



NARODOWY
BANK POLSKI

Październik 2024 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2024 r.



Październik 2024 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2024 r.

Zatwierdził:

Maciej Brzozowski, Zastępca Dyrektora, Departament Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak, Departament Stabilności Finansowej

Arkadiusz Derkacz, OO Łódź

Krystyna Gałaszewska, OO Gdańsk

Andrzej Jakubowski, OO Warszawa

Jacek Łaszek, Departament Stabilności Finansowej

Krzysztof Olszewski, Departament Stabilności Finansowej

Łukasz Mikołajczyk, OO Opole

Anna Stołeczka, OO Rzeszów

Robert Tyszkiewicz, OO Łódź

Joanna Waszczuk, Departament Stabilności Finansowej

Marzena Zaczek, Departament Stabilności Finansowej

Informacja została przygotowana w Departamencie Stabilności Finansowej na potrzeby organów NBP. Opinie wyrażone w niniejszej publikacji są opiniami autorów i nie przedstawiają stanowiska organów Narodowego Banku Polskiego.

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w II kwartale 2024 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

Sektor nieruchomości mieszkaniowych

W II kw. 2024 r. wzrosła aktywność inwestycyjna deweloperów, co wpłynęło na zwiększenie podaży mieszkań, przy utrzymującym się drugi kwartał z rzędu spadku popytu. Wydano pozwolenia na budowę 74,3 tys. mieszkań, co oznacza wzrost o ok. 7,6% kw./kw. i o ok. 23,8% r/r. Rozpoczęto budowę 62,3 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 3,7% kw./kw. i wzrost o ok. 32,5% r/r. Oznacza to, że produkcja w toku zaczęła rosnąć. Z kolei popyt, mierzony liczbą sprzedanych kontraktów deweloperskich na budowę mieszkań, zmniejszył się względem poprzedniego kwartału i wyniósł ok. 9,8 tys.² (por. tabela 1). Zakupy mieszkań w ok. 59% (wobec 45% w poprzednim kwartale oraz 81% w II kw. 2023 r.) finansowano ze środków własnych przy spadku udziału kredytu (por. tabela 3). Wygaśnięcie programu Bezpieczny Kredyt 2% z końcem 2023 r. wyhamowało popyt mieszkaniowy, jednak był on podtrzymywany m.in. przez znaczny wzrost średniego poziomu wynagrodzeń w gospodarce. Nadal rosły koszty budowy mieszkań, tj. robocizny, najmu sprzętu, przy stabilizacji cen materiałów. Znalazło to odzwierciedlenie w dalszym wzroście nominalnych i realnych cen mieszkań. Obserwowano stabilizację lub nieznaczne zmniejszenie stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań.

Tabela 1 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych w Polsce (dane kwartalne)

	Wprowadzone	Sprzedane	W ofercie
II 2022	21 446	9 458	52 955
III 2022	7 290	6 598	51 396
IV 2022	6 782	8 493	48 592
I 2023	6 852	11 421	43 752
II 2023	10 172	15 517	40 584
III 2023	9 979	16 388	34 294
IV 2023	15 942	14 288	36 199
I 2024	16 694	11 026	42 429
II 2024	15 268	9 842	48 440

Uwaga: por. wykres 60.

Źródło: JLL

- Na rynkach pierwotnych (RPT) **nominalne** średnie ceny transakcyjne mkw. mieszkań wzrosły zarówno kw./kw., jak i r/r, zwłaszcza w Gdyni i Poznaniu (por. tabela 2). **Notowano również wzrosty realnych cen transakcyjnych względem CPI oraz względem wynagrodzeń** – dotyczyło to wszystkich grup miast, z wyjątkiem Warszawy.

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec II kw. 2024 r. Dane zgromadzone w bazie BaRN NBP dotyczące II kw. 2024 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 czerwca 2024 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 marca 2023 r. – 31 maja 2024 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do I kw. 2024 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są uaktualniane. W notowaniu cen mieszkań (baza BaRN) dotyczącym II kw. 2024 r. zebrano ok. 130 tys. rekordów, w tym ok. 25% nt. transakcji oraz 75% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ok. 5,6 mln rekordów, z 25,5% udziałem transakcji oraz 74,5% ofert.

² Na podstawie NBP i JLL.

- **Podobne tendencje występowały na rynkach wtórnych (RWT) - dynamiki cen nominalnych kw./kw., szczególnie wysokie były w Gdyni i Wrocławiu. Dynamika r/r cen realnych zarówno względem CPI, jak i wynagrodzeń była dodatnia, w tym szczególnie wysoka w Krakowie i Wrocławiu. Ceny mieszkań korygowane indeksem hedonicznym wzrosły we wszystkich grupach miast (por. wykres 2 i 10). Oznacza to, że podobne mieszkania w analizowanych miastach sprzedawane były drożej, niż kwartał wcześniej. Nadal utrzymywał się popyt na mieszkania starsze, lepiej położone, ale mniejsze, z uwagi na niższy całkowity koszt zakupu.**

Tabela 2 Dynamika cen transakcyjnych mkw. mieszkania w analizowanych miastach w II kw. 2024 r.

	Dyn. cen nominalnych				Dyn. cen realnych wzgl. CPI */				Dyn. cen wzgl. dyn. WYN. */			
	kw./kw.		r/r		kw./kw.		r/r		kw./kw.		r/r	
	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT
Warszawa	0,8%	2,4%	21,6%	14,5%	-0,6%	1,0%	18,6%	11,7%	-0,3%	1,3%	9,5%	3,2%
6 miast	3,3%	4,8%	21,0%	21,1%	3,2%	3,1%	16,8%	16,3%	3,6%	3,4%	7,9%	7,4%
10 miast	5,4%	3,7%	14,7%	14,7%	3,5%	2,9%	11,6%	12,6%	3,8%	3,2%	3,1%	4,0%

Źródło: NBP, GUS

Uwaga do Tabeli 2: dynamiki średniej ceny transakcyjnej na rynku wtórnym (RWT) są niedoszacowane z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCiWN (mniejsza liczba droższych mieszkań). Uaktualnienie danych ma miejsce w następnych kwartałach, po uzupełnieniu danych. */ Dynamika cen realnych względem CPI i dynamiki wynagrodzeń (WYN.) liczona jest jako dynamika urealnionej średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP i RW. Jako ceny stałe przyjęto ceny i wynagrodzenia z III kw. 2006 r.

- **Poziom średnich stawek najmu mkw. mieszkań (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) wzrósł kw./kw. w Warszawie oraz nieznacznie w 6. miastach, natomiast w 10. miastach odnotowano niewielki spadek (por. wykres 17 i 18) przy wzroście cen mieszkań zmniejszyło to nieco zysk z najmu w dużych ośrodkach. Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego był wyższy w relacji do kosztu najmu mieszkania z uwagi na wysokość stóp procentowych oraz stawki czynszów (por. wykres 24). Liczba mieszkań oferowanych na wynajem nadal rosła³, co było m.in. efektem oddawania do użytku mieszkań kupionych w okresie 2020 r.-2023 r., gdy wielu inwestorów zdecydowało się na zakup mieszkania na wynajem.**
- **Relatywnie wysokie stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz wciąż satysfakcjonujący popyt przyczyniły się do uruchamiania przez deweloperów nowych projektów oraz wzrostu liczby wniosków o uzyskanie pozwoleń na budowę mieszkań⁴. Liczba pozwoleń na budowę w II kw. 2024 r. wyniosła 74,3 tys. mieszkań, tj. wzrosła kw./kw. o ok. 5,2 tys. i była wyższa o 14,3 tys. względem II kw. 2023 r. (por. wykres 57). Udział pozwoleń na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem stanowił ok. 68% całości pozwoleń (przy wzroście udziału Warszawy, 10. miast i pozostałej Polski, oraz spadku udziału 6. miast), natomiast na budowy indywidualne ok. 29% (zmiany udziałów analogiczne jak wyżej). Udział pozwoleń na budowę mieszkań spółdzielczych i czynszowych oraz liczba noworozpoczynanych projektów, mimo wzrostu dynamiki r/r, nadal były nieznaczne w omawianym okresie.**

³ Na podstawie danych NBP, publikacji Polityka Insight, Otodom, OLX „Kwartalnik mieszkaniowy”, lipiec 2024 r. oraz opracowania Morizon „Raport 2 kw./2024 Rynek nieruchomości”.

⁴ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw. 2023– II kw. 2024 r.) wydano ok. 272,4 tys. pozwoleń, tj. ok. 34,3 tys. więcej niż w tym samym okresie ub.r. (wzrost r/r o 14,4%).

- **W analizowanym kwartale rozpoczęto budowę⁵ ok. 62,3 tys. mieszkań, tj. o 15,3 tys. więcej niż w II kw. 2023 r., oraz o ok. 2,2 tys. więcej względem poprzedniego kwartału** (por. wykres 56)⁶. Liczba rozpoczętych budów mieszkań r/r wzrosła we wszystkich analizowanych grupach, szczególnie w 6. miastach. W rozpoczętych budowach w Polsce także dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 62%) oraz indywidualne (ok. 37%).
- **W II kw. 2024 r. oddano do użytkowania⁷ w Polsce ok. 46,8 tys. mieszkań, tj. o ok. 2 tys. mniej wobec poprzedniego kwartału oraz ok. 10 tys. mniej względem II kw. 2023 r.** (por. wykres 55). Jest to efekt niższej aktywności deweloperów w okresach poprzednich. Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem⁸ (ok. 62%) oraz indywidualne⁹ (ok. 35%). Wśród ogółu oddawanych mieszkań r/r nieco zwiększył się udział mieszkań oddanych do użytkowania w 10. miastach i pozostałej Polsce, spadł natomiast w Warszawie i 6. miastach.
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)¹⁰ deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych wyniosła ok. 23%, podobnie jak w poprzednim kwartale** (por. wykres 44). Utrzymało się też jej znaczne zróżnicowanie pomiędzy rynkami. Na taki poziom ROE wpływ miał wzrost cen transakcyjnych mieszkań, przewyższający wzrost kosztów producentów oraz sposób finansowania się deweloperów (głównie środki własne i przedpłaty klientów).
- **Szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie¹¹ w II kw. 2024 r. wyniosła 496 wobec 331 na koniec II kw. 2023 r.** (por. wykres 41). Należy dodać, że mimo wzrostu niewypłacalności ogółem udział budownictwa w całości upadłości w gospodarce wzrósł do 15,6% wobec 13,1% w II kw. 2023 r. Jednocześnie wskaźniki giełdowe firm budowlanych i deweloperskich od połowy 2022 r. stale rosną jednak nie osiągają wielkości z II kw. 2007 r. (por. wykres 40).

⁵ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw.2023 - II kw. 2024 r.) rozpoczęto budowę ok. 225,9 tys. mieszkań, tj. więcej ok 59,7 tys. niż rok temu (wzrost r/r o ok. 36%).

⁶ Liczba mieszkań rozpoczętych może być wyższa w kolejnych miesiącach wobec wejścia w życie w kwietniu 2024 r. zapisów nowelizacji warunków technicznych budynków (Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 27 października 2023 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie warunków technicznych, jakim powinny odpowiadać budynki i ich usytuowanie) oraz reformy planowania przestrzennego (Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 24 października 2023 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie zbiorów danych przestrzennych oraz metadanych w zakresie zagospodarowania przestrzennego (Dz. U. poz. 2409), Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 13 listopada 2023 r. w sprawie wzoru formularza pisma dotyczącego aktu planowania przestrzennego (Dz. U. poz. 2509), Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Technologii z dnia 8 grudnia 2023 r. w sprawie projektu planu ogólnego gminy, dokumentowania prac planistycznych w zakresie tego planu oraz wydawania z niego wypisów i wyrysów (Dz. U. poz. 2758)).

⁷ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw.2023 r.– II kw. 2024 r.) oddano do użytkowania ok. 203,7 tys. mieszkań, tj. ok. 37,8 tys. mniej niż rok temu (spadek r/r o 15,7%).

⁸ Por. GUS. Budownictwo przeznaczone na sprzedaż lub wynajem: Budownictwo mieszkaniowe - realizowane w celu osiągnięcia zysku przez różnych inwestorów (np. firmy deweloperskie, gminy), bez budownictwa osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą, zaliczonego do budownictwa indywidualnego. Obejmuje również budownictwo towarzysztwa budownictwa społecznego, realizowane w celu osiągnięcia zysku (z wynajmu lokali użytkowych lub z komercyjnej sprzedaży mieszkań) - z przeznaczeniem w całości na budowę domów czynszowych.

⁹ Por. GUS: Budownictwo indywidualne: Budownictwo realizowane przez osoby fizyczne, fundacje, kościoły i związki wyznaniowe z przeznaczeniem na użytek własny inwestora.

¹⁰ Marża brutto nie jest jednoznaczna z zyskiem deweloperskim i w zależności od organizacji dewelopera/holdingu deweloperskiego może zawierać różne elementy kosztów.

¹¹ Raport Coface – Niewypłacalności w Polsce po I półroczu 2024 r. Od tego wydania raportu z przyczyn technicznych podajemy wyłącznie dane dot. upadłości budownictwa, bez firm zajmujących się obsługą rynku nieruchomości.

Popyt na mieszkania mierzony sprzedażą kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce¹² (por. tabela 1 i wykres 59) na koniec czerwca 2024 r. **wyniósł ok. 9,8 tys. mieszkań tj. był niższy** o ok. 10,7% względem poprzedniego kwartału. W ostatnich czterech kwartałach sprzedano łącznie ok. 51,5 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 9,5 tys. (+22,6%). W ostatnich czterech kwartałach **wprowadzono na największe rynki ok. 57,9 tys. kontraktów** na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 26,8 tys. (+86%). **Podaż oferowanych kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach zwiększyła się względem poprzedniego kwartału** o ok. 6,0 tys. lokali i **wyniosła na koniec czerwca 2024 r. ok. 48,4 tys.** Liczba kontraktów z mieszkaniami określanymi jako „gotowe do zamieszkania” w ofercie sprzedaży zwiększyła się o ok. 652 względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 4,7 tys.

- **Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym średni dla 6. największych rynków, liczony w kwartałach, zwiększył się w omawianym okresie do poziomu 3,8 z 3,0 w poprzednim kw. oraz był nieznacznie mniejszy niż w II kw. 2023 r., gdy wynosił 3,9** (por. wykres 69). Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych, uwzględniający wyłącznie transakcje zakończone sprzedażą, na koniec II kw. 2024 r. nieznacznie wzrósł w 10. miastach oraz w niewielkim stopniu spadł w Warszawie i 6. miastach (por. wykres 70).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **nieznacznie zmalał względem poprzedniego kwartału** głównie na skutek szybszego wzrostu cen mieszkań od wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 19). Szacowany, **maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy**¹³ spadł nieco wobec poprzedniego kw., głównie na skutek wzrostu cen mieszkań, podobnie jak wskaźnik szacowanej **kredytowej dostępności mieszkania**¹⁴ wobec wolniejszego wzrostu wynagrodzeń niż cen mieszkań.
- **Zwrot z kapitału własnego (ROE) z inwestycji w mieszkanie na wynajem, kupione za środki własne, nieznacznie zmniejszył się pozostając dodatni, natomiast przy przyjętej dźwigni finansowej 50% i wyższej (80%) nadal był ujemny**¹⁵. Zwrot z inwestycji w mieszkania na wynajem (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych, kosztów remontów oraz ewentualnych zmian wartości mieszkania) dokonanej ze środków własnych był niższy niż oprocentowanie lokat bankowych oraz zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe (por. wykres 28).
- **Wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce w omawianym okresie była wyższa od wypłat kredytów w tym samym okresie 2023 r.,** co było związane ze wzrostem zdolności kredytowej gospodarstw domowych oraz realizacją ostatnich wniosków kredytowych w ramach programu BK2%.

¹² Na podstawie danych JLL.

¹³ Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

¹⁴ Kredytowa dostępność mieszkania to miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych), przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

¹⁵ Szerzej o stopach zwrotu z najmu dla inwestora w rozdziale 7 niniejszego opracowania.

Wartość nowych umów złotych kredytów mieszkaniowych^{16, 17} (bez umów renegocjowanych) według danych NBP¹⁸ wyniosła w II kwartale br. 18,4 mld zł, tj. była niższa o ok. 8,7 mld zł (-32%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału, oraz wyższa o ok. 7,4 mld zł (+67%) względem II kw. 2023 r. Popyt kredytowy zmalał istotnie w II kw. 2024 r. na skutek wyczerpanego na początku 2024 r. programu BK2%¹⁹. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym²⁰ wskazują na istotny spadek popytu uzasadniany głównie prognozami respondentów odnośnie do sytuacji na rynku mieszkaniowym oraz zaostrzeniem kryteriów udzielania kredytów. Na III kw. 2024 r. ankietowane banki przewidują brak istotnych zmian w polityce kredytowej oraz w oczekiwanym popycie na kredyty mieszkaniowe.

- **Kolejny kwartał z rządu udział liczby kredytów mieszkaniowych na okresowo stałą stopę procentową stanowił istotną część akcji kredytowej.** Według danych AMRON udział nowych kredytów z oprocentowaniem stałym w łącznej liczbie nowych kredytów mieszkaniowych wyniósł w II kw. 2024 r. ok. 68%, tj. spadł o ok. 15 pp. kw./kw. oraz wzrósł o 4 pp. r/r (por. wykres 33).

¹⁶ Według danych BIK, banki i SKOK-i w II kw. 2024 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 46 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 19,2 mld zł (wobec 65,4 tys. umów w poprzednim kwartale oraz 32,3 tys. w II kw. 2023 r. na kwotę odpowiednio 27,2 mld zł i 11,8 mld zł). W okresie III kw. 2023 r. – II kw. 2024 r. zaciągnięto ok. 223,3 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost r/r o ok. 131%), na kwotę ok. 91 mld zł (wzrost r/r o ok. 176%).

¹⁷ Według danych AMRON w II kw. 2024 r. liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 45,4 tys. (wobec 64,5 tys. w poprzednim kw. i 40,2 tys. w II kw. 2023 r.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 19,1 mld zł (wobec 26,9 mld zł w poprzednim kw. i 11,3 mld zł w II kw. 2023 r.). W II kw. 2024 r. udzielano kredytów (wartościowo) najczęściej w przedziale 500 tys.-1 mln zł (ok.25%), zmniejszyły się udziały kredytów w przedziałach 300-500 tys. zł, a wzrosły pozostałych przedziałów wartości kredytów. W strukturze nowych kredytów w II kw. 2024 r. wzrosły udziały kredytów z LtV w przedziałach poniżej 80%, zmniejszył się natomiast udział kredytów powyżej 80%. Spadł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności 25- 35 lat (58%) natomiast wzrósł udział kredytów o pozostałych przedziałach zapadalności. Na koniec czerwca 2024 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,28 mln sztuk (-0,06% względem IV kw. 2023 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 488 mld zł (+2% względem IV kw. 2023 r.).

¹⁸ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów mieszkaniowych na podstawie danych NBP dostępne w zakładce „4 OPN2PLN” na stronie internetowej NBP: <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/statystyka-stop-procentowych/>. Według danych NBP w końcu czerwca 2024 r. stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych wyniósł 489,0 mld zł, tj. był wyższy o ok. 10,1 mld zł względem czerwca 2023 r. (+2,1%) oraz wyższy o ok. 4,4 mld zł względem marca 2024 r. (wzrost kw./kw. o 0,9%, wobec spadku -2,2% w marcu 2023 r.). W II kw. 2024 r. zwiększył się r/r stan mieszkaniowych kredytów złotych (+32,9 mld zł wzgl. II kw. 2023 r.), natomiast stan kredytów walutowych zmniejszył się (analogicznie -29,8 mld zł).

¹⁹ Ustawa z dnia 1.10.2021 r. o rodzinnym kredycie mieszkaniowym i bezpiecznym kredycie 2% (Dz. U. z 2023 r. poz. 859 i 1114). Według danych BIK w programie Bezpieczny Kredyt 2% w II kw. 2024 r. udzielono ok. 0,8 tys. kredytów na łączną kwotę ok. 0,1 mld zł. Program ten w II kw. 2024 r. stanowił w Polsce ok. 2% wartości akcji kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych.

²⁰ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2024 r.”, NBP, lipiec 2024 r. <https://nbp.pl/system-finansowy/sytuacja-na-ryнку-kredytowym/>.

Sektor nieruchomości komercyjnych

Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych jest stabilna, i można zauważyć wzrosty czynszów najmu na rynku nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych.

- **Na największych 9. rynkach nieruchomości biurowych²¹ w II kw. 2024 r. stopy pustostanów nieznacznie spadły do ok. 14,4% z 14,5% w poprzednim kwartale. Przybywa pustostanów na rynkach regionalnych, w budynkach starszych niż 10. lat.** Całkowita podaż powierzchni biurowej wyniosła 13 mln mkw.²² Zaobserwowano zróżnicowanie regionalne w zmianach stopy pustostanów. W Warszawie wskaźnik ten nieznacznie spadł do 10,9%²³ (z 11% w I kw.). Stopa pustostanów powierzchni biurowej zależy od wieku²⁴ oraz, przede wszystkim, od lokalizacji²⁵ biurowca. Rozwój pracy zdalnej pozwala najemcom na redukcję wielkości wynajmowanej powierzchni i zamianę jej na powierzchnie położone w energooszczędnych i dobrze skomunikowanych biurowcach.
- **Sektor handlowy w II kw. 2024 r. funkcjonował bez istotnych zmian.** Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec II kw. 2024 r. wyniosły ok. 14,25 mln mkw., co przełożyło się na nasycenie 343 mkw./1000 mieszkańców²⁶. Na koniec II kw. 2024 r. w budowie znajdowało się ok. 573 tys. mkw.²⁷ nowoczesnej powierzchni centrów handlowych. Inwestycje odbywają się na ogół w mniejszych miastach, zatem można wnioskować, że inwestorzy traktują klasyczny rynek handlowy w największych aglomeracjach jako nasycony. Indeks²⁸ czynszów średnich i czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych wzrósł dla trzech analizowanych miast, tj. Warszawy, Poznania i Trójmiasta, co wynikało z dalszego zwiększonego popytu na powierzchnie handlowe. Wzrosty czynszów transakcyjnych można zauważyć na większości rynków nieruchomości handlowych.
- **Rynek nowoczesnych powierzchni magazynowych w Polsce nadal jest w fazie rozwoju i zainteresowania inwestorów.** Na koniec II kw. 2024 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły do 33,2 mln mkw., a w budowie znajdowało się ponad 2,0 mln mkw.²⁹ nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała nieznaczny wzrost do poziomu 8,2% wobec 8,1% I kw. 2024 r.
- **Koszty eksploatacyjne w biurowcach czy w galeriach handlowych** to istotny czynnik dla właścicieli, jak i najemców tych powierzchni. Dla najemców koszty te stanowią dodatkowy wydatek poza czynszem najmu. Właściciel przenosi je na najemcę, jednak gdy obciążenie budynku spada, musi je pokryć częściowo samemu, co obniża jego zyskowność. Od momentu wybuchu wojny na Ukrainie, obserwujemy wzrost

²¹ Dziewięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

²² Por. Raport Colliers: Market Insights, Podsumowanie I połowy 2024 r. i prognozy na II połowę roku, Polska.

²³ Por. Raport Colliers: Market Insights, Podsumowanie I połowy 2024 r. i prognozy na II połowę roku, Polska.

²⁴ Por. Raport Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

²⁵ Por. Raport Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

²⁶ Szacunkowo jest to wartość o 15% niższa od średniej dla całej Unii Europejskiej.

²⁷ Por. Raport Colliers: Market Insights, Podsumowanie I połowy 2024 r. i prognozy na II połowę roku, H1 2024.

²⁸ Indeks czynszów średnich oraz korygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych został na nowo opracowany dla całego analizowanego okresu. Nowy indeks liczony jest nie metodą imputacji jak robiono wcześniej, lecz na podstawie regresji hedonicznej ze zmiennymi zero-jedynkowymi dla czasu. Obliczany jest na czynszach z obiektów handlowych, które notowane są w czterech po sobie następujących okresach. Skorygowany indeks jest bardziej odporny na pojawiające się zmiany liczebności analizowanych poszczególnych obiektów oraz w nich zawartych lokali na wynajem pomiędzy poszczególnymi notowaniami.

²⁹ Por. Raport Raport Colliers: Market Insights, Rynek magazynowy w Polsce 2024, Q1.

tych kosztów. Są one również częściowo wynikiem pandemii, a spowodowane są one: wzrostem cen energii, wzrostem płacy minimalnej (pracownicy świadczący usługi serwisowe dla biurowca czy powierzchni handlowych), kosztem konserwacji i napraw budynku. Na koszty eksploatacyjne istotnie wpływają także podatki i opłaty lokalne, przepisy regulacyjne (np. wymagające inwestycji).

- **Szacowana wartość transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych³⁰, tj. przeznaczonych na wynajem, na koniec II kw. 2024 r. wyniosła ok. 1 mld euro** (por. wykres 84). Około 23,3% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 34% powierzchni biurowych, 41,5% powierzchni handlowych. Wynik ten jest bardzo niski, i wiąże się sytuacją na rynku inwestycyjnym w całej Europie³¹, w której wartość transakcji inwestycyjnych w analizowanym okresie była na tym samym niskim poziomie jak w I kw. br. Utrzymujące się spowolnienie transakcji inwestycyjnych w Europie jest skutkiem istotnych problemów odnotowanych na rynkach strefy euro, które wynikają z podwyższonych stóp procentowych³². Na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce nie obserwuje się jak dotąd istotnych napięć, jednak negatywne nastawienie globalnych inwestorów przekłada się na obniżony wolumen transakcji przez nich zawieranych w Polsce.
- **Zaangażowanie polskiego sektora finansowego w kredyty na nieruchomości komercyjne³³ nieznacznie wzrosło.** Wartość kredytów udzielonych przez banki w Polsce³⁴ na nabycie lub budowę nieruchomości komercyjnych wyniosła na koniec II kw. 2024 r. 56,9 mld zł³⁵ przy czym:
 - stan kredytów na nieruchomości handlowe kształtował się na przybliżonym poziomie względem II kwartału 2023 r. i wyniósł 15,7 mld zł (wobec 15,8 mld. zł),
 - wartość kredytów na nieruchomości biurowe zmalała do 14,6 mld zł wobec 16,3 mld zł w II kw. 2023 r.
 - wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości nieznacznie wzrosła do poziomu 16,8 mld zł wobec 16,4 mld zł w II kw. 2023 r.
 - dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych, wartość ta wyniosła 12,5 mld zł (wzrost z 11,3 mld zł w II kw. 2023 r.).

Natomiast wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec II kw. 2024 r. wzrosła do poziomu ok. 144 mld zł (wobec 137 mld zł w II kw. 2023 r.), z których 45% było denominowane w euro.

- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości, mierzona udziałem kredytów zagrożonych (faza 3), poprawiła się w stosunku do analogicznego kwartału poprzedniego roku.**

³⁰ Na podstawie danych Comparables.pl. Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami.

³¹ Por. Raport BNP Paribas Real Estate: Europe - CRE 360 report - September 2024.

³² Por. ECB Financial Stability Review, November 2023.

³³ Na to zaangażowanie składają się kredyty zaciągnięty przez przedsiębiorstwo w celu nabycia nieruchomości komercyjnej (lub większej liczby nieruchomości komercyjnych) lub kredyty zabezpieczone na nieruchomości komercyjnej lub większej liczbie nieruchomości komercyjnych (część kredytu całkowicie zabezpieczona na nieruchomości/-ach). Por. definicja z Rekomendacji Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego (ERRS/2019/3).

³⁴ Istotne znaczenie na rynku nieruchomości komercyjnych ma zaangażowanie inwestorów zagranicznych w rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Dane z bilansu płatniczego dotyczące działalności związanej z obsługą rynku nieruchomości (sekcji L PKD) za 2022 r. (brak nowszych danych) pokazują, że łączne zaangażowanie inwestorów zagranicznych wynosiło 116,5 mld zł, z czego 45 mld zł stanowiły akcje i inne formy udziałów kapitałowych a 71,2 mld zł stanowiły pożyczki w grupach kapitałowych. Por. NBP <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

³⁵ Dane z FINREP.

Wskaźnik ten dla kredytów na nieruchomości biurowe poprawił się do poziomu 6,1% (z 7,6% w II kw. 2023 r.), a dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wyniósł 12,7% (wobec 12,5% w II kw. 2023 r.). Dla kredytów finansujących powierzchnie magazynowe i przemysłowe wskaźnik również uległ poprawie, tj. zmniejszył się do 2,2% z 3,5% w II kw. 2023 r., a dla kredytów na inne nieruchomości poprawił się do 9,2% wobec 10,9% w II kw. ub.r.

- **Udział kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (faza 2)** o odniesieniu do nieruchomości biurowych w II kw. 2024 r. pogorszył się do 16,6% wobec 13,2% w II kw. 2023 r. Dla nieruchomości usługowo-handlowych wskaźnik ten poprawił się istotnie do poziomu 14,5% z 19,7% w II kw. 2023 r., a dla nieruchomości magazynowych pogorszył się i wyniósł 9,9% wobec 7,0% w II kw. 2023 r.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w II kwartale 2024 r. przedstawiono na wykresach. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–18),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu (wykresy 19–28),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 29–39),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 40–53),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 54–70),
- 6) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 71–84),
- 7) wyniki analizy stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2024 r. (wykresy 85-97),
- 8) rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich (wykresy 98-111), budownictwa kubaturowego (wykresy 112-127), hurtowni materiałów budowlanych (wykresy 128-131) oraz produkujących materiały budowlane (wykresy 132-137).

Analiza cen mkw. mieszkań: ofertowych, transakcyjnych oraz hedonicznych na rynku pierwotnym i wtórnym oraz stawek najmu mieszkań bazuje na danych pozyskiwanych w ramach badania ankietowego rynku mieszkaniowego Baza Rynku Nieruchomości (BaRN). Z kolei w ramach badania ankietowego rynku nieruchomości komercyjnych Baza Rynku Nieruchomości Komercyjnych (BaNK) zbierane i analizowane są dane dotyczące czynszów oraz cen ofertowych i transakcyjnych nieruchomości komercyjnych.

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe³⁶.

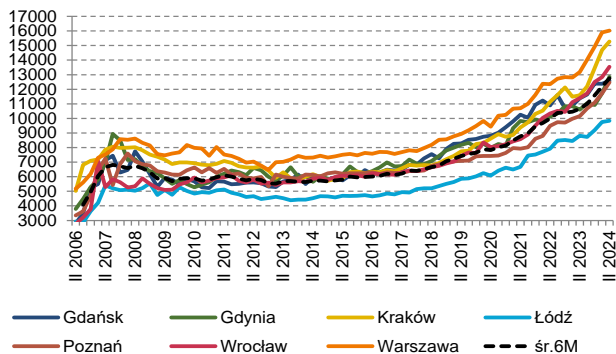
³⁶ Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

Wykaz skrótów:

5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra
BaNK	Badanie Rynku Nieruchomości Komercyjnych prowadzone przez NBP
BaRN	Badanie Rynku Nieruchomości Mieszkaniowych prowadzone przez NBP
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
Biurowiec klasy A	budynek nowoczesny (minęło mniej niż 10 lat od budowy lub generalnego remontu) o wysokiej jakości wyposażenia, położony w centrum miasta, dobrze skomunikowany
Biurowiec klasy B	budynek wybudowany lub zmodernizowany więcej niż 10 lat temu, o niższym standardzie niż budynek klasy A położony w centrum miasta oraz budynek o parametrach technicznych klasy A położony poza centrum miasta.
CPI	Consumer Price Index; wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych
DFD	Duża firma deweloperska
GD	Gospodarstwa domowe
GUS	Główny Urząd Statystyczny
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LTC	Loan-to-Capital; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości kapitału
LTV	Loan-to-Value; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości mieszkania
MDM	Program mieszkaniowy „Mieszkanie dla Młodych”
MnS	Program mieszkaniowy „Mieszkanie na start”
NBP	Narodowy Bank Polski
Obiekt 1220-102	Na podstawie Sekocenbud – budynek biurowy 3/7 kondygnacyjny z 3-kondygnacyjnym garażem, monitorowany przez NBP.
Obiekt 1222-302	Na podstawie Sekocenbud - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, monitorowany przez NBP.
PONT	PONT Info Nieruchomości
PP	Pozostała Polska
RCiWN	Rejestr Cen i Wartości Nieruchomości
RNS	Program mieszkaniowy „Rodzina na Swoim”
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RW	Rynek wtórny mieszkań
ROE	Stopa zwrotu z majątku
SPW	Skarbowe Papiery Wartościowe
WIBOR	Warsaw Interbank Offer Rate; referencyjna wysokość oprocentowania kredytów na polskim rynku międzybankowym
WIG20	Indeks grupujący 20 spółek z GPW o najwyższej wartości akcji pozostających w wolnym obrocie
ZBP	Związek Banków Polskich
ZKPK	Zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków wobec kredytów mieszkaniowych

1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

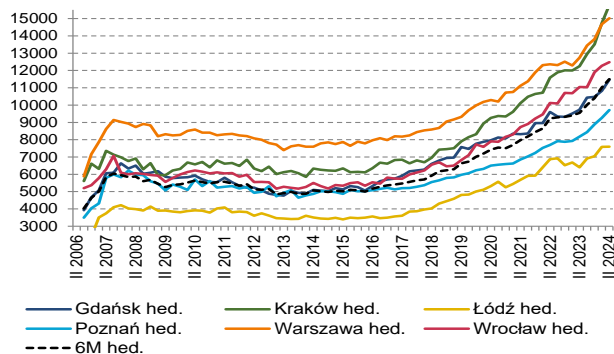
Wykres 1 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie i 6M, w zł



Źródło: NBP

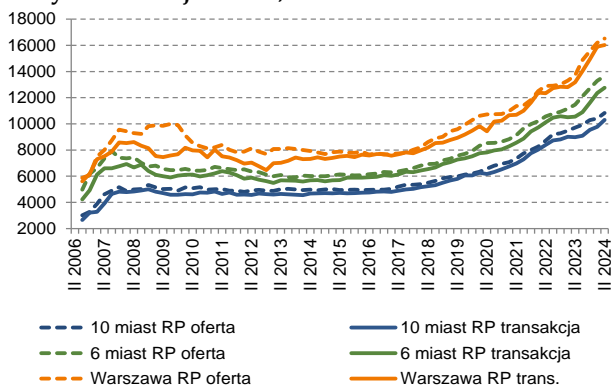
Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny (odzwierciedla zmianę ceny, pomija różnice w jakości mieszkania).

Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł



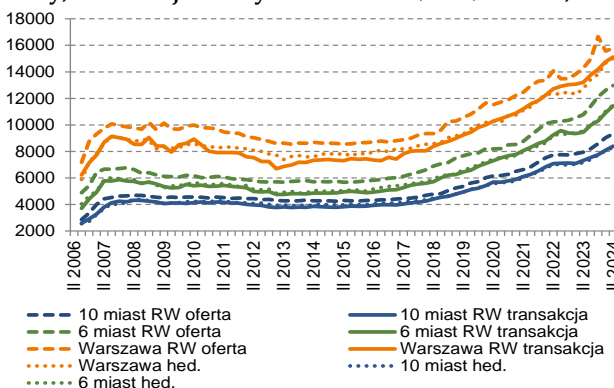
Źródło: NBP

Wykres 3 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty i transakcje na RP, w zł



Źródło: NBP

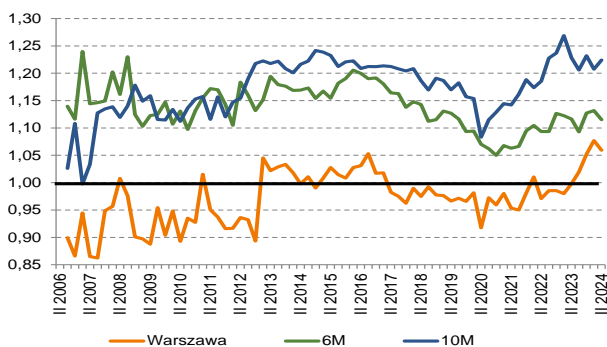
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty, transakcje i ceny hedoniczne (hed.) na RW, w zł



Źródło: NBP

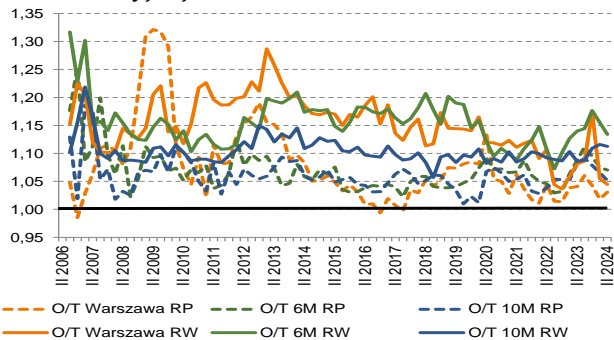
Uwagi do wykresów 3–18: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

Wykres 5 Relacja średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania – RP do RW



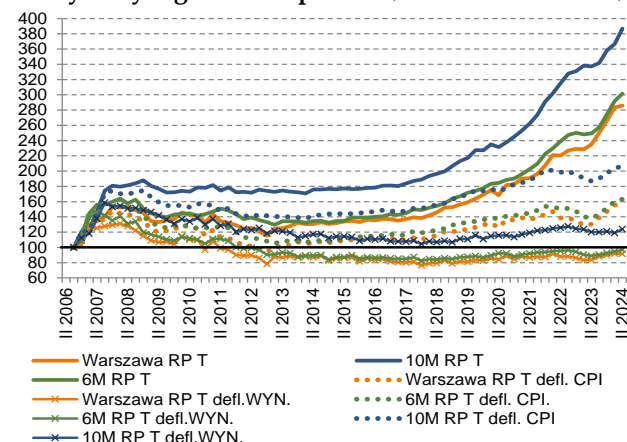
Źródło: NBP

Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



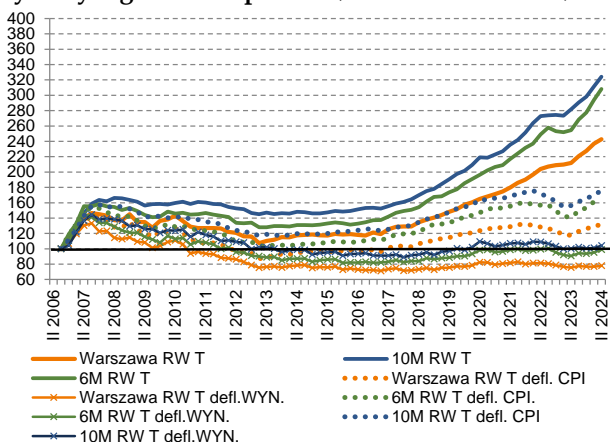
Źródło: NBP

Wykres 7 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP oraz realnej względem CPI oraz dyn. wynagr. w sekt. przeds. (III kw. 2006 r. = 100)



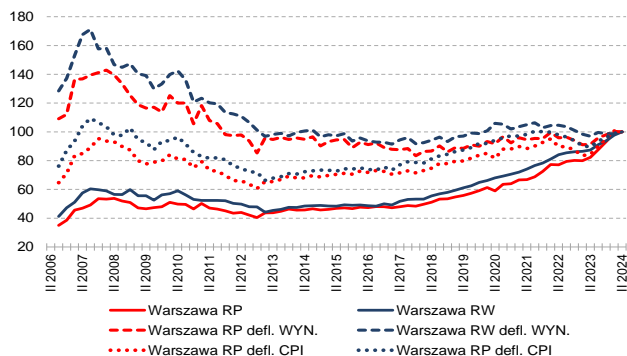
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 8 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RW oraz realnej wzgl. CPI oraz dyn. wynagr. w sekt. przeds. (III kw. 2006 r. = 100)



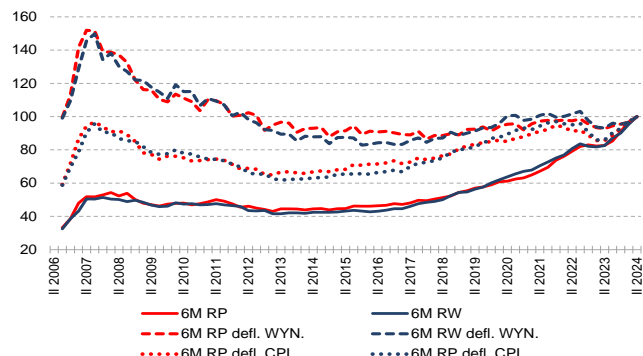
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 9 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w Warszawie (II 2024=100)



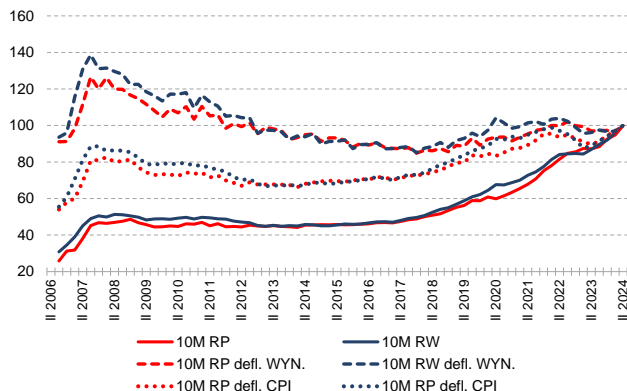
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 10 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 6. miastach (II 2024=100)



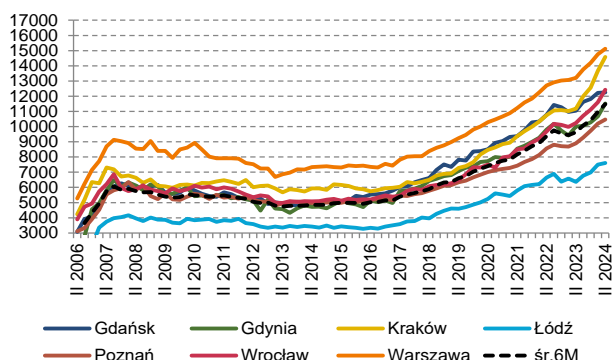
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 11 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 10. miastach (II 2024=100)

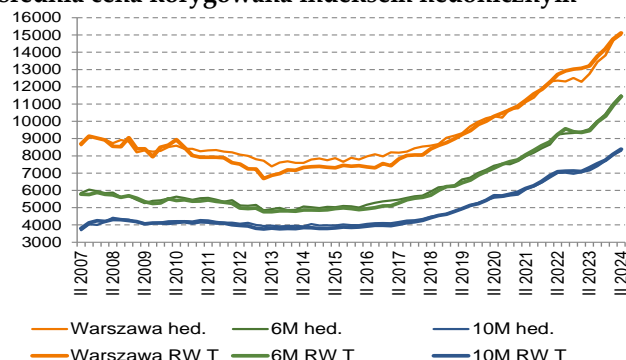


Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 12 Cena transakcyjna mkw. (w zł) mieszkania na RW w Warszawie i 6M w zł.



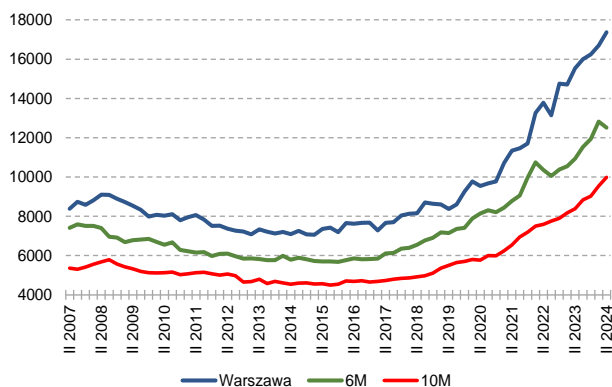
Wykres 13 Średnia ważona cena transakcyjna mkw. (w zł) mieszkania na RW na wybranych rynkach oraz średnia cena korygowana indeksem hedonicznym



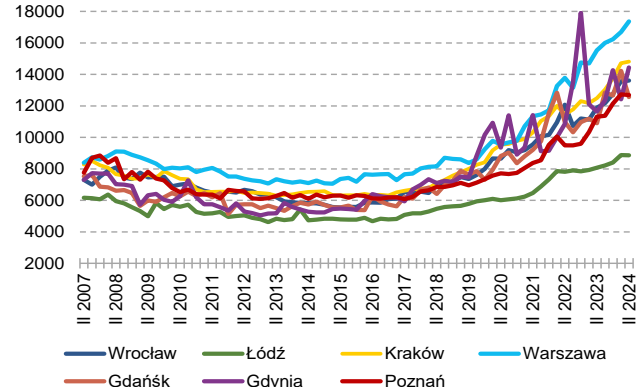
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 14 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP na wybranych rynkach



Wykres 15 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP w Warszawie i 6M

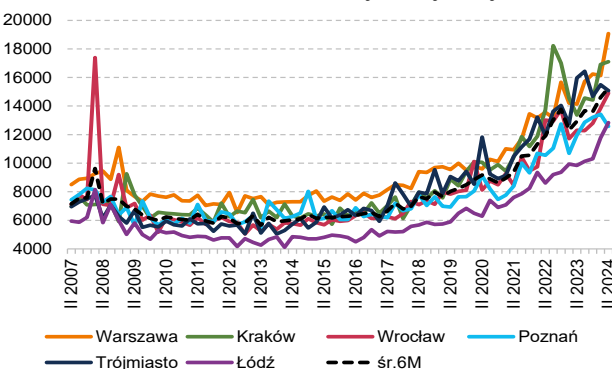


Uwaga do wykresów 14-15: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

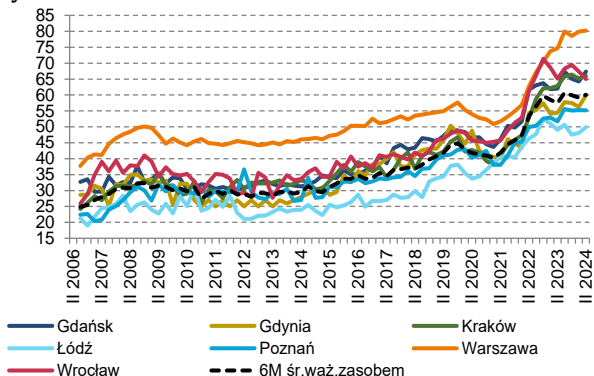
Źródło: PONT Info Nieruchomości

Źródło: PONT Info Nieruchomości

Wykres 16 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



Wykres 17 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. (w zł) mieszk. na RW na wybranych rynkach



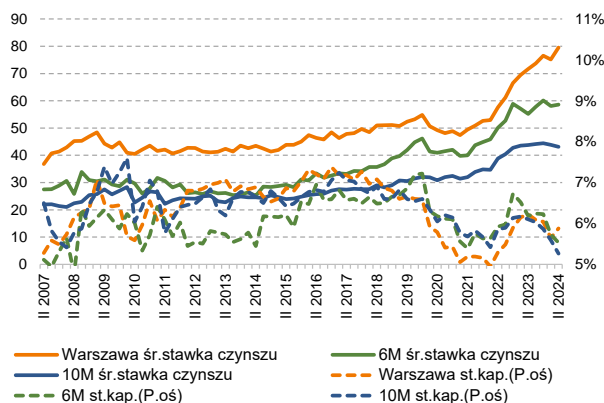
Źródło: JLL

Źródło: NBP

Uwaga: ceny dotyczą wyłącznie nowych kontraktów, po raz pierwszy wprowadzanych na rynek.

Uwaga: w 2020 r. obserwowano zmianę próby.

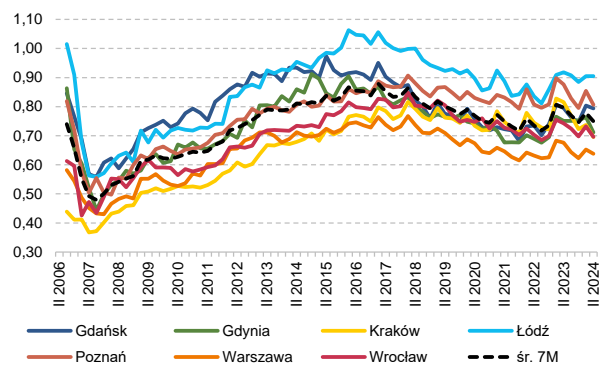
Wykres 18 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszczk. na RW (zł/mkw., L.ós) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (P.ós) w wybranych grupach miast



Źródło: NBP

Uwaga: średnia cena transakcyjna mkw. mieszkania liczona jako 50% ceny z RP i 50% ceny z RW; do ceny mkw. mieszkania na RP doliczono koszty przeciętnego wykończenia lokalu; analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Wykres 19 Szacowana dostępność mieszkania w 7M za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (mkw.)

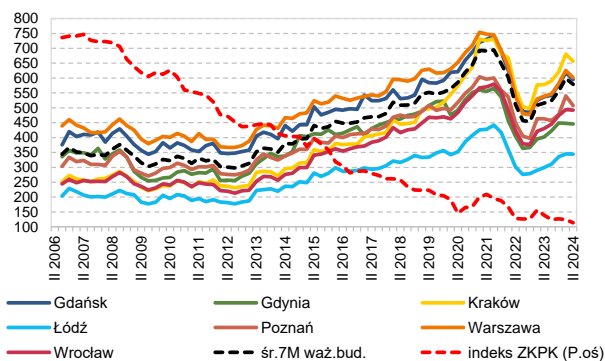


Źródło: NBP, GUS

Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście (GUS), oraz przeciętnej cenie transakcyjnej na danym rynku (40% z RP i 60% z RW według bazy NBP).

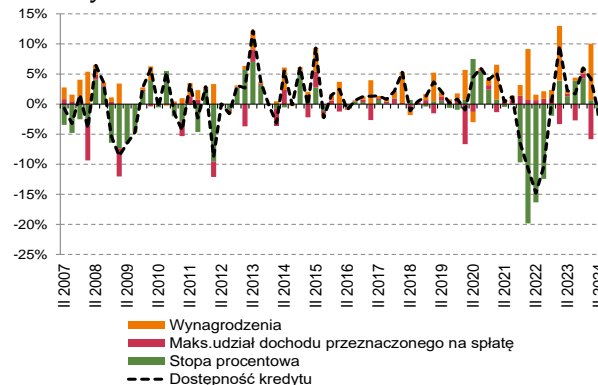
2. Kredytowa dostępność mieszkania, dostępność kredytu

Wykres 20 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz Zakumulowany Indeks Polityki Kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK; P. os)



Źródło: NBP, GUS

Wykres 21 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Źródło: NBP, GUS

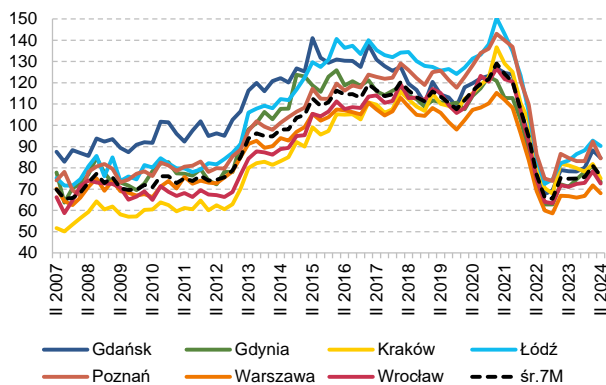
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Średnia dostępność kredytu dla 7 miast (śr.7M ważona budownictwem) obliczona jest na podstawie szacunku dostępności poszczególnych miast, ważonych budownictwem mieszkaniowym w danym mieście.

Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (NBP). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

Indeks ZKPK – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wzrost indeksu oznacza łagodzenie, a spadek zaostrzenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. wartości dodatnie ZKPK oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Dane ZKPK zostały uaktualnione. Opis metody liczenia wskaźnika w *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, październik 2012 r.*, NBP.

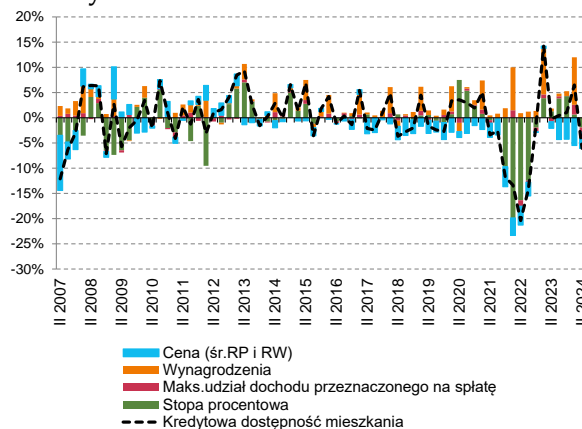
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

Wykres 22 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



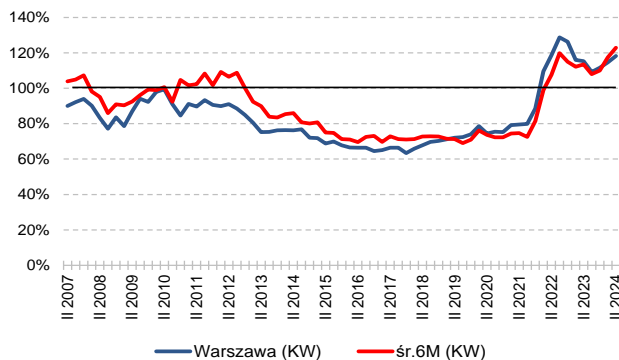
Źródło: NBP, GUS

Wykres 23 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Źródło: NBP, GUS

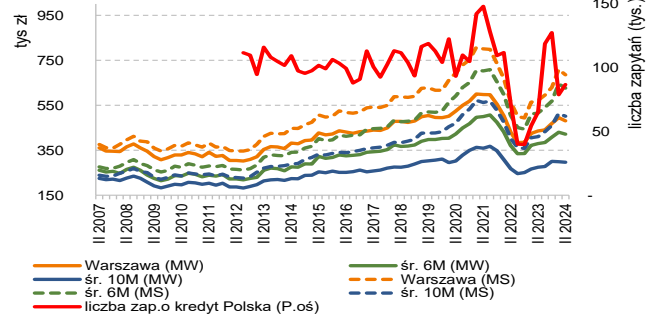
Wykres 24 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



Źródło: NBP, GUS

Uwaga: szacunek dot. przeciętnego mieszkania o pow.50 mkw.; cena trans. mkw. mieszk. śr. na RP i RW; kredyt mieszk. z opr. zmiennym, LTV=80%; stawka najmu śr. ofert. i trans.

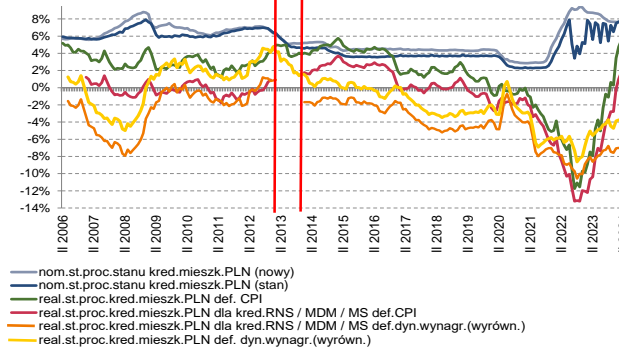
Wykres 25 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

Uwaga: wartości szacowane z zestawieniem kredytobiorcy do życia minimum socjalnego (MS) lub przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (MW).

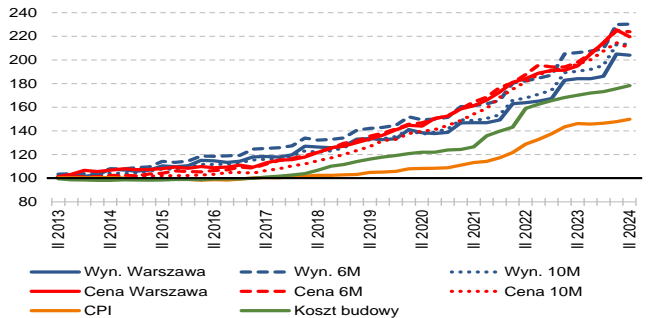
Wykres 26 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



Źródło: NBP, GUS, BGK

Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.), MDM (działający w latach 2014- 2018) i Mieszkanie na Start (MS) działający od 2019 r.

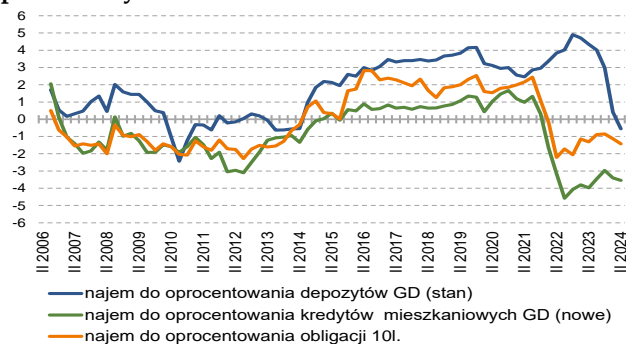
Wykres 27 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wyn.), kosztów budowy mieszkań i CPI, średnie w Warszawie, 6M i 10M (I 2013=100)



Źródło: NBP, GUS

Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia. Koszt budowy połowy budynku 1121-302 (szczegóły w przypisie 36).

Wykres 28 Szacunkowa relacja zysku z wynajmu mieszkania (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)

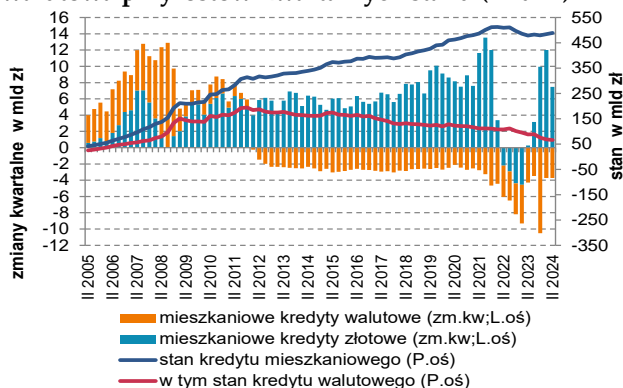


Uwaga do wykresu 28: wartości powyżej 0 oznaczają wyższą relację zysku do kosztów inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od wyniku lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP, GUS

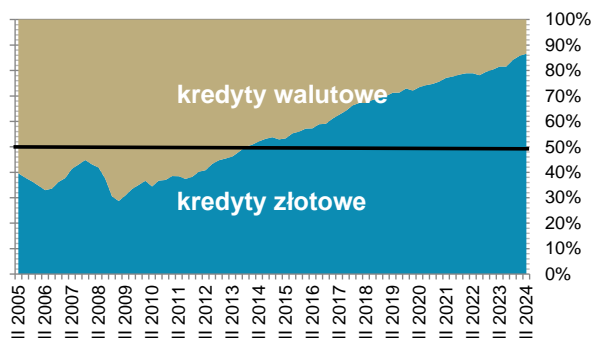
3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

Wykres 29 Stan i zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu (mld zł)



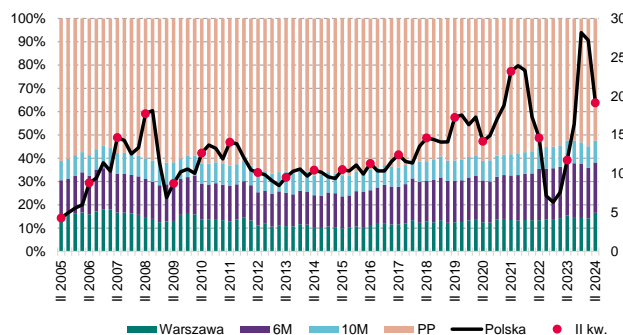
Źródło: NBP

Wykres 30 Struktura walutowa stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



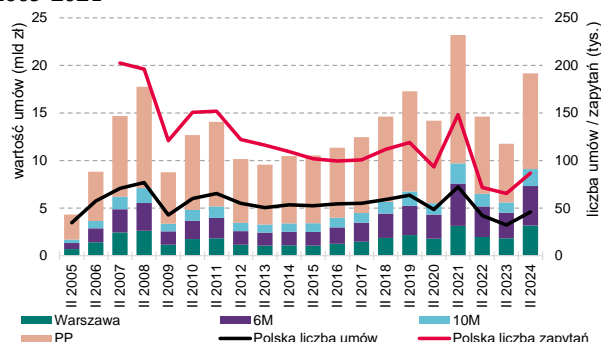
Źródło: NBP

Wykres 31 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Źródło: BIK

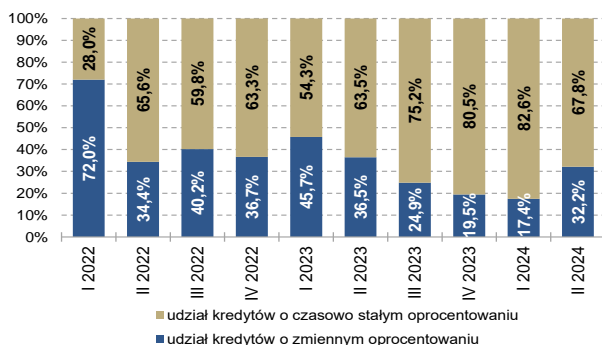
Wykres 32 Wartość (w mld zł; L.oś) i liczba umów (w tys.; P.oś) na nowy, złotowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce oraz liczba zapytań o kredyt w drugich kwartałach w latach 2005-2024



Źródło: BIK

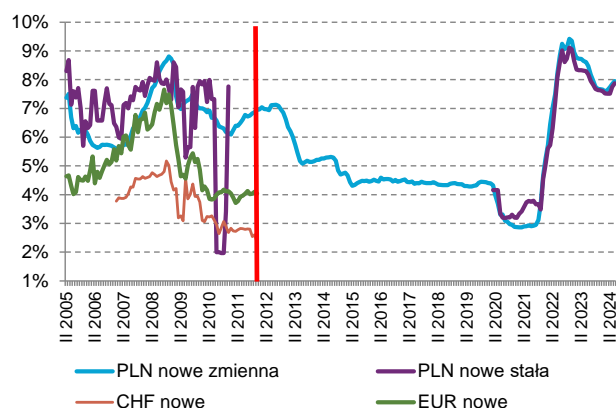
Uwaga do wykresów 31 i 32: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 31 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie drugie kwartały.

Wykres 33 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. II kw. 2024 r.)

Wykres 34 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce



Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 34: czerwona pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Oprocentowanie stanów kredytów hipotecznych to wartość obrazująca średnie oprocentowanie wszystkich istniejących umów na koniec okresu sprawozdawczego, zarówno tych zawartych przed miesiącem sprawozdawczym i nadal obowiązujących, jak i umów nowo zawartych zgodnie z metodą opisaną w „Instrukcji dla użytkowników statystyki stóp procentowych” (https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

Tabela 3 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) z udziałem środków własnych/ i kredytów*/**

Data	Wypłata kredytów mieszkaniowych w Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7M	Popyt kredytowy wraz z udziałem własnym na RP 7M	Wkład własny do kredytów na RP 7M	Popyt gotówkowy (bez wkładu własnego) dla RP 7M	Szacunkowy udział zakupów mieszkań na RP w 7M ze środków własnych**/	Liczba sprzedanych mieszkań w 7M
II 2012	7 330	3 079	1 784	531	1 294	59%	7 641
III 2012	7 665	2 773	1 866	555	907	53%	7 096
IV 2012	7 420	3 164	1 807	538	1 357	60%	8 379
I 2022	17 591	6 221	4 665	1 657	1 556	52%	10 410
II 2022	15 601	5 818	4 248	1 580	1 570	54%	9 458
III 2022	9 196	4 175	2 569	996	1 606	62%	6 598
IV 2022	6 321	5 433	1 755	674	3 678	80%	8 493
I 2023	7 265	7 248	1 953	711	5 294	83%	11 421
II 2023	11 054	9 985	2 972	1 082	7 013	81%	15 517
III 2023	15 216	10 989	4 091	1 489	6 898	76%	16 380
IV 2023	25 023	10 218	6 728	2 449	3 490	58%	14 288
I 2024	27 128	8 362	7 294	2 655	1 068	45%	11 026
II 2024	18 430	7 657	4 955	1 804	2 702	59%	9 842

Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Uwaga: szacunek opiera się na następujących założeniach:

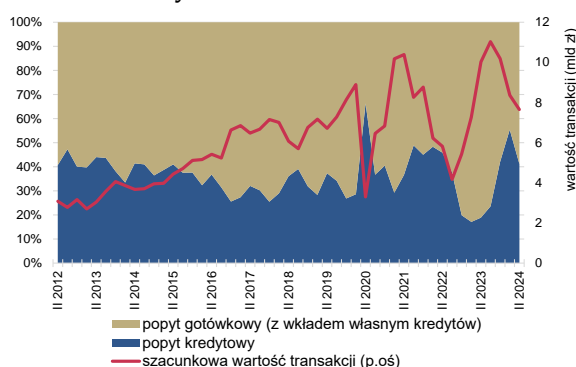
Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków, a poziom LTV bazuje na danych zbieranych przez UKNF (aktualizacja danych w tabeli).

*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymóg wkład własny 20% ze znowelizowanej Rekomendacji S), natomiast zakupy gotówkowe mieszkań stanowią różnicę między wartością transakcji a środkami kredytowymi.

**/ Środki własne może stanowić także sprzedana/zamieniona inna nieruchomość.

Szacunkową wartość transakcji na RP w 7M (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez przemnożenie średniej ceny mieszkania 7M (NBP) przez jego średnią wielkość w mkw. (GUS) oraz liczbę sprzedanych mieszkań (JLL). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo udzielonych kredytów na zakup mieszkań na rynkach pierwotnych 7M wynosi ok. 57%. Szacunek transakcji gotówkowych stanowi różnicę wartości transakcji na rynku 7M oraz wypłat kredytów wraz z udziałem własnym. Dane cenowe oraz powierzchniowe za wszystkie okresy są aktualizowane.

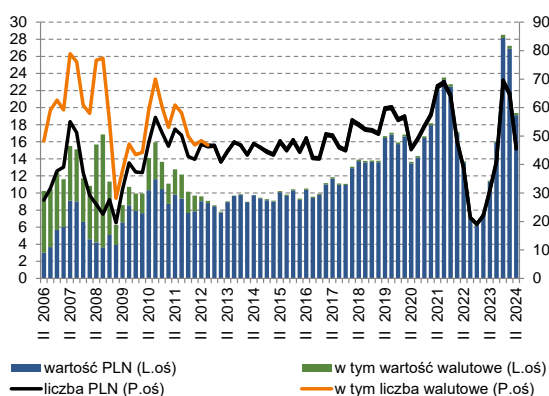
Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) oraz szacunkowy podział na popyt gotówkowy i kredytowy (z wkładem własnym)



Uwaga: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3.

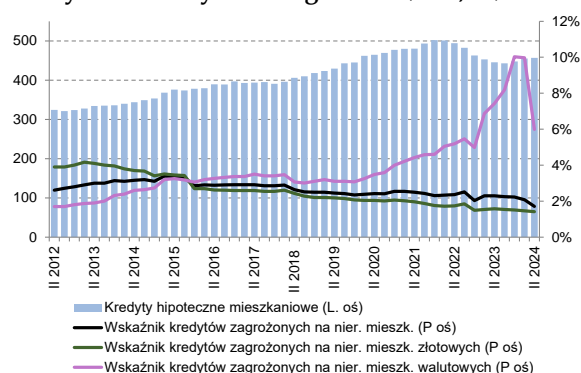
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Wykres 36 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba; dane kwartalne skumulowane



Źródło: ZBP (AMRON)

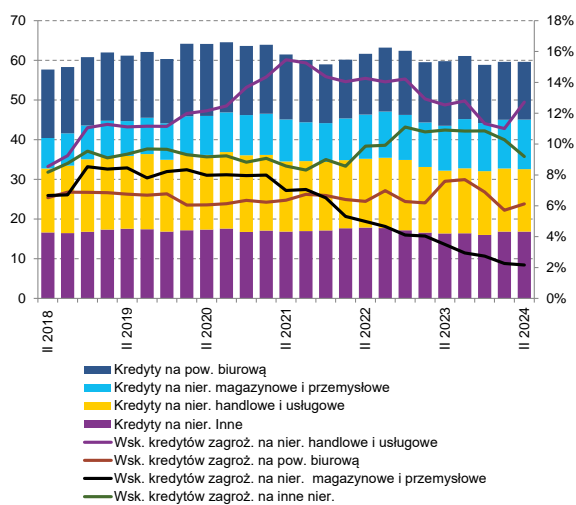
Wykres 37 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe (l oś, w mld zł) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (P oś, %)



Źródło: NBP

Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (w bankach stosujących PSR).

Wykres 38 Kredyty dla przedsiębiorstw przeznaczone na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów w fazie 3 (w %, P.óś)

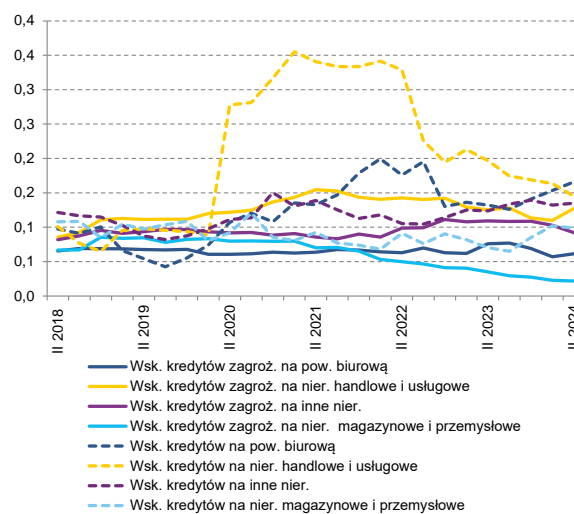


Źródło: NBP

Uwaga: dane bez BGK.

Od 2018 r. obowiązują nowe standardy rachunkowości.

Wykres 39 Wskaźnik kredytów dla przedsiębiorstw przeznaczonych na nieruchomości w fazie 2*/ i fazie 3/**



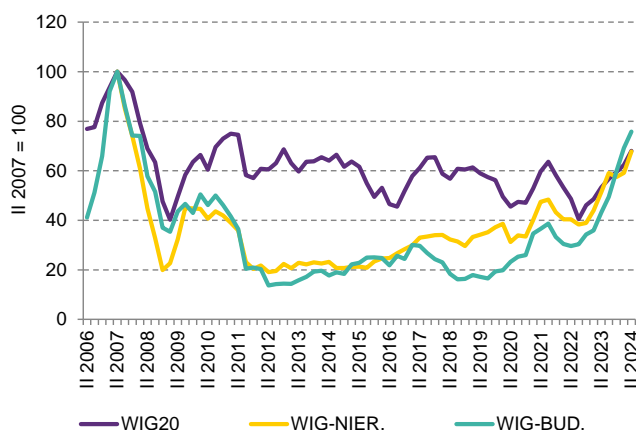
Źródło: NBP

Uwaga: dane bez BGK.

*/ Faza 2 oznacza kredyty z rozpoznaniem znacznym wzrostem ryzyka kredytowego od daty początkowego ujęcia. **/ Faza 3 oznacza wystąpienie dowodu/przesłanki utraty wartości.

4. Operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

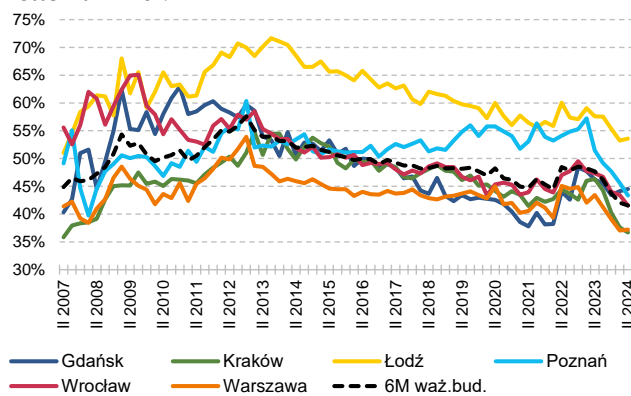
Wykres 40 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów (nieruchomości) notowany jest od II kw. 2007 r.); II kw. 2024 r. stan na 27 sierpnia 2024 r.

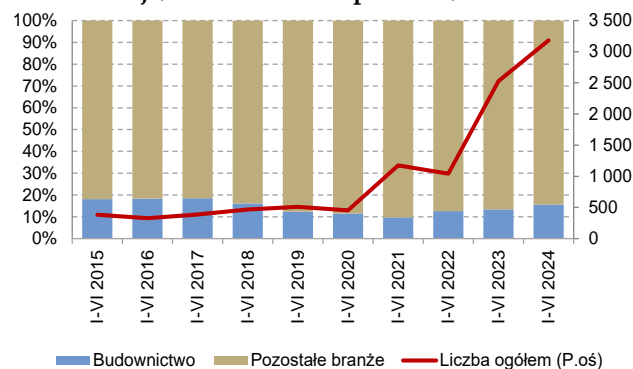
Wykres 42 Szacunkowy udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁷) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Uwaga do wykresu 43 – 44 i 49 - 54: od 2014 r. stosowany jest ekspercki szacunek (NBP) wyceny ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

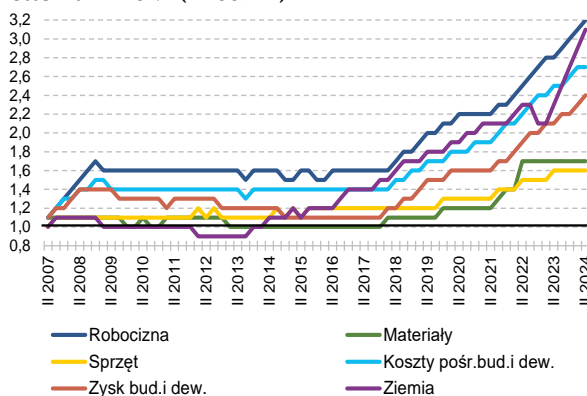
Wykres 41 Struktura (L.oś) i liczba (P.oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec I półrocza)



Źródło: Coface Poland

Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS. Od II kw. 2024 r., z przyczyn technicznych podajemy wyłącznie dane dot. upadłości budownictwa, bez firm zajmujących się obsługą rynku nieruchomości.

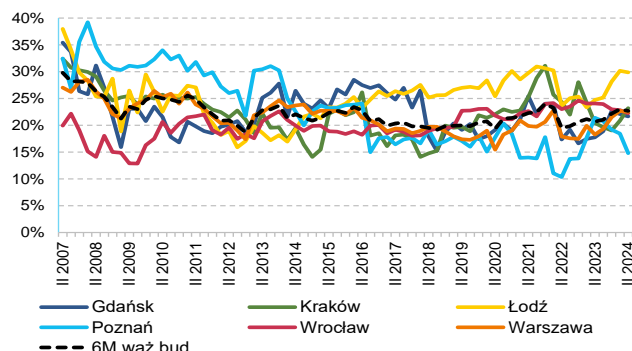
Wykres 43 Dynamika szacunkowych kosztów budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁷) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I 2007=1)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

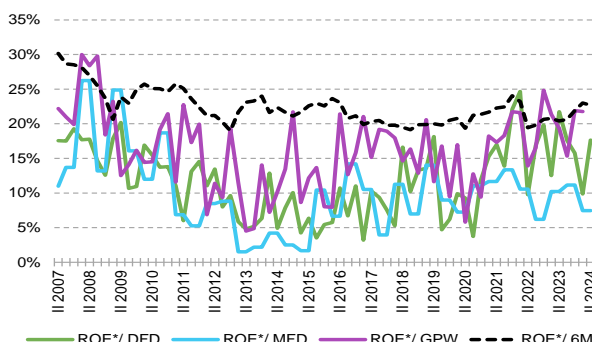
³⁷ Budynek (typ 1122-302) - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Połowa budynku monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Zmiana typu analizowanego budynku w 2017 r. wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

Wykres 44 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302³⁷) w największych miastach



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

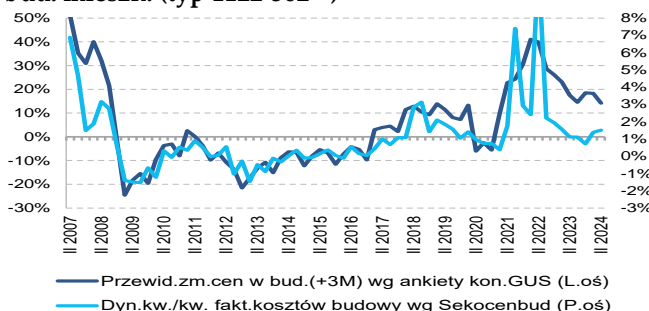
Wykres 45 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, Sprawozdań finansowych, GUS (F01)

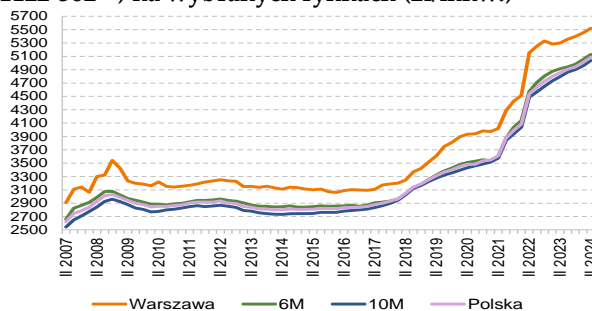
Uwaga: */ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); **/ DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), ***/ MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób).

Wykres 46 Przewidywane zmiany cen w budownictwie (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³⁷)



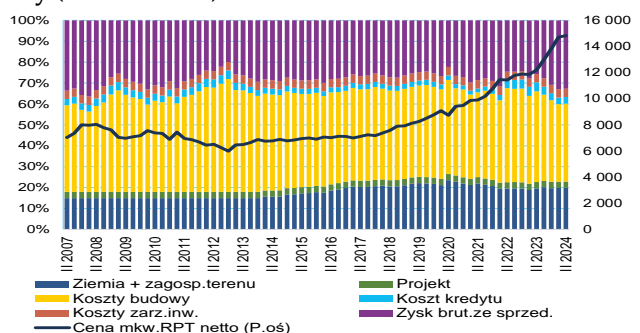
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 47 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁷) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



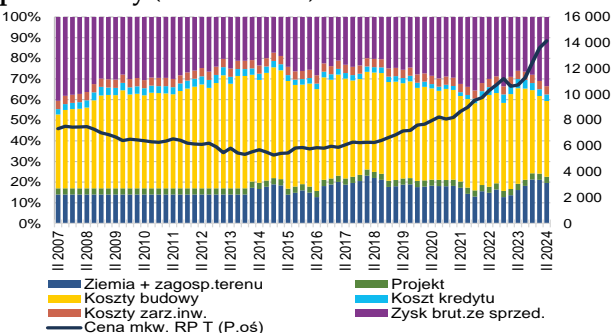
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 48 Warszawa – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.ós) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.ós)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

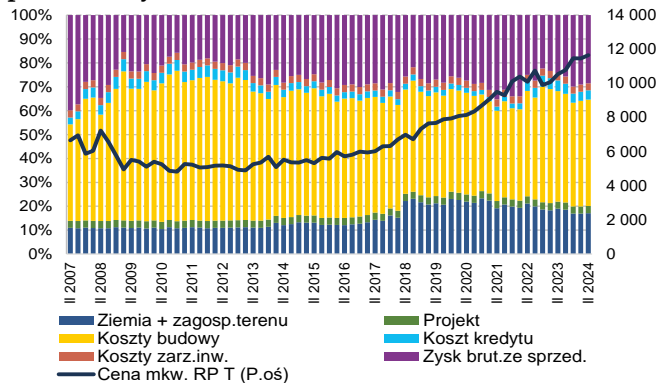
Wykres 49 Kraków - szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.ós) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.ós)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

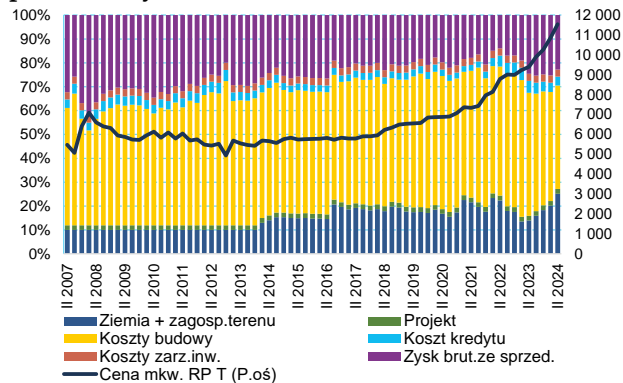
Uwaga do wykresów 48-53: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

Wykres 50 Gdańsk – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



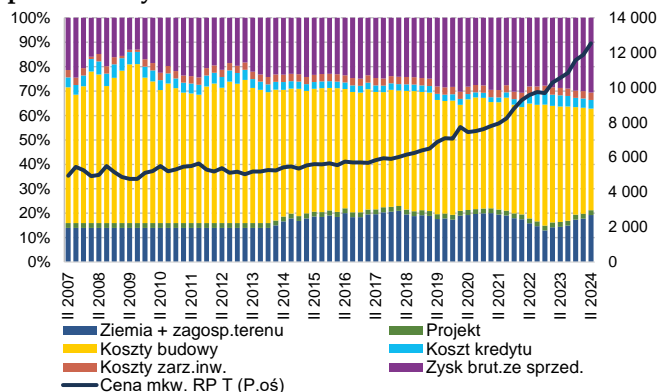
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 51 Poznań – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



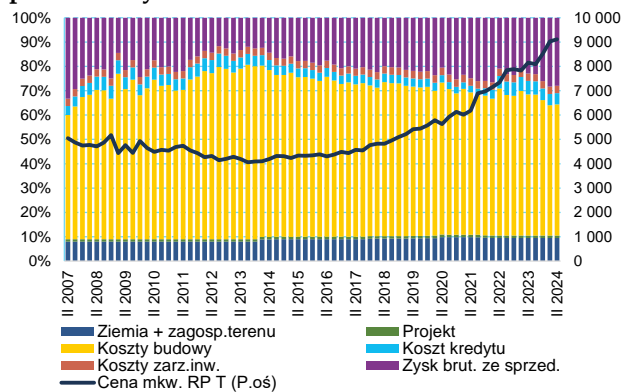
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 52 Wrocław – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

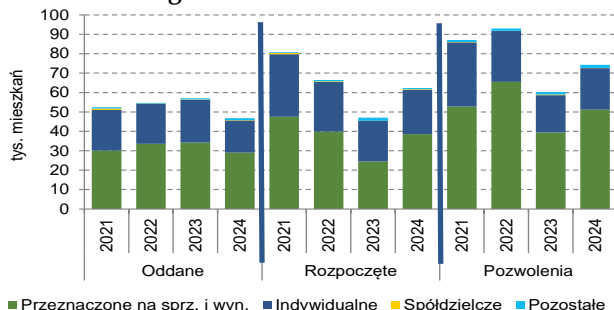
Wykres 53 Łódź – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁷) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

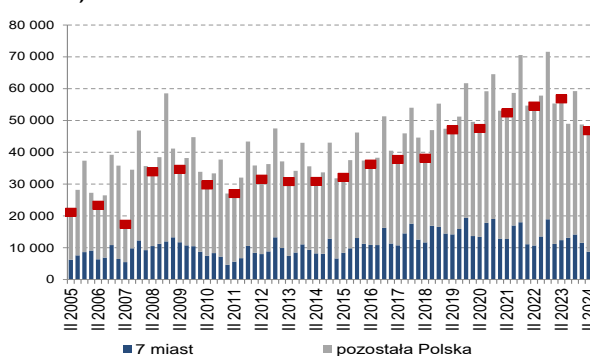
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 54 Struktura form budownictwa mieszkań w Polsce w drugich kwartałach w latach 2021–2024



Źródło: GUS

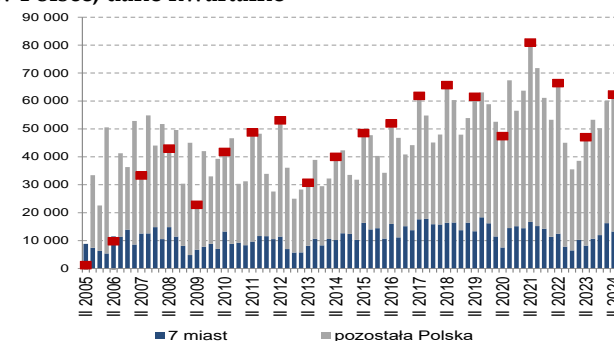
Wykres 55 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

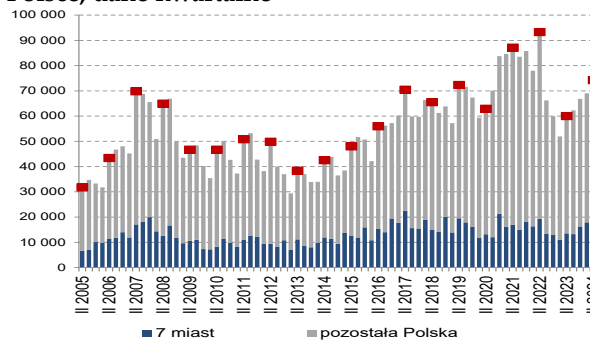
Wykres 56 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

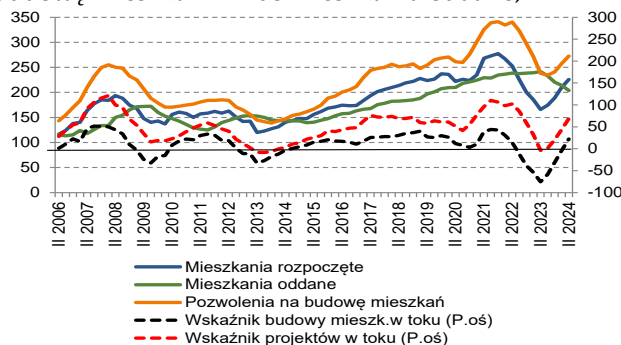
Wykres 57 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

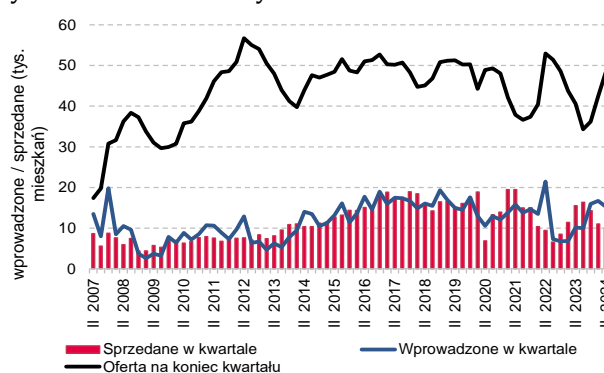
Wykres 58 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane)



Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Uwaga: sumy kroczące za ostatnie cztery kwartały.

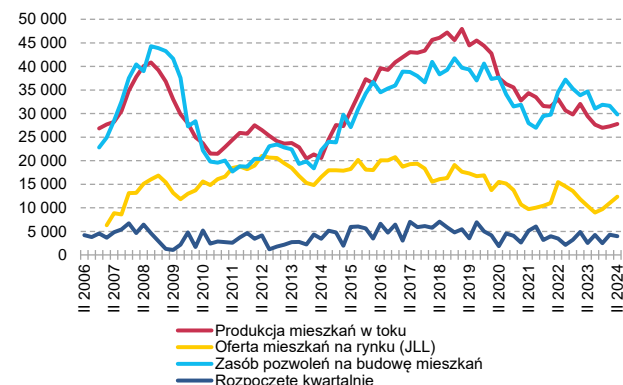
Wykres 59 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych*/ w Polsce



Źródło: JLL

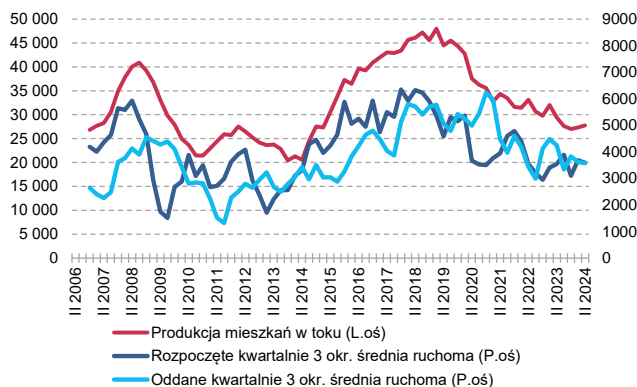
Uwaga: liczba mieszkań wprowadzonych na rynek realnie, nie statystycznie; */Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Wykres 60 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie



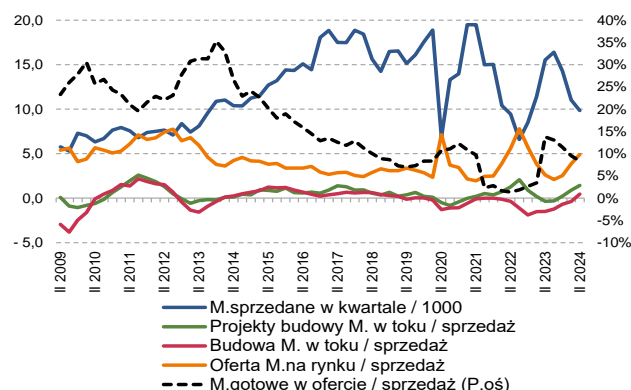
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 62 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w Warszawie



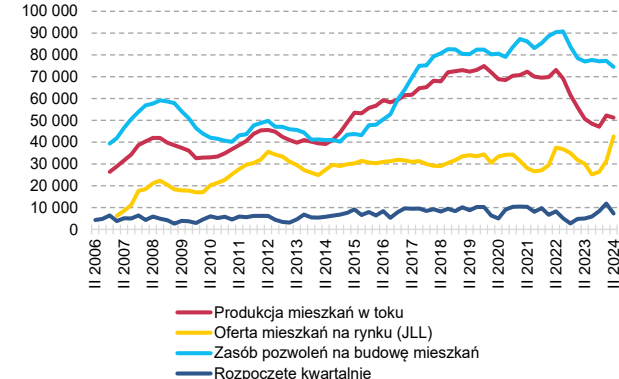
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 64 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie (na podst. mieszkań, których budowę rozpoczęto, czasu budowy oraz mieszkań oddanych)



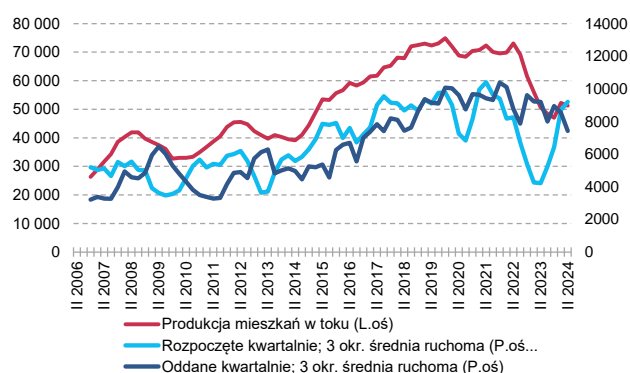
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL

Wykres 61 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w 6M



Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

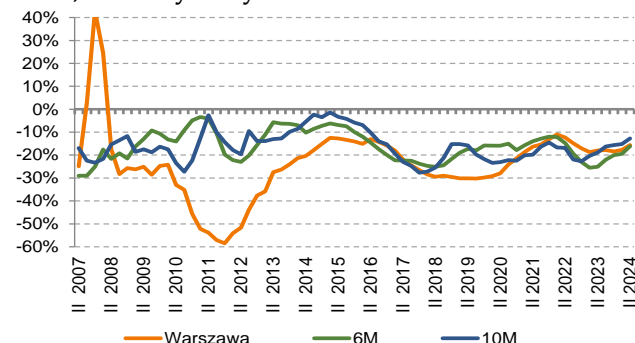
Wykres 63 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w 6M



Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

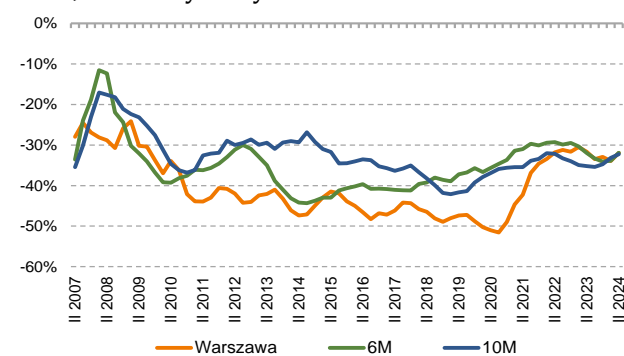
Uwaga: wykres 65 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań będących w ofercie o powierzchni użytkowej do 50 mkw., do udziału liczby transakcji, których przedmiotem są mieszkania o powierzchni do 50 mkw. (średnia z 4 ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej linii) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 66 jest analogiczny dla powierzchni powyżej 50 mkw., wykresy 67-68 są analogiczne, tylko dla RW.

Wykres 65 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



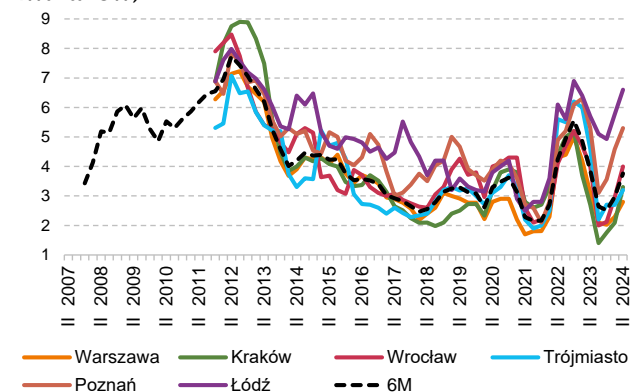
Źródło: NBP

Wykres 67 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

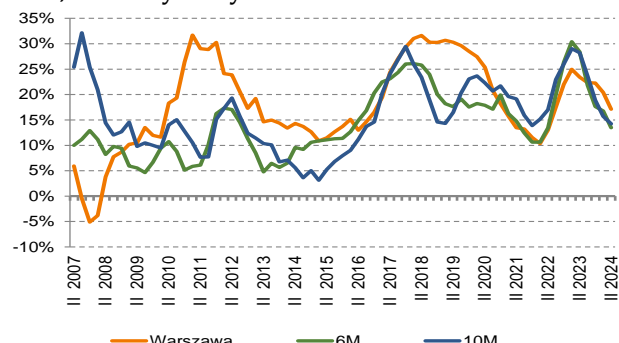
Wykres 69 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Źródło: NBP na podstawie JLL

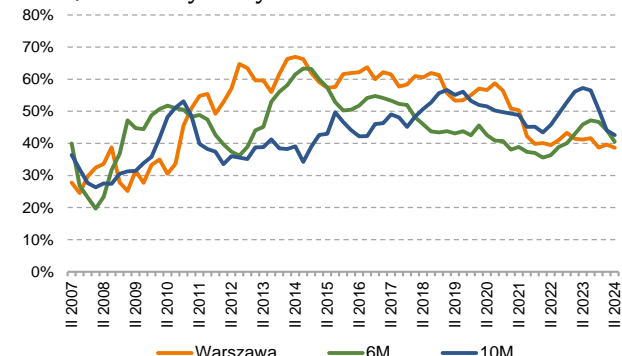
Uwaga: czas sprzedaży mieszkań na pierwotnych rynkach nieruchomości to relacja liczby mieszkań będących w ofercie na koniec bieżącego kwartału do sprzedaży kontraktów średniej z ostatniego roku.

Wykres 66 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



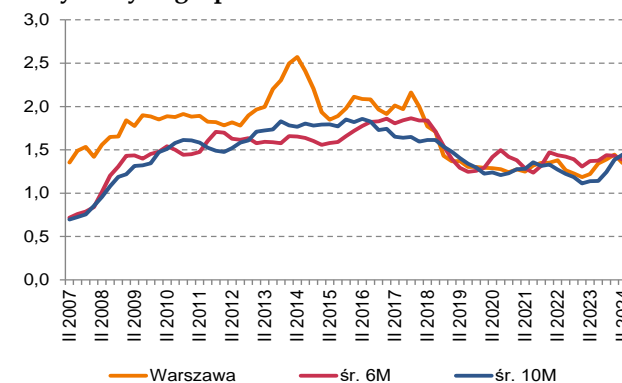
Źródło: NBP

Wykres 68 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Wykres 70 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

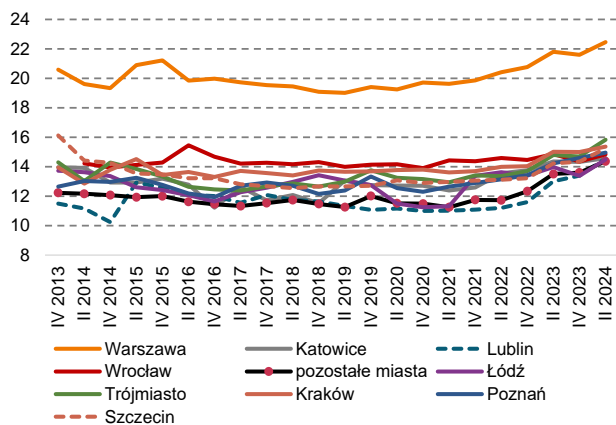


Źródło: NBP

Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 69. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

6. Ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu

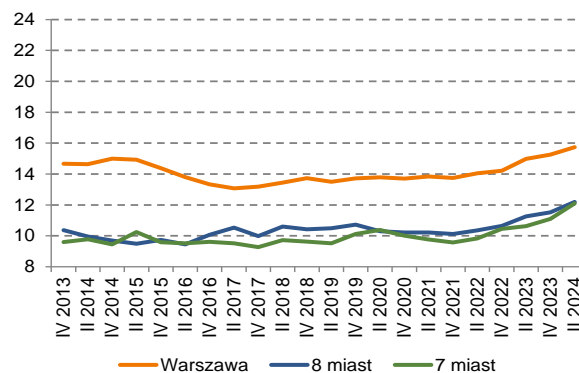
Wykres 71 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

Uwaga: pozostałe miasta to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

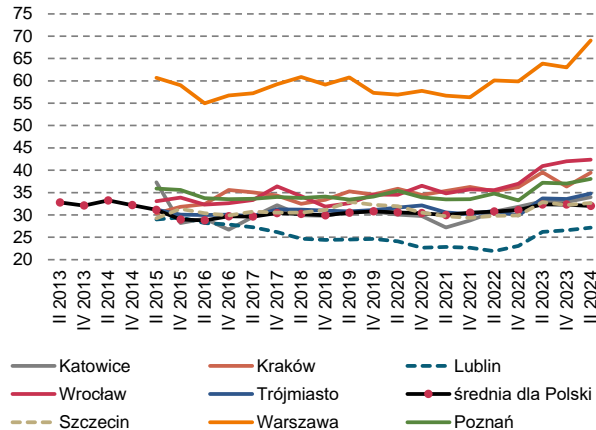
Wykres 72 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

Uwaga: 8. miast to Katowice, Kraków, Lublin, Łódź, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Wrocław; 7. miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

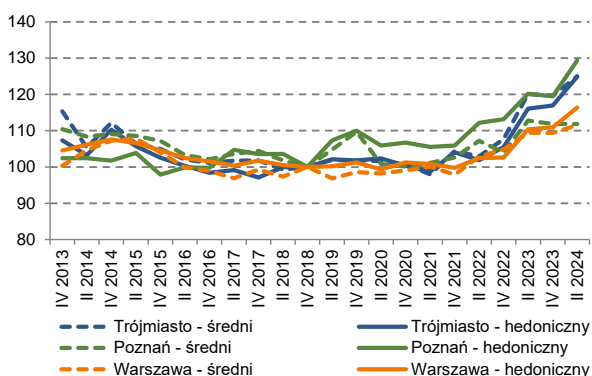
Wykres 73 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

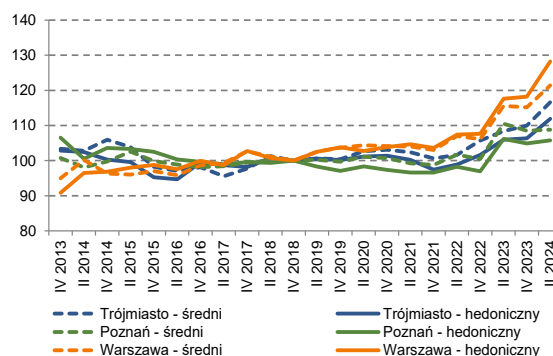
Uwaga do wykresu 73: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniała się analizowana próba.

Wykres 74 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



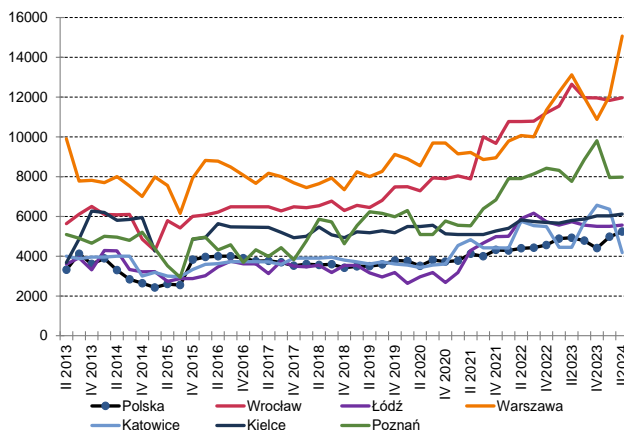
Źródło: NBP

Wykres 75 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



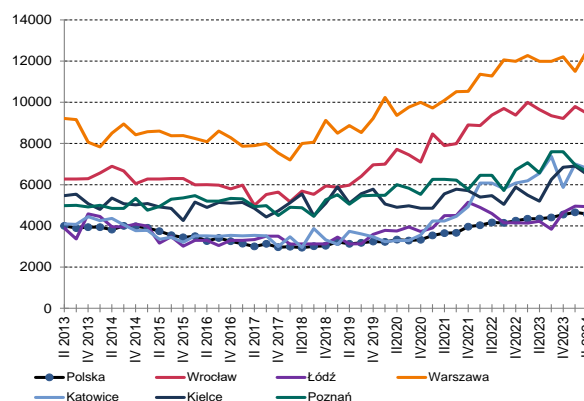
Źródło: NBP

Wykres 76 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



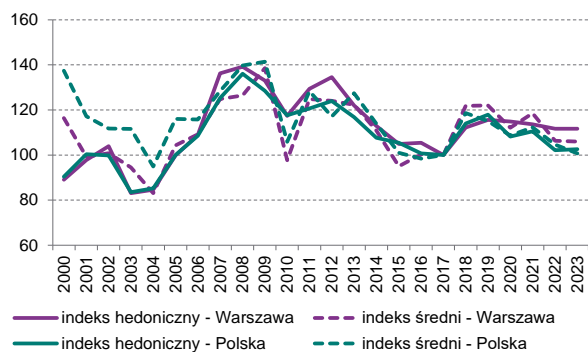
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 77 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usługowo-handlowych na RW (zł/mkw.)



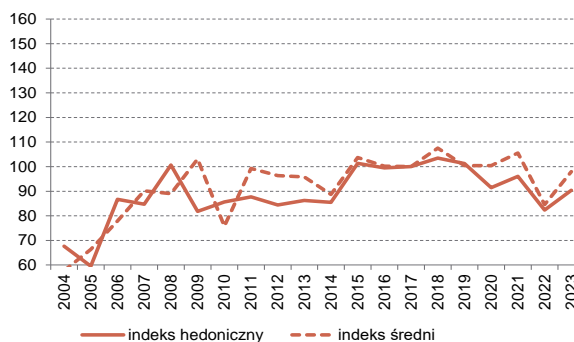
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 78 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100) oraz indeks implikowanej ceny dla Warszawy



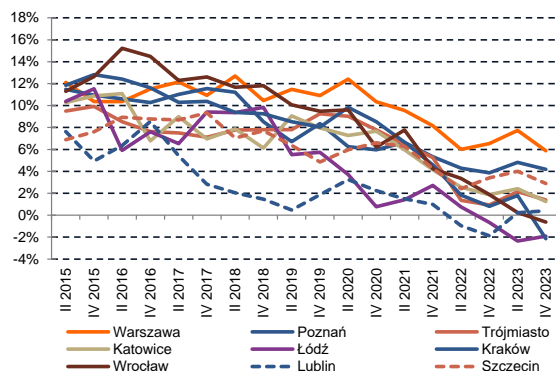
Źródło: NBP

Wykres 79 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



Źródło: NBP

Wykres 80 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%



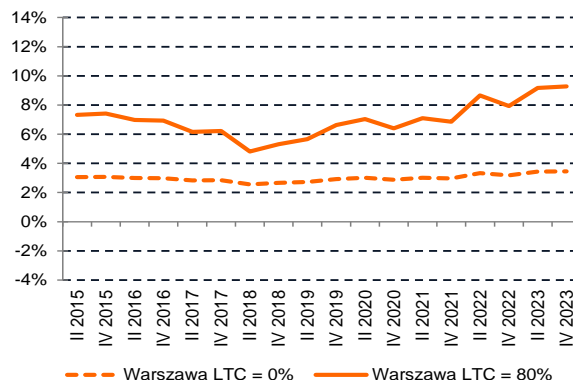
Źródło: NBP (czynsze i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji), opracowanie kosztów budowy na podstawie danych Sekocenbud, Biuletyn cen obiektów budowlanych BCO cz. I – obiekty kubaturowe, obiekt 1220-102.

Założenia: Do kosztów budowy biurowca (dane Sekocenbud) doliczono 15% kosztów dewelopera związanych z organizacją inwestycji oraz komercjalizacją budynku oraz ekspercko oszacowany koszt ziemi (na podstawie publicznych informacji). Kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Po stronie dochodów uwzględniono efektywny czynsz, to jest średni czynsz skorygowany o współczynnik pustostanów na danym rynku. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów w biurowcach klasy A na danym rynku.

Szczegółowy opis metody znajduje się w „Ramka C. Analiza zyskowności inwestycji w nowo wybudowane nieruchomości biurowe oraz szacunkowe stopy zwrotu przy różnych poziomach dźwigni finansowej” w NBP (2020) „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.”

Wykres 81 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie

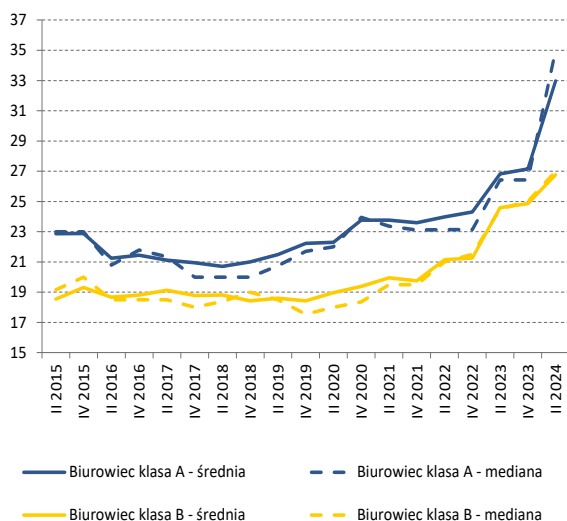


Źródło: NBP (dane i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji)

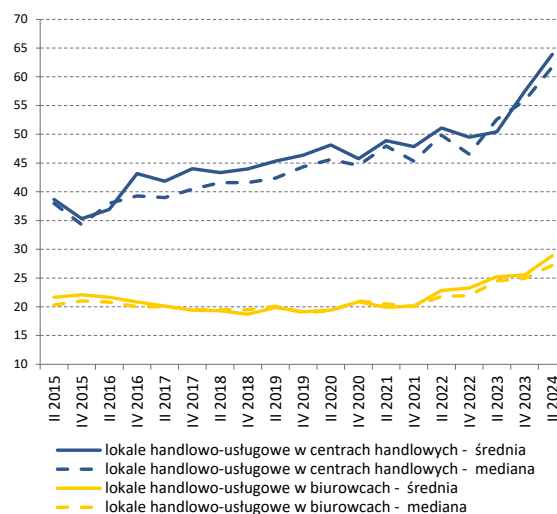
Założenia: Analiza uwzględnia czynsze umowne dla powierzchni biurowych klasy B, oraz ceny transakcyjne i wyceny nieruchomości biurowych klasy B. Ponieważ w danym półroczu notuje się względnie mało cen transakcyjnych i wycen nieruchomości biurowych klasy B została zastosowana średnia krocząca, obliczona na podstawie ceny z danego półrocza oraz poprzedniego i następnego, z równymi wagami.

Założono kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Założono, że koszt ziemi w koszcie inwestycji to 20%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Wykres 82 Koszty eksploatacji biurowca klasy A oraz B w Warszawie (zł/mkw./m-c)



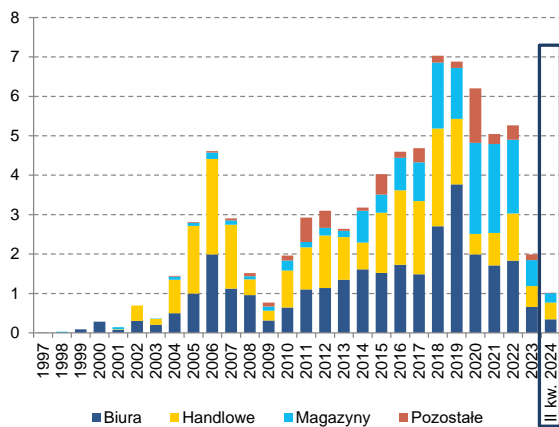
Wykres 83 Koszty eksploatacji lokali usługowo-handlowych w centrach handlowych oraz w biurowcach w Warszawie (zł/mkw./m-c)



Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 84 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych w poszczególnych latach (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

Tabela 4 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 793	11 384	12 233	11 643	13 065	12 389	13 827	12 370	13 848	12 578
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,9	104,7	103,7	102,3	106,8	106,4	105,8	99,8	100,2	101,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	101,4	104,5	105,3	100,3	112,2	115,9	117,1	113,8	117,4	110,5
liczba mieszkań według przedziałów:	4 970	1 415	4 503	1 374	4 297	1 658	3 388	1 241	3 935	943
do 8 000 zł/mkw.	256	86	205	51	114	31	82	24	49	18
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 736	563	1 017	550	802	420	364	221	336	127
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 378	251	1 552	284	1 204	485	1 050	523	1 172	356
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	592	253	687	182	734	246	498	155	803	185
powyżej 14 001 zł/mkw.	1 008	262	1 042	307	1 443	476	1 394	318	1 575	257
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 970	1 415	4 503	1 374	4 297	1 658	3 388	1 241	3 935	943
do 40 mkw.	833	294	687	281	773	328	487	311	701	202
od 40,1 do 60 mkw.	2132	694	1951	666	1754	823	1396	532	1698	360
od 60,1 do 80 mkw.	1481	331	1331	353	1290	393	1102	288	1129	261
powyżej 80,1 mkw.	524	96	534	74	480	114	403	110	407	120
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 793	11 384	12 233	11 643	13 065	12 389	13 827	12 370	13 848	12 578
do 40 mkw.	12 215	11 928	12 313	12 474	13 391	13 398	14 155	12 666	13 948	12 874
od 40,1 do 60 mkw.	11 872	11 306	12 416	11 681	13 397	12 272	14 546	12 377	14 308	12 524
od 60,1 do 80 mkw.	11 339	10 715	11 797	10 617	12 461	11 666	13 054	12 068	13 281	12 549
powyżej 80,1 mkw.	12 089	12 590	12 551	13 034	12 949	12 827	13 049	12 295	13 333	12 306
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,6%	x	5,1%	x	5,4%	x	11,8%	x	10,1%	x
do 40 mkw.	2,4%	x	-1,3%	x	-0,1%	x	11,8%	x	8,3%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,0%	x	6,3%	x	9,2%	x	17,5%	x	14,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,8%	x	11,1%	x	6,8%	x	8,2%	x	5,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	-4,0%	x	-3,7%	x	1,0%	x	6,1%	x	8,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 5 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 568	11 053	12 995	11 629	13 678	11 801	14 064	12 148	14 266	12 243
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,8	100,8	103,4	105,2	105,3	101,5	102,8	102,9	101,4	100,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	103,9	102,6	108,9	101,7	111,9	104,6	115,1	110,7	113,5	110,8
liczba mieszkań według przedziałów:	2 047	1 102	2 229	1 086	1 631	1 653	1 859	317	2 155	316
do 8 000 zł/mkw.	66	125	70	64	26	82	11	7	19	11
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	422	300	374	276	186	376	147	53	149	43
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	626	372	628	356	405	540	426	114	475	109
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	397	150	455	214	370	339	471	78	533	80
powyżej 14 001 zł/mkw.	536	155	702	176	642	303	803	63	976	71
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 047	1 102	2 229	1 086	1 631	1 653	1 859	317	2 155	316
do 40 mkw.	340	275	344	299	242	379	265	85	330	79
od 40,1 do 60 mkw.	835	558	889	531	644	770	768	147	915	151
od 60,1 do 80 mkw.	581	216	678	220	512	392	595	73	635	64
powyżej 80,1 mkw.	291	53	318	36	233	112	231	12	275	22
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 568	11 053	12 995	11 629	13 678	11 801	14 064	12 148	14 266	12 243
do 40 mkw.	13 851	12 044	14 589	12 405	15 350	13 324	15 422	13 660	15 555	13 445
od 40,1 do 60 mkw.	12 488	10 754	13 069	11 389	13 978	11 652	14 366	11 946	14 430	12 106
od 60,1 do 80 mkw.	12 267	10 546	12 334	11 262	12 911	10 784	13 456	11 004	13 618	11 777
powyżej 80,1 mkw.	11 902	11 117	12 472	10 975	12 799	11 241	13 068	10 891	13 669	10 221
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	13,7%	x	11,7%	x	15,9%	x	15,8%	x	16,5%	x
do 40 mkw.	15,0%	x	17,6%	x	15,2%	x	12,9%	x	15,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	16,1%	x	14,8%	x	20,0%	x	20,3%	x	19,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	16,3%	x	9,5%	x	19,7%	x	22,3%	x	15,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,1%	x	13,6%	x	13,9%	x	20,0%	x	33,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 6 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 050	11 589	14 175	12 199	14 557	13 461	15 585	14 693	16 754	15 277
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,5	100,8	108,6	105,3	102,7	110,3	107,1	109,2	107,5	104,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,6	104,0	120,8	105,2	121,6	111,0	128,3	127,9	128,4	131,8
liczba mieszkań według przedziałów:	4 445	1 735	3 516	1 923	3 064	1 590	3 810	1 388	4 643	777
do 8 000 zł/mkw.	9	31	2	5	1	0	1	0	1	0
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	585	377	295	320	207	161	47	69	18	11
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 325	770	556	729	282	328	247	179	155	103
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	1 151	315	1 092	538	942	515	1 101	317	923	156
powyżej 14 001 zł/mkw.	1 375	242	1 571	331	1 632	586	2 414	823	3 546	507
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 445	1 735	3 516	1 923	3 064	1 590	3 810	1 388	4 643	777
do 40 mkw.	819	337	588	352	496	390	611	365	977	159
od 40,1 do 60 mkw.	2283	877	1658	1013	1331	788	1713	668	2198	339
od 60,1 do 80 mkw.	990	428	932	443	934	309	1163	240	1122	209
powyżej 80,1 mkw.	353	93	338	115	303	103	323	115	346	70
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 050	11 589	14 175	12 199	14 557	13 461	15 585	14 693	16 754	15 277
do 40 mkw.	14778	12986	16050	13921	15954	14826	17596	15761	18718	16395
od 40,1 do 60 mkw.	12770	11418	14092	11969	14816	12981	16051	14414	16875	15551
od 60,1 do 80 mkw.	12468	10941	13232	11513	13412	12904	13953	13802	14888	14216
powyżej 80,1 mkw.	12481	11113	13920	11597	14662	13632	15188	14785	16492	14581
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	12,6%	x	16,2%	x	8,1%	x	6,1%	x	9,7%	x
do 40 mkw.	13,8%	x	15,3%	x	7,6%	x	11,6%	x	14,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,8%	x	17,7%	x	14,1%	x	11,4%	x	8,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,0%	x	14,9%	x	3,9%	x	1,1%	x	4,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	12,3%	x	20,0%	x	7,6%	x	2,7%	x	13,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 026	11 188	14 186	11 988	15 147	12 562	16 417	13 666	16 816	14 585
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,0	101,6	108,9	107,2	106,8	104,8	108,4	108,8	102,4	106,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,6	104,1	115,8	108,4	121,8	113,3	129,8	124,1	129,1	130,4
liczba mieszkań według przedziałów:	1 162	1 344	911	1 528	1 003	1 978	975	2 019	1 272	981
do 8 000 zł/mkw.	12	98	10	79	3	62	2	33	2	16
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	187	390	83	294	44	307	17	154	15	39
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	350	433	207	496	144	598	81	427	72	140
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	278	250	226	353	266	515	198	603	249	292
powyżej 14 001 zł/mkw.	335	173	385	306	546	496	677	802	934	494
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 162	1 344	911	1 528	1 003	1 978	975	2 019	1 272	981
do 40 mkw.	233	503	214	516	217	626	236	676	337	307
od 40,1 do 60 mkw.	515	622	357	712	418	950	399	958	541	441
od 60,1 do 80 mkw.	276	166	231	227	232	322	206	291	253	174
powyżej 80,1 mkw.	138	53	109	73	136	80	134	94	141	59
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 026	11 188	14 186	11 988	15 147	12 562	16 417	13 666	16 816	14 585
do 40 mkw.	14 249	11 765	15 675	12 670	16 374	13 602	17 678	14 789	17 952	15 495
od 40,1 do 60 mkw.	12 565	10 749	13 663	11 518	14 988	12 125	15 934	13 270	16 038	14 177
od 60,1 do 80 mkw.	12 920	10 844	13 750	11 736	14 454	11 948	15 563	12 616	16 258	13 778
powyżej 80,1 mkw.	12 896	11 944	13 899	12 544	14 861	12 089	16 945	12 875	18 085	15 287
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,4%	x	18,3%	x	20,6%	x	20,1%	x	15,3%	x
do 40 mkw.	21,1%	x	23,7%	x	20,4%	x	19,5%	x	15,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	16,9%	x	18,6%	x	23,6%	x	20,1%	x	13,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	19,1%	x	17,2%	x	21,0%	x	23,4%	x	18,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	8,0%	x	10,8%	x	22,9%	x	31,6%	x	18,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 465	8 810	9 594	8 731	10 197	9 202	10 708	9 755	11 003	9 837
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,8	104,2	101,4	99,1	106,3	105,4	105,0	106,0	102,7	100,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,6	111,1	106,9	103,0	111,4	108,0	114,0	115,4	116,2	111,7
liczba mieszkań według przedziałów:	3 880	482	4 282	527	3 779	671	4 782	881	4 197	476
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	3	0	5	1	0	0	0	0	0	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	798	138	687	149	154	93	360	58	54	20
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 507	282	1 772	305	1 541	399	1 641	470	1 304	273
powyżej 10 000 zł/mkw.	1 572	62	1 818	72	2 084	179	2 781	353	2 839	183
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 880	482	4 282	527	3 779	671	4 782	881	4 197	476
do 40 mkw.	1103	172	1335	132	1308	236	1624	369	1298	145
od 40,1 do 60 mkw.	1761	184	1911	265	1590	303	2007	373	1819	202
od 60,1 do 80 mkw.	784	101	804	103	712	115	951	116	866	89
powyżej 80,1 mkw.	232	25	232	27	169	17	200	23	214	40
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 465	8 810	9 594	8 731	10 197	9 202	10 708	9 755	11 003	9 837
do 40 mkw.	10 317	9 513	10 380	9 508	10 740	9 833	11 658	10 504	12 046	10 573
od 40,1 do 60 mkw.	9 278	8 609	9 388	8 665	10 094	9 030	10 480	9 320	10 840	9 724
od 60,1 do 80 mkw.	8 834	8 029	8 958	8 105	9 427	8 416	9 747	8 960	10 052	9 135
powyżej 80,1 mkw.	8 971	8 606	8 974	7 970	10 208	8 796	9 862	8 805	9 906	9 307
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	7,4%	x	9,9%	x	10,8%	x	9,8%	x	11,8%	x
do 40 mkw.	8,5%	x	9,2%	x	9,2%	x	11,0%	x	13,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,8%	x	8,3%	x	11,8%	x	12,4%	x	11,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	10,0%	x	10,5%	x	12,0%	x	8,8%	x	10,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	4,2%	x	12,6%	x	16,1%	x	12,0%	x	6,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 526	6 366	7 810	6 768	8 166	6 987	8 555	7 496	8 977	7 602
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,1	96,8	103,8	106,3	104,6	103,2	104,8	107,3	104,9	101,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,9	95,7	109,0	98,3	113,4	109,4	100,2	103,9	100,2	94,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 361	178	1 095	254	1 051	333	1 162	399	604	263
do 4 000 zł/mkw.	6	6	4	7	4	4	4	10	1	5
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	241	82	155	73	119	85	102	63	31	34
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	703	66	510	132	430	169	411	198	200	130
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	276	15	294	30	318	61	398	88	217	68
powyżej 10 000 zł/mkw.	135	9	132	12	180	14	247	40	155	26
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 361	178	1 095	254	1 051	333	1 162	399	604	263
do 40 mkw.	335	57	299	93	273	114	272	121	186	109
od 40,1 do 60 mkw.	605	92	423	117	410	165	499	198	257	109
od 60,1 do 80 mkw.	238	21	210	34	187	42	224	59	97	32
powyżej 80,1 mkw.	183	8	163	10	181	12	167	21	64	13
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 526	6 366	7 810	6 768	8 166	6 987	8 555	7 496	8 977	7 602
do 40 mkw.	7 983	7 043	8 045	6 962	8 387	7 004	8 956	7 530	9 641	7 712
od 40,1 do 60 mkw.	7 231	6 056	7 691	6 690	8 133	7 020	8 524	7 499	8 565	7 568
od 60,1 do 80 mkw.	7 705	6 165	7 997	6 727	8 301	7 241	8 519	7 692	8 740	7 758
powyżej 80,1 mkw.	7 432	5 633	7 448	6 025	7 766	5 478	8 047	6 714	9 065	6 585
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	18,2%	x	15,4%	x	16,9%	x	14,1%	x	18,1%	x
do 40 mkw.	13,4%	x	15,6%	x	19,7%	x	18,9%	x	25,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	19,4%	x	15,0%	x	15,9%	x	13,7%	x	13,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	25,0%	x	18,9%	x	14,6%	x	10,7%	x	12,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	31,9%	x	23,6%	x	41,8%	x	19,8%	x	37,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 807	10 151	11 561	10 690	12 435	11 083	12 807	11 730	12 786	12 468
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,2	101,8	101,1	100,9	101,1	100,9	101,1	100,9	101,1	100,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,4	106,9	108,4	106,0	108,4	106,0	108,4	106,0	108,4	106,0
liczba mieszkań według przedziałów:	5 080	1 189	4 859	1 111	4 667	1 418	5 780	1 153	7 308	1 011
do 7 000 zł/mkw.	3	5	0	6	0	3	0	0	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1 123	333	809	189	630	105	554	37	504	12
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	2 168	551	1 576	531	1 016	714	927	470	1 392	327
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 105	223	1 327	266	1 292	390	1 818	394	2 234	374
powyżej 13 001 zł/mkw.	681	77	1 147	119	1 729	206	2 481	252	3 178	298
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 080	1 189	4 859	1 111	4 667	1 418	5 780	1 153	7 308	1 011
do 40 mkw.	870	335	901	274	952	399	1137	302	1600	245
od 40,1 do 60 mkw.	2344	509	2138	548	2025	675	2608	525	3331	473
od 60,1 do 80 mkw.	1494	267	1413	249	1267	263	1498	257	1746	213
powyżej 80,1 mkw.	372	78	407	40	423	81	537	69	631	80
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 807	10 151	11 561	10 690	12 435	11 083	12 807	11 730	12 786	12 468
do 40 mkw.	12 036	10 854	12 815	11 907	13 856	11 939	14 338	12 467	14 230	13 337
od 40,1 do 60 mkw.	10 654	10 007	11 339	10 536	12 213	10 850	12 574	11 703	12 539	12 220
od 60,1 do 80 mkw.	10 230	9 524	10 968	9 586	11 444	10 326	11 814	10 917	11 772	11 678
powyżej 80,1 mkw.	11 207	10 218	12 007	11 327	13 267	11 277	13 472	11 736	13 231	13 379
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,5%	x	8,1%	x	12,2%	x	9,2%	x	2,5%	x
do 40 mkw.	10,9%	x	7,6%	x	16,1%	x	15,0%	x	6,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,5%	x	7,6%	x	12,6%	x	7,4%	x	2,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,4%	x	14,4%	x	10,8%	x	8,2%	x	0,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	9,7%	x	6,0%	x	17,6%	x	14,8%	x	-1,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 956	8 905	10 667	9 281	11 409	9 721	11 719	10 191	11 979	10 471
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,4	102,5	107,1	104,2	107,0	104,7	102,7	104,8	102,2	102,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,6	104,0	113,0	105,4	119,6	111,6	118,2	117,3	120,3	117,6
liczba mieszkań według przedziałów:	1 024	1 107	764	1 061	688	1 525	794	1 400	1 022	620
do 7 000 zł/mkw.	62	198	30	128	10	131	8	107	9	23
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	356	421	188	405	110	503	85	328	78	130
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	334	329	268	333	226	499	286	503	367	239
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	186	119	168	128	200	274	221	312	276	164
powyżej 13 001 zł/mkw.	86	40	110	67	142	118	194	150	292	64
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1024	1107	764	1061	688	1525	794	1400	1022	620
do 40 mkw.	218	364	136	325	104	385	107	370	185	183
od 40,1 do 60 mkw.	423	486	310	454	267	732	385	658	457	270
od 60,1 do 80 mkw.	278	189	207	216	214	303	218	287	275	109
powyżej 80,1 mkw.	105	68	111	66	103	105	84	85	105	58
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9956	8905	10667	9281	11409	9721	11719	10191	11979	10471
do 40 mkw.	10946	9596	11558	10074	12692	10666	12819	11604	13271	11302
od 40,1 do 60 mkw.	9776	8787	10799	9084	11629	9718	11985	9997	11936	10518
od 60,1 do 80 mkw.	9422	8117	10113	8739	10824	8906	10949	9236	11125	9827
powyżej 80,1 mkw.	10040	8242	10238	8501	10759	8620	11099	8767	12122	8842
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,8%	x	14,9%	x	17,4%	x	15,0%	x	14,4%	x
do 40 mkw.	14,1%	x	14,7%	x	19,0%	x	10,5%	x	17,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,3%	x	18,9%	x	19,7%	x	19,9%	x	13,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	16,1%	x	15,7%	x	21,5%	x	18,5%	x	13,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	21,8%	x	20,4%	x	24,8%	x	26,6%	x	37,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2023		III kwartał 2023		IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 713	13 180	14 880	14 032	15 561	14 927	16 190	15 896	16 515	16 021
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,1	102,9	108,5	106,5	104,6	106,4	104,0	106,5	102,0	100,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,3	106,8	115,2	110,3	119,6	116,3	121,7	124,1	120,4	121,6
liczba mieszkań według przedziałów:	10 056	3 584	9 691	3 692	8 686	3 658	10 944	3 644	10 856	2 643
do 9 500 zł/mkw.	549	257	339	121	167	52	88	27	65	12
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	1 647	732	1 150	581	564	454	554	265	1 932	92
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	3 741	1 225	2 959	1 096	2 681	983	2 592	651	2 434	387
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	2 053	771	1 998	994	1 753	876	2 436	905	5 979	765
powyżej 15 501 zł/mkw.	2 066	599	3 245	900	3 521	1 293	5 274	1 796	446	1 387
liczba mieszkań ogółem, w tym:	10 056	3 584	9 691	3 692	8 686	3 658	10 944	3 644	10 856	2 643
do 40 mkw.	2 070	982	2 041	1 100	1 758	1 084	2 248	1 150	2 330	681
od 40,1 do 60 mkw.	4 339	1 508	4 117	1 539	3 694	1 522	4 660	1 441	4 646	1 069
od 60,1 do 80 mkw.	2 414	793	2 352	742	2 155	750	2 812	707	2 746	611
powyżej 80,1 mkw.	1 233	301	1 181	311	1 079	302	1 224	346	1 134	282
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 713	13 180	14 880	14 032	15 561	14 927	16 190	15 896	16 515	16 021
do 40 mkw.	14 654	14 279	15 761	14 913	16 593	15 822	17 325	16 841	17 731	17 238
od 40,1 do 60 mkw.	13 634	12 763	14 817	13 789	15 534	14 578	16 120	15 410	16 434	15 867
od 60,1 do 80 mkw.	12 935	12 488	14 218	13 045	14 816	14 098	15 394	15 115	15 599	14 985
powyżej 80,1 mkw.	13 936	13 501	14 895	14 474	15 458	15 529	16 198	16 372	16 566	15 905
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,0%	x	6,0%	x	4,2%	x	1,8%	x	3,1%	x
do 40 mkw.	2,6%	x	5,7%	x	4,9%	x	2,9%	x	2,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,8%	x	7,5%	x	6,6%	x	4,6%	x	3,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,6%	x	9,0%	x	5,1%	x	1,8%	x	4,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,2%	x	2,9%	x	-0,5%	x	-1,1%	x	4,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2023		III kwartał 2023		IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	14 277	13 205	14 953	13 763	16 660	14 187	17 546	14 762	18 677	15 123
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,2	101,0	104,7	104,2	111,4	103,1	105,3	104,1	106,4	102,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	101,4	103,9	110,9	106,6	123,4	108,9	126,9	113,0	130,8	114,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 074	3 541	1 027	3 637	886	4 959	990	2 182	5 833	1 144
do 9 500 zł/mkw.	58	330	35	227	14	211	11	63	23	23
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	220	874	162	785	58	895	42	291	87	99
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	257	887	242	920	127	1 256	119	533	428	268
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	200	683	189	768	176	1 107	175	494	925	288
powyżej 15 501 zł/mkw.	339	767	399	937	511	1 490	643	801	4 370	466
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 074	3 541	1 027	3 637	886	4 959	990	2 182	5 833	1 144
do 40 mkw.	173	1 012	168	992	139	1 369	179	681	1 257	365
od 40,1 do 60 mkw.	429	1 582	417	1 677	378	2 347	428	958	2 346	509
od 60,1 do 80 mkw.	275	634	259	633	211	903	209	385	1 223	197
powyżej 80,1 mkw.	197	313	183	335	158	340	174	158	1 007	73
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 277	13 205	14 953	13 763	16 660	14 187	17 546	14 762	18 677	15 123
do 40 mkw.	15 577	13 798	16 629	14 194	18 270	15 255	19 701	15 815	20 137	16 599
od 40,1 do 60 mkw.	13 486	12 654	14 303	13 304	16 603	13 710	17 127	14 288	18 111	14 533
od 60,1 do 80 mkw.	13 500	13 004	14 474	13 362	15 853	13 265	16 902	13 888	18 068	14 198
powyżej 80,1 mkw.	15 940	14 484	15 570	15 546	16 457	15 633	17 132	15 227	18 915	14 343
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,1%	x	8,6%	x	17,4%	x	18,9%	x	23,5%	x
do 40 mkw.	12,9%	x	17,2%	x	19,8%	x	24,6%	x	21,3%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,6%	x	7,5%	x	21,1%	x	19,9%	x	24,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,8%	x	8,3%	x	19,5%	x	21,7%	x	27,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,1%	x	0,2%	x	5,3%	x	12,5%	x	31,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 201	11 397	12 836	11 713	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,1	102,6	105,2	102,8	104,0	106,7	101,3	102,7	103,4	105,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,1	110,2	117,1	111,3	117,3	119,6	113,2	115,5	114,7	118,8
liczba mieszkań według przedziałów:	3 909	1 350	2 918	1 506	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623
do 7 000 zł/mkw.	11	11	5	2	1	3	0	1	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	287	203	128	172	50	72	42	18	20	14
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	1 065	459	495	456	266	169	285	131	252	58
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 421	386	1 252	472	1 090	539	1 415	421	1 517	193
powyżej 13 001 zł/mkw.	1 125	291	1 038	404	1 028	379	1 530	351	2 210	358
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 909	1 350	2 918	1 506	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623
do 40 mkw.	689	244	503	288	377	279	438	169	578	157
od 40,1 do 60 mkw.	1852	681	1278	821	1061	562	1442	463	1951	221
od 60,1 do 80 mkw.	1015	318	822	311	751	246	961	193	1019	162
powyżej 80,1 mkw.	353	107	315	86	246	75	431	97	451	83
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 201	11 397	12 836	11 713	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537
do 40 mkw.	14770	13456	15652	13516	16489	14205	15348	15162	15978	15487
od 40,1 do 60 mkw.	11840	11172	12594	11607	13115	12318	13487	12666	13890	13674
od 60,1 do 80 mkw.	11131	10153	11673	10466	12269	11222	12538	11682	12820	12276
powyżej 80,1 mkw.	12159	11825	12351	11198	12877	11682	14046	11903	14533	11942
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	7,1%	x	9,6%	x	6,8%	x	5,4%	x	3,4%	x
do 40 mkw.	9,8%	x	15,8%	x	16,1%	x	1,2%	x	3,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,0%	x	8,5%	x	6,5%	x	6,5%	x	1,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,6%	x	11,5%	x	9,3%	x	7,3%	x	4,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,8%	x	10,3%	x	10,2%	x	18,0%	x	21,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2023 r.		III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 296	10 234	12 090	10 709	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,9	102,5	107,0	104,6	105,9	103,8	103,3	104,3	103,4	107,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,1	105,7	114,2	105,2	120,0	109,9	120,5	116,2	121,1	121,4
liczba mieszkań według przedziałów:	2 281	967	1 949	1 019	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945
do 7 000 zł/mkw.	28	62	18	42	16	37	87	39	3	14
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	398	250	242	206	128	177	190	141	69	81
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	883	330	571	370	370	451	472	348	352	199
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	540	216	576	239	589	371	745	377	675	278
powyżej 13 001 zł/mkw.	432	109	542	162	708	233	1 283	318	1 175	373
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 281	967	1 949	1 019	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945
do 40 mkw.	314	233	266	241	293	281	341	275	374	252
od 40,1 do 60 mkw.	961	480	754	512	677	661	1234	600	987	457
od 60,1 do 80 mkw.	667	192	599	202	534	260	812	264	644	176
powyżej 80,1 mkw.	339	62	330	64	307	67	390	84	269	60
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 296	10 234	12 090	10 709	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420
do 40 mkw.	13 080	11 199	14 009	11 913	14 788	12 426	16 314	13 171	15 670	13 685
od 40,1 do 60 mkw.	11 406	10 071	12 477	10 482	13 171	11 032	13 954	11 537	13 791	12 153
od 60,1 do 80 mkw.	10 618	9 622	11 176	10 330	12 102	10 308	12 076	10 530	12 841	12 065
powyżej 80,1 mkw.	10 662	9 767	11 320	9 199	11 350	9 505	10 621	10 186	12 493	10 179
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	10,4%	x	12,9%	x	15,3%	x	14,1%	x	10,1%	x
do 40 mkw.	16,8%	x	17,6%	x	19,0%	x	23,9%	x	14,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	13,3%	x	19,0%	x	19,4%	x	20,9%	x	13,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	10,4%	x	8,2%	x	17,4%	x	14,7%	x	6,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	9,2%	x	23,1%	x	19,4%	x	4,3%	x	22,7%	x

Źródło: NBP

7. Analiza stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2024 r.³⁸

Stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych w II kw. br. w dalszym ciągu wykazywała trend spadkowy. Wyjątkiem jest jednak rynek Warszawy, gdzie zaobserwowano nieznaczną poprawę. Poziom kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych osiągnął poziom 5,9%, co oznacza wzrost o 0,2 pp. w stosunku do I kw. a jednocześnie spadek o 0,3 pp. r/r. Na lokalnych rynkach 6. miast poziom kapitalizacji spadł o 0,6 pp. r/r oraz o 0,2 pp. w stosunku do I kw. br. do poziomu 5,6%. W pozostałych analizowanych 7. miastach poziom kapitalizacji wyniósł 5,4%, co oznacza spadki o 0,7 pp. r/r i 0,2 pp. w stosunku do I kw. br. Tego rodzaju zmiany w sposób bezpośredni wpłynęły na wydłużenie się czasu zwrotu z inwestycji. Dla nowych inwestycji mieszkaniowych czas ten w Warszawie wynosi obecnie 17 lat, w grupie 6. miast 18 lat i 1 miesiąc a w pozostałych 7. miastach 18 lat i 7. miesięcy. W porównaniu z II kw. ub.r. czas zwrotu wydłużył się więc odpowiednio o 12, 22 i 23 miesiące.

Stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych jest determinowana głównie dynamiką zmian cen mieszkań oraz czynszów najmu. Jak wynika z danych NBP szacowane ceny mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym, w porównaniu z analogicznym okresem w 2023 r., wzrosły o 17,5% w Warszawie, 18,8% w 6. oraz o 13,8% w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. Oznacza to, iż osiągnęły one odpowiednio 16 238 zł/mkw., 12 735 zł/mkw. oraz 10 039 zł/mkw. Należy jednocześnie zauważyć, iż dynamika tych zmian wyraźnie spowolniła w badanych kwartale. W porównaniu z I kw. br. szacowane ceny mieszkań wzrosły już tylko odpowiednio o 1,6%, 4,5% oraz 3,8%. Według szacunków w II kw. br. czynsze najmu mieszkań osiągnęły poziom 79,6 zł/mkw. w Warszawie, 58,6 zł/mkw. w 6. oraz 45,1 zł/mkw. w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. To oznacza, iż w porównaniu z analogicznym kwartałem ub.r. czynsze najmu wzrosły odpowiednio o 11,0%, 6,2% oraz 1,0%. W porównaniu do kwartału poprzedniego czynsze te wzrosły już tylko o 5,8%, 0,9% oraz 0,3%. Analizując wskaźnik elastyczności należy stwierdzić, iż w II kw. br. dynamika zmian r/r czynszów najmu jest wyraźnie słabsza od dynamiki zmian szacowanych cen zakupu mieszkania. Oznacza to, że zaobserwowane wzrosty czynszów najmu nie rekompensują wzrostu cen mieszkań, a w analizowanym kwartale zaobserwowano spadki stóp kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych. Wyjątkiem jest tu Warszawa, gdzie nastąpił dynamiczniejszy wzrost szacowanych cen zakupu względem czynszów. Poziom wartości nominalnych, tak cen zakupu, jak i wysokości czynszów najmu sprawił jednak, iż stopa kapitalizacji

³⁸ Przedstawiono uproszczoną analizę inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem podjętą przez osobę fizyczną, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom rentowności tego rodzaju inwestycji w grupie 6. miast (Gdańska, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) oraz z grupie pozostałych miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Lublin, Olsztyn, Rzeszów i Szczecin). Ze względu na zbyt małą próbę odnotowanych transakcji najmu mieszkań pominięto trzy miasta wojewódzkie (Opole, Kielce i Zieloną Górę). Rynek nieruchomości Warszawy ze względu na swoją specyfikę jest analizowany oddzielnie. Rentowność inwestycji w mieszkania na wynajem ustalono obliczając stopę kapitalizacji oraz wskaźnik ROE (zwrot z kapitału własnego). Stopa kapitalizacji obliczona jest jako stosunek rocznego dochodu z wynajmu (na podstawie stawek średnioważonych w zł/mkw. wg badań BARN dla przeciętnego mieszkania) do ceny mieszkania za metr kwadratowy (dane z badania BaRN). Z kolei wskaźnik ROE obliczono jako zysk netto w stosunku do zaangażowanego kapitału własnego. Przy czym szacowany dochód operacyjny netto został pomniejszony o szacowaną sumę wydatków operacyjnych (oszacowane odrębnie dla każdego z analizowanych miast na podstawie danych Grupy OLX zweryfikowanych opiniami eksperckimi). Tak szacowany dochód operacyjny netto jest podstawą obliczania wskaźnika EBITDA. W tym wypadku przyjęto różne możliwe poziomy dźwigni finansowej: inwestycję w pełni finansowaną gotówką (LTV 0%) oraz inwestycję finansowaną kredytem, dla których LTV wynosi 50% oraz wysoce lewarowane inwestycje o LTV 80%. W celu obliczenia zysku finansowego uwzględniono dochód z najmu, odjęto zryczałtowany podatek w wysokości 8,5%, spłatę odsetek kredytu, a także amortyzację budynku w wysokości 1,5% jego wartości (założono dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Podatek jest płacony od całego dochodu z najmu, przed odliczeniem jakichkolwiek kosztów. Cenę transakcyjną mkw. przeciętnego mieszkania ustalono sumując 50% średniej ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym i wtórnym na podstawie transakcyjnych cen średnioważonych wg badania BARN. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia wg danych Sekocenbud. Od IV kw. 2022 r. przyjęto koszty wykończenia mieszkania wg szacunków bazujących na cenach Sekocenbud. Przyjęto kredyt złotowy na 25 lat w równych ratach, płatnych 4 razy w roku. Założono obłożenie na poziomie 95%.

nieznacznie wzrosła, niemniej jednak poziom kapitalizacji w dalszym ciągu znajduje się w trendzie spadkowym, który trwa od połowy ub.r. Z kolei procentowy wzrost rentowności w analizowanym kwartale jest także skutkiem silniejszego spadku w okresie wcześniejszym.

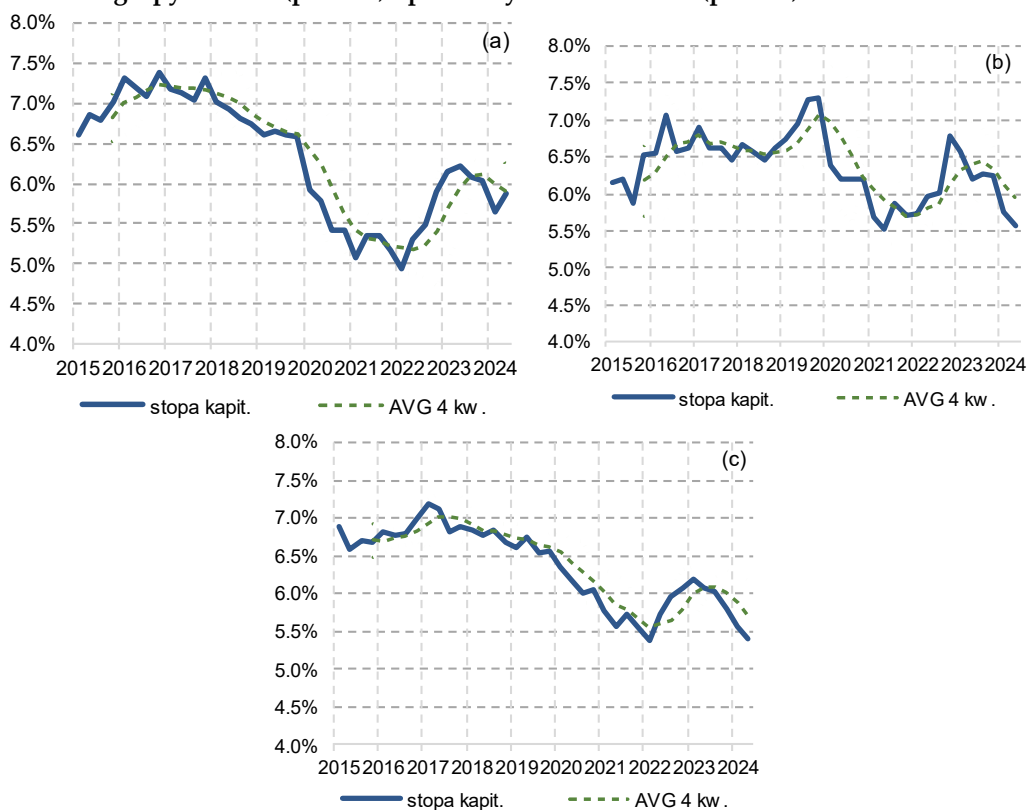
Zdecydowana większość inwestycji mieszkaniowych jest zasilana kapitałem zewnętrznym. W celu dopełnienia analizy tych inwestycji należy przedstawić wyniki wskaźnika rentowności kapitałów własnych ROE, który bierze dodatkowo pod uwagę koszty kapitałów zewnętrznych. Zaobserwowano, iż w II kw. 2024 r. nastąpiło jego pogorszenie praktycznie w całej Polsce. Dla inwestycji w połowie finansowanych kredytem mieszkaniowym (LTV=50%) rentowność kapitałów własnych była ujemna i wyniosła -0,9% w Warszawie, -1,5% w 6. miastach oraz -1,9% w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. Oznacza to niewielki wzrost wskaźnika o 0,3 pp. r/r w Warszawie, natomiast na lokalnych rynkach 6. miast nastąpił jego spadek o -0,2 pp. r/r, a w pozostałych 7. miastach wojewódzkich o -0,3 pp. r/r. Przy inwestycjach lewarowanych na poziomie LTV=80% rentowność w II kw. br. wyniosła -14,1% w Warszawie, -15,% w 6. miastach oraz -16,6% w pozostałych analizowanych miastach wojewódzkich. W odniesieniu do analogicznego kwartału 2023 r. oznacza to wzrosty wskaźnika rentowności odpowiednio o 1,9 pp., 0,6 pp. oraz 0,4 pp. W porównaniu z I kw. br. wskaźniki te są gorsze w grupach 6. i 7. miast wojewódzkich o 1,6 pp., podczas gdy w Warszawie odnotowano niewielki wzrost o 0,2 pp. Analizując ROE uwzględniono przeciętne oprocentowanie nowych kredytów mieszkaniowych, które wprawdzie spadło w II kw. br. o 0,8 pp. r/r, w porównaniu jednak z analogicznym kwartałem 2020 r. jest ponad dwukrotnie wyższe. W analizowanym kwartale najsilniejszy ujemny wpływ na poziom ROE z inwestycji mieszkaniowych w grupie 6. i 7. miast miały wysokie koszty finansowe oraz niekorzystne zmiany szacowanych cen zakupu mieszkań na rynkach pierwotnym i wtórnym. Zaobserwowane zmiany wskaźników ROE w Warszawie pozostają natomiast pod negatywnym wpływem kosztów finansowych, które jednak zostały w sposób skuteczny osłabione pozytywnym oddziaływaniem wzrostu czynszów najmu.

Tabela 16 Szacunkowa stopa kapitalizacji w wybranych miastach (w %)

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	6.4%	6.0%	6.0%	5.0%	6.7%	5.8%	6.9%	7.3%	5.6%	7.2%	6.4%	6.5%	7.1%	5.9%	6.4%	6.4%
2020 kw. II	5.9%	5.9%	5.7%	5.6%	6.0%	5.8%	6.8%	7.1%	5.4%	6.5%	6.0%	7.4%	6.5%	5.8%	6.2%	6.2%
2020 kw. III	6.7%	5.4%	5.6%	5.5%	6.7%	5.5%	6.3%	7.4%	5.3%	6.6%	5.6%	6.1%	6.6%	5.4%	6.2%	6.0%
2020 kw. IV	6.9%	5.6%	5.4%	5.7%	6.5%	5.4%	5.9%	7.3%	5.2%	7.1%	5.5%	6.7%	6.2%	5.4%	6.2%	6.1%
2021 kw. I	6.2%	4.8%	4.9%	5.4%	6.5%	4.8%	5.7%	7.1%	5.0%	5.7%	6.1%	6.2%	6.2%	5.1%	5.7%	5.8%
2021 kw. II	6.6%	5.1%	5.0%	4.7%	6.0%	4.9%	5.7%	6.9%	5.1%	5.6%	4.9%	5.6%	6.1%	5.3%	5.5%	5.6%
2021 kw. III	6.6%	5.7%	5.4%	5.3%	5.8%	5.2%	5.8%	7.0%	5.0%	5.9%	5.1%	6.0%	6.4%	5.4%	5.9%	5.7%
2021 kw. IV	5.6%	5.6%	4.9%	5.1%	5.7%	5.0%	5.8%	6.8%	5.2%	6.2%	5.2%	5.8%	6.3%	5.2%	5.7%	5.6%
2022 kw. I	5.0%	5.8%	5.1%	5.0%	5.5%	5.1%	5.6%	7.5%	5.4%	5.8%	5.1%	5.2%	6.0%	4.9%	5.7%	5.4%
2022 kw. II	5.4%	6.3%	5.6%	5.4%	5.5%	5.3%	5.7%	7.1%	5.5%	5.8%	5.4%	6.3%	6.7%	5.3%	6.0%	5.7%
2022 kw. III	5.8%	6.0%	5.5%	5.4%	6.1%	5.8%	5.9%	7.0%	5.6%	5.6%	5.6%	6.8%	6.8%	5.5%	6.0%	6.0%
2022 kw. IV	6.3%	6.7%	6.3%	6.3%	5.8%	5.8%	5.7%	7.9%	5.6%	6.3%	5.8%	6.6%	8.1%	5.9%	6.8%	6.1%
2023 kw. I	6.2%	6.5%	6.0%	5.7%	6.7%	5.8%	5.8%	7.8%	5.5%	6.4%	6.8%	5.9%	7.6%	6.2%	6.6%	6.2%
2023 kw. II	6.0%	6.9%	5.9%	5.5%	6.8%	6.0%	5.7%	7.0%	5.4%	5.9%	5.3%	6.5%	6.9%	6.2%	6.2%	6.1%
2023 kw. III	5.9%	6.7%	6.0%	5.5%	6.2%	6.0%	5.9%	7.0%	5.7%	6.2%	5.8%	5.9%	7.0%	6.1%	6.3%	6.0%
2023 kw. IV	5.8%	6.1%	6.0%	6.1%	6.0%	5.8%	5.7%	6.5%	5.3%	6.0%	5.3%	6.4%	7.1%	6.0%	6.2%	5.8%
2024 kw. I	5.7%	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.1%	6.0%	6.0%	5.1%	5.7%	5.2%	5.8%	6.5%	5.6%	5.7%	5.6%
2024 kw. II	5.1%	5.9%	6.0%	5.3%	5.0%	4.8%	5.2%	6.3%	5.4%	5.3%	5.5%	5.7%	5.8%	5.9%	5.6%	5.4%

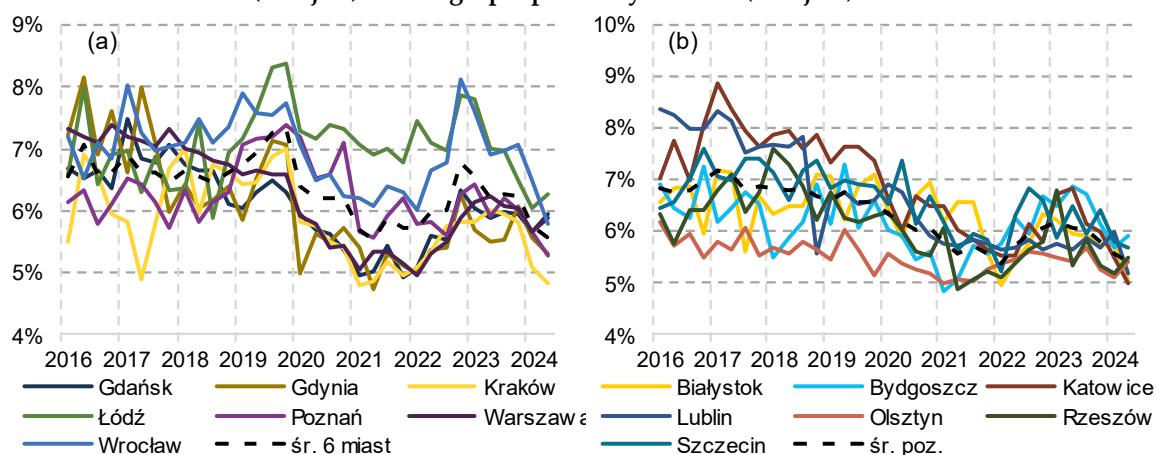
Źródło: NBP

Wykres 85 Szacunkowa stopa kapitalizacji wraz z jej roczną średnią ruchomą dla Warszawy (panel a) oraz zagregowana dla grupy 6. miast (panel b) i pozostałych miast Polski (panel c)



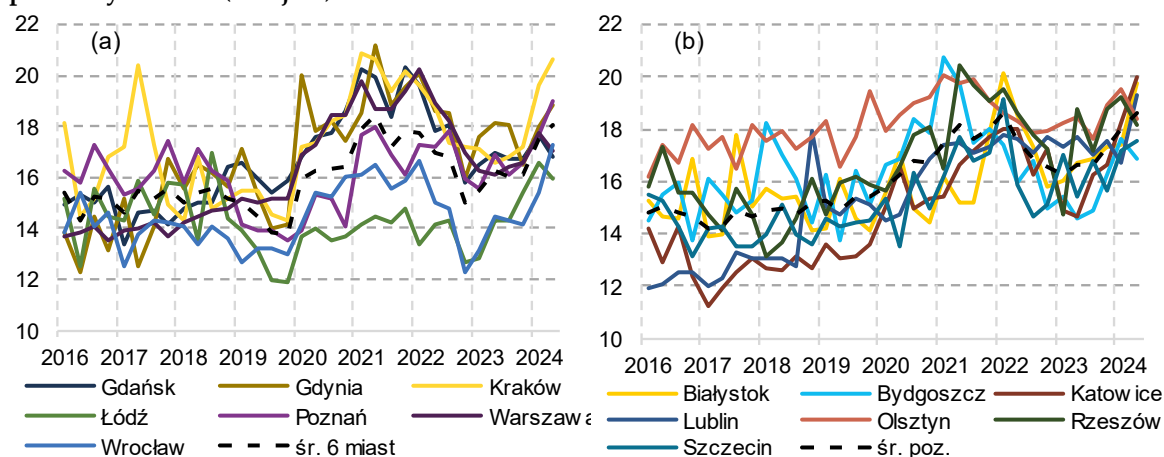
Źródło: NBP

Wykres 86 Szacunkowa stopa kapitalizacji dla poszczególnych miejscowości w grupie poszczególnych 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



Źródło: NBP

Wykres 87 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



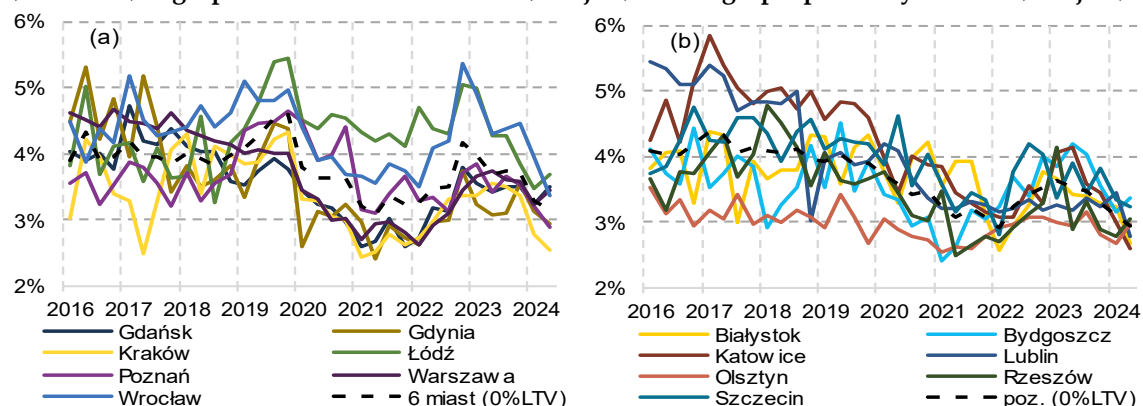
Źródło: NBP

Tabela 17 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w wybranych miastach

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	3.8%	3.4%	3.5%	2.6%	4.0%	3.3%	4.2%	4.5%	3.0%	4.5%	3.8%	3.9%	4.4%	3.4%	3.8%	3.7%
2020 kw. II	3.3%	3.3%	3.2%	3.1%	3.4%	3.3%	4.1%	4.4%	2.9%	3.9%	3.4%	4.6%	3.9%	3.3%	3.6%	3.6%
2020 kw. III	4.0%	2.9%	3.2%	3.0%	4.0%	3.1%	3.6%	4.6%	2.8%	4.0%	3.1%	3.6%	4.0%	3.0%	3.6%	3.4%
2020 kw. IV	4.2%	3.1%	3.0%	3.2%	3.9%	3.0%	3.4%	4.6%	2.7%	4.4%	3.0%	4.0%	3.7%	3.0%	3.6%	3.5%
2021 kw. I	3.6%	2.4%	2.6%	3.0%	3.9%	2.4%	3.2%	4.3%	2.5%	3.2%	3.5%	3.6%	3.7%	2.7%	3.2%	3.2%
2021 kw. II	3.9%	2.6%	2.7%	2.4%	3.5%	2.5%	3.2%	4.2%	2.6%	3.1%	2.5%	3.2%	3.6%	3.0%	3.1%	3.1%
2021 kw. III	3.9%	3.2%	3.0%	2.9%	3.3%	2.8%	3.3%	4.3%	2.6%	3.4%	2.6%	3.4%	3.9%	3.0%	3.4%	3.2%
2021 kw. IV	3.1%	3.1%	2.6%	2.7%	3.1%	2.6%	3.3%	4.1%	2.8%	3.7%	2.8%	3.3%	3.8%	2.8%	3.2%	3.1%
2022 kw. I	2.6%	3.2%	2.7%	2.6%	3.1%	2.7%	3.2%	4.7%	2.9%	3.3%	2.7%	2.8%	3.5%	2.6%	3.3%	2.9%
2022 kw. II	2.9%	3.7%	3.2%	3.0%	3.1%	3.0%	3.2%	4.4%	3.0%	3.3%	2.9%	3.8%	4.1%	2.9%	3.5%	3.2%
2022 kw. III	3.3%	3.4%	3.1%	3.0%	3.6%	3.3%	3.3%	4.3%	3.1%	3.1%	3.1%	4.2%	4.2%	3.1%	3.5%	3.4%
2022 kw. IV	3.8%	4.0%	3.8%	3.7%	3.3%	3.4%	3.2%	5.1%	3.1%	3.7%	3.3%	4.0%	5.4%	3.5%	4.2%	3.5%
2023 kw. I	3.7%	3.9%	3.6%	3.2%	4.1%	3.4%	3.3%	5.0%	3.0%	3.9%	4.2%	4.0%	4.9%	3.7%	4.0%	3.6%
2023 kw. II	3.4%	4.2%	3.4%	3.1%	4.2%	3.5%	3.2%	4.3%	2.9%	3.4%	2.9%	3.9%	4.3%	3.7%	3.7%	3.5%
2023 kw. III	3.4%	4.0%	3.5%	3.1%	3.6%	3.5%	3.4%	4.3%	3.2%	3.7%	3.3%	3.4%	4.4%	3.6%	3.7%	3.5%
2023 kw. IV	3.3%	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%	3.4%	3.2%	3.9%	2.8%	3.5%	2.9%	3.8%	4.5%	3.6%	3.7%	3.3%
2024 kw. I	3.2%	3.2%	3.2%	3.1%	3.0%	2.8%	3.5%	3.5%	2.7%	3.2%	2.8%	3.3%	4.0%	3.2%	3.3%	3.1%
2024 kw. II	2.7%	3.4%	3.5%	2.9%	2.6%	2.6%	2.8%	3.7%	3.0%	2.9%	3.1%	3.2%	3.4%	3.5%	3.2%	3.0%

Źródło: NBP

Wykres 88 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



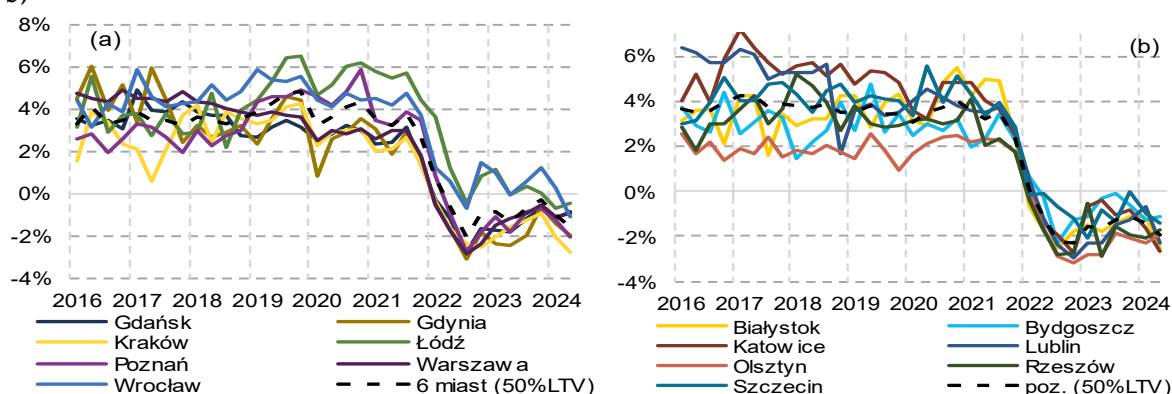
Źródło: NBP

Tabela 18 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w wybranych miastach

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	3.2%	2.5%	2.5%	0.8%	3.6%	2.3%	4.0%	4.7%	1.7%	4.6%	3.2%	3.4%	4.4%	2.5%	3.2%	3.1%
2020 kw. II	2.9%	3.0%	2.8%	2.6%	3.2%	2.9%	4.5%	5.1%	2.1%	4.2%	3.2%	5.6%	4.1%	3.0%	3.6%	3.5%
2020 kw. III	4.8%	2.7%	3.2%	2.9%	4.9%	3.0%	4.1%	6.1%	2.4%	4.8%	3.0%	3.9%	4.8%	2.8%	4.1%	3.7%
2020 kw. IV	5.5%	3.2%	3.0%	3.6%	4.8%	3.0%	3.8%	6.2%	2.5%	5.9%	3.1%	5.1%	4.5%	3.1%	4.4%	4.0%
2021 kw. I	4.3%	1.9%	2.3%	3.1%	4.9%	2.0%	3.6%	5.8%	2.2%	3.5%	4.1%	4.3%	4.5%	2.6%	3.5%	3.6%
2021 kw. II	5.0%	2.3%	2.4%	1.9%	4.0%	2.1%	3.5%	5.5%	2.3%	3.3%	2.1%	3.4%	4.2%	3.0%	3.2%	3.2%
2021 kw. III	4.9%	3.5%	3.1%	2.9%	3.7%	2.7%	3.7%	5.7%	2.2%	3.8%	2.4%	3.9%	4.8%	3.0%	3.8%	3.5%
2021 kw. IV	2.4%	2.3%	1.4%	1.7%	2.5%	1.4%	2.7%	4.4%	1.7%	3.5%	1.8%	2.9%	3.7%	1.8%	2.7%	2.3%
2022 kw. I	-0.7%	0.7%	-0.3%	-0.6%	0.3%	-0.3%	0.5%	3.6%	0.0%	0.8%	-0.4%	-0.2%	1.2%	-0.6%	0.7%	0.0%
2022 kw. II	-1.7%	-0.2%	-1.2%	-1.7%	-1.4%	-1.7%	-1.2%	1.2%	-1.6%	-0.9%	-1.7%	-0.1%	0.6%	-1.7%	-0.6%	-1.1%
2022 kw. III	-2.5%	-2.3%	-2.8%	-3.1%	-1.9%	-2.4%	-2.4%	-0.5%	-2.9%	-2.8%	-2.8%	-0.7%	-0.7%	-2.9%	-2.0%	-2.2%
2022 kw. IV	-1.8%	-1.3%	-1.7%	-1.8%	-2.7%	-2.6%	-2.9%	0.8%	-3.2%	-1.8%	-2.7%	-1.2%	1.4%	-2.4%	-0.9%	-2.3%
2023 kw. I	-1.5%	-1.1%	-1.7%	-2.4%	-0.7%	-2.1%	-2.3%	1.2%	-2.8%	-1.1%	-0.5%	-1.2%	1.0%	-1.5%	-0.9%	-1.6%
2023 kw. II	-1.8%	-0.3%	-1.8%	-2.5%	-0.4%	-1.6%	-2.3%	-0.1%	-2.8%	-1.8%	-2.9%	-0.8%	0.0%	-1.2%	-1.3%	-1.6%
2023 kw. III	-1.4%	-0.1%	-1.2%	-2.0%	-1.0%	-1.2%	-1.5%	0.4%	-1.9%	-0.9%	-1.6%	-1.3%	0.8%	-1.0%	-0.7%	-1.3%
2023 kw. IV	-1.1%	-0.6%	-0.7%	-0.6%	-0.8%	-0.9%	-1.2%	0.0%	-2.1%	-0.7%	-1.9%	0.0%	1.2%	-0.5%	-0.3%	-1.1%
2024 kw. I	-1.1%	-1.3%	-1.2%	-1.4%	-1.6%	-2.1%	-0.7%	-0.7%	-2.3%	-1.2%	-2.1%	-1.0%	0.3%	-1.1%	-1.0%	-1.4%
2024 kw. II	-2.5%	-1.1%	-0.9%	-2.0%	-2.6%	-2.7%	-2.3%	-0.5%	-1.9%	-2.1%	-1.7%	-1.4%	-1.1%	-0.9%	-1.5%	-1.9%

Źródło: NBP

Wykres 89 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w grupie 6 miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



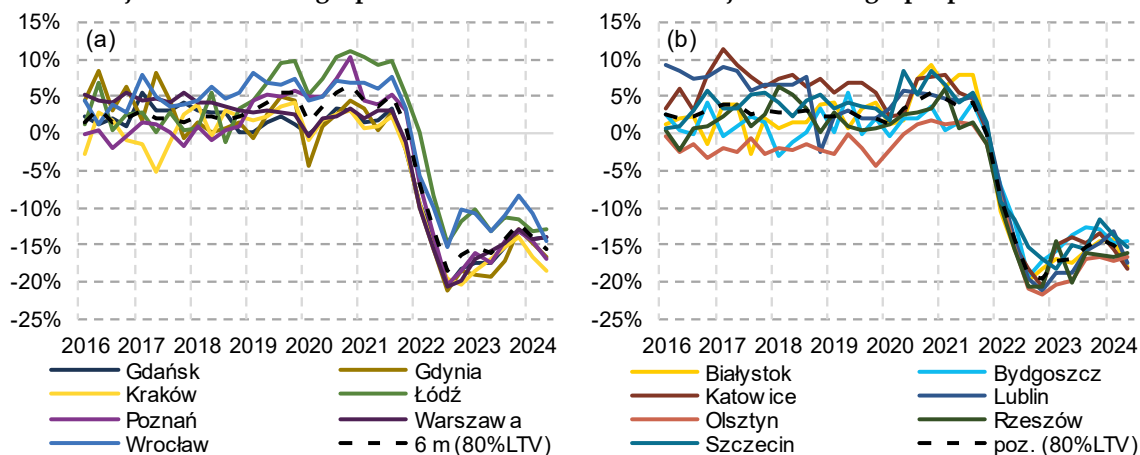
Źródło: NBP

Tabela 19 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w wybranych miastach

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	1.4%	-0.4%	-0.2%	-4.5%	2.4%	-0.9%	3.5%	5.1%	-2.3%	5.0%	1.4%	1.9%	4.5%	-0.3%	1.5%	1.1%
2020 kw. II	1.8%	2.1%	1.5%	1.1%	2.6%	1.8%	5.9%	7.3%	-0.2%	4.9%	2.6%	8.5%	4.9%	2.0%	3.6%	3.3%
2020 kw. III	7.3%	2.0%	3.3%	2.6%	7.5%	2.7%	5.6%	10.4%	1.3%	7.3%	2.8%	5.1%	7.2%	2.4%	5.6%	4.5%
2020 kw. IV	9.3%	3.6%	3.1%	4.5%	7.6%	3.2%	5.1%	11.0%	1.9%	10.3%	3.4%	8.4%	6.8%	3.4%	6.5%	5.6%
2021 kw. I	6.4%	0.6%	1.5%	3.4%	7.8%	0.7%	4.6%	10.3%	1.2%	4.4%	6.0%	6.5%	6.9%	2.1%	4.5%	4.7%
2021 kw. II	8.0%	1.5%	1.7%	0.4%	5.6%	0.9%	4.5%	9.4%	1.5%	3.8%	0.8%	4.1%	6.1%	3.1%	3.7%	3.7%
2021 kw. III	7.9%	4.3%	3.4%	2.8%	4.8%	2.3%	4.9%	9.9%	1.2%	5.2%	1.5%	5.5%	7.6%	3.1%	5.2%	4.3%
2021 kw. IV	0.2%	0.0%	-2.3%	-1.6%	0.4%	-2.2%	1.0%	5.3%	-1.4%	3.0%	-1.4%	1.4%	3.5%	-1.3%	0.9%	0.0%
2022 kw. I	-10.4%	-7.0%	-9.5%	-10.1%	-7.9%	-9.5%	-7.4%	0.3%	-8.7%	-6.7%	-9.7%	-9.2%	-5.7%	-10.1%	-6.9%	-8.6%
2022 kw. II	-15.6%	-11.9%	-14.4%	-15.5%	-15.0%	-15.5%	-14.3%	-8.4%	-15.4%	-13.7%	-15.7%	-11.5%	-9.9%	-15.7%	-12.9%	-14.2%
2022 kw. III	-19.9%	-19.2%	-20.6%	-21.3%	-18.4%	-19.6%	-19.5%	-14.7%	-20.8%	-20.5%	-20.6%	-15.2%	-15.3%	-20.8%	-18.7%	-19.1%
2022 kw. IV	-18.4%	-17.1%	-18.1%	-18.5%	-20.8%	-20.3%	-21.3%	-11.9%	-21.8%	-18.5%	-20.7%	-17.0%	-10.3%	-19.9%	-16.3%	-19.6%
2023 kw. I	-16.9%	-16.0%	-17.5%	-19.1%	-15.0%	-18.4%	-18.9%	-10.3%	-20.3%	-16.0%	-14.5%	-18.4%	-10.7%	-16.9%	-15.3%	-17.1%
2023 kw. II	-17.5%	-13.7%	-17.5%	-19.2%	-13.9%	-19.9%	-18.8%	-13.2%	-20.0%	-17.6%	-20.2%	-15.1%	-13.1%	-16.0%	-16.3%	-17.0%
2023 kw. III	-15.8%	-12.6%	-15.3%	-17.3%	-14.9%	-15.3%	-16.0%	-11.4%	-17.0%	-14.4%	-16.2%	-15.6%	-10.9%	-14.7%	-14.1%	-15.4%
2023 kw. IV	-14.4%	-13.0%	-13.3%	-13.0%	-13.5%	-13.9%	-14.7%	-11.5%	-16.7%	-13.2%	-16.3%	-11.7%	-8.5%	-12.8%	-12.2%	-14.3%
2024 kw. I	-14.3%	-14.7%	-14.4%	-14.9%	-15.5%	-16.6%	-13.2%	-13.1%	-17.1%	-14.5%	-16.6%	-13.8%	-10.7%	-14.3%	-14.0%	-15.0%
2024 kw. II	-18.1%	-14.6%	-13.9%	-16.7%	-18.4%	-18.6%	-17.5%	-12.9%	-16.6%	-17.0%	-16.1%	-15.3%	-14.6%	-14.1%	-15.6%	-16.6%

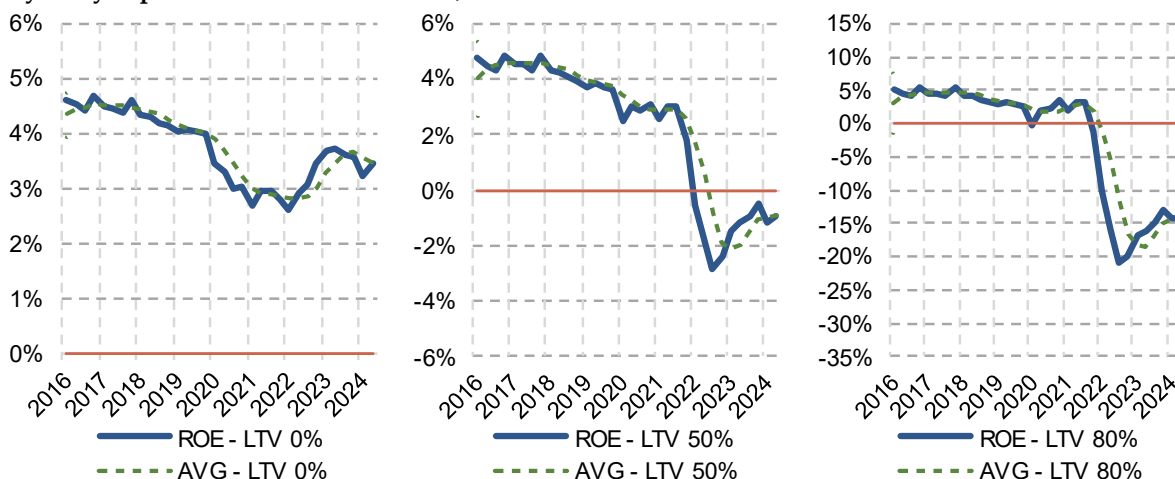
Źródło: NBP

Wykres 90 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



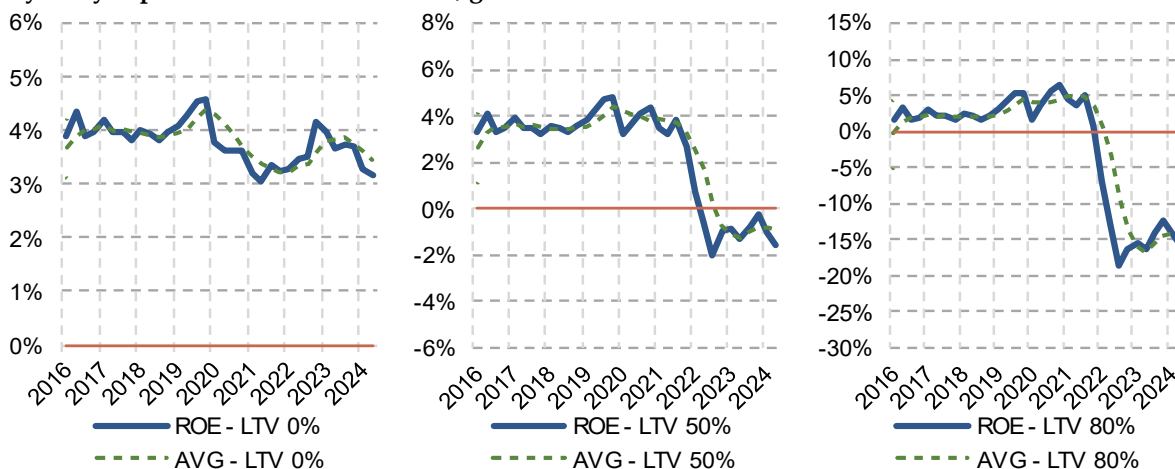
Źródło: NBP

Wykres 91 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, Warszawa



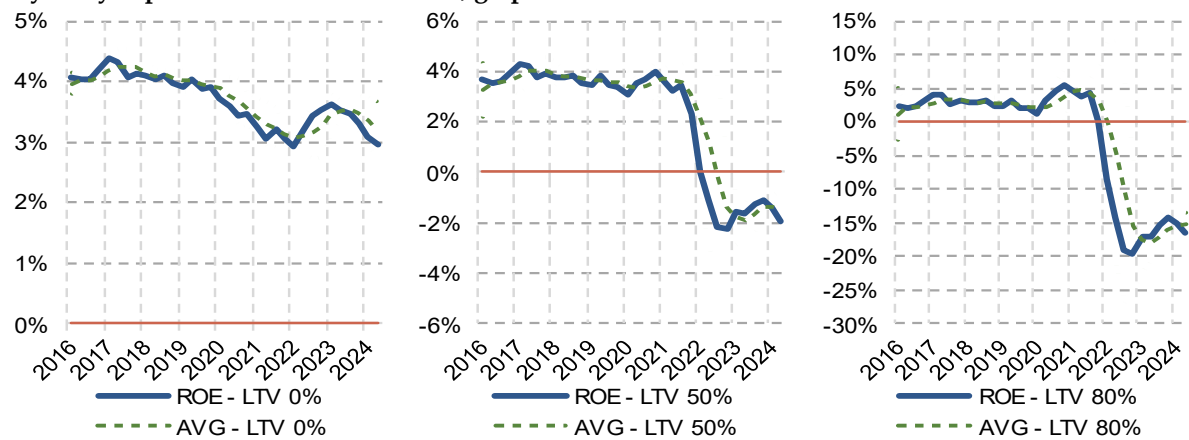
Źródło: NBP

Wykres 92 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. 6. miast



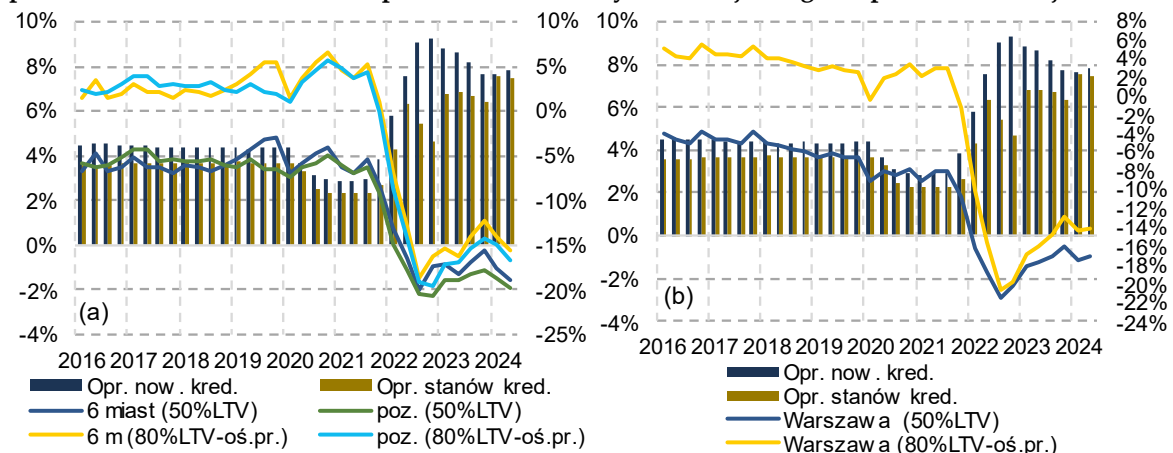
Źródło: NBP

Wykres 93 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. poz. miast



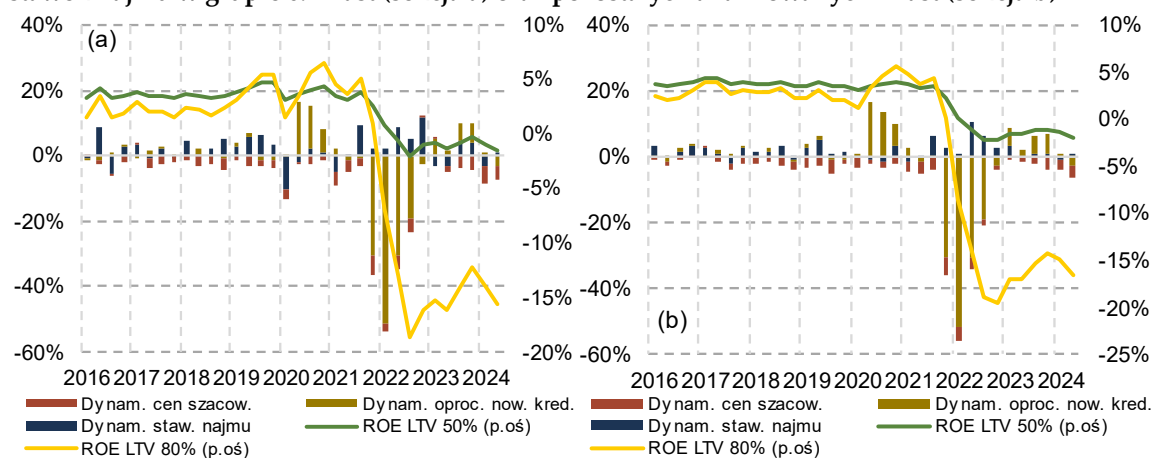
Źródło: NBP

Wykres 94 Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV do oprocentowania kredytów, sekcja a – gr. 6 i poz. miast, sekcja b – Warszawa



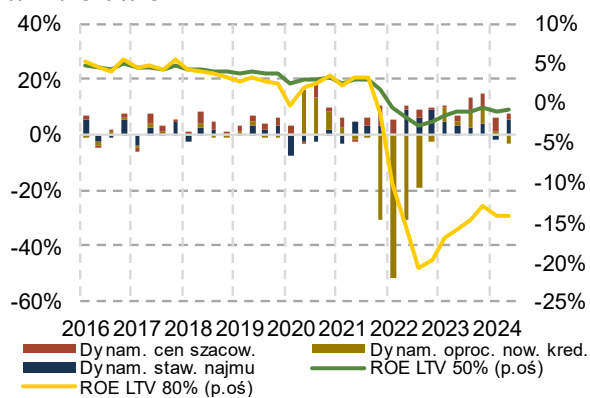
Źródło: NBP

Wykres 95. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w grupie 6. miast (sekcja a) oraz pozostałych analizowanych miast (sekcja b)



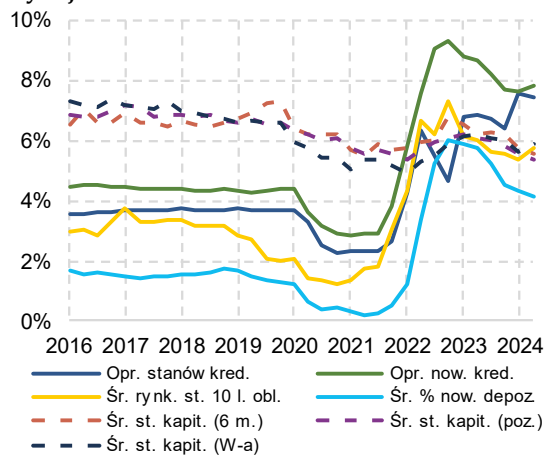
Źródło: NBP

Wykres 96. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w Warszawie



Źródło: NBP

Wykres 97. Porównanie oprocentowania obligacji, depozytów i kosztów kredytów na tle średniej stopy kapitalizacji inwestycji w mieszkania na wynajem



Źródło: NBP

8. Rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich, budownictwa kubaturowego oraz podmiotów powiązanych

Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich³⁹

W II kw. 2024 r. przy wzroście podaży ofert sprzedaży na rynku pierwotnym oraz spadku popytu na nowe lokale zaobserwowano niewielkie osłabienie sytuacji finansowej deweloperów mieszkaniowych po poprawie w dwóch poprzednich kwartałach. Spadek kontraktacji mieszkań i wzrost w poprzednich kwartałach kosztów wynikających z większej produkcji skutkowało pogłębieniem się zróżnicowania kondycji ekonomicznej w sektorze, w tym pogorszeniem płynności finansowej i rentowności, głównie w grupie małych podmiotów. Spadek sprzedaży mieszkań potwierdziły niższe wyniki kontraktacji szesnastu deweloperów notowanych na GPW, które w II kw. 2024 r. obniżyły się o 11% w relacji r/r i 12% kw./kw., przy czym blisko dwie trzecie tych deweloperów zanotowało istotne obniżenie sprzedaży r/r sięgające prawie 40%. Deweloperzy w efekcie znacznego spadku wyników sprzedaży ograniczyli rozpoczynanie nowych inwestycji. Według danych GUS liczba mieszkań rozpoczętych w II kw. 2024 r. łącznie w szesnastu miastach wojewódzkich i w Gdyni zmniejszyła się o 23% wobec kwartału poprzedniego, jednak była wyższa od liczby w poszczególnych kwartałach 2023 r. Liczba mieszkań w trakcie realizacji w II kw. 2024 r. była porównywalna ze średnią kwartalną w 2015 r., przy jednocześnie zbliżonym poziomie sprzedaży. Znaczna nadwyżka pozwoleń na budowę w stosunku do liczby mieszkań w trakcie produkcji wskazuje na wysoki potencjał produkcyjny deweloperów i zapas gotowych projektów do realizacji.

Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01 do II kw. 2024 r. w grupie większych firm deweloperskich w okresie od kwietnia do czerwca 2024 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. utrzymał się udział rentownych podmiotów (71%). Wartość wyniku finansowego netto wypracowana przez 45% tych firm była niższa niż przed rokiem, mimo wzrostu przychodów ze sprzedaży. W efekcie wyższego wzrostu kosztów ogółem (o 15%) niż przychodów ogółem (o 9%) obniżyła się o 3,9 pp. średnia rentowność sprzedaży większych przedsiębiorstw deweloperskich (do 14,0%). Na podobnym poziomie utrzymała się rentowność kapitału własnego (4,4%) oraz rentowność majątku (2,3%).⁴⁰ Z uwagi na większą skalę niż przed rokiem realizowanych projektów wzrosło zużycie materiałów i energii o 27%, usług obcych o 25% oraz

³⁹ Wyczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2024 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2024 r. w okresach kwartalnych), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10). Analizę zapisów księgowych w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oparto na danych obejmujących okres do I kw. 2024 r.

Analiza sektora deweloperskiego została przeprowadzona w odniesieniu do deweloperów notowanych na giełdzie, większych firm deweloperskich (zatrudniających powyżej 49 osób) oraz małych firm deweloperskich (zatrudniających od 9 do 49 osób). Dla firm notowanych na GPW analiza finansowa bazuje na publikowanych przez nich sprawozdaniach. W przypadku większych i małych firm deweloperskich dane pochodzą ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS. Dane te są dodatkowo uzupełniane wnioskami z badania ankietowego NBP, które przeprowadzane jest raz do roku.

Należy pamiętać o specyfice rachunkowości firm deweloperskich i o tym, że proces realizacji budowy trwa około dwóch lat. Z reguły jedynie koszty pośrednie rozliczane są na bieżąco, tj. od razu po ich poniesieniu, a koszty bezpośrednie są rozliczane po oddaniu budynku do użytkowania, przy sprzedaży poszczególnych mieszkań (do czasu sprzedaży pozostają „w zawieszeniu”, tj. są kumulowane przez okres realizacji projektu). Dopiero w momencie sprzedaży mieszkania (przekazania praw własności w formie aktu notarialnego) w księgach rachunkowych wykazywane są zyski i przychody ze sprzedaży. Wobec powyższego deweloperzy, gdy zwiększają produkcję w toku, w pierwszej kolejności mogą notować księgowe straty, które dopiero po sprzedaży mieszkania stają się zyskiem w księgach rachunkowych. Kategoria rentowności (sprzedaży, majątku, i kapitałów własnych) ustalana na podstawie danych finansowych informuje o wynikach bieżącej działalności całego przedsiębiorstwa, a nie o marży uzyskanej z konkretnego projektu.

⁴⁰ Rentowność omawiana na podstawie danych finansowych dostępnych w sprawozdaniach F-01 przekazywanych do GUS lub w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na GPW przedstawia uśrednioną rentowność całej firmy deweloperskiej, a nie konkretnego projektu. Pojęcia te są dwiema różnymi pozycjami.

wynagrodzeń o 5% przy jednoczesnej poprawie wydajności pracy. Wraz ze spadkiem liczby mieszkań rozpoczętych obniżyła się kw./kw. o 9% wartość projektów w trakcie realizacji i o 2% mieszkań gotowych. Obie wartości były wyższe odpowiednio o 16% i 19% w porównaniu z II kw. 2023 r. W trzech ostatnich kwartałach deweloperzy zwiększyli zapas gruntów budowlanych co dało wzrost „banku ziemi” o 11% r/r.

Głównym i przeważającym źródłem finansowania większych firm deweloperskich pozostał kapitał własny (52% udziału w strukturze pasywów), mimo spadku jego udziału o 3,5 pp. r/r. oraz o 2,5 pp. kw./kw. Wśród zewnętrznych źródeł finansowania znacząco obniżył się udział kredytów bankowych (do 5,9% w II kw. 2024 r. wobec 6,2% w I kw. 2024 r. i 12,0% w II kw. 2023 r.). Deweloperzy niechętnie sięgali po finansowanie bankowe. Udział dłużnych papierów wartościowych po wzrostach w okresie trzech ostatnich kwartałów ukształtował się na poziomie 4,8% na koniec II kw. 2024 r. wobec 2,4% na koniec II kw. 2023 r. Odnotowano wzrost wartości obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalyst (o 30% r/r) oraz liczby emitentów. Średnie oprocentowanie kuponów obligacji po znacznym spadku w IV kw. 2024 r. wykazało niewielką tendencję wzrostu w dwóch kolejnych kwartałach. Ważnym źródłem finansowania działalności deweloperskiej są przedpłaty od nabywców mieszkań. Udział przedpłat w strukturze pasywów większych firm deweloperskich po wzroście w I kw. 2024 r. do 16,4% obniżył się w II kw. do 14,9%. Spadek finansowania kredytem bankowym i przedpłatami od nabywców oraz wzrost kosztów z tytułu usług obcych zwiększyły znacząco stan nierozliczonych zobowiązań wobec wykonawców i podwykonawców (do 22,3% udziału na koniec II kw. 2024 r. wobec 17,6% na koniec II kw. 2023 r.). Poprawiła się sprawność działania w zakresie ściągania należności wraz ze spadkiem stanu należności od odbiorców (do 12,8% w strukturze aktywów na koniec II kw. 2024 r. wobec 15,5% na koniec II kw. 2023 r.). Na dobrym i korzystnym poziomie utrzymała się płynność finansowa większych firm deweloperskich. Na bezpiecznym poziomie pozostały wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań, mimo niewielkiego ich osłabienia w analizowanym okresie.⁴¹

W grupie małych deweloperów (według danych finansowych raportowanych w cyklach półrocznych w sprawozdaniach F01) w pierwszej połowie 2024 r. udział rentownych podmiotów wyniósł 67% i nie uległ zmianie w porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. Był to udział niższy niż obserwowany w grupie większych deweloperów oraz firm deweloperskich notowanych na GPW. Wśród pozostałych 33% jednostek raportujących ujemny wynik finansowy netto odnotowano pogłębienie strat części tych podmiotów, co w efekcie skutkowało niższą r/r średnią wartością wyniku finansowego netto i wskazuje na wzrost zróżnicowania sytuacji finansowej w grupie małych deweloperów.

Wyższy poziom przychodów ze sprzedaży w I półroczu 2024 r. wobec poprzedniego półrocza oraz r/r oznacza zakończenie budowy większej liczby mieszkań i przekazanie ich nabywcom. Jednocześnie zarejestrowano jedną z najwyższych wartości produkcji w toku w porównaniu do ostatnich lat.

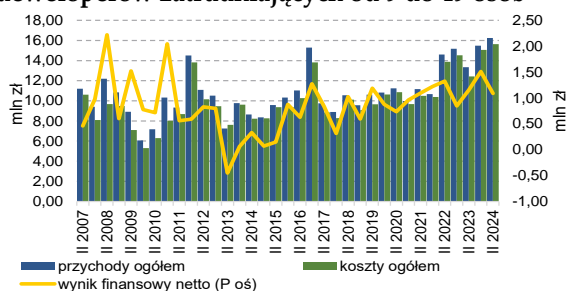
W analizowanym okresie mali deweloperzy nie zwiększyli zapasu gruntów pod budowę. Natomiast wyższa dynamika wzrostu r/r kosztów z tytułu zużycia materiałów i energii o 71% niż z tytułu usług obcych (o 24%) wskazuje na realizację części nowych projektów we własnym zakresie. Przyspieszył także wzrost wynagrodzeń (o 11% r/r w I połowie 2024 r. wobec 4% wzrostu r/r w II połowie 2023 r.), przy utrzymaniu liczby pracujących i poprawie wydajności pracy. Wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej utrzymał się na poziomie 0,92 i był gorszy niż w grupie większych deweloperów (0,89). Wzrost dynamiki kosztów w otoczeniu słabnących przychodów skutkowało pogorszeniem rentowności małych deweloperów (6,9% ROS, 5,9% ROE i 2,1 ROA w I połowie 2024 r. wobec 9,3% ROS, 6,8% ROE i 2,4 ROA w I połowie 2023 r.). Mniej korzystnie niż w grupie większych podmiotów i z tendencją słabnącą kształtowała się płynność finansowa małych

⁴¹ Analiza zadłużenia deweloperów jest uzupełnieniem analizy płynności finansowej i obejmuje wskaźnik zadłużenia ogólnego, pokrycia majątku kapitałem własnym, zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym i zadłużenia kapitału własnego.

deweloperów. W niewielkim stopniu pogorszył się także wskaźnik zadłużenia kapitału własnego i pokrycia majątku kapitałem własnym oraz ogólnego zadłużenia. Głównym źródłem finansowania był kapitał własny (35% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2024 r., spadek o ponad 5 pp. od II połowy 2022 r.). Zwiększyła się rola zewnętrznych źródeł finansowania, w tym przedpłat od nabywców (wzrost o 4 pp. r/r, do 25% udziału). Na poziomie 20% w strukturze pasywów utrzymało się zaangażowanie kredytów bankowych. Udział zobowiązań wobec kontrahentów stanowił blisko 18% udziału w strukturze pasywów, co jest odsetkiem zbliżonym od czterech lat i niższym o 3-5 pp. niż we wcześniejszych latach (do I połowy 2020 r.).

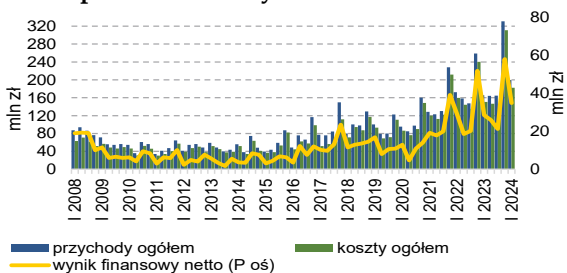
Deweloperzy notowani na GPW według danych dostępnych w sprawozdaniach finansowych do marca br. w I kw. 2024 r. wyróżnił nie tylko wzrost wartości przychodów ogółem i kosztów ogółem, ale też wyniku finansowego netto w odniesieniu do tego samego okresu przed rokiem. Wartości te, jak co roku w tym okresie, były znacząco niższe w porównaniu z IV kw. 2023 r. Utrzymano najkorzystniejszy, spośród trzech analizowanych grup deweloperów, wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej, przy jego niewielkiej poprawie w I kw. 2024 r. do 0,70 oraz korzystny okres ściągania należności (średnio 42 dni). Tym samym w nieznacznym stopniu poprawiła się r/r rentowność działalności przedsiębiorstw deweloperskich notowanych na GPW (17,9% ROS, 5,9% ROE i 2,5 ROA w I kw. 2024 r. wobec 17,6% ROS, 4,5% ROE i 2,0 ROA w I kw. 2023 r.). Na stabilnym i bezpiecznym poziomie utrzymały się ich wskaźniki płynności finansowej. W niewielkim stopniu poprawiły się wskaźniki ogólnego zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań kapitałem własnym. W strukturze pasywów dominował kapitał własny, którego udział na koniec marca 2024 r. wyniósł 43% i był o 1,5 pp. wyższy od stanu na koniec 2023 r. Podobnie jak w pozostałych analizowanych grupach deweloperów wśród zewnętrznych źródeł finansowania istotną rolę odgrywały przedpłaty od nabywców. W okresie styczeń-marzec 2024 r. nie odnotowano wzrostu zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (10% udziału w strukturze pasywów). Bez zmian pozostał udział zobowiązań wobec kontrahentów (około 16% udziału w strukturze pasywów) i zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych (ponad 7% udziału w strukturze pasywów).

Wykres 98 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



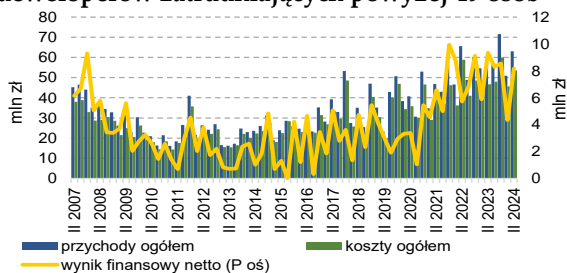
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 100 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



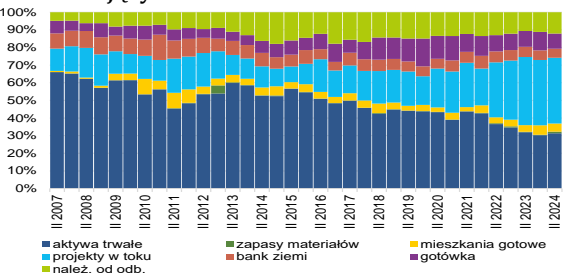
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 99 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



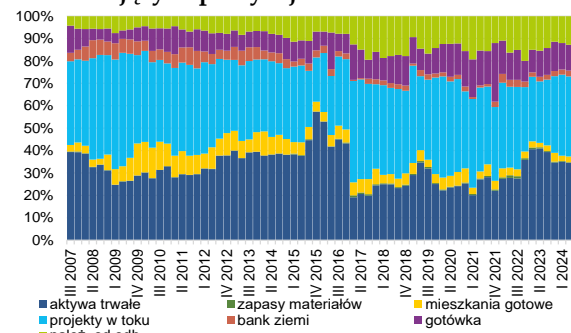
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 101 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



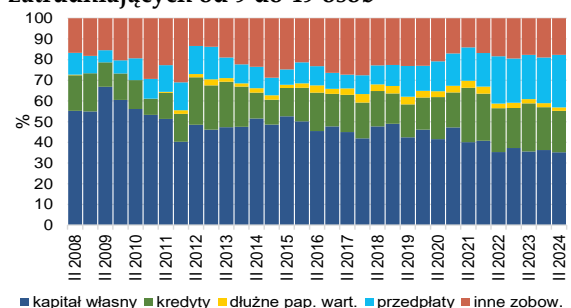
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 102 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



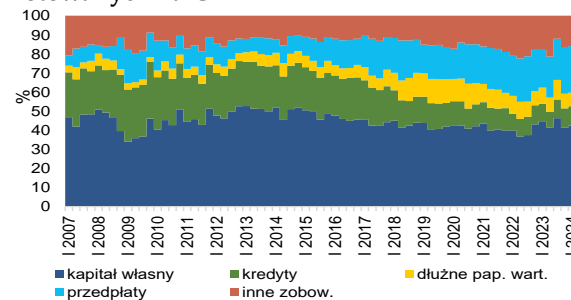
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 104 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



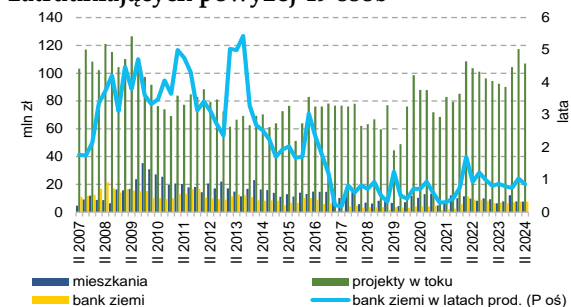
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 106 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



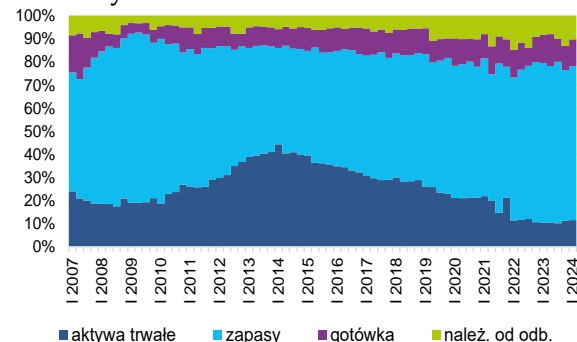
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 108 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



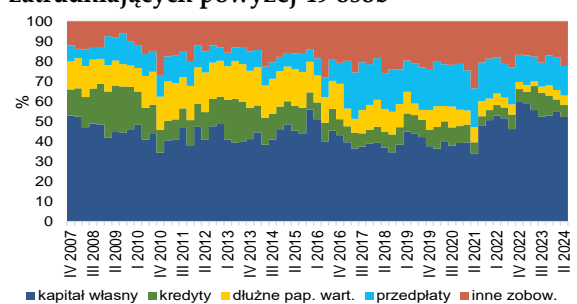
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 103 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



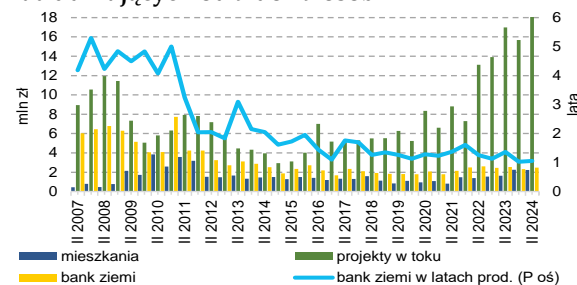
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 105 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



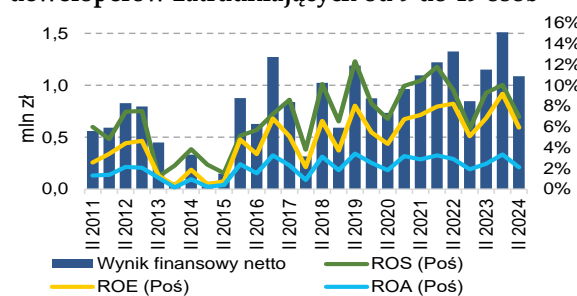
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 107 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



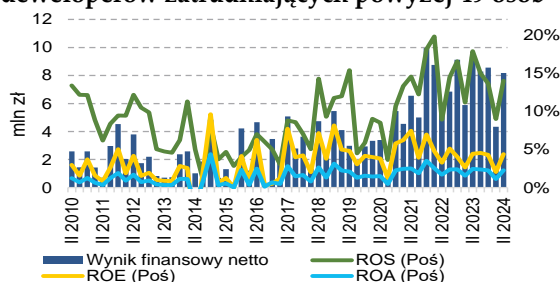
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 109 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



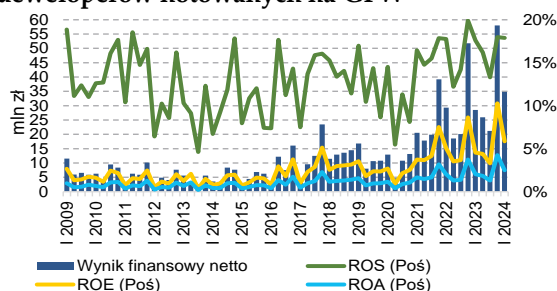
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 110 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 111 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego⁴²

Po krótkotrwałej poprawie nastrojów firm budownictwa kubaturowego w II kw. 2024 r. obserwowano pogorszenie ogólnej koniunktury w budownictwie kubaturowym. W wymiarze realnym średnie przychody osiągnięte w II kw. 2024 r. przez większe firmy budowlane wzrosły o 1%, co jest pochodną wzrostu liczby rozpoczętych budów głównie w II połowie 2023 r. i w I kw. 2024 r. Wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej w II kw. 2024 r. większych firm wyniósł 0,99. Co wynikało przede wszystkim ze wzrostu kosztów usług obcych, których udział w kosztach operacyjnych wyniósł 63%. W efekcie średni wynik finansowy netto spadł o 83% r/r, co przy relatywnie wysokich przychodach finansowych skutkowało rentownością sprzedaży (ROS) na poziomie 1,6%. Rozkład wartości ROS wykazał, że największy odsetek podmiotów (21%) osiągnął rentowność w przedziale od 0% do 2,5%.

W II kw. 2024 r. koszty wynagrodzeń w większych firmach budowlanych wzrosły o 11% przy niezmiennym ich udziale w kosztach operacyjnych (9%) i wzroście zatrudnienia o 3%. Od 2022 r. notowano znaczne wyhamowanie wielkości przychodów generowanych na 1 pracownika, natomiast w 2024 r. przełamany został trend, który w latach 2022-2023 mocno przyspieszył, spadku udziału wynagrodzeń w wartości dodanej.

W II kw. 2024 r. znacznie skrócił się okres ściągania należności (do 21 dni) w porównaniu z I kw. 2024 r. i był krótszy od średniego poziomu z lat 2022-2023 (26 dni). Poprawiła się także struktura aktywów w stosunku do I kw. 2024 r. Wzrost zapasów, pogorszył produktywność aktywów o 3 pp. do poziomu niższego od średniej z lat 2022-2023 (37%). Nominalny wzrost średniej wartości zapasów (o 73% r/r) może być wyrazem obaw przed wzrostem cen materiałów w przypadku oczekiwanej poprawy koniunktury w budownictwie kubaturowym. Wartość i udział w aktywach produkcji w toku i produktów gotowych na koniec II kw. 2024 r. były na poziomie zbliżonym do notowanych w dwóch poprzednich latach.

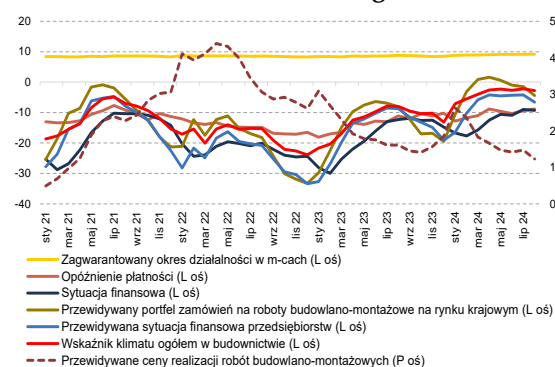
Głównym i znaczącym źródłem finansowania większych firm budownictwa kubaturowego podobnie jak w pozostałych grupach podmiotów w sektorze jest kapitał własny (45% na koniec czerwca 2024 r. wobec 47% na koniec czerwca 2023 r.). Nieznaczny jego spadek wynikał ze wzrostu udziału zobowiązań wobec

⁴² Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2024 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2024 r. w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

dostawców do 47% przy średniej 43% w latach 2022-2023. Niewielkie pogorszenie wskaźników zadłużenia nie ma wpływu na osłabienie jakości obsługi zadłużenia. Do bardzo niskiego poziomu obniżyła się rentowność aktywów większych firm budowlanych (ROA 0,5%) i kapitału własnego (ROE 1,1%).

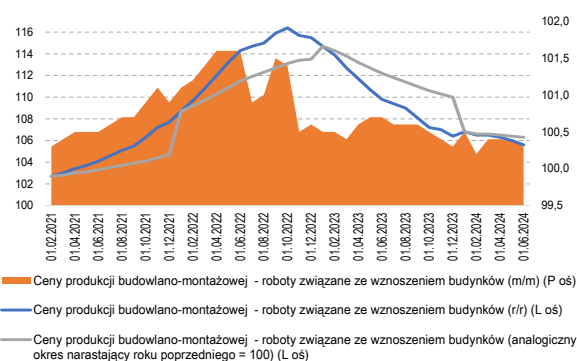
Mniejsze zapotrzebowanie na usługi budownictwa kubaturowego w przypadku małych podmiotów przełożyło się na spadek przychodów w I półroczu 2024 r. o 14% r/r. Niższe o 15% koszty skutkowały poprawą wyniku finansowego netto o 8%. Rentowność sprzedaży małych firm budownictwa kubaturowego poprawiła się do 8,5% wobec 7,9% rok wcześniej. Wynik ten odnotowano przy istotnych zmianach w strukturze kosztów operacyjnych, zarówno w stosunku do I półrocza 2023 r., jaki i do poprzedniego okresu. Nieznacznie zmniejszyła się presja z tytułu kosztów wynagrodzeń, pomimo ich nominalnego wzrostu o 13% r/r oraz z tytułu zużycia materiałów i energii. Decydujący wpływ na wynik miał spadek r/r wartości o 28% i udziału z 67% do 57% kosztów usług obcych. Wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej uzyskał wartość 0,91 i był korzystniejszy niż w grupie większych firm budowlanych. Średnia liczba pracowników na koniec I półrocza 2024 r. wyniosła 21 osób, co wskazuje na powolny spadek średniego zatrudnienia w małych firmach budownictwa kubaturowego. W efekcie skrócenia okresu ściągania należności do 69 dni w strukturze aktywów ogółem zmniejszył się r/r udział należności do 15% z 27% i wzrósł udział gotówki do 12% z 9% przed rokiem. Poziom produkcji w toku zapewnia ciągłość działania w następnych miesiącach, przy czym firmy nie zwiększyły swoich zapasów. Poprawa sprawności zarządzania aktywami r/r pozwoliła na wzrost do 60% (z 50% w I półroczu 2023 r.) udziału kapitału własnego w finansowaniu działalności oraz spadek udziału innych zobowiązań do 26% (z 40% w I półroczu 2023 r.) i skrócenie okresu regulowania zobowiązań do 121 dni z 150 dni. Poprawiły się wskaźniki płynności oraz zadłużenia, podobnie jak rentowność kapitału własnego (7,8% wobec 4,0%).

Wykres 112 Wybrane składniki koniunktury firm budownictwa kubaturowego



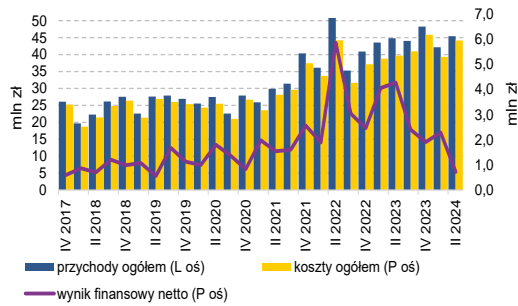
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 113 Dynamika cen produkcji budowlano-montażowej - roboty związane ze wznoszeniem budynków



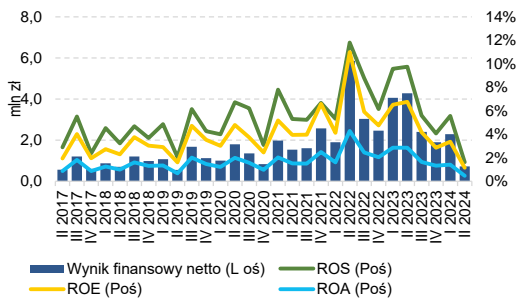
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 114 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



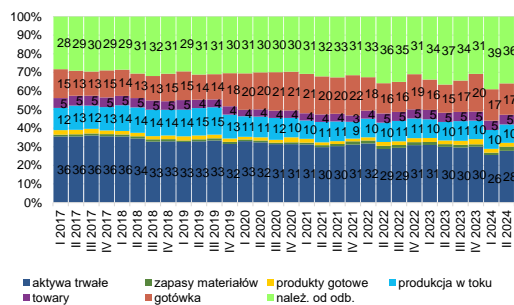
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 116 Rentowność firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



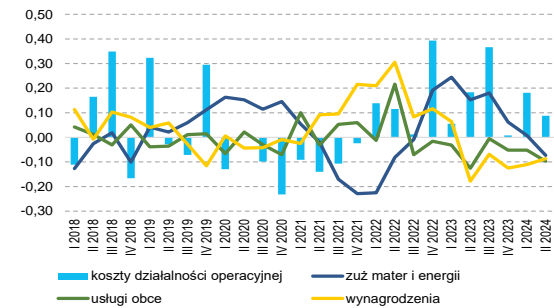
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 118 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



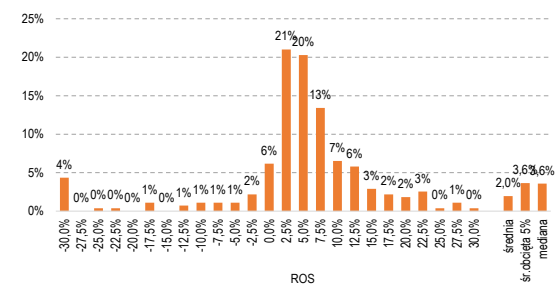
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 115 Zmiany r/r głównych składników kosztów w stosunku do zmian r/r przychodów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



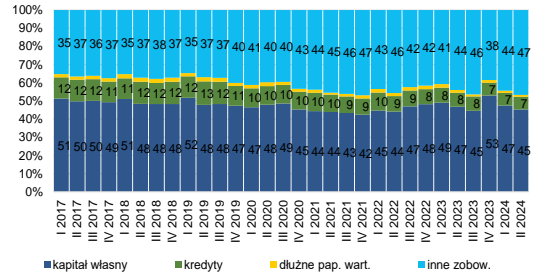
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 117 Rozkład ROS dużych firm ustalony za okres styczeń – czerwiec 2024 r.



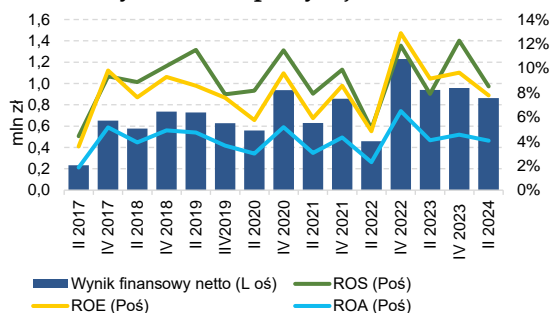
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 119 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



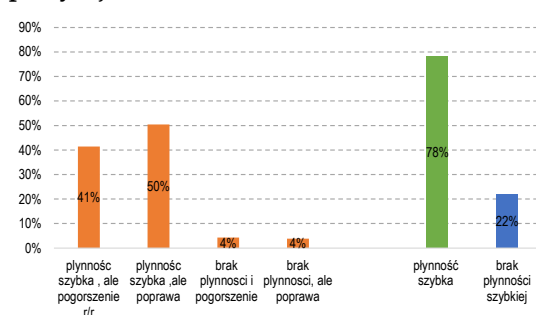
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 120 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



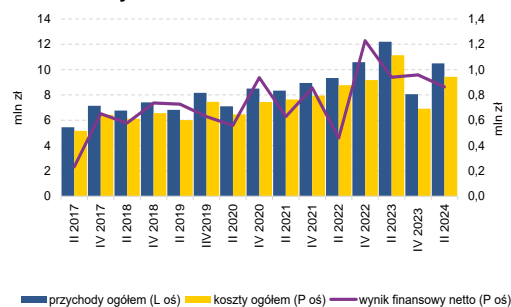
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Struktura wskaźników płynności szybkiej i jego zmian r/r firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



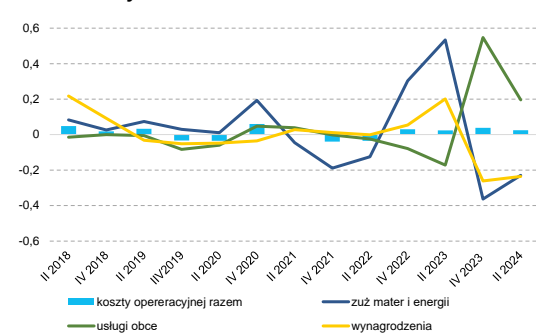
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



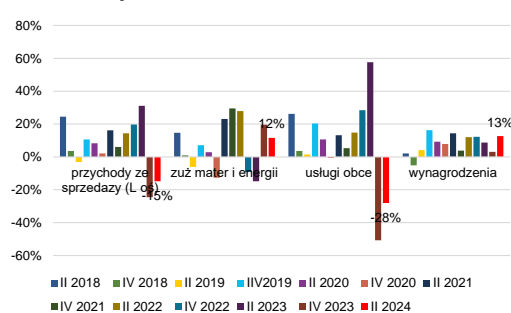
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



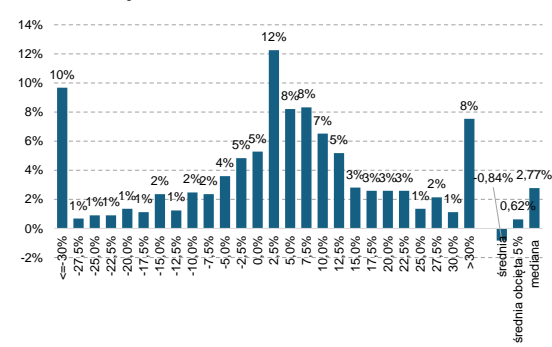
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 124 Dynamika zmian głównych składników kosztów operacyjnych firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



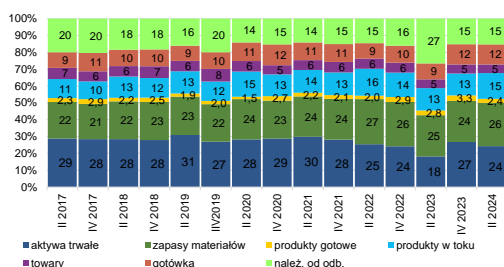
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 125 Rozkład rentowność działalności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



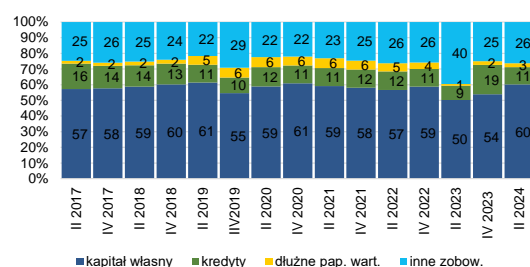
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 126 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 127 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej hurtowni materiałów budowlanych⁴³

Od stycznia do czerwca 2024 r. obserwowano wyższy poziom rozpoczętych inwestycji mieszkaniowych, który zwiększył zapotrzebowanie na materiały budowlane. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w tym okresie w porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. spadły średnio o 2,7% w prawie wszystkich badanych grupach towarowych wobec 9% wzrostu w I półroczu 2023 r. w odniesieniu do analogicznego okresu w 2022 r. Spadek cen materiałów w okresie styczeń-czerwiec 2024 r. utrzymał swoją dynamikę w obu kwartałach. W okresie styczeń-marzec (spadek o 3%), a w okresie od stycznia do czerwca utrzymał się dalszy spadek średniego poziomu cen o 2,7%.

Analiza danych dla większych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających powyżej 49 osób), raportowanych w sprawozdaniach F01, do czerwca 2024 r. wykazała nieznaczną poprawę ich ogólnej sytuacji finansowej w II kw. 2024 r. w odniesieniu do kwartału poprzedniego, w tym rentowności, oraz utrzymanie się przeciętnej płynności finansowej na korzystnym poziomie. Poprawa obrotów skutkowałą większym wzrostem przychodów ogółem niż kosztów ogółem oraz wzrostem wyniku finansowego netto o 38,9% r/r. Pozytywne tendencje w tym zakresie odnotowano również w ujęciu kw./kw., co wskazuje na satysfakcjonujące wyniki hurtowni materiałów budowlanych w związku z realizacją wyższego poziomu produkcji w toku w budownictwie kubaturowym.

Na koniec czerwca 2024 r. zarejestrowano wyższy niż w kwartale poprzednim udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (64,6% w II kw. 2024 r., wobec 44,7% w I kw. 2024 r. i 65,7% w II kw. 2023 r.), co potwierdza poprawę ich sytuacji ekonomicznej w krótkim okresie. Wzrost wartości wypracowanego wyniku finansowego netto oraz zwiększający się udział hurtowni posiadających dodatni wynik na koniec czerwca 2024 r. oznacza, że większość podmiotów wypracowuje bardziej satysfakcjonującą marżę na sprzedanych materiałach budowlanych niż w okresach poprzednich. W grupie większych hurtowni na koniec drugiego kwartału br. wskaźniki rentowności poprawiły się w porównaniu z kwartałem poprzednim, a ich poziom był także wyższy od wartości zarejestrowanych w analogicznym kwartale 2023 r. (4,4% ROS, 4,5%

⁴³ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2024 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2024 r. w odstępach kwartalnych), które realizują działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych (PKD 4613) oraz zajmują się sprzedażą hurtową materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego (PKD 4673). Zapisy księgowe uzupełniono informacją o zmianie cen materiałów budowlanych („Zmiana cen materiałów dla budownictwa oraz do domu i ogrodu – analiza PSB” w marcu i czerwcu 2024 r., oraz w czerwcu 2023 r., Grupa PSB Handel S.A., kwiecień i lipiec 2024 r. oraz lipiec 2023 r.).

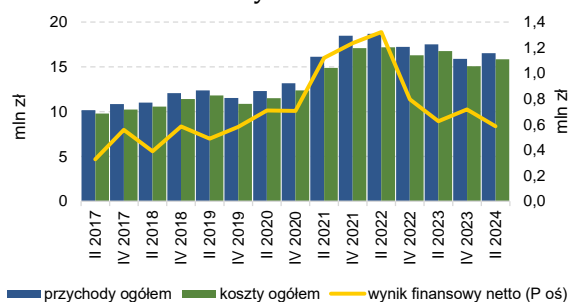
ROE i 2,2% ROA w II kw. 2024 r. wobec 1,4% ROS, 1,2% ROE i 0,7% ROA w I kw. 2024 r. oraz 3,4% ROS, 3,5% ROE i 1,7% ROA w II kw. 2023 r.). Przeciętna płynność finansowa utrzymała się na dobrym poziomie.

Na koniec II kw. 2024 r. nastąpiło niewielkie zwiększenie zapasu towarów. Skrócił się okres ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów.

Przeważającym źródłem finansowania pozostaje kapitał własny (51% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2024 r.). Na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymało się zadłużenie ogółem, pokrycie majątku i zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenie kapitału własnego. Zwiększył się udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (do 11,7% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2024 r.), który nadal utrzymuje się poniżej średniej wartości z dwóch poprzednich lat (12%-13%).

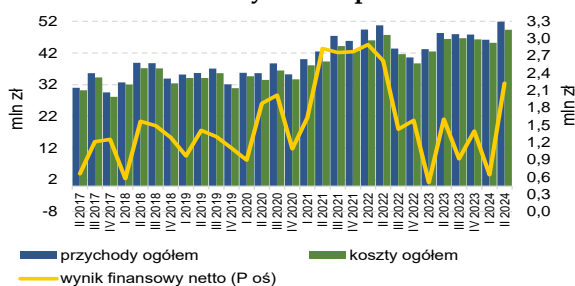
W przypadku małych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających od 9 do 49 osób) sytuacja na koniec czerwca 2024 r. wyglądała mniej korzystnie niż na koniec 2023 r. Dynamika spadku przychodów ogółem w I półroczu 2024 r. była minimalnie wyższa niż dynamika spadku kosztów ogółem, co przełożyło się na spadek wyniku finansowego netto na poziomie 6,1% r/r. Jednakże nadal widoczna jest nieco lepsza ogólna kondycja, w tym płynność finansowa i rentowność małych hurtowni materiałów budowlanych niż większych podmiotów. W mniejszych hurtowniach odnotowano spadek udziału podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym do 69,7% na koniec I półrocza 2024 r. wobec 85,4% i 73,7% odpowiednio na koniec II i I półrocza 2023 r. Według danych finansowych za I półrocze 2024 r. wydłużył się okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów. Wzrósł udział stanu należności w strukturze aktywów ogółem i poziomu zobowiązań wobec kontrahentów w pasywach ogółem. Mimo to, na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymało się zadłużenie ogółem, pokrycie majątku i zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenie kapitału własnego małych hurtowni materiałów budowlanych.

Wykres 128 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



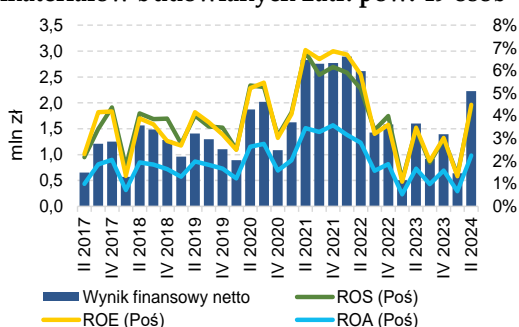
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 129 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



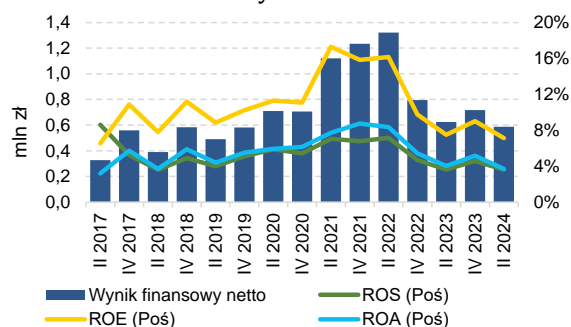
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 130 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudnionych powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 131 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudnionych od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane⁴⁴

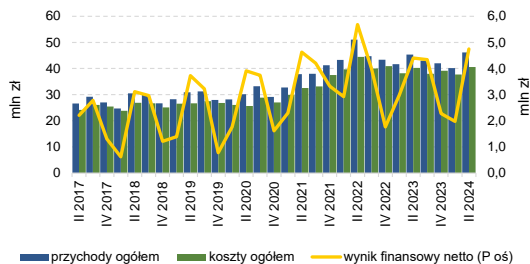
Wyniki zarówno większych, jak i mniejszych podmiotów z grupy producentów materiałów budowlanych odpowiednio w II kw. 2024 r. i I półroczu 2024 r. w odniesieniu do analogicznych okresów roku poprzedniego nie uległy dużym zmianom w zakresie wypracowanych przychodów i poniesionych kosztów ogółem.

Dane finansowe większych producentów za II kw. 2024 r. w porównaniu z II kw. 2023 r. pozostały na podobnym poziomie zarówno w zakresie przychodów ogółem (wzrost o 2%), jak i kosztów ogółem (wzrost o 1%). Pomimo wzrostu średniego wyniku finansowego netto r/r zmniejszył się udział rentownych większych producentów na koniec II kw. 2024 r. do 67% wobec 75% w analogicznym okresie przed rokiem. Wypracowano nieco wyższą rentowność sprzedaży (10,6% wobec 10,1%) oraz zbliżoną kapitału własnego (5,1% w obu okresach) i aktywów (3,1% wobec 3,0%). Zbliżony średni poziom rentowności przy znacznym spadku rentownych producentów wskazuje na zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej w grupie. Nieznaczna poprawa średniej rentowności przy spadku udziału odsetka rentownych podmiotów wskazuje na zwiększenie się zróżnicowania kondycji podmiotów w analizowanej grupie producentów. Utrzymała się dobra sprawność działania (ściągnięcie należności w okresie 44 dni, regulowanie zobowiązań w czasie 73 dni i rotacja zapasów w ciągu 49 dni). Na koniec czerwca 2024 r. w finansowaniu działalności przeważał kapitał własny (62% udziału w strukturze pasywów). Zadłużenie z tytułu kredytów bankowych utrzymało się na poziomie z analogicznego kwartału poprzedniego roku (około 14% w strukturze pasywów).

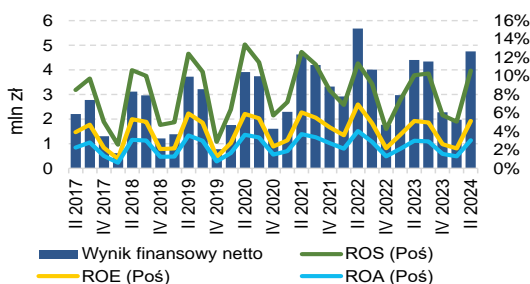
W przypadku małych producentów materiałów budowlanych dane finansowe za I półrocze 2024 r. wykazały r/r nieco wyższe przychody ogółem (o 3%) i koszty ogółem (o 4%), przy jednoczesnym spadku wartości wyniku finansowego netto o 5%. Udział rentownych małych firm również się zmniejszył (60% na koniec I połowy 2024 r. wobec 65% przed rokiem). Nieznacznie pogorszyła się rentowność sprzedaży r/r (6,1% wobec 6,5%), która była zdecydowanie niższa niż dla większych podmiotów z tej branży. Jednak dla grupy mniejszych firm korzystniej niż dla większych producentów kształtowała się rentowność kapitału własnego (7,3%) i aktywów (4,0%). Na bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki płynności.

⁴⁴ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2024 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2024 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

Wykres 132 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób

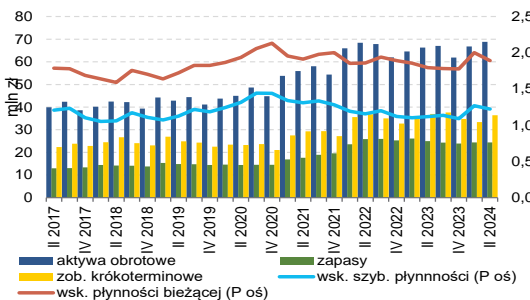


Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)
Wykres 134 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



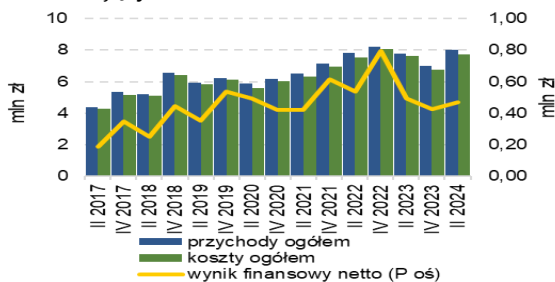
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 136 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób

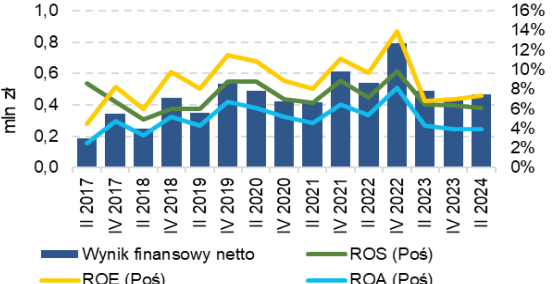


Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 133 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób

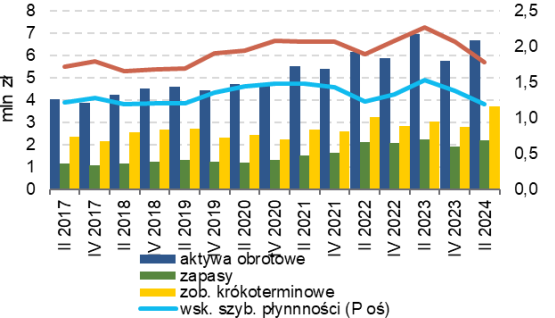


Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)
Wykres 135 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 137 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

nbp.pl

