



NARODOWY
BANK POLSKI

Grudzień 2024 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III 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 Stołecka, OO Rzeszów

Robert Tyszkiewicz, OO Łódź

Joanna Waszczuk, Departament Stabilności Finansowej

Marta Widłak, 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 III kwartale 2024 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

Sektor nieruchomości mieszkaniowych

W III kw. 2024 r. odnotowano zwiększenie liczby kontraktów na budowę mieszkań w ofercie, co jest wynikiem utrzymującego się czwarty kwartał z rzędu spadku popytu². W reakcji na tę sytuację deweloperzy zmniejszyli liczbę kontraktów wprowadzonych na rynkach największych miast (por. tabela 1). Wydano pozwolenia na budowę 75,2 tys. mieszkań, co oznacza wzrost o ok. 1,3% kw./kw. i o ok. 20,7% r/r. Rozpoczęto budowę 59,1 tys. mieszkań (spadek o ok. 5,1% kw./kw. i wzrost o ok. 10,9% r/r). Zakupy mieszkań w ok. 55% (wobec 59% w poprzednim kwartale oraz 76% w III kw. 2023 r.) finansowano ze środków własnych, przy spadku udziału kredytu (por. tabela 3). Popyt mieszkaniowy był wspierany m.in. przez znaczny wzrost średniego poziomu wynagrodzeń w gospodarce. Nadal rosły koszty ziemi i budowy mieszkań, tj. robocizny, najmu sprzętu, przy stabilizacji cen materiałów, co znalazło odzwierciedlenie w dalszym wzroście nominalnych i realnych cen mieszkań. Obserwowano nieznaczne zwiększenie 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
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
III 2024	12 608	9 166	52 231

Uwaga: por. wykres 59.

Źródło: JLL

- Na rynkach pierwotnych (RPT) **nominalne średnie ceny transakcyjne mkw. mieszkań wzrosły zarówno kw./kw., jak i r/r** (por. tabela 2), zwłaszcza we Wrocławiu i Łodzi. **Notowano również wzrosty r/r realnych cen transakcyjnych względem CPI oraz względem wynagrodzeń** – dotyczyło to wszystkich grup miast. Jednocześnie odnotowano spadki dynamiki realnych cen kw./kw. w 6. i 10. miastach.
- **Podobne tendencje występowały na rynkach wtórnych (RWT) - dynamiki cen nominalnych kw./kw., szczególnie wysokie były w Krakowie 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**

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec III kw. 2024 r. Dane zgromadzone w bazie BaRN NBP dotyczące III kw. 2024 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 września 2024 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 czerwca 2023 r. – 31 sierpnia 2024 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do II 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 III kw. 2024 r. zebrano ok. 133 tys. rekordów, w tym ok. 23% nt. transakcji oraz 77% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ok. 5,7 mln rekordów, z 25,5% udziałem transakcji oraz 74,5% ofert.

² Na podstawie NBP i JLL.

korygowane indeksem hedonicznym wzrosły we wszystkich grupach miast (por. wykres 2 i 13). Oznacza to, że podobne mieszkania w analizowanych miastach sprzedawane były drożej, niż kwartał wcześniej. Utrzymywał się stabilny 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 III 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	1,8%	0,5%	16,0%	14,1%	0,2%	-1,1%	11,0%	9,3%	0,6%	-0,7%	4,7%	3,1%
6 miast	0,0%	1,7%	18,4%	17,8%	-0,9%	-0,2%	11,1%	12,0%	-0,5%	0,2%	4,8%	5,6%
10 miast	0,7%	3,7%	13,8%	16,3%	-1,1%	2,8%	8,3%	12,4%	-0,7%	3,2%	2,2%	6,0%

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) **nieznacznie wzrósł kw./kw. we wszystkich grupach miast** (por. wykres 17 i 18). Przy wzroście cen mieszkań zmniejszył się nieznacznie zysk z najmu w dużych ośrodkach. **Koszt obsługi kredytu mieszkaniowego nadal był wyższy od kosztu najmu mieszkania** (por. wykres 24). **Liczba mieszkań oferowanych na wynajem nadal rosła³**, co było m.in. skutkiem wystawiania na rynek mieszkań kupionych w latach 2020-2023, gdy wielu prywatnych inwestorów zdecydowało się na zakupy mieszkania na wynajem. Rosła również liczba mieszkań oferowanych w formule najmu instytucjonalnego, choć nadal nie jest ona wysoka na tle najmu prywatnego.
- **Stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych były nadal wysokie.** Pomimo spadku popytu na rynku, deweloperzy nie ograniczyli liczby wniosków o nowe pozwolenia na budowę mieszkań oraz rozpoczętych inwestycji⁴. Liczby te były jednak niższe niż w poprzednich, szczytowych okresach, w efekcie produkcja mieszkań w toku spadała. Liczba pozwoleń na budowę w III kw. 2024 r. wyniosła 75,2 tys. mieszkań, tj. wzrosła kw./kw. o ok. 1,0 tys. i była wyższa o 12,9 tys. względem III kw. 2023 r. (por. wykres 57). Udział pozwoleń na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem⁵ stanowił ok. 69% całości pozwoleń, natomiast na budowy indywidualne⁶ ok. 28%. 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”, październik 2024 r. oraz opracowania Morizon „Raport 3 kw./2024 Rynek nieruchomości”.

⁴ Według danych GUS w Polsce w III kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (IV kw. 2023 r. – III kw. 2024 r.) wydano ok. 286,3 tys. pozwoleń, tj. więcej ok. 52,1 tys. niż w tym samym okresie ub.r. (wzrost r/r o 22,2%).

⁵ 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 towarzyszące budownictwa społecznego, realizowane w celu osiągnięcia zysku (z wynajmu lokali użytkowych lub z komercyjnej sprzedaży mieszkań) - z przeznaczeniem w całości na budowę domów czynszowych.

⁶ Por. GUS: Budownictwo indywidualne: Budownictwo realizowane przez osoby fizyczne, fundacje, kościoły i związki wyznaniowe z przeznaczeniem na użytek własny inwestora.

- **W analizowanym kwartale w Polsce rozpoczęto budowę⁷ ok. 59,1 tys. mieszkań, tj. o 4,1 tys. więcej niż w III kw. 2023 r., jednak o ok. 2,2 tys. mniej względem poprzedniego kwartału** (por. wykres 56). Liczba rozpoczętych budów mieszkań r/r wzrosła głównie w tzw. pozostałej Polsce⁸ oraz 6. i 10. miastach (częściowo w aglomeracjach miast), natomiast zmalała w Warszawie. W rozpoczętych budowach w Polsce dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 62%) oraz indywidualne (ok. 36%).
- **W III kw. 2024 r. oddano do użytkowania⁹ w Polsce ok. 49,8 tys. mieszkań, tj. o ok. 3 tys. więcej wobec poprzedniego kwartału oraz ok. 0,9 tys. więcej względem III kw. 2023 r.** (por. wykres 55). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 62%) oraz indywidualne (ok. 34%). Wśród ogółu oddawanych mieszkań r/r nieco zwiększył się udział mieszkań oddanych do użytkowania w Warszawie i 10. miastach, spadł natomiast w 6. miastach, przy braku zmian w pozostałej Polsce.
- **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 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, przedpłaty klientów oraz inne zobowiązania).
- **Zgodnie z raportem Coface¹¹ szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie w trzech kwartałach 2024 r. wyniosła 708 wobec 483 w tym samym okresie 2023 r.** (por. wykres 41). Należy dodać, że po trzech kwartałach bieżącego roku liczba niewypłacalnych podmiotów w branży budowlanej jest o 10% wyższa niż w całym 2023 r., w którym odnotowano skokowy przyrost zgłoszeń. Według ekspertów Coface problemem branży budowlanej jest opóźnienie we wdrażaniu środków z Krajowego Planu Odbudowy, przeciągająca się zapaść w inwestycjach kolejowych, wydłużające się dyskusje dotyczące transformacji energetycznej kraju i inercja wynikająca z rządowego przeglądu projektów inwestycyjnych. Jednocześnie wskaźnik giełdowy firm budowlanych (WIG-BUD) kolejny kwartał zmniejszył się, natomiast firm deweloperskich (WIG-NIER) nieznacznie wzrósł, przy czym nadal oba indeksy nadal są poniżej wielkości z okresu bazowego, tj. II kw. 2007 r. (por. wykres 40).
- **Popyt na mieszkania mierzony sprzedażą kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce¹² (por. tabela 1 i wykres 59) w III kw. 2024 r. wyniósł ok. 9,2 tys. mieszkań tj. był niższy o ok. 7% względem poprzedniego kwartału.** W ostatnich czterech kwartałach sprzedano łącznie ok. 44,3 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej r/r o ok. 7,5 tys. (-14,5%). W ostatnich czterech kwartałach wprowadzono na największe rynki ok. 60,5 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 26,7 tys. (+79%). **Podaż oferowanych kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach zwiększyła się względem poprzedniego kwartału o ok. 3,8 tys. lokali i wyniosła na koniec września 2024 r. ok. 52,2 tys.** Liczba kontraktów w ofercie sprzedaży na największych rynkach

⁷ Według danych GUS w Polsce w III kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (IV kw.2023 - III kw. 2024 r.) rozpoczęto budowę ok. 231,7 tys. mieszkań, tj. więcej ok 57,3 tys. niż rok temu (wzrost r/r o ok. 33%).

⁸ Pozostała Polska oznacza wszystkie jednostki mieszkaniowe poza wyszczególnionymi miastami (w granicach administracyjnych).

⁹ Według danych GUS w Polsce w III kw. 2024 r. łącznie w ostatnich czterech kwartałach (IV kw.2023 r.– III kw. 2024 r.) oddano do użytkowania ok. 204,6 tys. mieszkań, tj. mniej ok. 28,1 tys. niż rok temu (spadek r/r o 12%).

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 trzech kwartałach 2024 r. Dane dotyczące upadłości budownictwa, bez firm zajmujących się obsługą rynku nieruchomości.

¹² Na podstawie danych JLL.

z mieszkańiami określanymi jako „gotowe do zamieszkania” zwiększyła się o ok. 0,3 tys. względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 5 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 4,7 z 3,8 w poprzednim kw. oraz był wyższy niż w III kw. 2023 r., gdy wynosił 2,6** (por. wykres 70). Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych, uwzględniający wyłącznie transakcje zakończone sprzedażą, na koniec III kw. 2024 r. nieznacznie spadł we wszystkich grupach miast (por. wykres 71).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **utrzymał się na podobnym poziomie względem poprzedniego kwartału** głównie na skutek porównywalnego wzrostu cen mieszkań i wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 19). Na podobnym poziomie do poprzedniego kwartału utrzymał się wskaźnik szacowanego **maksymalnego dostępnego kredytu mieszkaniowego**¹³ oraz szacowanej **kredytowej dostępności mieszkania**¹⁴.
- **Zwrot z kapitału własnego (ROE) z inwestycji w mieszkanie na wynajem, kupione za środki własne, wzrósł nieznacznie, 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 depozytów bankowych oraz zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe (por. wykres 28).
- **Wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce w analizowanym okresie była wyższa od wypłat kredytów w tym samym czasie 2023 r.** Wartość nowych umów złotych kredytów

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.

mieszkaniowych^{16,17} (bez umów renegowanych) według danych NBP¹⁸ wyniosła w III kwartale br. 18,9 mld zł, tj. była wyższa o ok. 0,5 mld zł (+2,6%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału, oraz wyższa o ok. 3,7 mld zł (+24%) względem III kw. 2023 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym¹⁹ wskazują na złagodzenie kryteriów przyznawania kredytów motywowane wzrostem presji konkurencyjnej ze strony innych banków przy obniżeniu marż kredytowych i zachowaniu większości dotychczasowych warunków udzielania kredytów mieszkaniowych. Na IV kw. 2024 r. ankietowane banki przewidują brak istotnych zmian w polityce kredytowej oraz w oczekiwanym popycie na kredyty mieszkaniowe.

- **Kolejny kwartał z rzędu 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 III kw. 2024 r. ok. 75%, tj. wzrósł o ok. 7 p.p. kw./kw. oraz nie zmienił się względem III kw. 2023 r. (por. wykres 33).

Sektor nieruchomości komercyjnych

Sytuacja na rynku przestrzeni nieruchomości komercyjnych jest stabilna, obserwowano wzrost czynszów najmu na ryku nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych. Podwyższone stopy procentowe w Unii Europejskiej obniżyły jednak aktywność inwestorów na rynku obiektów.

- **Stopy pustostanów na 9. największych rynkach nieruchomości biurowych²⁰ w III kw. 2024 r. nieznacznie spadły do 14,1%²¹ (wobec 14,4% II kw. 2024 r.). Przybywa pustostanów na rynkach regionalnych, w budynkach starszych niż 10. lat.** Całkowita podaż powierzchni biurowej wyniosła 13 mln mkw. a w budowie znajdowało się ok. 560 tys. mkw.²² Obserwowano zróżnicowanie regionalne

¹⁶ Według danych BIK, banki i SKOK-i w III kw. 2024 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 47,1 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 19,8 mld zł (wobec 46,5 tys. umów w poprzednim kwartale oraz 42,5 tys. w III kw. 2023 r. na kwotę odpowiednio 19,4 mld zł i 16,4 mld zł). W okresie IV kw. 2023 r. – III kw. 2024 r. zaciągnięto ok. 228,4 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost r/r o ok. 95%), na kwotę ok. 95 mld zł (wzrost r/r o ok. 124%).

¹⁷ Według danych AMRON w III kw. 2024 r. liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 45,9 tys. (wobec 45,4 tys. w poprzednim kw. i 40,7 tys. w III kw. 2023 r.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 19,3 mld zł (wobec 19,1 mld zł w poprzednim kw. i 15,8 mld zł w III kw. 2023 r.). W III kw. 2024 r. udzielano kredytów (wartościowo) najczęściej w przedziale pow. 500 tys.-1 mln zł (ok.25%), zmniejszyły się udziały kredytów w niższych przedziałach. W strukturze nowych kredytów w III kw. 2024 r. wzrosły udziały kredytów z LtV w przedziałach powyżej 80%, zmniejszył się natomiast udział kredytów 50- 80%. Spadł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności poniżej 25 lat (58%) natomiast wzrósł udział kredytów powyżej tego okresu. Na koniec września 2024 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,27 mln sztuk (-1,1% względem III kw. 2023 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 493,2 mld zł (+2,2% względem III kw. 2023 r.).

¹⁸ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów mieszkaniowych na podstawie danych NBP są 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 stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych w końcu września 2024 r. wyniósł 493,4 mld zł, tj. był wyższy o ok. 10,4 mld zł względem września 2023 r. (+2,9%) oraz wyższy o ok. 4,4 mld zł względem czerwca 2024 r. (+0,9% kw./kw.). W III kw. 2024 r. zwiększył się stan mieszkaniowych kredytów złotych (+37,2 mld zł wzgl. III kw. 2023 r.), natomiast stan kredytów walutowych zmniejszył się (analogicznie -26,9 mld zł).

¹⁹ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kwartał 2024 r.”, NBP, październik 2024 r. <https://nbp.pl/system-finansowy/sytuacja-na-ryнку-kredytowym/>.

²⁰ Por. Raport Colliers: Market Insights, Podsumowanie I połowy 2024 r. i prognozy na II połowę roku, Polska.

²¹ Por. Raport Cushman&Wakefiel, Rynek Biurowy w III kw. Polska.

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

w zmianach stopy pustostanów. W Warszawie wskaźnik ten nieznacznie spadł do 10,7%²³ (z 10,9 % w II kw. br.). 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 biurach.

- **Sektor handlowy w III kw. 2024 r. funkcjonował bez istotnych zmian.** Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec III kw. 2024 r. wyniosły ok. 13 mln mkw., co przełożyło się na nasycenie 359 mkw./1000 mieszkańców²⁶. Na koniec III kw. 2024 r. w budowie znajdowało się ok. 337 tys. mkw.²⁷ nowoczesnej powierzchni centrów handlowych. Indeks²⁸ czynszów średnich i czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych na koniec II kw. 2024 r. 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.** Na koniec III kw. 2024 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły do 33,9 mln mkw., a w budowie znajdowało się niecałe 2,0 mln mkw.²⁹ nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała nieznaczny spadek do poziomu 8% wobec 8,2% II kw. 2024 r.
- **Szacowana wartość transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych³⁰, tj. przeznaczonych na wynajem, na koniec III kw. 2024 r. wyniosła ok. 2,2 mld euro.** Około 31,9% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 28,5% powierzchni biurowych, 37,1% powierzchni handlowych. Niski poziom transakcji inwestycyjnych w Polsce wiąże się sytuacją na rynku inwestycyjnym w całej Europie³¹, w której wartość transakcji inwestycyjnych w I półroczu br. była na podobnie niskim poziomie jak w II półroczu 2023 r. Utrzymujące się spowolnienie transakcji inwestycyjnych w Europie jest skutkiem istotnych problemów odnotowanych na rynkach strefy euro, które wynikają z podwyższonych stóp procentowych³². Poza spadkiem wolumenu transakcji, w Europie zaobserwowano istotny wzrost stopy kapitalizacji najlepszych nieruchomości³¹, co oznacza ze spadła wartość tych nieruchomości. Na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce nie obserwuje się jak dotąd

²³ Por. Raport Colliers: Market Insights, Rynek Biurowy w Polsce, III kw. 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. PINK Warehouse Market Press Release Q3 2024 PL EN.

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.

istotnych napięć, jednak negatywne nastawienie globalnych inwestorów przekłada się na obniżony wolumen transakcji zawieranych przez nich w Polsce.

- **Wpływ podwyższonych stóp procentowych w strefie euro na zyskowność inwestycji w nieruchomości komercyjne można przedstawić na podstawie uproszczonego modelu analizy inwestycji w nowy biurowiec klasy A oraz istniejący klasy B w Warszawie.** Na podstawie informacji z rynku dotyczących marży banków przy kredytach w euro na nieruchomości biurowe oraz przy uwzględnieniu stopy LIBOR3M zostały zaktualizowane szacunki zyskowności inwestycji w biurowiec od II połowy 2022 r., tj. od kiedy EBC podniósł stopy procentowe³³. Wzrosty kosztów budowy były częściowo pokrywane wzrostem czynszów umownych, jednak wyższy koszt finansowania obniżył opłacalność tych inwestycji. W przypadku zadłużenia się inwestora na poziomie LTC = 50% wskaźnik ROE spadł do zera, ale poziom koszt obsługi zadłużenia w porównaniu do dochodu kredytobiorcy pozostawał na poziomie uznawanym za wciąż bezpieczny. Jednak w przypadku dźwigni finansowej na poziomie LTC = 80% ROE stało się ujemne, a koszt obsługi zadłużenia przewyższył dochody kredytobiorcy. Należy dodać, że zgodnie z badaniami dotyczącymi konkurencji nowych biurowców ze starymi³⁴, inwestorzy tych nowoczesnych, świeżo zbudowanych, mogą przez pewien okres nie odkładać środków na przyszłe remonty i modernizacje, przez co są w stanie obsłużyć zobowiązania wobec banków. Podobnie zmniejszyło się ROE szacowane dla starszych biurowców klasy B (por. wykresy 81 i 82), przy czym te ostatnie muszą dokonywać modernizacji, żeby móc wciąż przyciągać najemców. Potwierdza to, obserwowane już w Warszawie, wyburzanie starszych biurowców w celu wybudowania innych nieruchomości w ich miejscu.
- **Zaangażowanie polskiego sektora finansowego w kredyty na nieruchomości komercyjne³⁵ nieznacznie wzrosło.** Wartość kredytów udzielonych przez banki w Polsce³⁶ na nabycie lub budowę nieruchomości komercyjnych wyniosła na koniec III kw. 2024 r. 59,5 mld zł³⁷ przy czym:
 - stan kredytów na nieruchomości handlowe zmalał względem III kwartału 2023 r. i wyniósł 15,5 mld zł (wobec 16,4 mld. zł),
 - wartość kredytów na nieruchomości biurowe zmalała do 14,6 mld zł wobec 15,9 mld zł w III kw. 2023 r.
 - wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości nieznacznie wzrosła do poziomu 16,8 mld zł wobec 16,4 mld zł w III kw. 2023 r.
 - dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych, wartość ta wyniosła 12,6 mld zł (wzrost z 12,4 mld zł w III kw. 2023 r.).

³³ Dla całego analizowanego okresu założono, że marża banków przy kredytach na budowę i komercjalizację budynków biurowych wynosi ok. 3%. W okresie II kw. 2015 r. do II kw. 2022 r. oprocentowanie LIBOR3M wynosiło ok. -0,5%, zatem koszt kredytu został oszacowany jako 2,5%.

³⁴ Por. Olszewski, K., Trojanowski, D., & Łaszek, J. (2024). Low interest rates and uncreative destruction in the office market. Real Estate Management and Valuation.

³⁵ 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).

³⁶ 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/>

³⁷ Dane z FINREP.

Natomiast wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec III kw. 2024 r. pozostała na podobnym poziomie, co w poprzednim kwartale ok. 145 mld zł (wobec 144 mld zł w II kw. 2023 r.), z których 44% było denominowane w euro.

- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości, mierzona udziałem kredytów zagrożonych (faza 3), polepszyła się w stosunku do analogicznego kwartału poprzedniego roku.** Wskaźnik ten dla kredytów na nieruchomości biurowe poprawił się do poziomu 6,1% (z 7,7% w II kw. 2023 r.), a dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wyniósł 12,3% (wobec 12,8% w III kw. 2023 r.). Dla kredytów finansujących powierzchnie magazynowe i przemysłowe wskaźnik również uległ poprawie, tj. zmniejszył się do 2,6% z 2,9% w III kw. 2023 r., a dla kredytów na inne nieruchomości poprawił się do 8,5% wobec 10,8% w III kw. ub.r.
- **Udział kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (faza 2) w odniesieniu do nieruchomości biurowych w III kw. 2024 r. pogorszył się do 15,8% wobec 12,6% w III kw. 2023 r.** Dla nieruchomości usługowo-handlowych wskaźnik ten poprawił się istotnie do poziomu 12,7% z 17,5% w III kw. 2023 r., a dla nieruchomości magazynowych pogorszył się i wyniósł 10,6% wobec 6,5% w III kw. 2023 r.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w III 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 54–71),
- 6) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 72–85),
- 7) wyniki analizy stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w III kw. 2024 r. (wykresy 86–98),
- 8) rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich (wykresy 99–112), budownictwa kubaturowego (wykresy 113–123), hurtowni materiałów budowlanych (wykresy 124–127) oraz produkujących materiały budowlane (wykresy 128–133).

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 sektorowe³⁸.

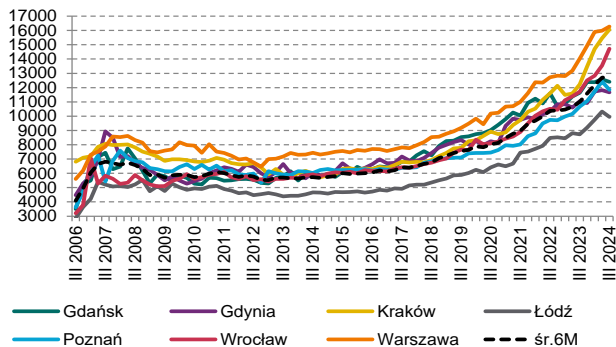
³⁸ Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

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

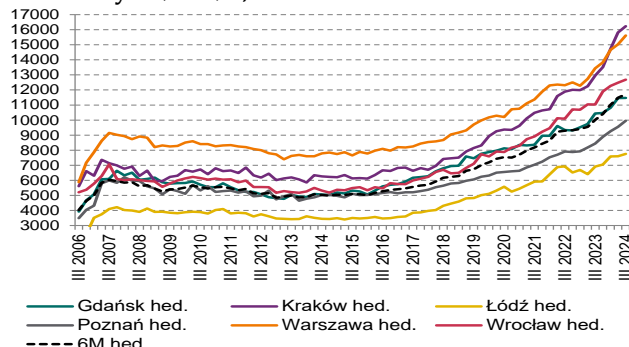
1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

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



Źródło: NBP

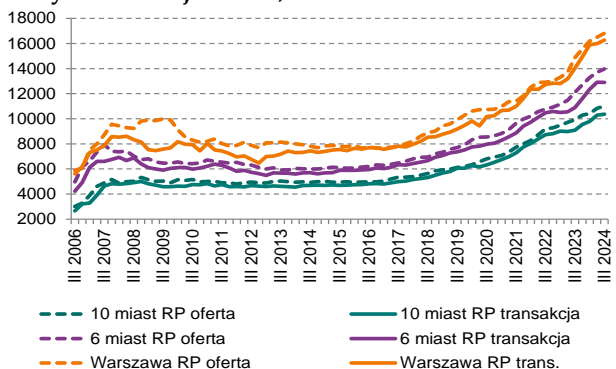
Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł



Źródło: NBP

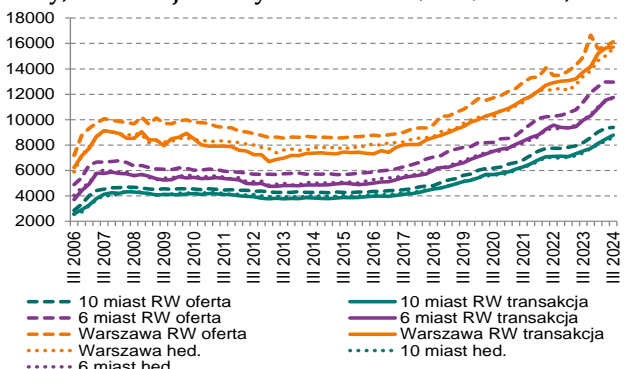
Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona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

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



Źródło: NBP

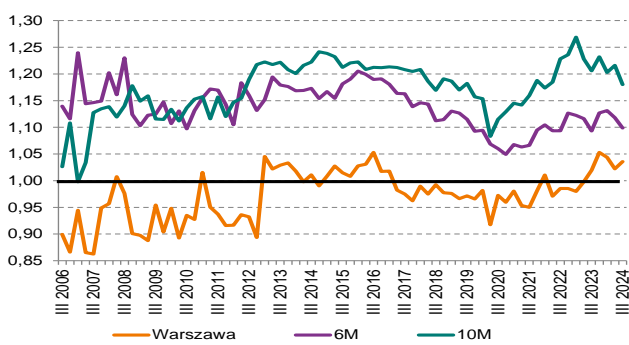
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty, transakcje i ceny hedoniczne (hed.) na RW, w zł



Źródło: NBP

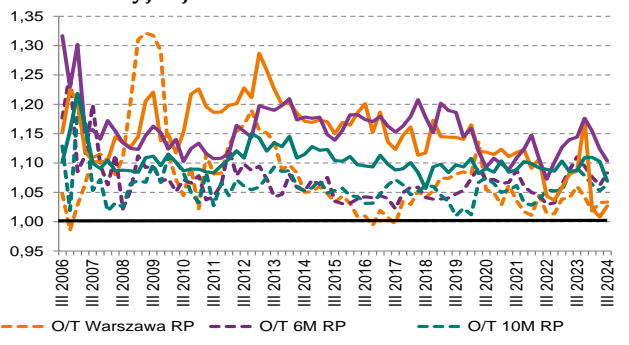
Uwagi do wykresów 3–6, 12–18: ceny i czyszcze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

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



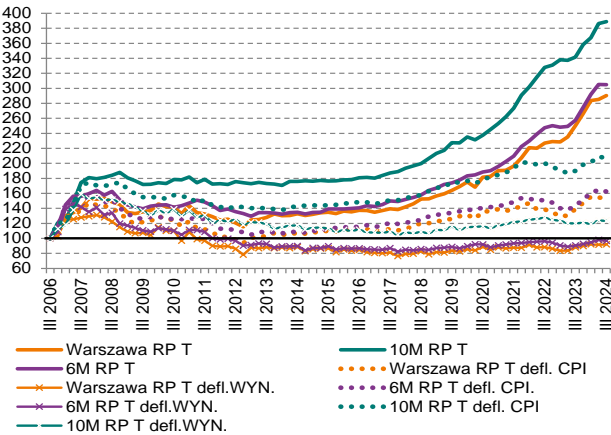
Źródło: NBP

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



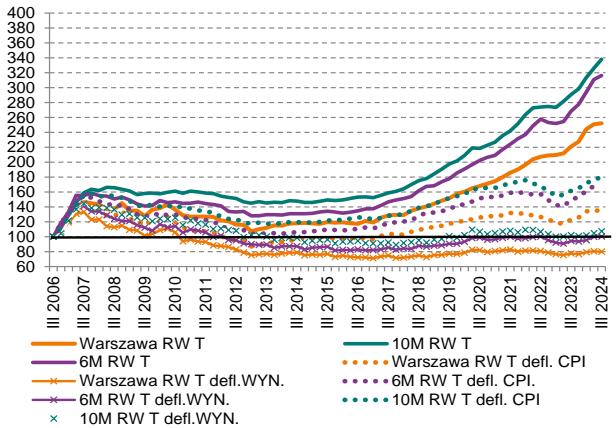
Źródło: NBP

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)



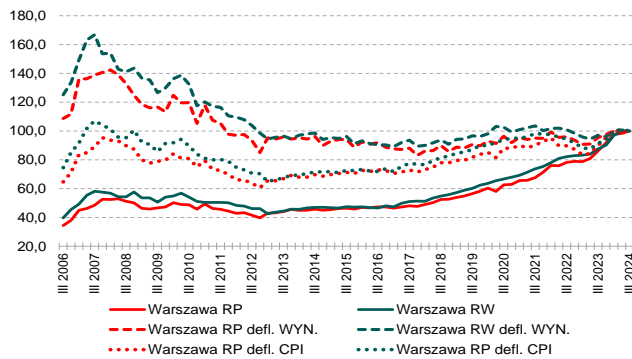
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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)



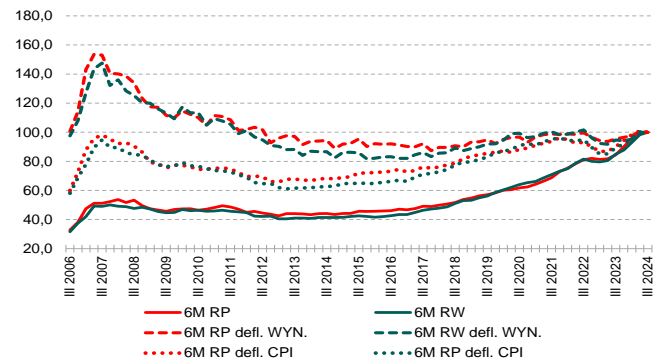
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



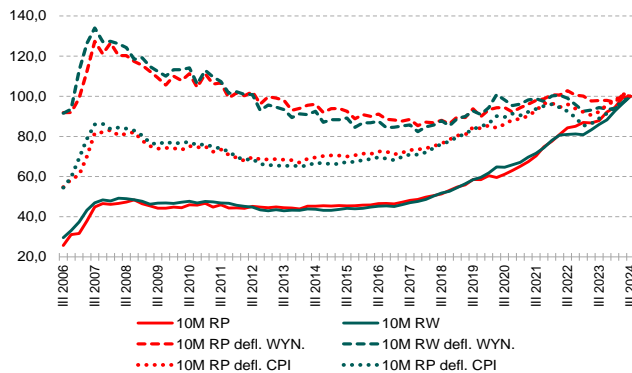
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



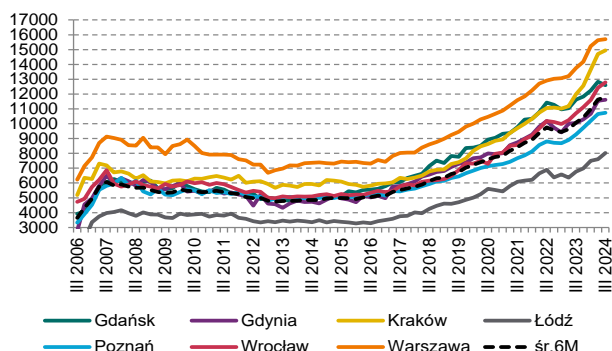
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



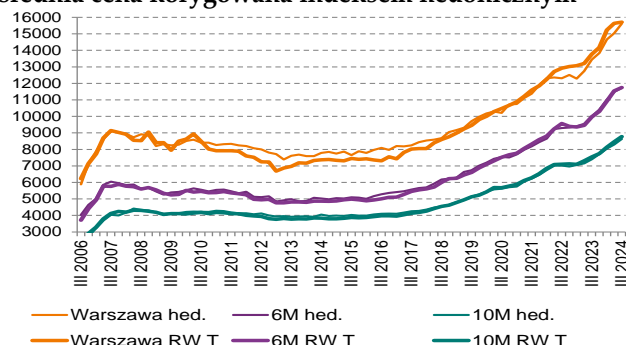
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



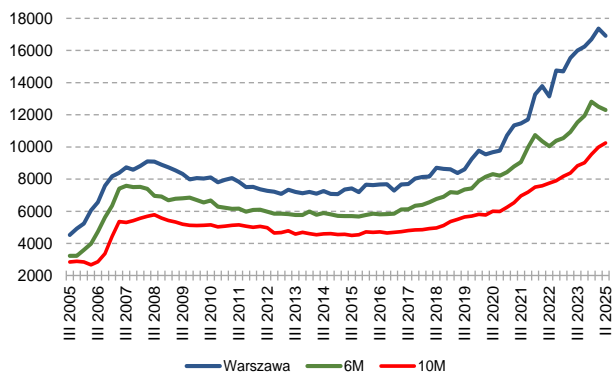
Źródło: NBP

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



Źródło: NBP

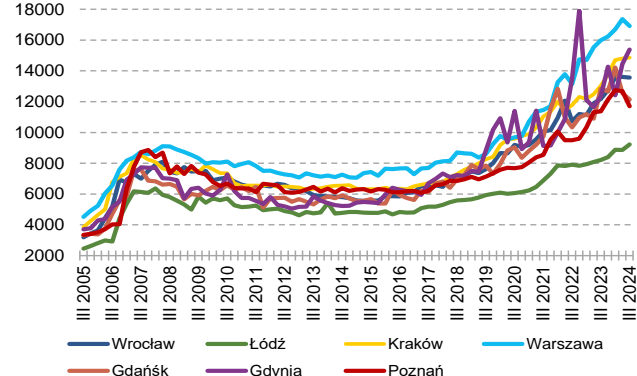
Wykres 14 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP na wybranych rynkach



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

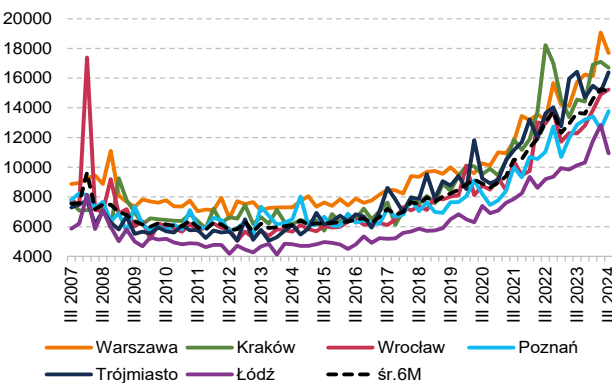
Źródło: PONT Info Nieruchomości

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

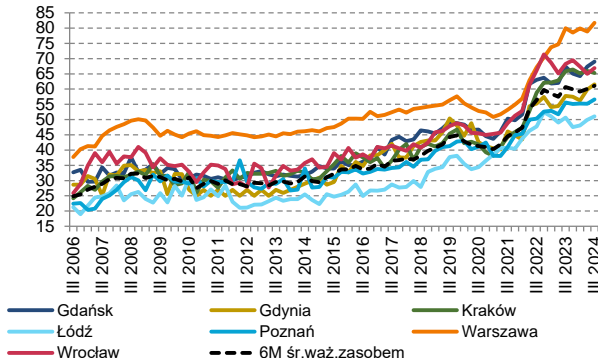
Wykres 16 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



Źródło: JLL

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

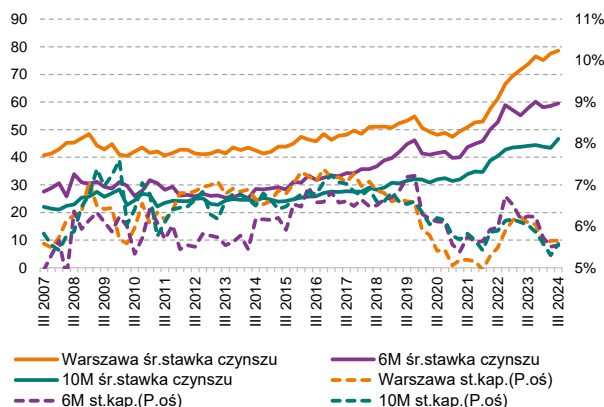
Wykres 17 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. (w zł) mieszk. na RW na wybranych rynkach



Źródło: NBP

Uwaga: w 2020 r. notowano zmianę próby.

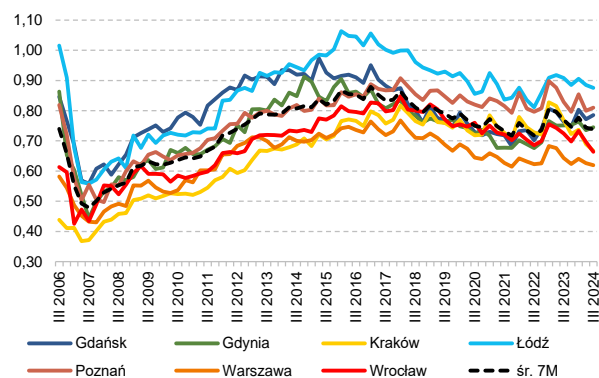
Wykres 18 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszkań na RW (zł/mkw., L.óś) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (P.óś) w wybranych grupach miast



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.)

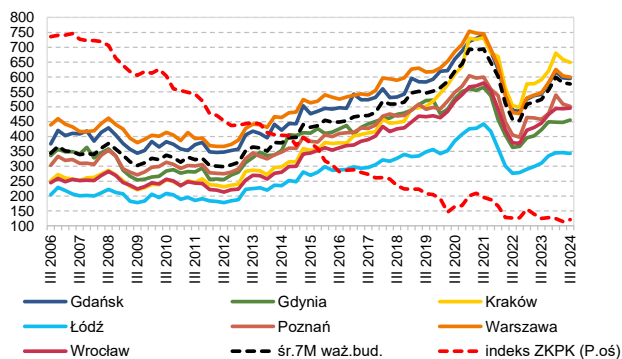


Źródło: NBP, GUS

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).

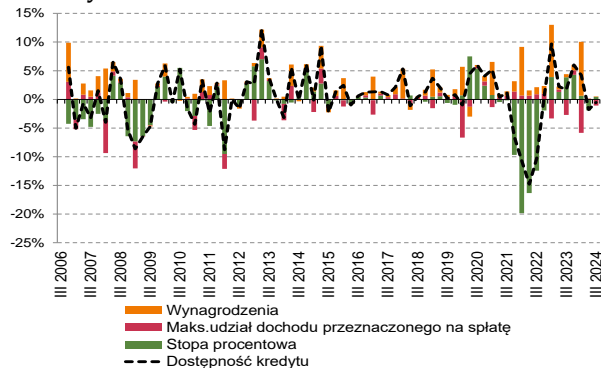
2. Kredytowa dostępność mieszkania, dostępność kredytu

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



Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

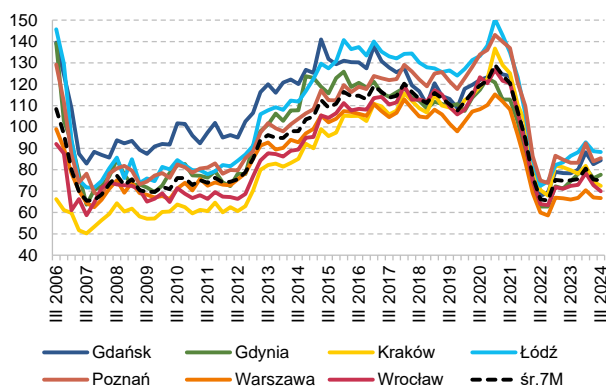
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). 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.

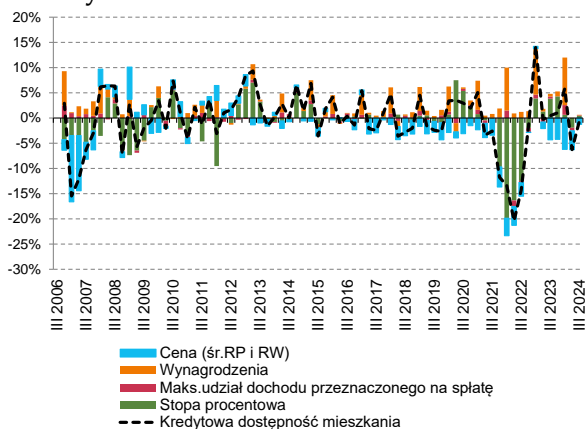
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

Wykres 22 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



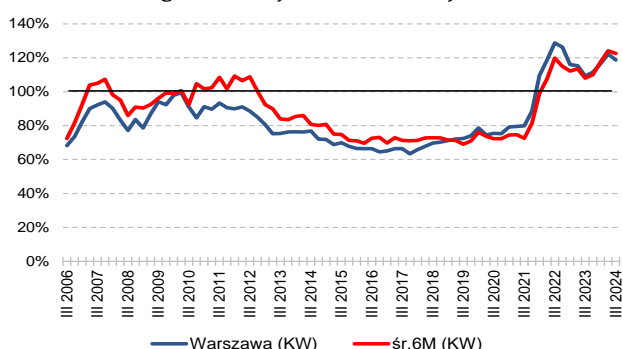
Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

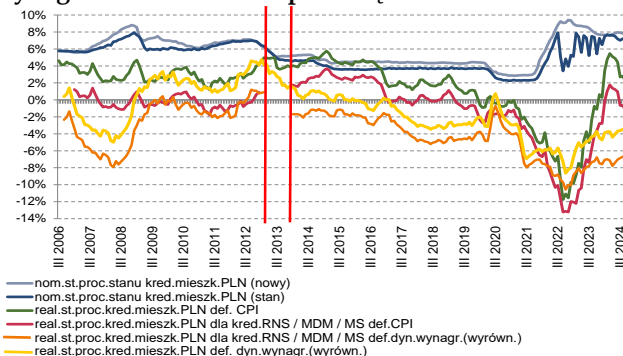
Wykres 24 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



Źródło: NBP, GUS

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

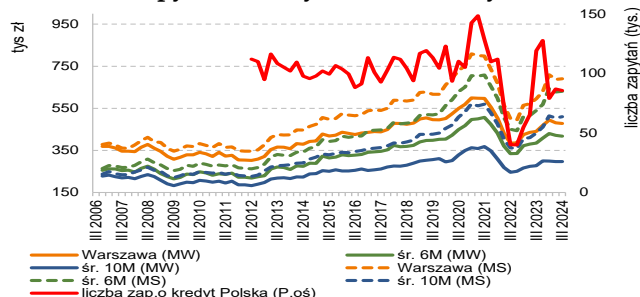
Wykres 26 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



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.

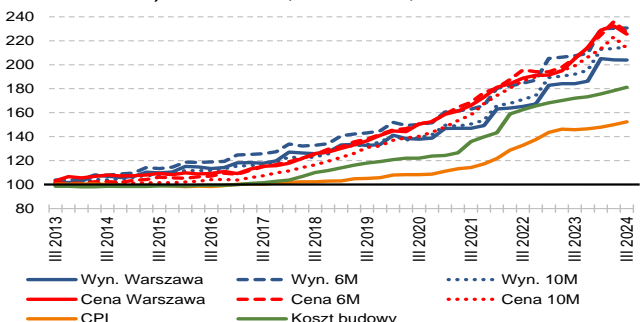
Wykres 25 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

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

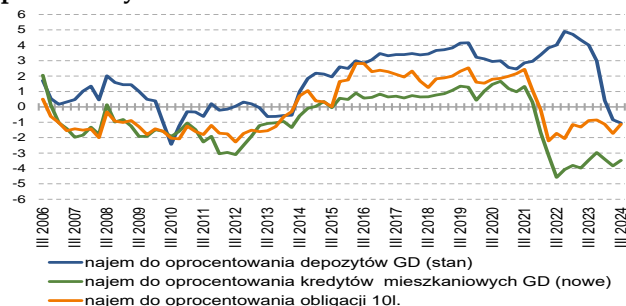
Wykres 27 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wyn.), kosztów budowy mieszkań i CPI, średnie w Warszawie, 6M i 10M (I 2013=100)



Źródło: NBP, GUS

Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP. Cene 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)

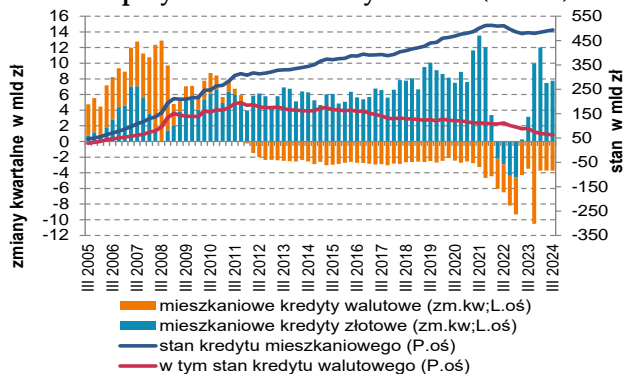


Uwaga do wykresu 28: wartości powyżej 0 oznaczają wyższą relację zysku do kosztów inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od wyniku lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia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

Źródło: NBP, GUS

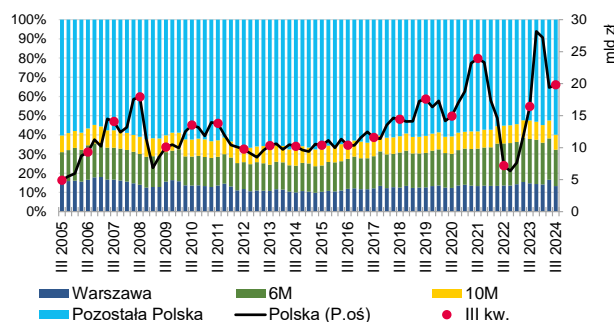
3. Wypłaty kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe, kredyty na nieruchomości dla przedsiębiorstw

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



Źródło: NBP

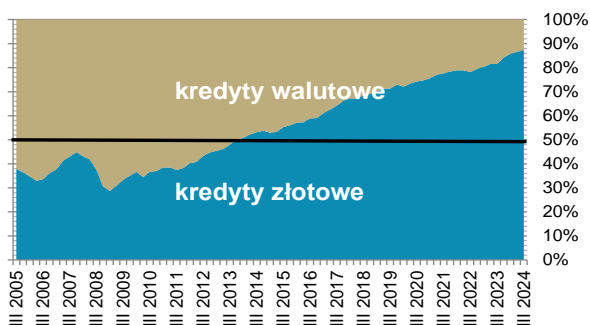
Wykres 31 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Źródło: BIK

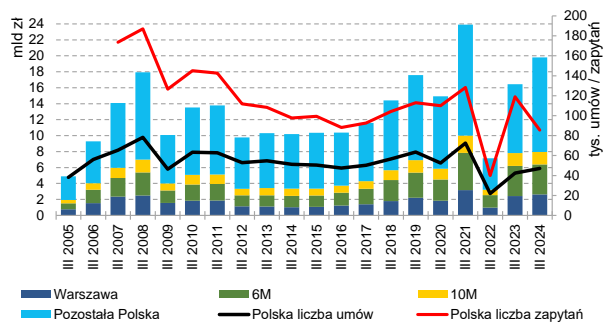
Uwaga do wykresów 31 i 32: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 31 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie trzecie kwartały.

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



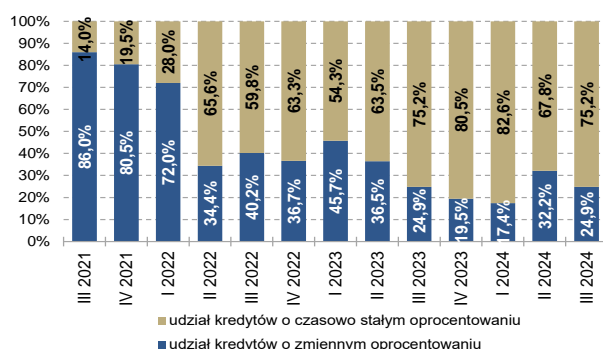
Źródło: NBP

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 trzecich kwartałach w latach 2005-2024



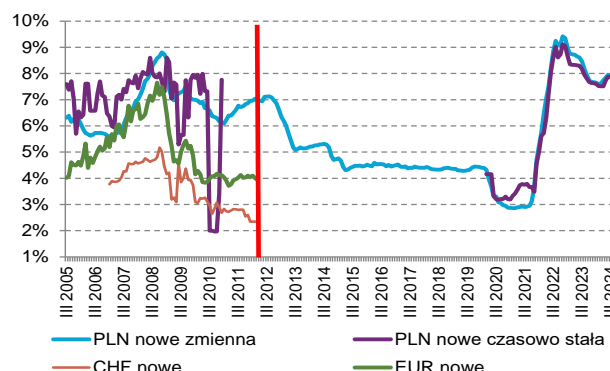
Źródło: BIK

Wykres 33 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. III 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
I 2012	5 385	3 135	1 228	307	1 907	71%	7 507
II 2012	7 325	3 079	1 670	418	1 409	59%	7 641
III 2012	7 661	2 773	1 747	437	1 026	53%	7 096
IV 2012	7 441	3 164	1 697	424	1 467	60%	8 379
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	7 268	1 953	711	5 315	83%	11 421
II 2023	11 054	10 025	2 792	902	7 233	81%	15 517
III 2023	15 216	11 040	3 843	1 241	7 197	76%	16 380
IV 2023	25 023	10 190	6 320	2 041	3 869	58%	14 288
I 2024	27 128	8 366	6 684	2 045	1 682	45%	11 026
II 2024	18 430	7 702	4 541	1 390	3 161	59%	9 842
III 2024	18 906	7 240	4 658	1 425	2 582	55%	9 166

Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Uwaga: szacunek opiera się na następujących założeniach:

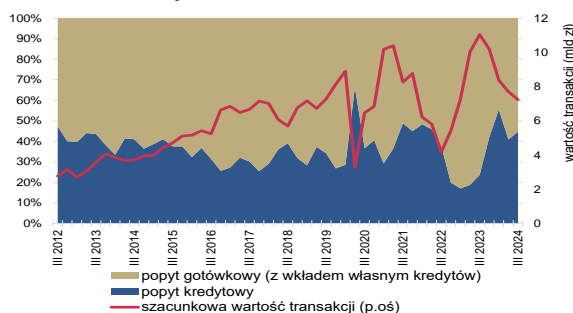
Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków, a poziom LTV bazuje na danych zbieranych przez UKNF (aktualizacja danych w tabeli).

*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymagany wkład własny 20% z 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.

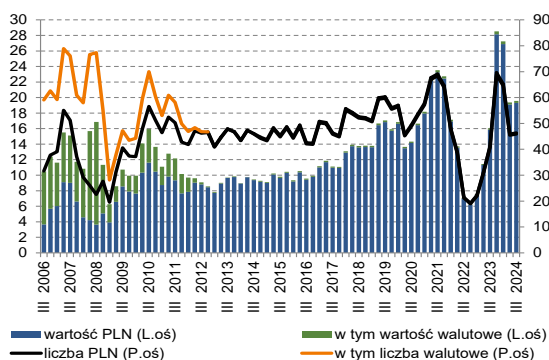
Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) oraz szacunkowy podział na popyt gotówkowy i kredytowy (z wkładem własnym)



Uwaga: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3.

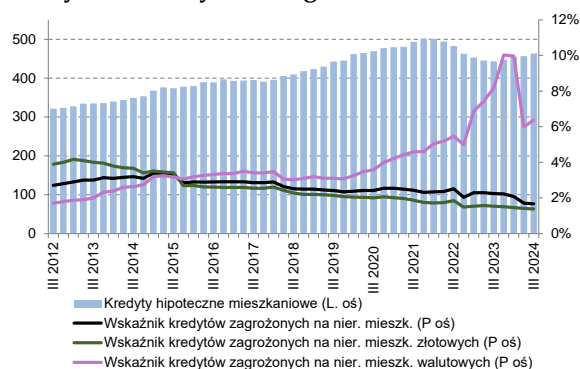
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

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



Źródło: ZBP (AMRON)

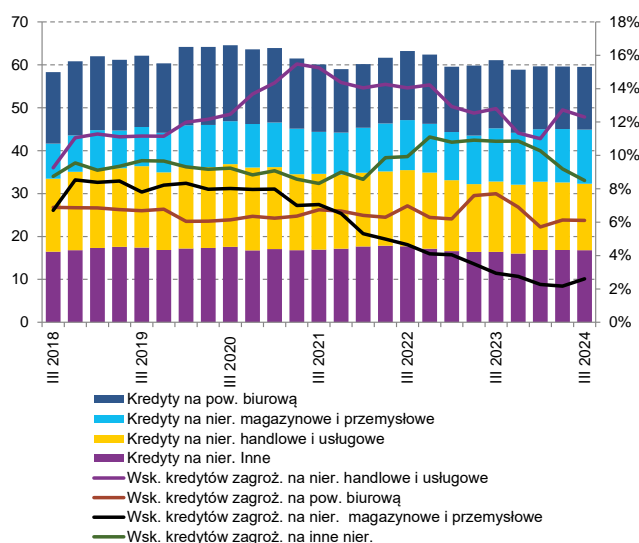
Wykres 37 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe (L.oś, w mld zł) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (P.oś, %)



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).

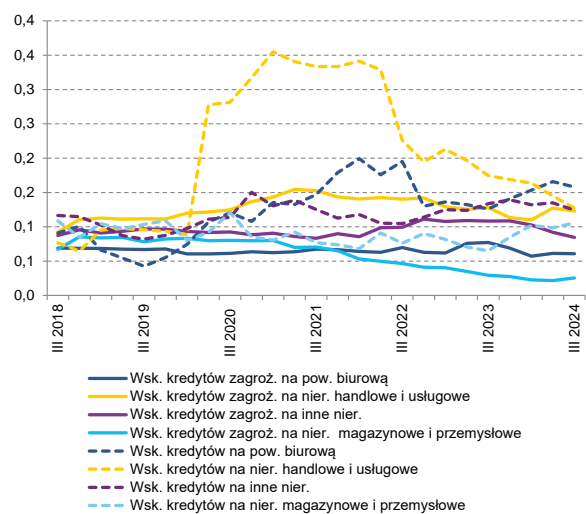
Wykres 38 Kredyty dla przedsiębiorstw przeznaczone na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów w fazie 3 (w %, P.óś)



Źródło: NBP

Uwaga: Od 2018 r. obowiązują nowe standardy rachunkowości.

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

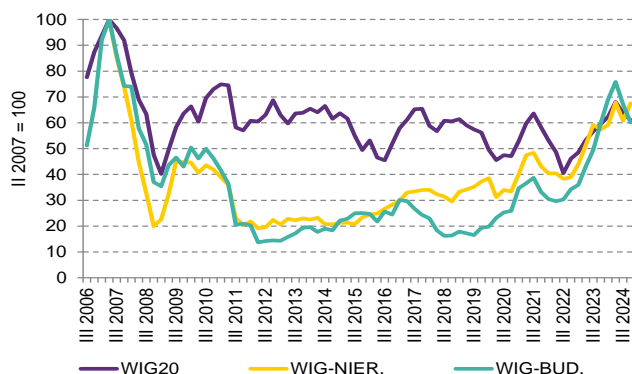


Źródło: NBP

Uwaga: */ 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

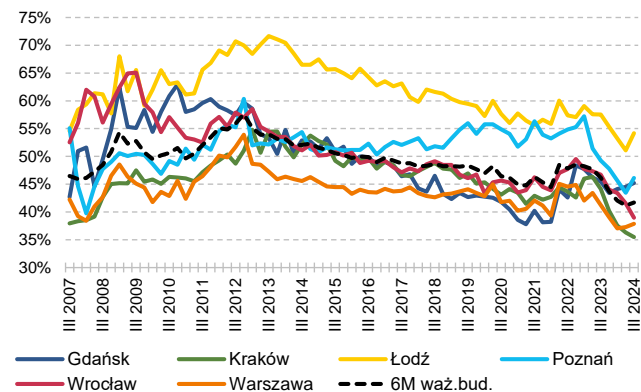
Wykres 40 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

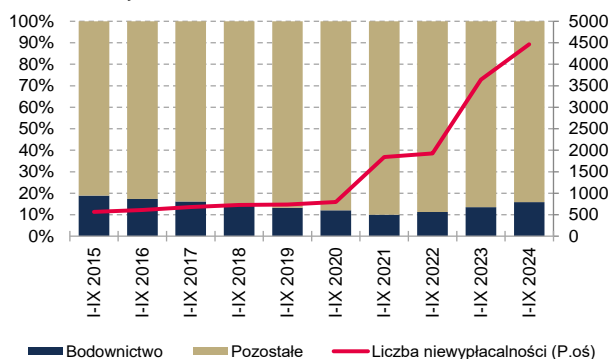
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów (nieruchomości) notowany jest od II kw. 2007 r.); III kw. 2024 r. stan na 8 listopada 2024 r.

Wykres 42 Szacunkowy udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁹) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

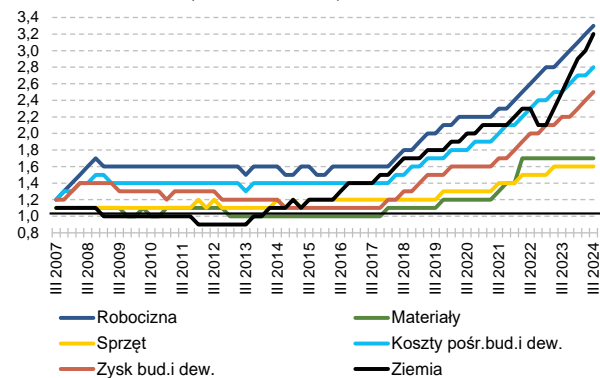
Wykres 41 Struktura (L. oś) i liczba (P. oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec III kwartału)



Źródło: Coface Poland

Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Wykres 43 Dynamika szacunkowych kosztów budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁹) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I kw. 2007=1)

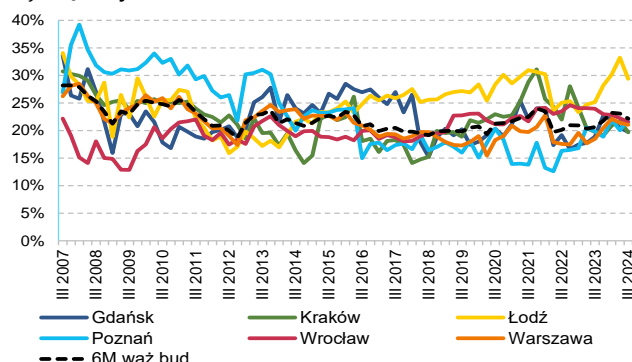


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

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

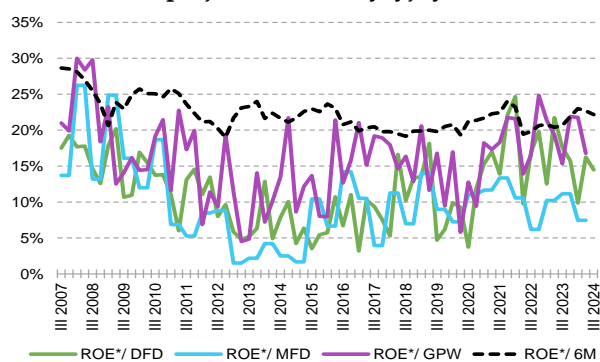
³⁹ **Budynek (typ 1122-302)** - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Połowa budynku monitorowana przez NBP 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 1122-302³⁹) w największych miastach



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

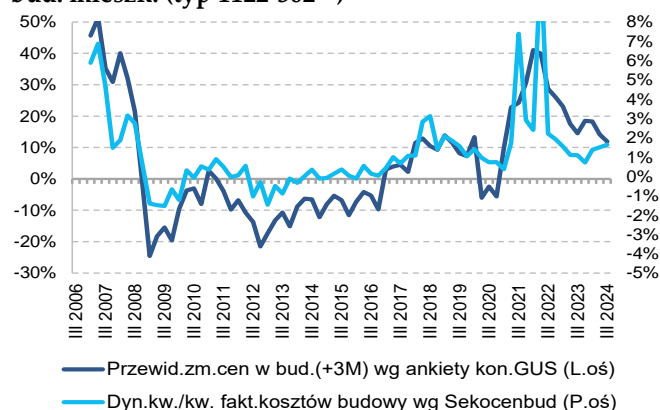
Wykres 45 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



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

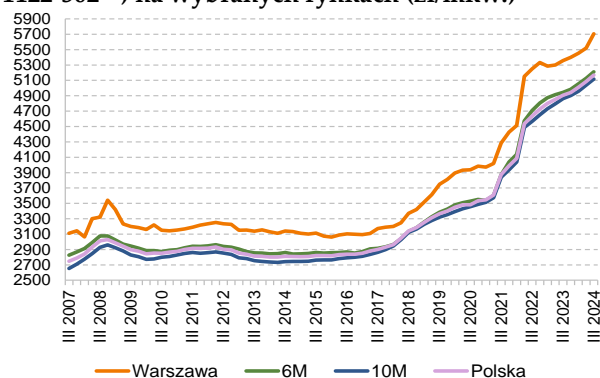
Uwaga: */ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); **/ DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), ***/ MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób).

Wykres 46 Przewidywane zmiany cen w budownictwie (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³⁹)



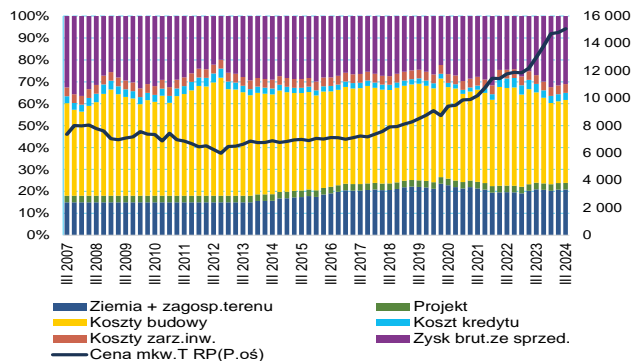
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 47 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁹) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

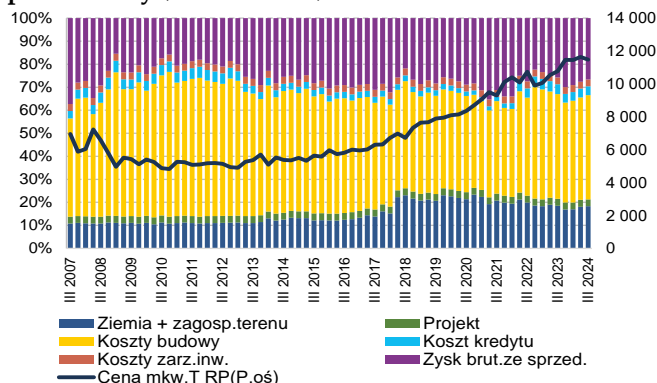
Wykres 48 Warszawa – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

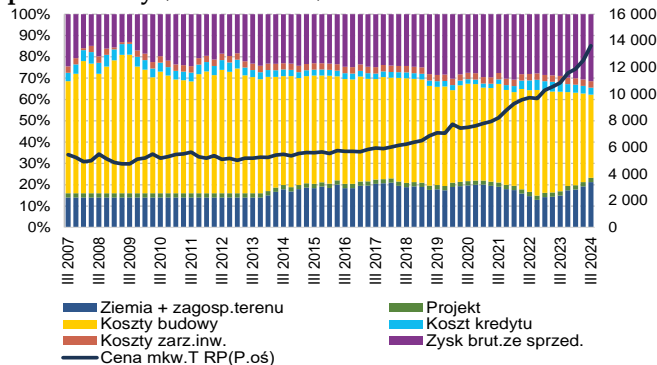
Uwaga do wykresów 48-53: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

Wykres 50 Gdańsk – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



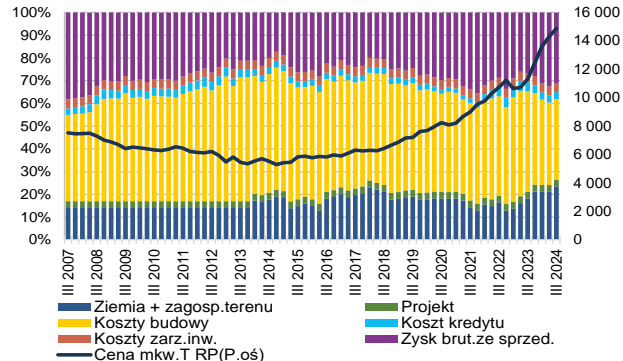
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 52 Wrocław – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



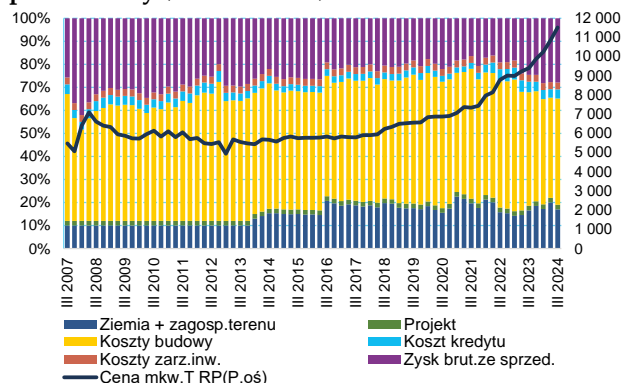
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 49 Kraków - szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



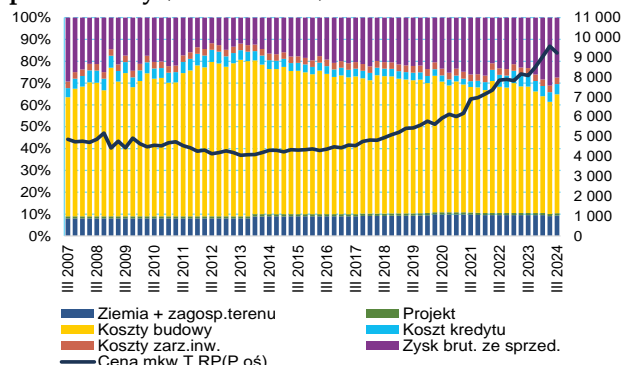
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 51 Poznań – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

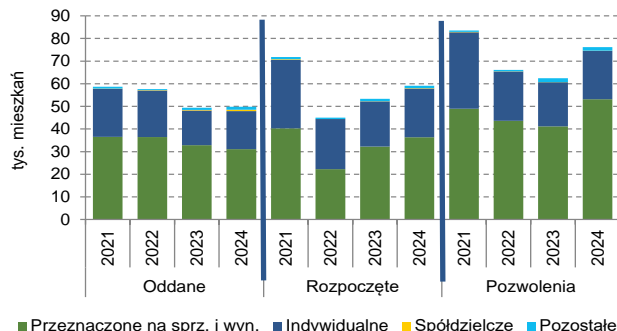
Wykres 53 Łódź – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³⁹) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

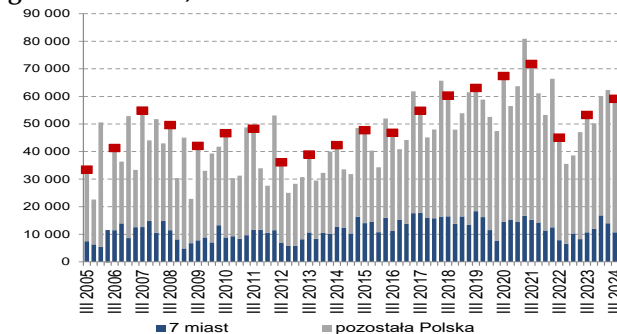
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

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



Źródło: GUS

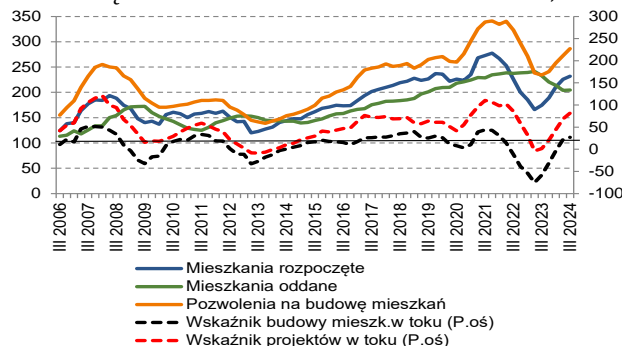
Wykres 56 Mieszkania, których budowę rozpoczęto ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie trzecie kwartały.

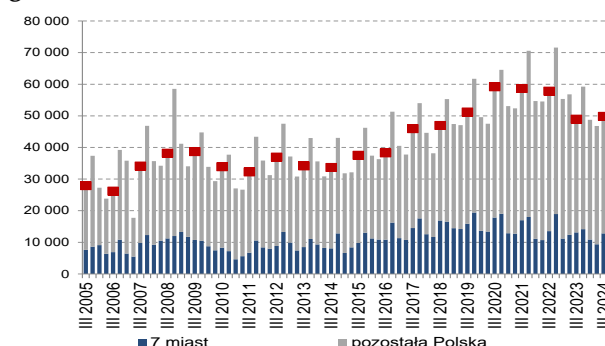
Wykres 58 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce ogółem (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane)



Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Uwaga: sumy kroczące za ostatnie cztery kwartały.

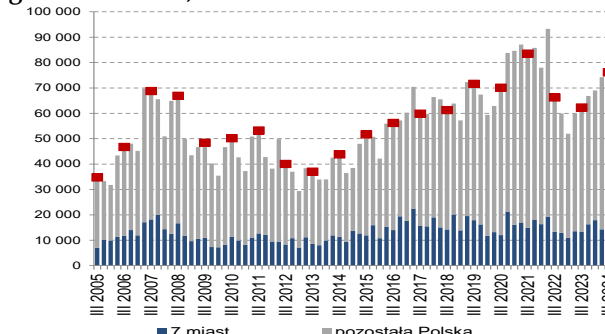
Wykres 55 Mieszkania oddane do użytkowania ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie trzecie kwartały.

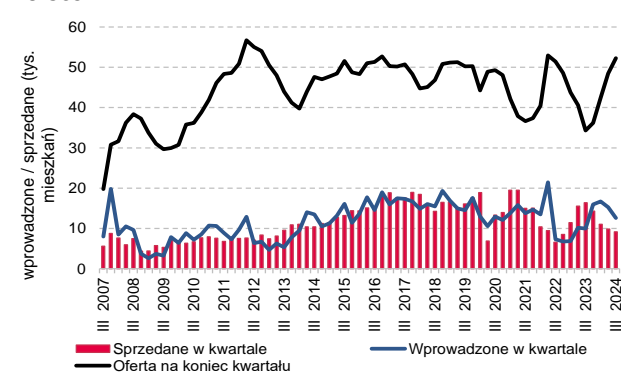
Wykres 57 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie trzecie kwartały.

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

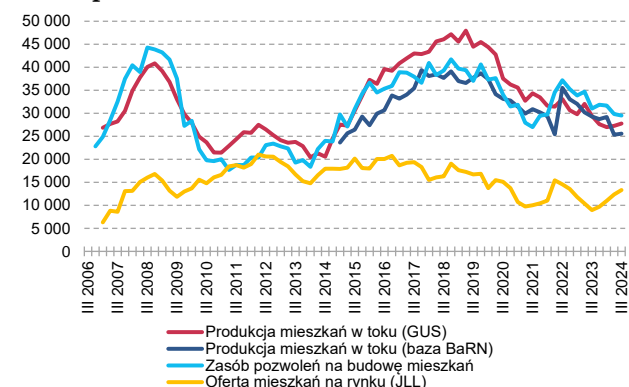


Źródło: JLL

Uwaga: liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzonych na rynek realnie, nie statystycznie;

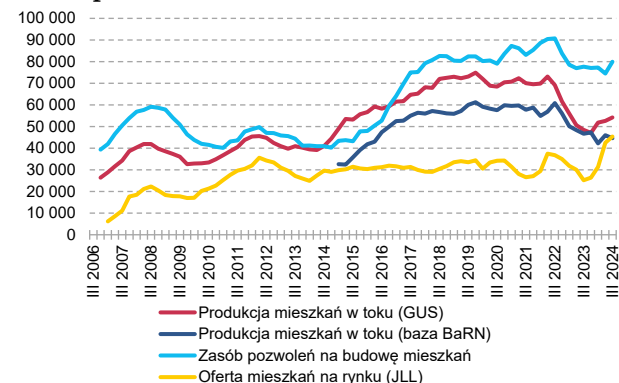
*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Wykres 60 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie



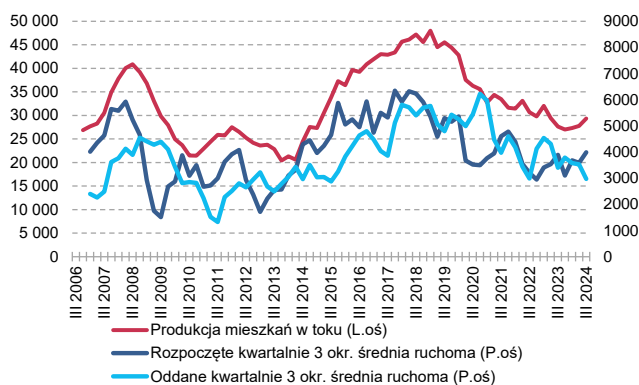
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 61 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w 6M



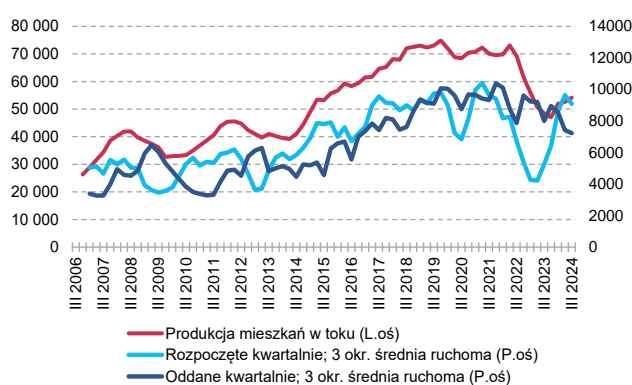
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 62 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w Warszawie



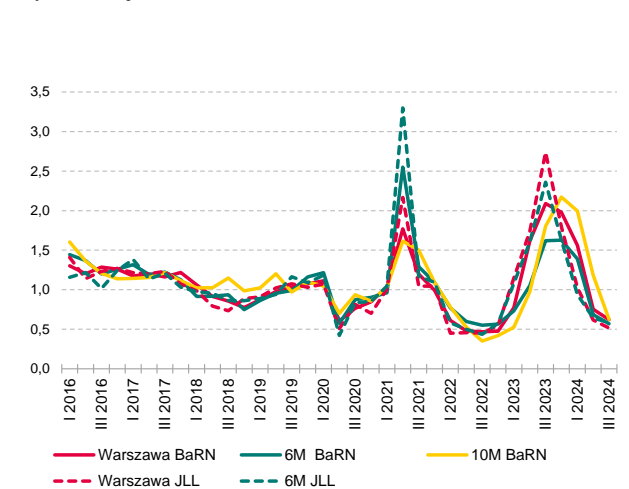
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 63 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w 6M



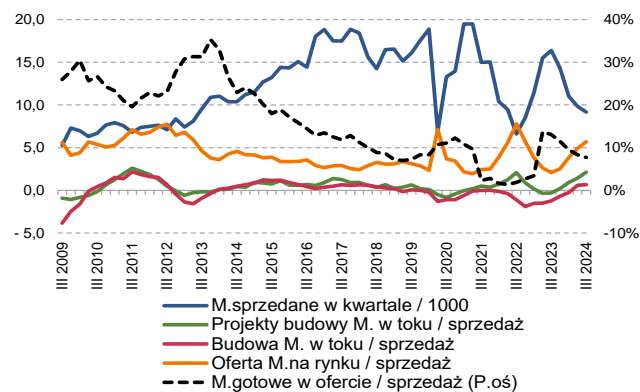
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 64 Szacunek sprzedaży mieszkań na rynkach największych miast (indeks r/r; I kw. 2015=100)



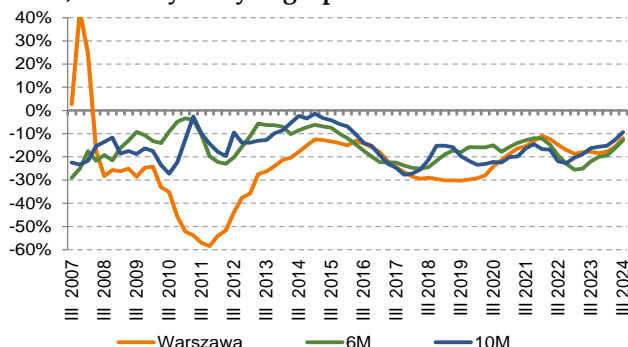
Źródło: NBP na podstawie bazy BaRN i JLL

Wykres 65 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

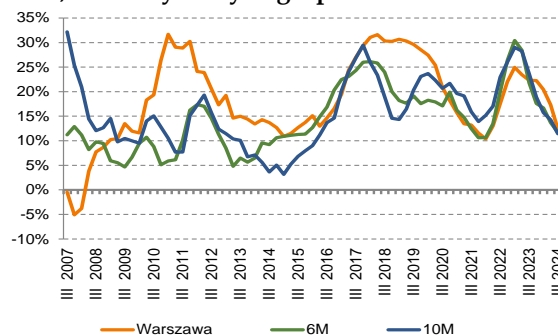
Wykres 66 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

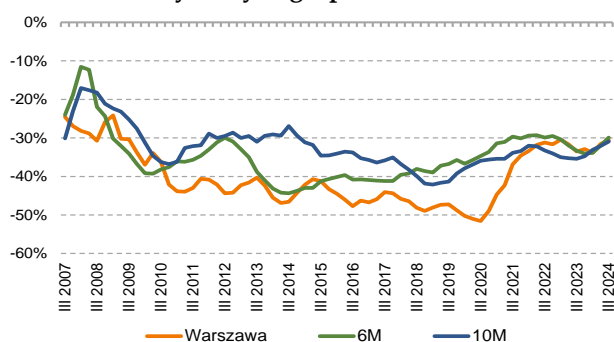
Uwaga: wykres 66 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań będących w ofercie o powierzchni 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 67 jest analogiczny dla powierzchni powyżej 50 mkw., wykresy 68-69 są analogiczne, tylko dla RW.

Wykres 67 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



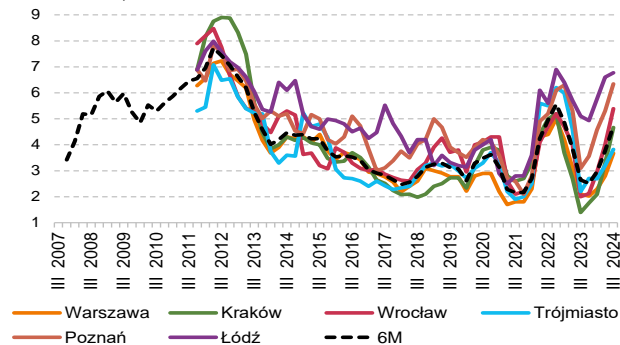
Źródło: NBP

Wykres 68 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



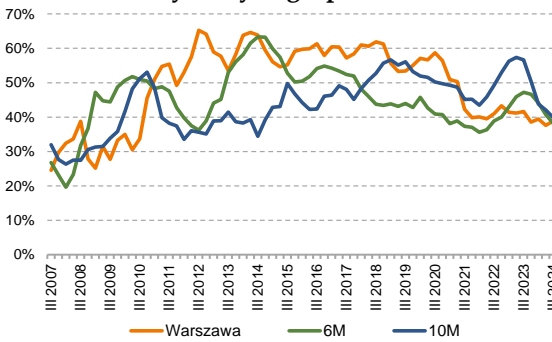
Źródło: NBP

Wykres 70 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



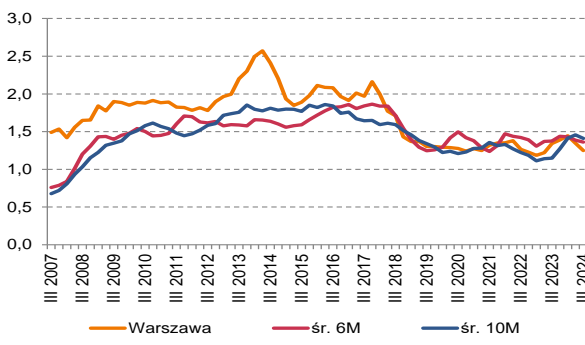
Źródło: NBP na podstawie JLL

Wykres 69 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

Wykres 71 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)



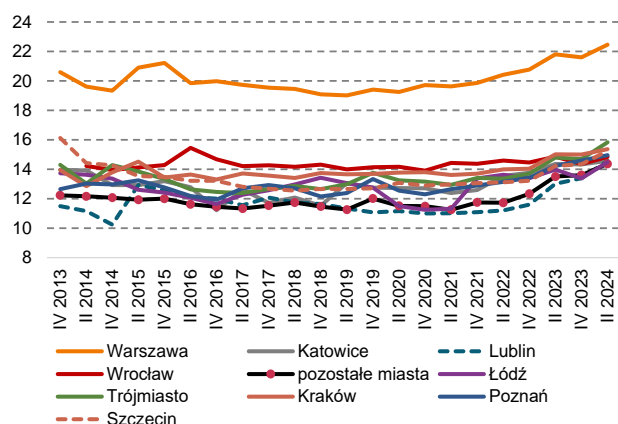
Źródło: NBP

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.

Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 70. 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

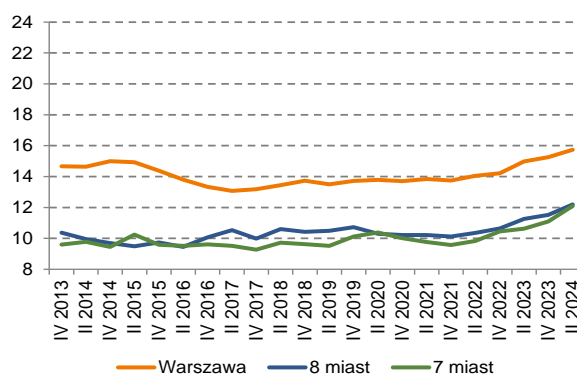
Wykres 72 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

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

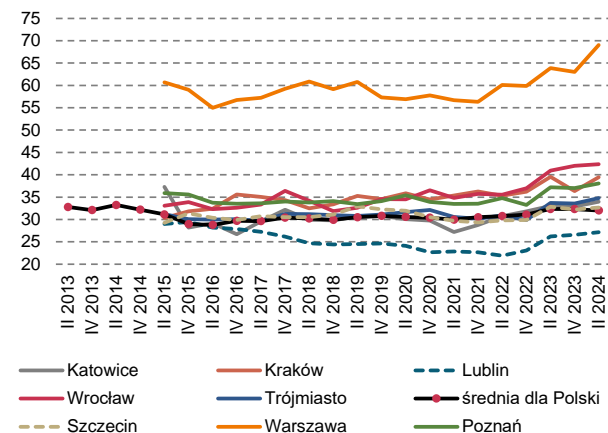
Wykres 73 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



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.

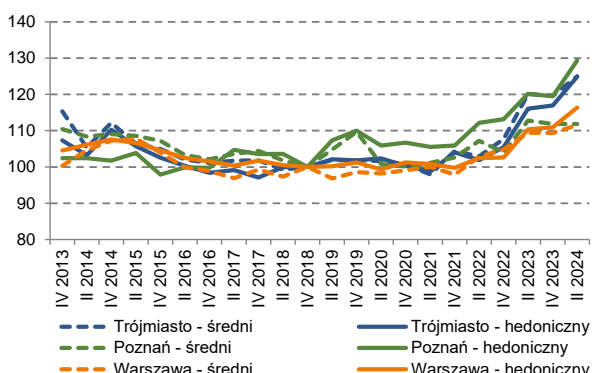
Wykres 74 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

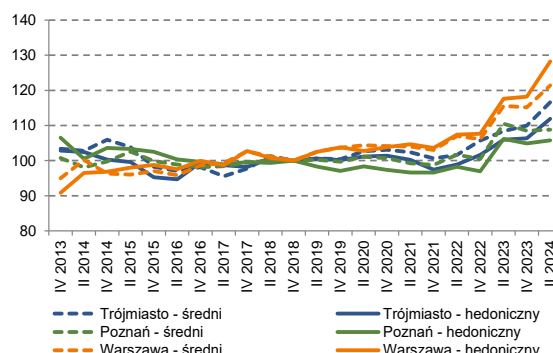
Uwaga do wykresu 74: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

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



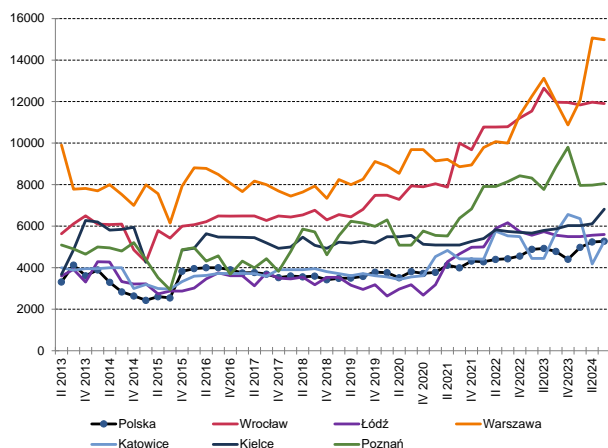
Źródło: NBP

Wykres 76 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



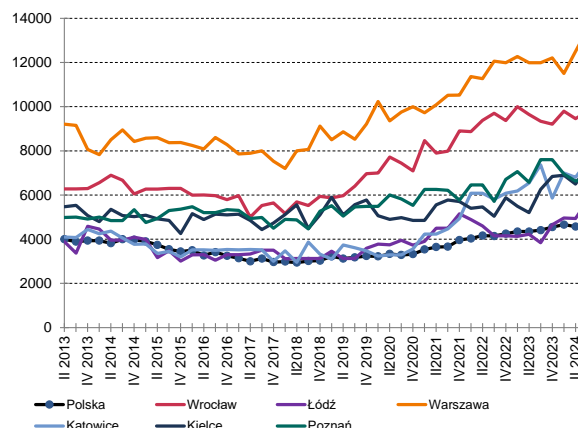
Źródło: NBP

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



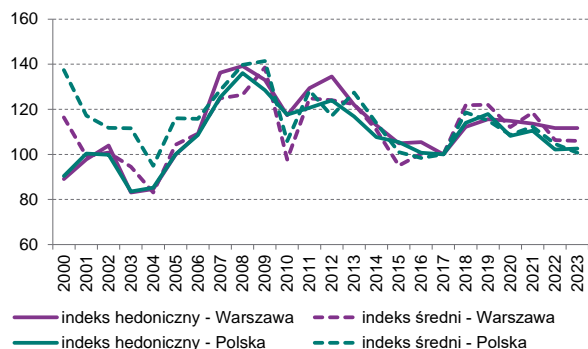
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 78 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usługowo-handlowych na RW (zł/mkw.)



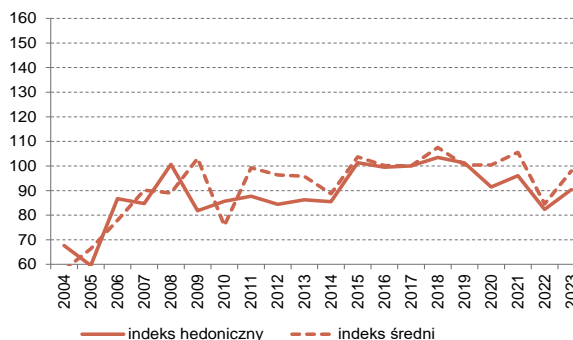
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 79 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100) oraz indeks implikowanej ceny dla Warszawy



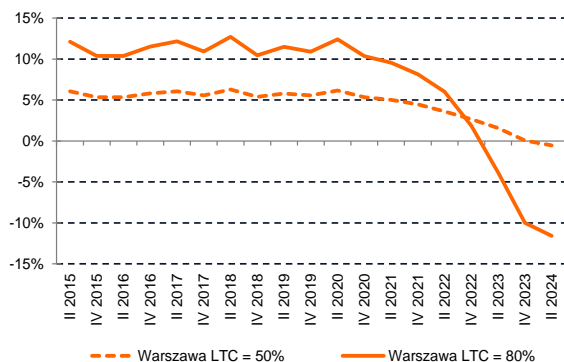
Źródło: NBP

Wykres 80 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



Źródło: NBP

Wykres 81 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie



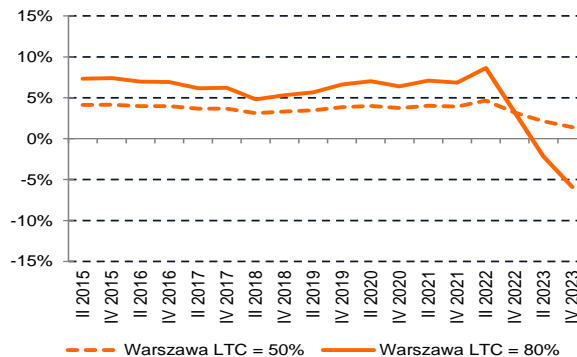
Źródło: NBP (czynsze i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji), opracowanie kosztów budowy na podstawie danych Sekocenbud, Biuletyn cen obiektów budowlanych BCO cz. I – obiekty kubaturowe, obiekt 1220-102.

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 biurach 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 82 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie

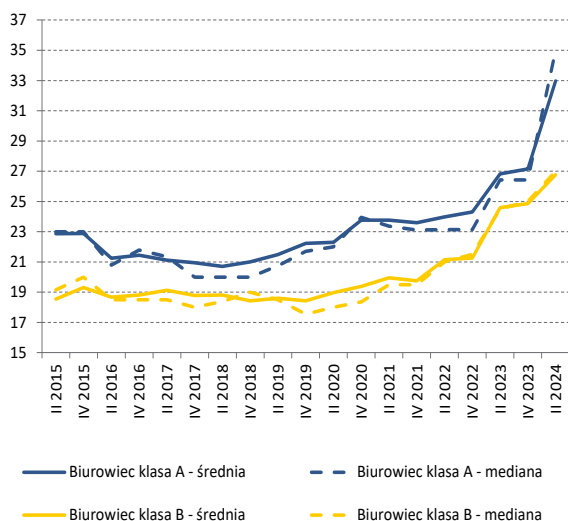


Źródło: NBP (dane i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji)

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.

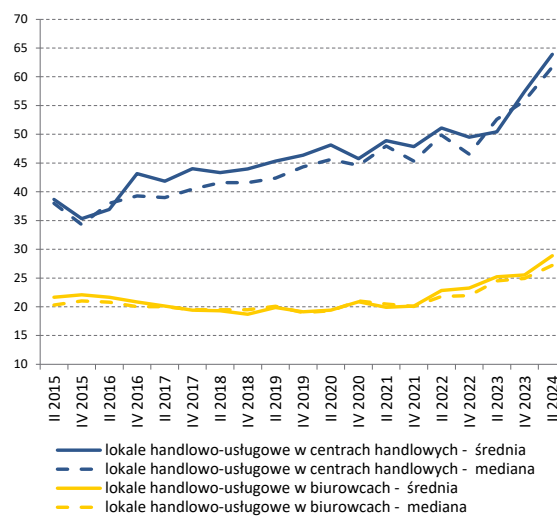
Założono kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Założono, że koszt ziemi w koszcie inwestycji to 20%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany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

Wykres 83 Koszty eksploatacji biurowca klasy A oraz B w Warszawie (zł/mkw./m-c)



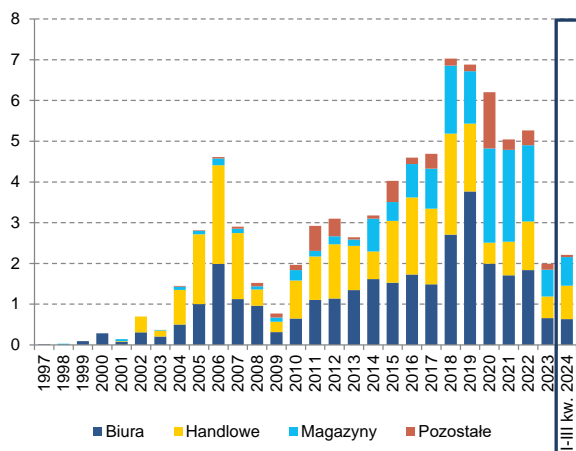
Źródło: NBP

Wykres 84 Koszty eksploatacji lokali usługowo-handlowych w centrach handlowych oraz w biurowcach w Warszawie (zł/mkw./m-c)



Źródło: NBP

Wykres 85 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych w poszczególnych latach (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

Tabela 4 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie

Data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie wanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	21,0	2897	4,0%	6,0%	12,1%	2,8%	2,50%	0,46	0,72
IV 2015	21,3	2774	3,7%	5,3%	10,4%	2,8%	2,50%	0,49	0,76
II 2016	19,9	2714	3,7%	5,3%	10,4%	3,0%	2,50%	0,49	0,76
IV 2016	20,1	2714	3,9%	5,8%	11,5%	3,3%	2,50%	0,47	0,73
II 2017	19,8	2835	4,0%	6,1%	12,2%	3,3%	2,50%	0,46	0,72
IV 2017	19,6	2846	3,8%	5,6%	10,9%	3,4%	2,50%	0,48	0,74
II 2018	19,5	2868	4,1%	6,3%	12,7%	3,2%	2,50%	0,45	0,70
IV 2018	19,2	2949	3,7%	5,4%	10,4%	3,1%	2,50%	0,48	0,75
II 2019	19,1	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,7%	2,50%	0,46	0,72
IV 2019	19,5	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,0%	2,50%	0,47	0,73
II 2020	19,3	3028	4,1%	6,2%	12,4%	1,4%	2,50%	0,45	0,70
IV 2020	19,7	3052	3,7%	5,3%	10,3%	1,3%	2,50%	0,48	0,75
II 2021	19,7	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,5%	2,50%	0,49	0,77
IV 2021	19,9	3252	3,2%	4,5%	8,1%	2,4%	2,50%	0,51	0,80
II 2022	20,4	3615	2,8%	3,6%	6,0%	5,5%	2,50%	0,55	0,85
IV 2022	20,8	3606	2,9%	2,6%	1,9%	6,7%	3,95%	0,61	0,94
II 2023	21,8	3692	3,1%	1,6%	-3,9%	6,1%	5,86%	0,68	1,06
IV 2023	21,6	4098	2,8%	0,1%	-10,0%	5,6%	6,83%	0,80	1,28
II 2024	22,5	4275	2,6%	-0,5%	-11,6%	5,5%	6,87%	0,85	1,36

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.

Dla całego analizowanego okresu założono, że marża banków przy kredytach na budowę i komercjalizację budynków biurowych wynosi ok. 3%. W okresie II kw. 2015 r. do II kw. 2022 r. oprocentowanie LIBOR3M wynosiło ok. -0,5%, zatem koszt kredytu został oszacowany jako 2,5%.

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.”

Tabela 5 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR	Wyglądźona średnia cena za mkw. powierzchni w EUR	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie kredytu
II 2014	14,6	2312	7,6%	3,0%	3,9%	6,8%	3,4%	2,5%
IV 2014	15,0	2289	7,8%	3,1%	4,3%	7,8%	2,6%	2,5%
II 2015	14,9	2319	7,7%	3,1%	4,1%	7,3%	2,8%	2,5%
IV 2015	14,4	2222	7,8%	3,1%	4,2%	7,4%	2,8%	2,5%
II 2016	13,8	2162	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	3,0%	2,5%
IV 2016	13,3	2080	7,7%	3,0%	4,0%	6,9%	3,3%	2,5%
II 2017	13,1	2104	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,3%	2,5%
IV 2017	13,2	2117	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,4%	2,5%
II 2018	13,2	2268	7,0%	2,6%	3,1%	4,8%	3,2%	2,5%
IV 2018	13,6	2284	7,1%	2,7%	3,3%	5,3%	3,1%	2,5%
II 2019	13,3	2194	7,3%	2,7%	3,5%	5,7%	2,7%	2,5%
IV 2019	13,5	2144	7,6%	2,9%	3,8%	6,6%	2,0%	2,5%
II 2020	13,5	2102	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	1,4%	2,5%
IV 2020	13,4	2143	7,5%	2,9%	3,8%	6,4%	1,3%	2,5%
II 2021	13,5	2085	7,8%	3,0%	4,0%	7,1%	1,5%	2,5%
IV 2021	13,6	2123	7,7%	3,0%	3,9%	6,9%	2,4%	2,5%
II 2022	14,0	2051	8,2%	3,3%	4,7%	8,7%	5,5%	2,5%
IV 2022	14,2	2142	8,0%	3,2%	3,2%	3,2%	6,7%	3,9%
II 2023	14,9	2150	8,3%	3,4%	2,1%	-2,2%	6,1%	5,9%
IV 2023	15,3	2206	8,3%	3,5%	1,4%	-5,9%	5,6%	6,8%

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. Szacunek kosztów kredytu obliczono analogicznie jak w przypadku tabeli 4. 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.

Tabela 6 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 233	11 643	13 063	12 389	13 827	12 370	13 848	12 578	13 773	12 405
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,7	102,3	106,8	106,4	105,8	99,8	100,2	101,7	99,5	98,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,3	100,3	112,2	115,9	117,1	113,8	117,4	110,5	112,6	106,5
liczba mieszkań według przedziałów:	4 502	1 374	4 295	1 658	3 388	1 241	3 935	943	3 357	814
do 10 000 zł/mkw.	1 222	601	921	452	452	249	391	146	323	147
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 543	283	1 280	496	1 083	519	1 194	358	1 046	295
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	696	183	710	235	490	156	806	184	714	172
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	322	145	371	178	373	120	548	126	463	100
powyżej 16 001 zł/mkw.	719	162	1 013	297	990	197	996	129	811	100
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 502	1 374	4 295	1 658	3 388	1 241	3 935	943	3 357	814
do 40 mkw.	687	281	774	328	487	311	701	202	587	191
od 40,1 do 60 mkw.	1950	666	1756	824	1400	532	1700	363	1464	340
od 60,1 do 80 mkw.	1331	353	1285	392	1098	288	1127	258	950	226
powyżej 80,1 mkw.	534	74	480	114	403	110	407	120	356	57
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 233	11 643	13 063	12 389	13 827	12 370	13 848	12 578	13 773	12 405
do 40 mkw.	12 313	12 474	13 401	13 398	14 155	12 666	13 948	12 874	13 970	12 475
od 40,1 do 60 mkw.	12 415	11 681	13 386	12 274	14 541	12 377	14 303	12 539	14 263	12 465
od 60,1 do 80 mkw.	11 797	10 617	12 460	11 661	13 055	12 068	13 286	12 529	13 165	12 157
powyżej 80,1 mkw.	12 551	13 034	12 949	12 827	13 049	12 295	13 333	12 306	13 055	12 802
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,1%	x	5,4%	x	11,8%	x	10,1%	x	11,0%	x
do 40 mkw.	-1,3%	x	0,0%	x	11,8%	x	8,3%	x	12,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,3%	x	9,1%	x	17,5%	x	14,1%	x	14,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,1%	x	6,9%	x	8,2%	x	6,0%	x	8,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	-3,7%	x	1,0%	x	6,1%	x	8,3%	x	2,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 995	11 629	13 678	11 824	14 064	12 242	14 266	12 825	14 338	12 604
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,4	105,2	105,3	101,7	102,8	103,5	101,4	104,8	100,5	98,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,9	101,7	111,9	104,8	115,1	111,6	113,5	116,0	110,3	108,4
liczba mieszkań według przedziałów:	2 229	1 086	1 631	1 711	1 859	1 601	2 155	1 330	2 137	501
do 10 000 zł/mkw.	444	340	214	486	159	324	171	212	152	84
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	628	356	405	560	426	522	475	389	460	141
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	455	214	370	347	471	402	533	331	534	143
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	253	74	235	147	311	179	358	200	348	76
powyżej 16 001 zł/mkw.	449	102	407	171	492	174	618	198	643	57
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 229	1 086	1 631	1 711	1 859	1 601	2 155	1 330	2 137	501
do 40 mkw.	328	297	220	391	242	376	330	336	347	130
od 40,1 do 60 mkw.	884	532	657	801	785	816	915	641	890	225
od 60,1 do 80 mkw.	692	221	519	404	598	330	635	261	610	119
powyżej 80,1 mkw.	325	36	235	115	234	79	275	92	290	27
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 995	11 629	13 678	11 824	14 064	12 242	14 266	12 825	14 338	12 604
do 40 mkw.	14 582	12 409	15 302	13 320	15 404	13 730	15 555	13 942	15 877	13 631
od 40,1 do 60 mkw.	13 109	11 390	14 047	11 697	14 410	12 029	14 430	12 595	14 498	12 620
od 60,1 do 80 mkw.	12 330	11 262	12 920	10 805	13 466	11 201	13 618	12 483	13 548	11 363
powyżej 80,1 mkw.	12 498	10 975	12 802	11 206	13 045	11 704	13 669	11 321	13 670	12 985
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	11,7%	x	15,7%	x	14,9%	x	11,2%	x	13,8%	x
do 40 mkw.	17,5%	x	14,9%	x	12,2%	x	11,6%	x	16,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	15,1%	x	20,1%	x	19,8%	x	14,6%	x	14,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,5%	x	19,6%	x	20,2%	x	9,1%	x	19,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	13,9%	x	14,2%	x	11,5%	x	20,7%	x	5,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	14 174	12 225	14 555	13 470	15 585	14 710	16 752	15 451	16 569	16 070
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,6	105,5	102,7	110,2	107,1	109,2	107,5	105,0	98,9	104,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	120,8	105,4	121,6	111,1	128,3	128,0	128,4	133,3	116,9	131,5
liczba mieszkań według przedziałów:	3 513	1 941	3 062	1 593	3 809	1 409	4 645	918	5 209	861
do 14 000 zł/mkw.	1 945	1 595	1 433	1 003	1 397	567	1 099	284	1 311	279
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	676	178	825	298	1 169	449	1 357	286	1 330	189
od 16 001 do 18 000 zł/mkw.	435	94	430	205	434	254	732	176	1 128	128
od 18 001 do 20 000 zł/mkw.	347	55	294	64	345	82	561	110	555	163
powyżej 20 001 zł/mkw.	110	19	80	23	464	57	896	62	885	102
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 513	1 941	3 062	1 593	3 809	1 409	4 645	918	5 209	861
do 40 mkw.	588	355	496	392	611	374	978	171	1093	201
od 40,1 do 60 mkw.	1657	1022	1330	789	1712	676	2198	413	2410	358
od 60,1 do 80 mkw.	930	449	932	310	1162	244	1121	241	1310	227
powyżej 80,1 mkw.	338	115	304	102	324	115	348	93	396	75
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 174	12 225	14 555	13 470	15 585	14 710	16 752	15 451	16 569	16 070
do 40 mkw.	16050	13934	15954	14831	17596	15767	18715	16425	18293	18088
od 40,1 do 60 mkw.	14091	11998	14815	12986	16051	14436	16874	15760	16704	16322
od 60,1 do 80 mkw.	13228	11554	13408	12912	13952	13816	14887	14406	14964	14382
powyżej 80,1 mkw.	13920	11597	14655	13681	15180	14785	16476	14996	16302	14573
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	15,9%	x	8,1%	x	5,9%	x	8,4%	x	3,1%	x
do 40 mkw.	15,2%	x	7,6%	x	11,6%	x	13,9%	x	1,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,4%	x	14,1%	x	11,2%	x	7,1%	x	2,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,5%	x	3,8%	x	1,0%	x	3,3%	x	4,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	20,0%	x	7,1%	x	2,7%	x	9,9%	x	11,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	14 186	11 988	15 147	12 562	16 417	13 654	16 816	14 699	16 630	14 947
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,9	107,2	106,8	104,8	108,4	108,7	102,4	107,7	98,9	101,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	115,8	108,4	121,8	113,3	129,8	123,9	129,1	131,4	117,2	124,7
liczba mieszkań według przedziałów:	911	1 528	1 003	1 978	975	2 028	1 272	1 491	1 476	1 009
do 8 000 zł/mkw.	10	79	3	62	2	34	2	29	1	9
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	83	294	44	307	17	156	15	57	22	42
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	207	496	144	598	81	430	72	199	83	112
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	226	353	266	515	198	605	249	420	313	257
powyżej 14 001 zł/mkw.	385	306	546	496	677	803	934	786	1 057	589
liczba mieszkań ogółem, w tym:	911	1 528	1 003	1 978	975	2 028	1 272	1 491	1 476	1 009
do 40 mkw.	214	516	217	626	236	678	337	468	375	349
od 40,1 do 60 mkw.	357	712	418	950	399	961	541	674	676	468
od 60,1 do 80 mkw.	231	227	232	322	206	295	253	263	275	142
powyżej 80,1 mkw.	109	73	136	80	134	94	141	86	150	50
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 186	11 988	15 147	12 562	16 417	13 654	16 816	14 699	16 630	14 947
do 40 mkw.	15 675	12 670	16 374	13 602	17 678	14 783	17 952	15 551	17 998	15 850
od 40,1 do 60 mkw.	13 663	11 518	14 988	12 125	15 934	13 267	16 038	14 351	16 033	14 487
od 60,1 do 80 mkw.	13 750	11 736	14 454	11 948	15 563	12 567	16 258	13 936	15 874	14 319
powyżej 80,1 mkw.	13 899	12 544	14 861	12 089	16 945	12 875	18 085	15 129	17 286	14 732
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	18,3%	x	20,6%	x	20,2%	x	14,4%	x	11,3%	x
do 40 mkw.	23,7%	x	20,4%	x	19,6%	x	15,4%	x	13,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	18,6%	x	23,6%	x	20,1%	x	11,8%	x	10,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	17,2%	x	21,0%	x	23,8%	x	16,7%	x	10,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,8%	x	22,9%	x	31,6%	x	19,5%	x	17,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 594	8 731	10 197	9 202	10 708	9 755	11 247	10 320	11 465	9 953
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,4	99,1	106,3	105,4	105,0	106,0	105,0	105,8	101,9	96,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,9	103,0	111,4	108,0	114,0	115,4	118,8	117,1	119,5	114,0
liczba mieszkań według przedziałów:	4 282	527	3 779	671	4 782	881	5 069	704	5 488	698
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	687	149	154	93	360	58	55	25	47	19
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 772	305	1 541	399	1 641	470	1 484	335	1 466	430
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 687	64	1 857	170	1 585	311	1 753	226	1 814	175
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	122	8	210	9	835	41	1 327	96	1 551	68
powyżej 14 000 zł/mkw.	9	0	17	0	361	1	450	22	610	6
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 282	527	3 779	671	4 782	881	5 069	704	5 488	698
do 40 mkw.	1335	132	1308	236	1624	369	1612	271	1769	246
od 40,1 do 60 mkw.	1911	265	1590	303	2007	373	2242	270	2455	324
od 60,1 do 80 mkw.	804	103	712	115	951	116	982	115	1043	96
powyżej 80,1 mkw.	232	27	169	17	200	23	233	48	221	32
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 594	8 731	10 197	9 202	10 708	9 755	11 247	10 320	11 465	9 953
do 40 mkw.	10 380	9 508	10 740	9 833	11 658	10 504	12 238	11 319	12 436	10 723
od 40,1 do 60 mkw.	9 388	8 665	10 094	9 030	10 480	9 320	11 159	9 971	11 352	9 683
od 60,1 do 80 mkw.	8 958	8 105	9 427	8 416	9 747	8 960	10 113	9 279	10 328	9 159
powyżej 80,1 mkw.	8 974	7 970	10 208	8 796	9 862	8 805	10 020	9 143	10 322	9 155
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	9,9%	x	10,8%	x	9,8%	x	9,0%	x	15,2%	x
do 40 mkw.	9,2%	x	9,2%	x	11,0%	x	8,1%	x	16,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,3%	x	11,8%	x	12,4%	x	11,9%	x	17,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	10,5%	x	12,0%	x	8,8%	x	9,0%	x	12,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	12,6%	x	16,1%	x	12,0%	x	9,6%	x	12,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 810	6 768	8 166	6 987	8 555	7 496	8 989	7 602	8 790	8 024
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,8	106,3	104,6	103,2	104,8	107,3	105,1	101,4	97,8	105,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	109,0	98,3	113,4	109,4	100,2	103,9	100,3	94,5	93,1	104,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 095	254	1 051	333	1 162	399	1 867	263	1 755	421
do 4 000 zł/mkw.	4	7	4	4	4	10	6	5	11	7
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	155	73	119	85	102	63	149	34	103	38
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	510	132	430	169	411	198	299	130	614	195
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	294	30	318	61	398	88	96	68	614	121
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	100	11	132	13	164	30	588	20	257	50
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	26	1	41	1	70	8	684	5	122	9
powyżej 14 000 zł/mkw.	6	0	7	0	13	2	45	1	34	1
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 095	254	1 051	333	1 162	399	1 867	263	1 755	421
do 40 mkw.	299	93	273	114	272	121	560	109	453	173
od 40,1 do 60 mkw.	423	117	410	165	499	198	800	109	776	190
od 60,1 do 80 mkw.	210	34	187	42	224	59	309	32	327	42
powyżej 80,1 mkw.	163	10	181	12	167	21	198	13	199	16
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 810	6 768	8 166	6 987	8 555	7 496	8 989	7 602	8 790	8 024
do 40 mkw.	8 045	6 962	8 387	7 004	8 956	7 530	9 510	7 712	9 060	8 180
od 40,1 do 60 mkw.	7 691	6 690	8 133	7 020	8 524	7 499	8 754	7 568	8 580	7 817
od 60,1 do 80 mkw.	7 997	6 727	8 301	7 241	8 519	7 692	8 874	7 758	9 003	8 324
powyżej 80,1 mkw.	7 448	6 025	7 766	5 478	8 047	6 714	8 642	6 585	8 643	8 007
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	15,4%	x	16,9%	x	14,1%	x	18,2%	x	9,5%	x
do 40 mkw.	15,6%	x	19,7%	x	18,9%	x	23,3%	x	10,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	15,0%	x	15,9%	x	13,7%	x	15,7%	x	9,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	18,9%	x	14,6%	x	10,7%	x	14,4%	x	8,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	23,6%	x	41,8%	x	19,8%	x	31,2%	x	7,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 561	10 670	12 435	11 060	12 810	11 723	12 785	12 436	12 949	11 848
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,0	105,1	107,6	103,7	103,0	106,0	99,8	106,1	101,3	95,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,9	109,6	120,4	113,8	119,9	117,6	118,3	122,5	112,0	111,0
liczba mieszkań według przedziałów:	4 857	1 129	4 664	1 447	5 771	1 175	7 333	1 079	7 059	716
do 9 000 zł/mkw.	808	198	630	112	554	37	504	14	484	11
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	2 431	682	1 644	970	1 762	691	2 388	579	2 203	430
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	1 111	205	1 590	293	2 418	375	3 260	330	3 039	219
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	372	39	589	63	794	51	899	112	983	45
powyżej 18 001 zł/mkw.	135	5	211	9	243	21	282	44	350	11
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 857	1 129	4 664	1 447	5 771	1 175	7 333	1 079	7 059	716
do 40 mkw.	901	274	952	399	1131	309	1612	259	1585	175
od 40,1 do 60 mkw.	2137	559	2023	694	2609	534	3338	497	3167	335
od 60,1 do 80 mkw.	1412	256	1266	270	1494	262	1752	234	1664	163
powyżej 80,1 mkw.	407	40	423	84	537	70	631	89	643	43
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):					12 810	11 723	12 785	12 436	12 949	11 848
do 40 mkw.	12 815	11 907	13 856	11 939	14 341	12 481	14 217	13 312	14 385	12 898
od 40,1 do 60 mkw.	11 340	10 514	12 212	10 836	12 583	11 684	12 545	12 141	12 745	11 503
od 60,1 do 80 mkw.	10 966	9 585	11 445	10 313	11 819	10 907	11 764	11 682	11 796	11 531
powyżej 80,1 mkw.	12 007	11 327	13 267	11 139	13 451	11 732	13 231	13 525	13 399	11 474
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,3%	x	12,4%	x	9,3%	x	2,8%	x	9,3%	x
do 40 mkw.	7,6%	x	16,1%	x	14,9%	x	6,8%	x	11,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,9%	x	12,7%	x	7,7%	x	3,3%	x	10,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,4%	x	11,0%	x	8,4%	x	0,7%	x	2,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,0%	x	19,1%	x	14,7%	x	-2,2%	x	16,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 667	9 281	11 409	9 720	11 719	10 192	11 979	10 655	11 999	10 732
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,1	104,2	107,0	104,7	102,7	104,9	102,2	104,5	100,2	100,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,0	105,4	119,6	111,6	118,2	117,3	120,3	119,6	112,5	115,6
liczba mieszkań według przedziałów:	764	1 061	688	1 526	794	1 423	1 022	1 030	1 390	678
do 9 000 zł/mkw.	218	533	120	635	93	442	87	260	130	144
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	371	409	348	662	411	701	520	508	668	361
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	124	104	157	194	208	239	287	217	430	150
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	33	12	38	25	57	30	86	33	116	15
powyżej 18 001 zł/mkw.	18	3	25	10	25	11	42	12	46	8
liczba mieszkań ogółem, w tym:	764	1061	688	1526	794	1423	1022	1030	1390	678
do 40 mkw.	136	325	104	385	107	377	185	290	262	216
od 40,1 do 60 mkw.	310	454	267	732	385	673	457	464	612	313
od 60,1 do 80 mkw.	207	216	214	303	218	288	275	184	395	100
powyżej 80,1 mkw.	111	66	103	106	84	85	105	92	121	49
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10667	9281	11409	9720	11719	10192	11979	10655	11999	10732
do 40 mkw.	11558	10074	12692	10666	12819	11580	13271	11580	13344	11545
od 40,1 do 60 mkw.	10799	9084	11629	9718	11985	9999	11936	10609	12062	10787
od 60,1 do 80 mkw.	10113	8739	10824	8906	10949	9244	11125	10096	11158	9679
powyżej 80,1 mkw.	10238	8501	10759	8620	11099	8767	12122	9090	11516	8943
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	14,9%	x	17,4%	x	15,0%	x	12,4%	x	11,8%	x
do 40 mkw.	14,7%	x	19,0%	x	10,7%	x	14,6%	x	15,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	18,9%	x	19,7%	x	19,9%	x	12,5%	x	11,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	15,7%	x	21,5%	x	18,4%	x	10,2%	x	15,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	20,4%	x	24,8%	x	26,6%	x	33,3%	x	28,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	III kwartał 2023		IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024		III kwartał 2024	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	14 880	14 032	15 559	14 927	16 190	15 896	16 512	15 987	16 821	16 273
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,5	106,5	104,6	106,4	104,1	106,5	102,0	100,6	101,9	101,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	115,2	110,3	119,6	116,3	121,7	124,1	120,4	121,3	113,0	116,0
liczba mieszkań według przedziałów:	9 691	3 692	8 685	3 658	10 944	3 644	10 851	2 698	12 586	2 289
do 12 500 zł/mkw.	339	121	1 969	968	1 789	544	1 275	267	1 197	207
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	1 150	581	2 343	953	2 736	837	2 375	660	2 484	456
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	2 959	1 096	1 578	794	2 127	899	2 434	773	2 761	654
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	1 998	994	1 278	416	1 831	661	2 083	551	2 780	513
powyżej 18 501 zł/mkw.	3 245	900	1 517	527	2 461	703	2 684	447	3 364	459
liczba mieszkań ogółem, w tym:	9 691	3 692	8 685	3 658	10 944	3 644	10 851	2 698	12 586	2 289
do 40 mkw.	2 041	1 100	1 758	1 084	2 248	1 150	2 329	707	2 772	661
od 40,1 do 60 mkw.	4 117	1 539	3 694	1 522	4 660	1 441	4 643	1 088	5 355	862
od 60,1 do 80 mkw.	2 352	742	2 154	750	2 812	707	2 745	620	3 189	514
powyżej 80,1 mkw.	1 181	311	1 079	302	1 224	346	1 134	283	1 270	252
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 880	14 032	15 559	14 927	16 190	15 896	16 512	15 987	16 821	16 273
do 40 mkw.	15 761	14 913	16 593	15 822	17 325	16 841	17 728	17 126	18 104	17 276
od 40,1 do 60 mkw.	14 817	13 789	15 534	14 578	16 120	15 410	16 428	15 850	16 739	16 012
od 60,1 do 80 mkw.	14 218	13 045	14 811	14 098	15 394	15 115	15 600	14 964	15 912	15 340
powyżej 80,1 mkw.	14 895	14 474	15 458	15 529	16 198	16 372	16 566	15 909	16 650	16 442
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,0%	x	4,2%	x	1,8%	x	3,3%	x	3,4%	x
do 40 mkw.	5,7%	x	4,9%	x	2,9%	x	3,5%	x	4,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,5%	x	6,6%	x	4,6%	x	3,6%	x	4,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,0%	x	5,1%	x	1,8%	x	4,3%	x	3,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,9%	x	-0,5%	x	-1,1%	x	4,1%	x	1,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	III kwartał 2023		IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024		III kwartał 2024	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	14 953	13 763	16 660	14 177	17 567	15 230	18 675	15 640	18 709	15 711
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,7	104,2	111,4	103,0	105,4	107,4	106,3	102,7	100,2	100,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	110,9	106,6	123,4	108,8	127,0	116,5	130,8	118,4	125,1	114,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 027	3 637	886	5 080	977	4 741	5 828	2 064	6 827	965
do 12 500 zł/mkw.	312	1 481	122	1 760	101	1 087	260	373	309	145
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	223	858	163	1 293	153	1 131	694	497	860	246
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	174	640	171	913	173	996	1 088	448	1 288	224
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	138	350	172	565	184	745	1 149	374	1 342	181
powyżej 18 501 zł/mkw.	180	308	258	549	366	782	2 637	372	3 028	169
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 027	3 637	886	5 080	977	4 741	5 828	2 064	6 827	965
do 40 mkw.	168	992	139	1 396	178	1 381	1 255	631	1 453	329
od 40,1 do 60 mkw.	417	1 677	378	2 398	420	2 167	2 346	910	2 776	422
od 60,1 do 80 mkw.	259	633	211	931	206	825	1 221	368	1 439	150
powyżej 80,1 mkw.	183	335	158	355	173	368	1 006	155	1 159	64
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 953	13 763	16 660	14 177	17 567	15 230	18 675	15 640	18 709	15 711
do 40 mkw.	16 629	14 194	18 270	15 252	19 705	16 251	20 129	16 892	19 985	16 853
od 40,1 do 60 mkw.	14 303	13 304	16 603	13 705	17 153	14 654	18 111	14 963	18 096	14 881
od 60,1 do 80 mkw.	14 474	13 362	15 853	13 240	16 931	14 607	18 069	15 012	17 981	14 884
powyżej 80,1 mkw.	15 570	15 546	16 457	15 592	17 131	16 191	18 911	16 004	19 479	17 244
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,6%	x	17,5%	x	15,3%	x	19,4%	x	19,1%	x
do 40 mkw.	17,2%	x	19,8%	x	21,3%	x	19,2%	x	18,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,5%	x	21,1%	x	17,1%	x	21,0%	x	21,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,3%	x	19,7%	x	15,9%	x	20,4%	x	20,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	0,2%	x	5,5%	x	5,8%	x	18,2%	x	13,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 836	11 713	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537	15 275	14 725
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,2	102,8	104,0	106,7	101,3	102,7	103,4	105,4	109,2	108,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	117,1	111,3	117,3	119,6	113,2	115,5	114,7	118,8	119,0	125,7
liczba mieszkań według przedziałów:	2 918	1 506	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623	5 418	647
do 7 000 zł/mkw.	5	2	1	3	0	1	0	0	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	128	172	50	72	42	18	20	14	7	2
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	495	456	266	169	285	131	252	58	193	44
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 252	472	1 090	539	1 415	421	1 517	193	1 661	183
powyżej 13 001 zł/mkw.	1 038	404	1 028	379	1 530	351	2 210	358	3 557	418
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 918	1 506	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623	5 418	647
do 40 mkw.	503	288	377	279	438	169	578	157	1347	138
od 40,1 do 60 mkw.	1278	821	1061	562	1442	463	1951	221	2472	296
od 60,1 do 80 mkw.	822	311	751	246	961	193	1019	162	1183	149
powyżej 80,1 mkw.	315	86	246	75	431	97	451	83	416	64
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 836	11 713	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537	15 275	14 725
do 40 mkw.	15652	13516	16489	14205	15348	15162	15978	15487	17515	16480
od 40,1 do 60 mkw.	12594	11607	13115	12318	13487	12666	13890	13674	15007	14781
od 60,1 do 80 mkw.	11673	10466	12269	11222	12538	11682	12820	12276	13378	13213
powyżej 80,1 mkw.	12351	11198	12877	11682	14046	11903	14533	11942	15007	14198
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	9,6%	x	6,8%	x	5,4%	x	3,4%	x	3,7%	x
do 40 mkw.	15,8%	x	16,1%	x	1,2%	x	3,2%	x	6,3%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,5%	x	6,5%	x	6,5%	x	1,6%	x	1,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,5%	x	9,3%	x	7,3%	x	4,4%	x	1,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,3%	x	10,2%	x	18,0%	x	21,7%	x	5,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	III kwartał 2023 r.		IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 090	10 709	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420	13 790	12 792
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,0	104,6	105,9	103,8	103,3	104,3	103,4	107,1	100,8	103,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,2	105,2	120,0	109,9	120,5	116,2	121,1	121,4	114,1	119,4
liczba mieszkań według przedziałów:	1 949	1 019	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945	2 763	881
do 7 000 zł/mkw.	18	42	16	37	87	39	3	14	4	14
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	242	206	128	177	190	141	69	81	73	43
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	571	370	370	451	472	348	352	199	415	177
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	576	239	589	371	745	377	675	278	852	265
powyżej 13 001 zł/mkw.	542	162	708	233	1 283	318	1 175	373	1 419	382
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 949	1 019	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945	2 763	881
do 40 mkw.	266	241	293	281	341	275	374	252	472	256
od 40,1 do 60 mkw.	754	512	677	661	1234	600	987	457	1210	398
od 60,1 do 80 mkw.	599	202	534	260	812	264	644	176	768	175
powyżej 80,1 mkw.	330	64	307	67	390	84	269	60	313	52
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 090	10 709	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420	13 790	12 792
do 40 mkw.	14 009	11 913	14 788	12 426	16 314	13 171	15 670	13 685	15 939	14 238
od 40,1 do 60 mkw.	12 477	10 482	13 171	11 032	13 954	11 537	13 791	12 153	13 687	12 427
od 60,1 do 80 mkw.	11 176	10 330	12 102	10 308	12 076	10 530	12 841	12 065	13 007	11 738
powyżej 80,1 mkw.	11 320	9 199	11 350	9 505	10 621	10 186	12 493	10 179	12 865	12 010
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,9%	x	15,3%	x	14,1%	x	10,1%	x	7,8%	x
do 40 mkw.	17,6%	x	19,0%	x	23,9%	x	14,5%	x	11,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	19,0%	x	19,4%	x	20,9%	x	13,5%	x	10,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,2%	x	17,4%	x	14,7%	x	6,4%	x	10,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	23,1%	x	19,4%	x	4,3%	x	22,7%	x	7,1%	x

Źródło: NBP

7. Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w III kw. 2024 r.⁴⁰

Analiza opłacalności inwestycji mieszkaniowych w III kw. br. pokazuje, że poziom kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych w Warszawie wyniósł 5,7% (por. tabela 18). Oznacza to utrzymanie poziomu z II kw. a jednocześnie spadek o 0,4 p.p. r/r. Na rynkach 6. miast poziom kapitalizacji spadł o 0,7 p.p. r/r oraz o 0,1 p.p. w stosunku do II kw. br. osiągając poziom 5,6%. W pozostałych analizowanych 7. miastach poziom kapitalizacji wyniósł 5,6%, co oznacza spadek o 0,4 p.p. r/r przy wzroście o 0,1 p.p. w stosunku do II kw. br. To spowodowało niewielkie zmiany okresu zwrotu z inwestycji. Czas ten skrócił się o 1 miesiąc w 6. miastach, a o 4 miesiące w pozostałych miastach. W Warszawie czas zwrotu pozostał taki sam i wyniósł 17 lat i 8 miesięcy. We wszystkich pozostałych miastach okres zwrotu wyniósł równo 18 lat (por. wykres 88).

Stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych jest determinowana w głównej mierze dynamiką zmian cen mieszkań oraz czynszów najmu⁴¹. W III kw. br. obserwowano wzrost r/r szacowanych cen mieszkań o 14,7% w Warszawie, o 16,0% w 6. miastach a w pozostałych miastach wojewódzkich o 14,3%. Zmiany te okazały się wyższe od zmian czynszów najmu, które wzrosły w tym samym okresie odpowiednio o 6,6%, 2,9% i 5,9% r/r. Jednocześnie należy podkreślić, iż zmiany szacowanych cen mieszkań, jak i również czynszów najmu w III kw. br. okazały się niższe od tych obserwowanych w poprzednim kwartale.

Poziom opłacalności inwestycji mieszkaniowych wyrażony wskaźnikiem ROE, dla inwestycji finansowanych całkowicie z kapitałów własnych (tj. LTV=0%) w Warszawie wynosił 3,3%, dla 6. miast 3,2% oraz 3,1% dla 7. dla pozostałych miast. Dla inwestycji w połowie finansowanych kredytem mieszkaniowym (LTV=50%) rentowność kapitałów własnych była ujemna, wyniosła -1,3% w Warszawie, -1,4% w 6. oraz -1,6% w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. W porównaniu z analogicznym kwartałem w 2023 r. oznacza to ich niewielki spadek. Przy inwestycjach lewarowanych na poziomie LTV=80% rentowność w III kw. br.

⁴⁰ Przedstawiono uproszczoną analizę opłacalności inwestycji osoby fizycznej w mieszkanie przeznaczone na wynajem, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom opłacalności 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%.

⁴¹ Przedstawione wyniki dotyczące średnich czynszów najmu oraz szacowanych cen mieszkań mogą różnić się od prezentowanych wcześniej, co wynika z napływu danych z rynku, które wymuszają korektę danych wcześniejszych. Ten zabieg pozwala na urealnienie wyników analiz w nowym opracowaniu.

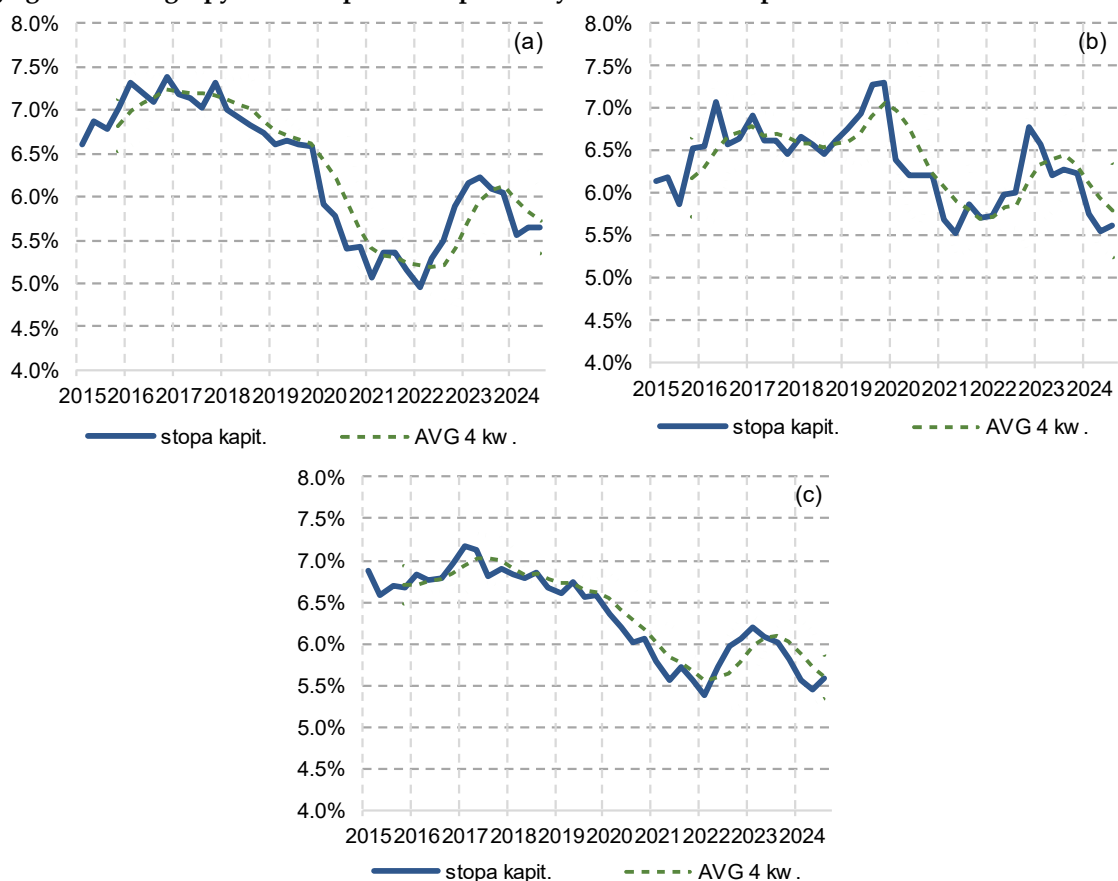
wyniosła -14,9% w Warszawie, -15,3% w 6. miastach oraz -15,6% w pozostałych analizowanych miastach wojewódzkich.

Tabela 18 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
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%	5.9%	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%	5.6%	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%	5.8%	5.5%	5.3%	4.8%	5.2%	6.1%	5.4%	5.2%	5.5%	5.8%	5.8%	5.7%	5.6%	5.4%
2024 kw. III	4.7%	6.3%	5.9%	5.7%	5.5%	4.5%	5.3%	6.3%	5.6%	5.6%	5.8%	5.8%	5.7%	5.7%	5.6%	5.6%

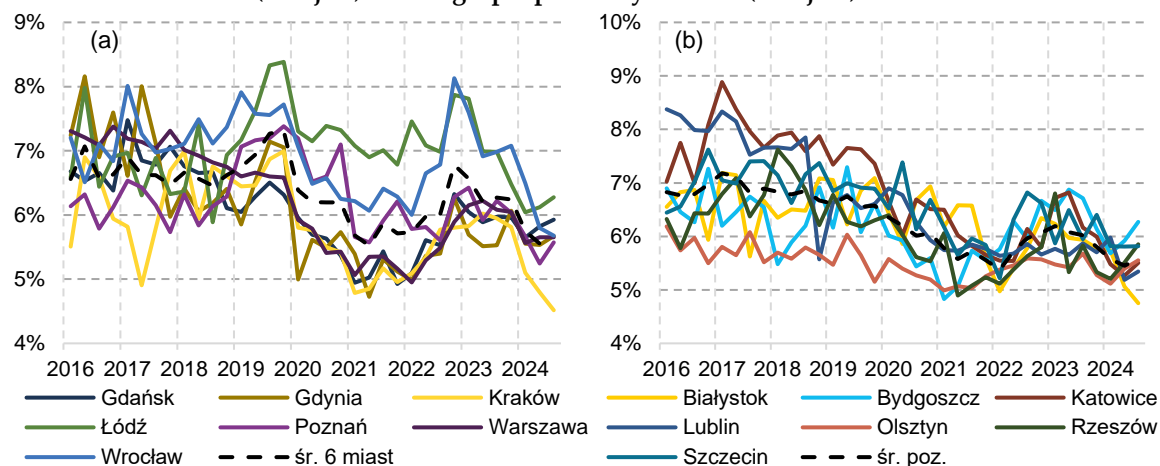
Źródło: NBP

Wykres 86 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)



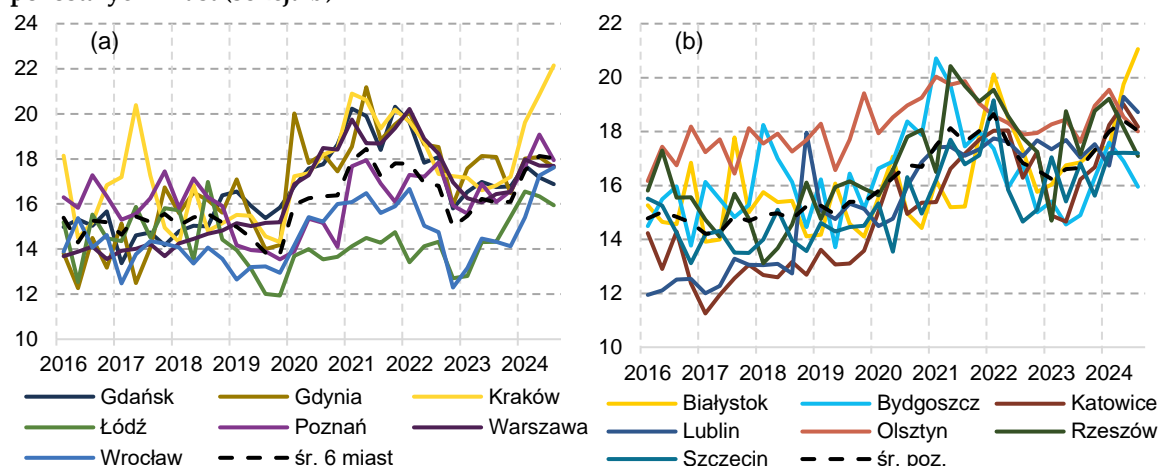
Źródło: NBP

Wykres 87 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 88 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



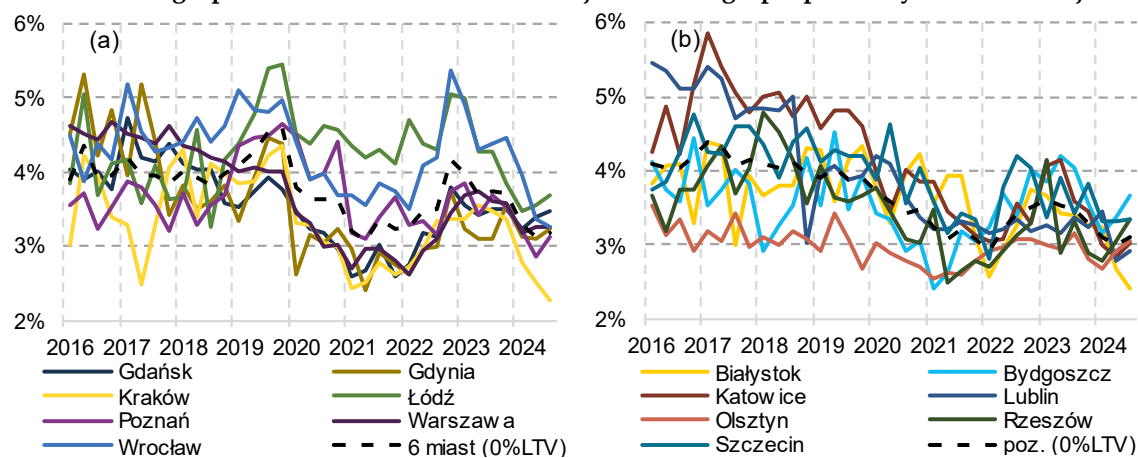
Źródło: NBP

Tabela 19 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie 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
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%	3.4%	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%	3.4%	3.1%	2.8%	2.5%	2.8%	3.6%	2.9%	2.9%	3.1%	3.3%	3.4%	3.3%	3.1%	3.0%
2024 kw. III	2.4%	3.7%	3.5%	3.2%	3.0%	2.3%	2.9%	3.7%	3.1%	3.1%	3.4%	3.3%	3.3%	3.3%	3.2%	3.1%

Źródło: NBP

Wykres 89 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)



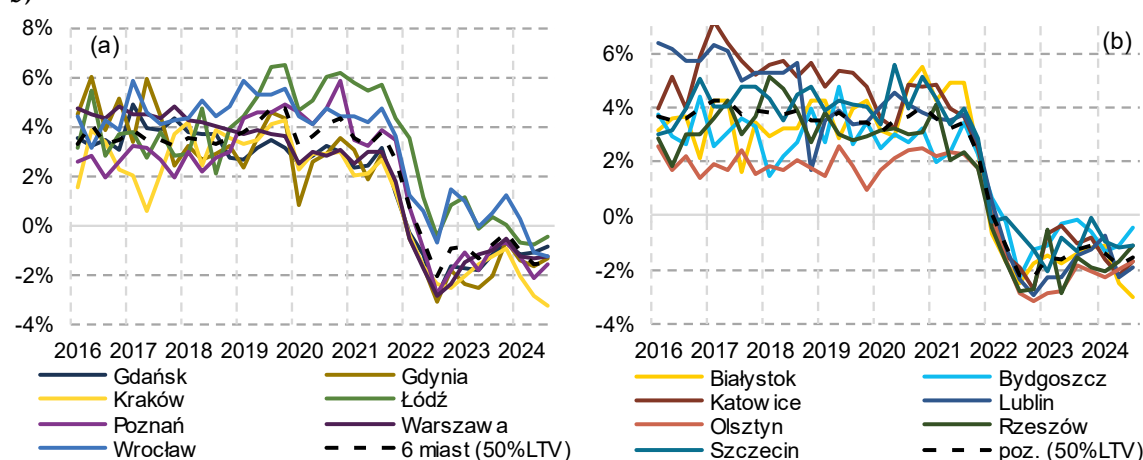
Źródło: NBP

Tabela 20 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
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%	-2.1%	1.0%	-1.5%	-0.8%	-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%	-0.8%	-1.6%	-1.3%	0.6%	-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%	-1.3%	-1.0%	-1.4%
2024 kw. II	-2.5%	-1.1%	-1.1%	-1.6%	-2.2%	-2.8%	-2.3%	-0.7%	-2.0%	-2.1%	-1.7%	-1.2%	-1.1%	-1.3%	-1.6%	-1.9%
2024 kw. III	-3.0%	-0.5%	-0.9%	-1.3%	-1.7%	-3.2%	-2.0%	-0.4%	-1.7%	-1.5%	-1.1%	-1.1%	-1.3%	-1.3%	-1.4%	-1.6%

Źródło: NBP

Wykres 90 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)



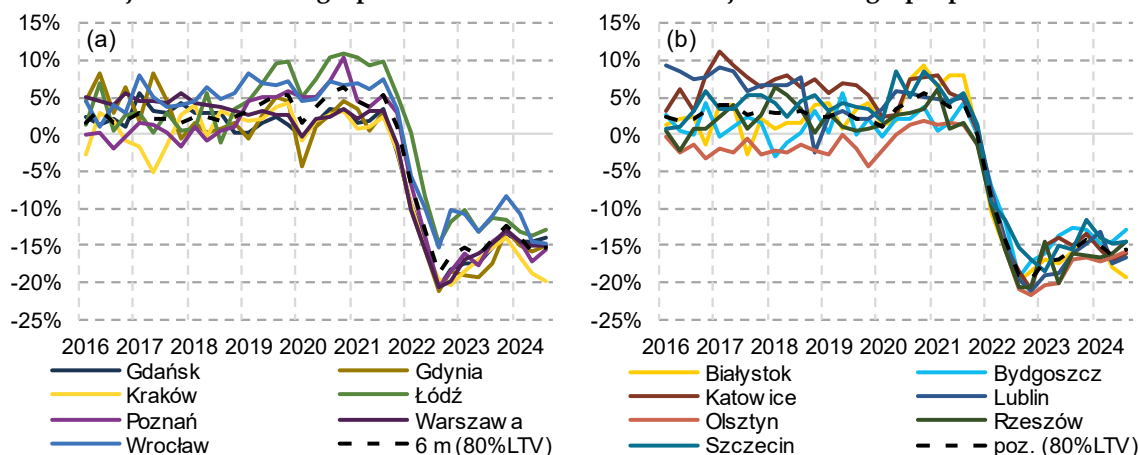
Źródło: NBP

Tabela 21 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
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%	-16.9%	-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%	-15.4%	-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%	-16.7%	-13.2%	-13.1%	-17.1%	-14.5%	-16.6%	-13.8%	-10.7%	-14.6%	-14.0%	-15.0%
2024 kw. II	-18.1%	-14.6%	-14.5%	-15.8%	-17.2%	-18.8%	-17.5%	-13.6%	-16.7%	-17.1%	-16.1%	-14.7%	-14.6%	-15.1%	-15.7%	-16.4%
2024 kw. III	-19.2%	-12.8%	-13.9%	-15.0%	-16.0%	-19.8%	-16.6%	-12.8%	-15.9%	-15.5%	-14.4%	-14.5%	-14.9%	-14.9%	-15.3%	-15.6%

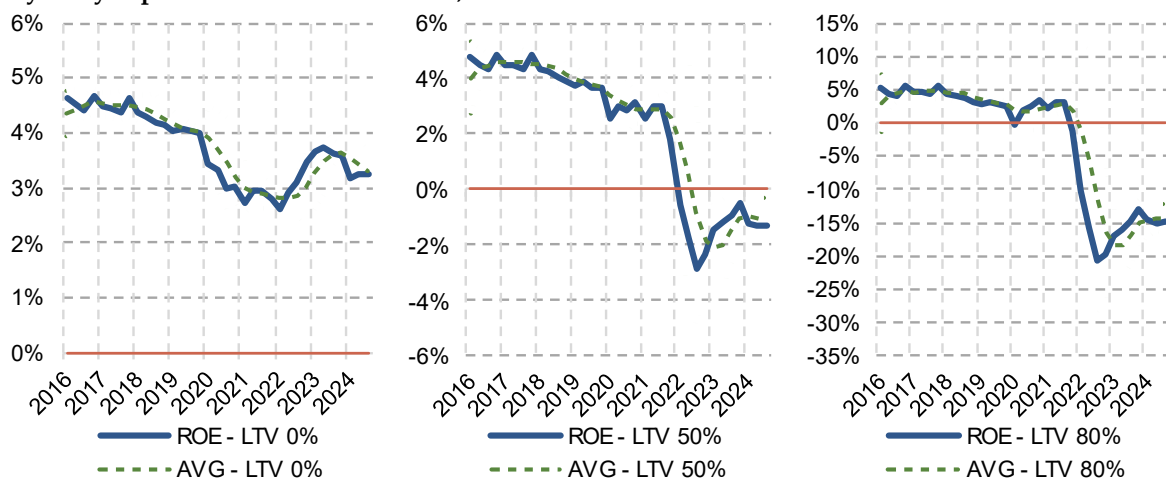
Źródło: NBP

Wykres 91 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 pozost.miast (sekcja b)



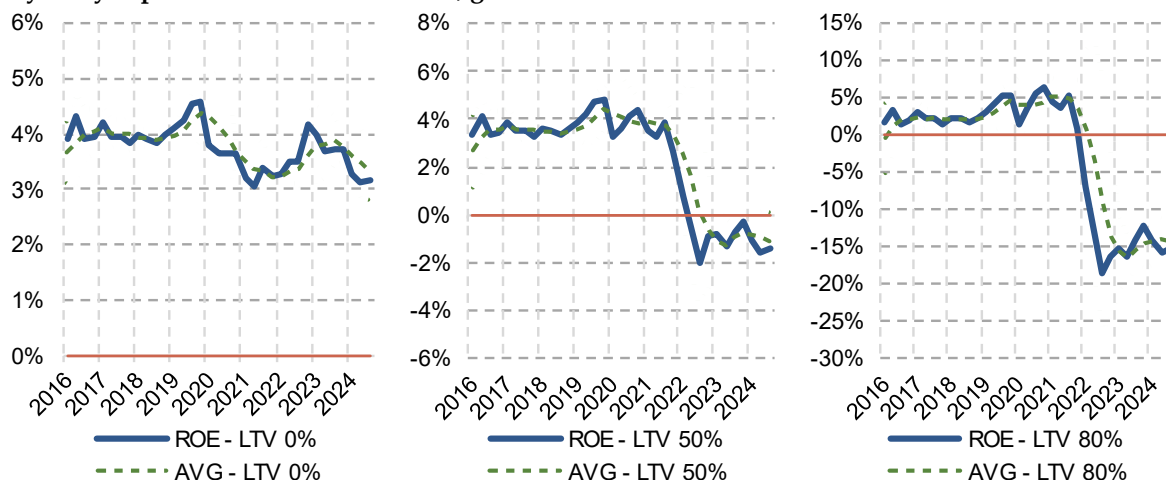
Źródło: NBP

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



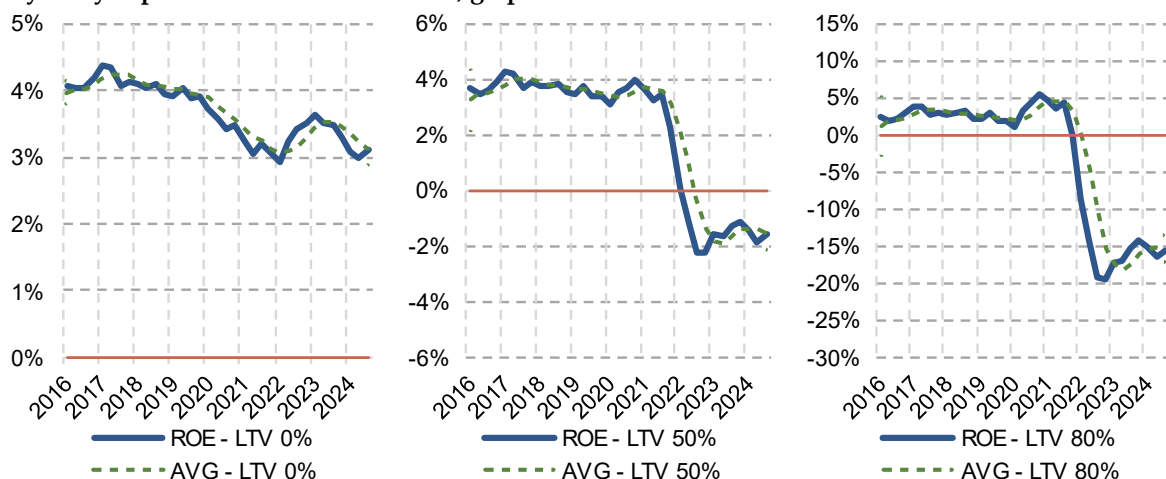
Źródło: NBP

Wykres 93 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. 6. miast



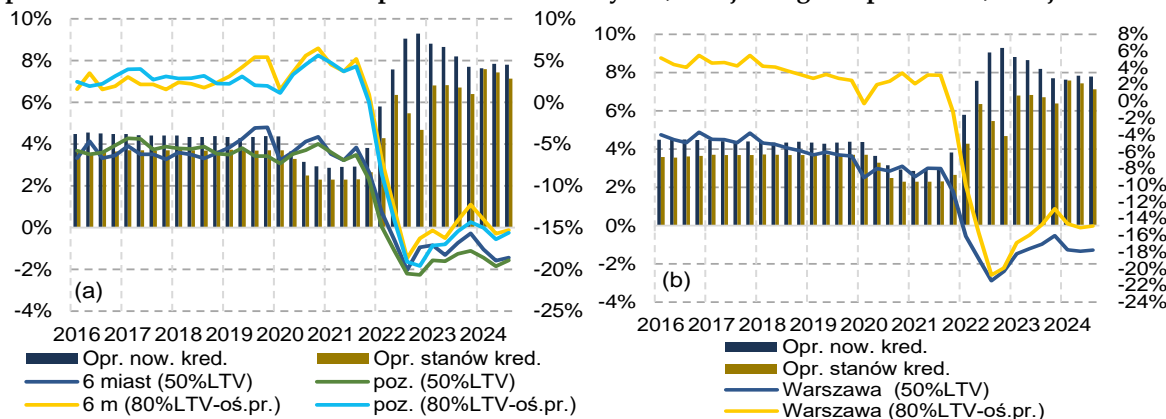
Źródło: NBP

Wykres 94 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. poz. miast



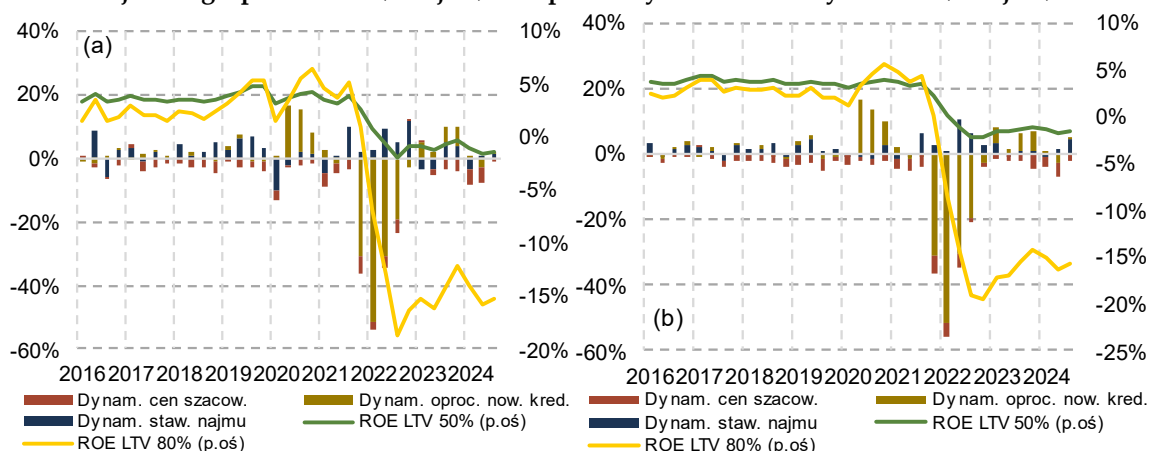
Źródło: NBP

Wykres 95 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



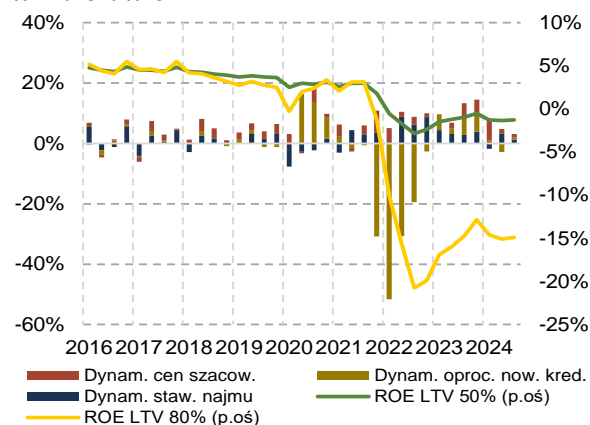
Źródło: NBP

Wykres 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 grupie 6. miast (sekcja a) oraz pozostałych analizowanych miast (sekcja b)



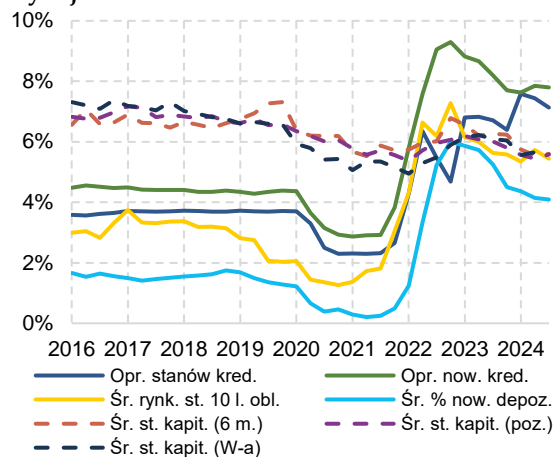
Źródło: NBP

Wykres 97. 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 98. 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 deweloperskich⁴²

Dodatnia dynamika nominalnych i realnych cen mieszkań na większości lokalnych rynków oraz terminowy i przebiegający bez istotnych zakłóceń sływ transz wpłat od nabywców mieszkań zapewniły przeważającą częśći deweloperów utrzymanie dobrej kondycji ekonomicznej. Niemniej utrzymujący się spadek sprzedaży mieszkań w otoczeniu rosnących kosztów budowy i wysokich kosztów obsługi zadłużenia bankowego skutkowało niewielkim pogłębieniem się zróżnicowania sytuacji w sektorze, głównie w zakresie rentowności przedsiębiorstw deweloperskich.

Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01 do III kw. 2024 r. w grupie większych firm deweloperskich w okresie od lipca do września 2024 r. zarejestrowano niewielkie osłabienie średniej rentowności przedsiębiorstw, w efekcie zmniejszył się r/r udział rentownych podmiotów (spadek do 75% wobec 83%), który był jednak o 4 p.p. wyższy w porównaniu z kwartałem poprzednim. Na niewielkie osłabienie się sytuacji finansowej części deweloperów wskazał wzrost liczby przedsiębiorstw z wyższą wartością ujemnego wyniku finansowego netto o 11 p.p. r/r oraz o 2 p.p. podmiotów z niższą niż przed rokiem wartością dodatniego wyniku finansowego netto. W III kw. 2024 r. przygotowywanie do realizacji i rozpoczynanie nowych inwestycji w otoczeniu słabej sprzedaży skutkowało wyższym wzrostem kosztów ogółem (o 14% r/r) niż przychodów ogółem (które wzrosły o 11% r/r) oraz obniżeniem się średniej wartości wypracowanego wyniku finansowego netto (o 15% r/r). Odnotowano mniej korzystną r/r rentowność sprzedaży (11,7% wobec 15%) i kapitału własnego (3,5% wobec 4,5%) oraz aktywów (do 1,9% wobec 2,4%)⁴³. Grupa większych firm deweloperskich w III kw. 2024 r. raportowała wzrost r/r o 28% wartości produkcji w trakcie realizacji, o 28% zapasu mieszkań gotowych, o 9% „banku ziemi” i o 14% zapasu gotówki przy spadku zapasu materiałów (o 31%) i stanu należności (o 12%), co potwierdza wysokie możliwości produkcyjne części podmiotów. Pomimo zmian wartości składników majątku obrotowego struktura aktywów nie zmieniła się istotnie. W niewielkim stopniu zwiększył się udział mieszkań gotowych (do 3,0% w III kw. 2024 r. wobec

⁴² 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 III 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 II 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 użytkownika, 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.

⁴³ 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.

2,5% w II kw. 2024 r. i 2,5% w III kw. 2023 r.). Od czterech kwartałów produkcja w trakcie realizacji stanowi 35% udziału w aktywach.

Wyhamowanie sprzedaży mieszkań w 2024 r. w niewielkim stopniu wydłużyło r/r okres rotacji zapasów. Poprawiła się sprawność działania w zakresie ściągania należności do 58 dni oraz regulowania zobowiązań krótkoterminowych do 131 dni. W rezultacie zmniejszył się udział stanu należności w strukturze aktywów (do 12% wobec 14% r/r) oraz zobowiązań wobec wykonawców i podwykonawców w strukturze pasywów (do 19% wobec 21% r/r).

Z uwagi na wzrost realizowanych projektów zwiększyła się r/r wartość usług obcych o 7% oraz wynagrodzeń o 38% (odpowiednio 70% i 9% w strukturze pasywów w III kw. 2024 r. wobec 72% i 7% w III kw. 2023 r.) wraz z poprawą wydajności pracy i niewielkim zmniejszeniem się liczby osób zatrudnionych.

Na stabilnym i korzystnym poziomie utrzymała się płynność finansowa większych firm deweloperskich. Na bezpiecznym poziomie dla wierzycieli kształtowały się wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań w analizowanym kwartale⁴⁴ nastąpiła ich niewielka poprawa r/r, co częściowo wynikało ze zwiększenia się kapitałów własnych, które są głównym i przeważającym źródłem finansowania większych firm deweloperskich (wzrost do 55% wobec 53% udziału w strukturze pasywów).

Na niskim poziomie pozostał udział kredytów bankowych, mimo niewielkiego wzrostu w porównaniu z kwartałem poprzednim (6,6% udziału w III kw. 2024 r. wobec 5,9% w II kw. 2024 r. i 11,9% w III kw. 2023 r.). Udział dłużnych papierów wartościowych po znacznym wzroście w IV kw. 2023 r. i niewielkich zmianach w dwóch kolejnych kwartałach wykazał nieznaczny spadek do 4,9% w III kw. 2024 r. Utrzymał się 22% wzrost wartości obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalyst oraz zwiększyła się liczba ich emitentów. Średnie oprocentowanie kuponów obligacji wykazało niewielką tendencję wzrostową w trzech kwartałach 2024 r. Poza kapitałem własnym ważnym źródłem finansowania działalności deweloperskiej są przedpłaty od nabywców mieszkań. Ich udział w strukturze pasywów większych firm deweloperskich mimo niewielkiej zmienności w trzech kwartałach 2024 r. ukształtował się o kilka p.p. wyżej niż w kwartałach 2023 r. sięgając 16% na koniec III kw. 2024 r.

Publikowane wyniki kontraktacji 16 deweloperów notowanych na GPW i rynku Catalyst za III kw. 2024 r. wykazały utrzymującą się od czterech kwartałów tendencję spadkową sprzedaży mieszkań (odpowiednio kw./kw. o 11%, 12%, 3% i 11% w III, II i I kw. 2023 r. oraz w IV kw. 2024 r.). Na stabilizowanie się koniunktury na rynku mieszkaniowym może wskazywać wzrost sprzedaży w III kw. br. w odniesieniu do kwartału poprzedniego w przypadku siedmiu deweloperów.

Według danych dostępnych do czerwca 2024 r. w sprawozdaniach finansowych jedenastu deweloperów notowanych na GPW w II kw. 2024 r. podmioty te wyróżniła zbliżona, do odnotowanych w analogicznym kwartale ubiegłego roku, wartość przychodów ogółem i kosztów ogółem przy niższym o 13% wyniku finansowym netto, co wskazuje na podobną wartość przekazanych mieszkań nabywcom i realizację rozpoczętej produkcji zgodnie z harmonogramami mimo słabszych wyników przedsprzedaży. W grupie tej utrzymano najlepszy, w stosunku do pozostałych deweloperów wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej (0,72) oraz korzystny okres ściągania należności (średnio 51 dni). Pomimo spadku wyniku finansowego netto tylko w niewielkim stopniu pogorszyła się r/r rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW (14,4% ROS, 4,0% ROE i 1,5 ROA w II kw. 2024 r. wobec 16,2% ROS, 4,4% ROE i 1,8 ROA w II kw. 2023 r.). Na stabilnym i bezpiecznym poziomie kształtowały się wskaźniki płynności finansowej, co jest wynikiem

⁴⁴ 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.

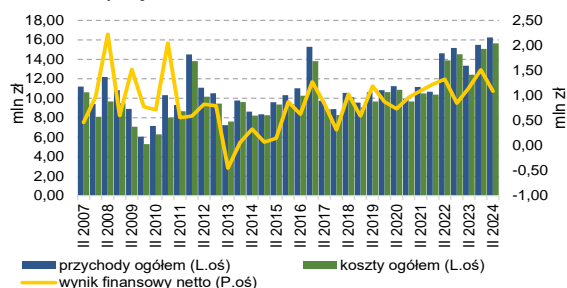
utrzymywania, w okresie słabego popytu na mieszkania, wysokich stanów gotówki celem zabezpieczenia potrzeb płynnościowych (15,0% udziału w strukturze aktywów w II kw. br. wobec 10%-11% w poprzednich okresach). Wraz ze zwiększeniem r/r zewnętrznych źródeł finansowania, w tym głównie przedpłat od nabywców (wzrost do 27%, o 6 p.p.) i kredytów bankowych (wzrost do 11%, o 3 p.p.) w strukturze pasywów zmniejszył się udział kapitału własnego (do 37%, spadek o 4 p.p.) oraz odsetek zadłużenia wobec wykonawców i podwykonawców (do 18%, spadek o 3 p.p.). Zwiększenie obcych źródeł finansowania działalności w niewielkim stopniu pogorszyło wskaźniki zadłużenia, które utrzymywały się na bezpiecznym poziomie. Pozyskanie środków bankowych przy dodatniej wartości cash flow netto, w tym przepływów operacyjnych i finansowych oraz zmniejszenie się ujemnego salda przepływów inwestycyjnych na koniec pierwszego półrocza 2024 r. może wskazywać na przygotowywanie się do zwiększenia skali inwestycji.

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, co wskazuje na największe zróżnicowanie kondycji ekonomicznej w tej grupie podmiotów. Wśród pozostałych 33% jednostek raportujących ujemny wynik finansowy netto odnotowano pogłębienie strat części tych firm, co skutkowało niższą r/r średnią wartością wyniku finansowego.

Wyższy poziom przychodów ze sprzedaży w I półroczu 2024 r. wobec poprzedniego półrocza oraz r/r wiąże się z zakończeniem budowy większej liczby mieszkań i przekazania ich nabywcom. W analizowanym okresie od stycznia do czerwca br. zarejestrowano jedną z najwyższych wartości realizowanej produkcji w toku w porównaniu do ostatnich lat.

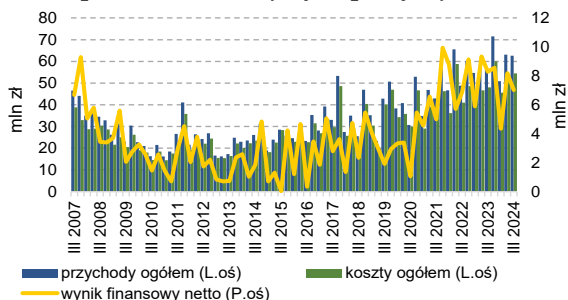
W I połowie 2024 r. małe podmioty nie zwiększyły zapasu gruntów pod budowę. Wyższa dynamika wzrostu r/r kosztów z tytułu zużycia materiałów i energii (o 71%) niż z tytułu usług obcych (o 24%) wskazywała na realizację części nowych projektów we własnym zakresie. Przyspieszył także wzrost wynagrodzeń (o 11% r/r w I połowie 2024 r. wobec 4% wzrostu r/r w II połowie 2023 r.), przy zbliżonej liczbie pracujących i poprawie wydajności pracy. Wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej pozostał na poziomie 0,92, co było znacznie słabszym wynikiem niż w dwóch pozostałych grupach deweloperów. Wzrost dynamiki kosztów w otoczeniu słabnących przychodów skutkowało osłabieniem rentowności (do 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, z tendencją słabnącą, kształtowała się płynność finansowa małych deweloperów. W niewielkim stopniu pogorszył się wskaźnik zadłużenia kapitału własnego i pokrycia majątku kapitałem własnym oraz ogólnego zadłużenia. Głównym i malejącym źródłem finansowania był kapitał własny (35% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2024 r., spadek o ponad 5 p.p. od II połowy 2022 r.) przy jednocześnie znacznym zwiększeniu się zewnętrznych źródeł finansowania, w tym przedpłat od nabywców (wzrost o 4 p.p. r/r, do 25% udziału w pasywach). Na poziomie 20% w strukturze pasywów utrzymało się zaangażowanie kredytów bankowych. Udział zobowiązań wobec kontrahentów stanowił blisko 18% struktury pasywów.

Wykres 99 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



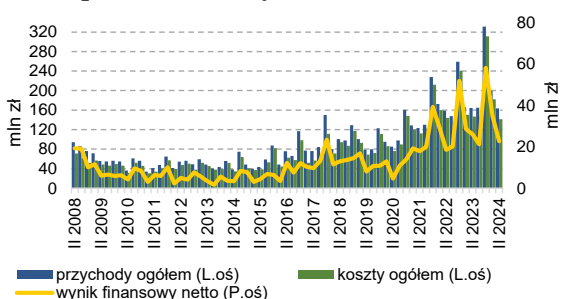
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 100 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



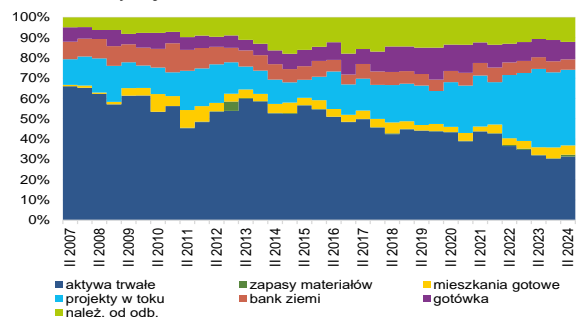
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 101 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



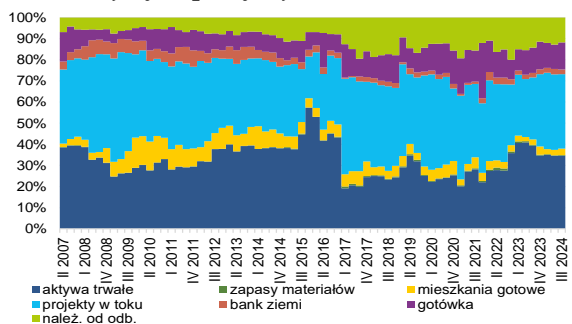
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 102 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



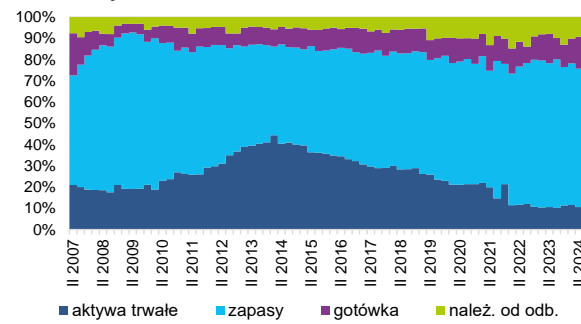
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 103 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



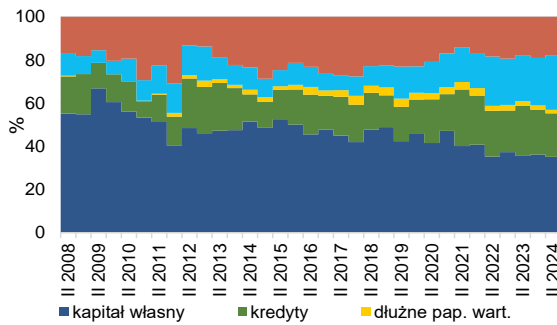
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 104 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



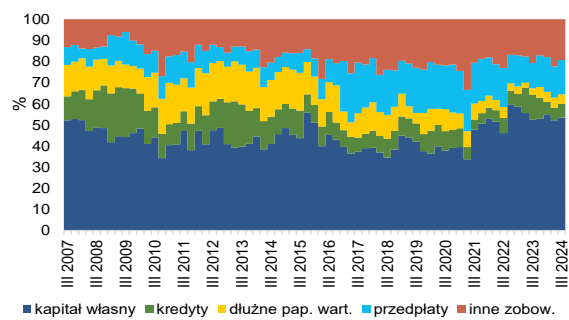
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 105 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



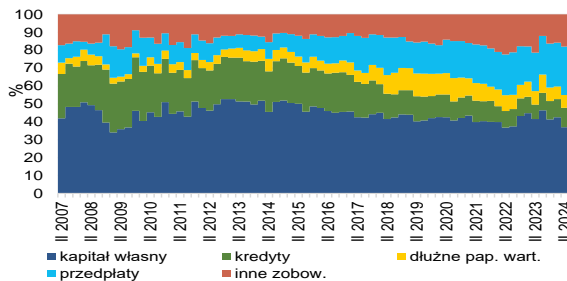
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 106 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



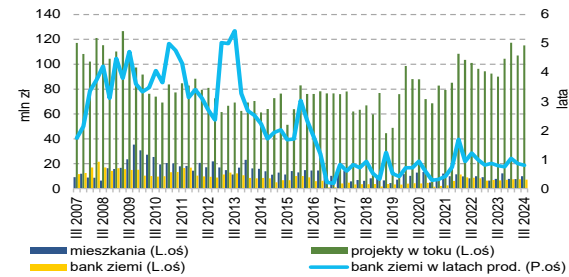
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 107 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



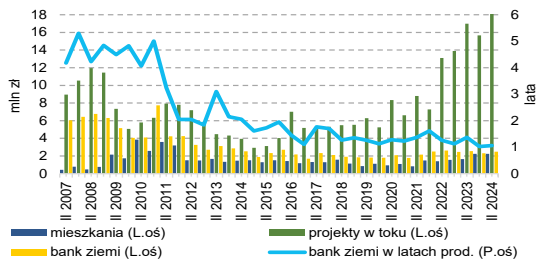
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 108 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



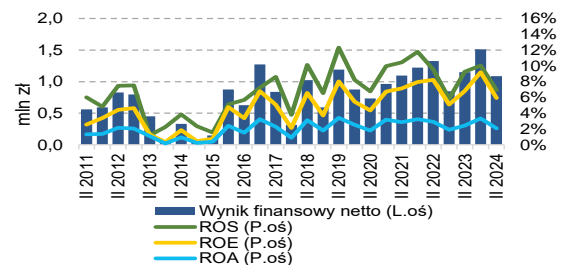
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 109 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



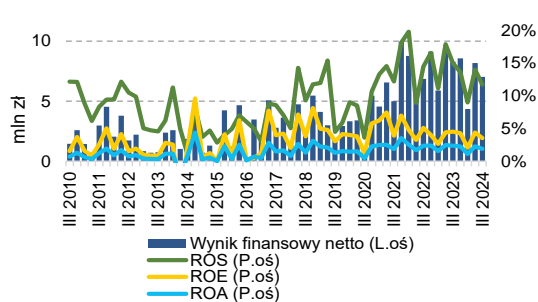
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 110 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



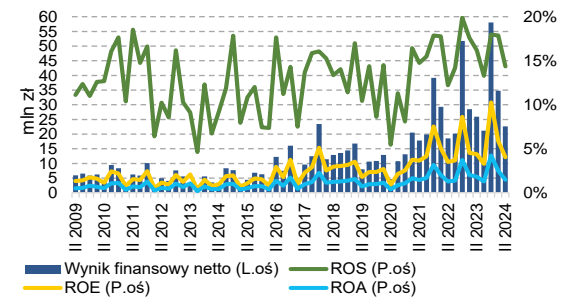
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 111 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 112 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



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

Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego⁴⁵

Według danych GUS wysokie oprocentowanie kredytów, utrzymujący się wzrost kosztów działalności oraz opóźnienia w rozliczeniach z kontrahentami przełożyły się na pogorszenie wskaźników koniunktury w budownictwie. Dane finansowe prezentowane przez większe firmy budownictwa kubaturowego w sprawozdaniach F01 wykazały w III kw. 2024 r. wyższy wzrost r/r kosztów ogółem (o 12%) niż przychodów ogółem (o 9%), co spowodowało spadek o 10% wyniku finansowego netto. Dekompozycja wskaźnika kosztów operacyjnych (pogorszenie do 0,96 wobec 0,95 rok wcześniej) uwidoczniła wzrost wynagrodzeń (o 13%) oraz innych kosztów operacyjnych. Należy podkreślić zmniejszenie się w analizowanym okresie presji na zmianę cen sprzedawanych usług ze strony skali wzrostu kosztów wynagrodzeń i usług obcych. Zaistniałe czynniki pozwoliły na osiągnięcie średniej marży ze sprzedaży na poziomie 4,6% w III kw. 2024 r. wobec 5,6% w III kw. 2023 r. W okresie od stycznia do września 2024 r. 43% podmiotów osiągnęło wskaźniki rentowności sprzedaży w przedziale od 0% do 5%, natomiast 27% respondentów od 5% do 10%. W porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. odnotowano mniejszy odsetek firm o rentowności powyżej 10%, co wskazuje na spłaszczenie wyników finansowych w analizowanej grupie.

Wzrost r/r liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto w okresie styczeń-wrzesień oraz niższa tylko o 4% liczba mieszkań oddanych do użytkowania wpłynęły na poprawę struktury aktywów. Zmniejszył się udział należności od odbiorców usług w strukturze aktywów (do 33% w III kw. 2024 r. wobec 36% w II kw. 2024 r. i 34% w III kw. 2023 r.) oraz znacząco skrócił się okres ich ściągania (do 77 dni wobec 89 przed rokiem). Zaobserwowany poziom zapasów materiałów oraz wielkość produkcji w toku wskazuje, że przeciętna większa firma budownictwa kubaturowego ma zapewnioną ciągłość prowadzenia działalności przez około kolejnych dziewięć miesięcy.

Przy niewielkim wzroście (do 47% z 46% r/r) zobowiązań wobec kontrahentów w strukturze pasywów zaobserwowano skrócenie okresu rozliczeń z dostawcami, poprawę wskaźnika konwersji gotówki oraz zmniejszenie wartości i udziału finansowania zewnętrznego (kredyty bankowe i papiery dłużne). Udział kapitału własnego w finansowaniu działalności utrzymuje się na poziomie 45% pasywów. Rentowność kapitału własnego (ROE) obniżyła się do 3,7% wobec 5,8% w latach 2022-2023.

Przyrost zapasów skutkował niewielkim spadkiem wskaźnika płynności szybkiej. Ustalone wartości wskaźników płynności szybkiej dla każdej z większych firm budownictwa kubaturowego wskazały na wzrost udziału podmiotów mających problemy z płynnością do 22,6% w III kw. 2024 r. z 20,4 % w I kw. 2024 r. (przyjęto 0,8 jako wartość referencyjną dla oceny płynności szybkiej).

Dane finansowe małych firm budownictwa kubaturowego wskazywały na relatywnie ich dobrą kondycję w I półroczu 2024 r. Mniejsze zapotrzebowanie na ich usługi przełożyło się na spadek przychodów o 14% r/r, jednak niższe o 15% koszty umożliwiły poprawę wyniku finansowego netto o 8%. W niewielkim stopniu poprawiła się r/r rentowność sprzedaży (do 8,5% wobec 7,9%). 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 wyniósł 0,91 i był korzystniejszy niż w grupie większych firm budowlanych. W efekcie skrócenia okresu ściągania należności do 69 dni w strukturze aktywów ogółem zmniejszył się r/r ich udział do 15% z 27%

⁴⁵ Wyczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS przez podmioty – zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do III kwartału 2024 r. w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

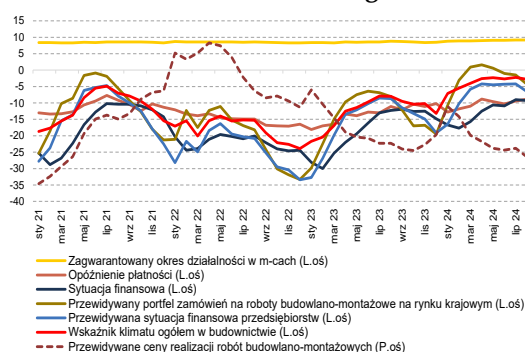
i wzrósł udział gotówki do 12% z 9%. Poprawa sprawności zarządzania aktywami pozwoliła na zwiększenie do 60% udziału kapitału własnego w pasywach oraz zmniejszenie udziału innych zobowiązań przy jednoczesnym skróceniu okresu regulowania zobowiązań do 121. Poprawiły się wskaźniki płynności oraz zadłużenia. Dane dotyczące zmiany stanu liczby przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego w bazie REGON wykazały zmniejszenie liczby małych podmiotów (zatrudniających od 9 do 49 osób) o 2,3% w okresie trzech kwartałów 2024 r. po nieco większym ich ubytku w 2023 r. (o 4,2%).

Tabela 22. Zmiana liczby przedsiębiorstw oraz ich liczba (PKD 41.20) według stanów w bazie REGON

Okres	Liczba podmiotów według zatrudnienia (stan na koniec)				
	Ogółem	0-9	10-49	50-249	250=>
Grudzień 2023 r.	109 744	104 811	4 398	498	37
Wrzesień 2024 r.	110 090	105 269	4 298	485	38
Zmiana stanu podmiotów (w %)					
Grudzień 2023 r. do grudnia 2022 r.	97,9%	98,0%	95,8%	96,5%	100,0%
Wrzesień 2024 r. do grudnia 2023 r.	100,3%	100,4%	97,7%	97,4%	102,7%

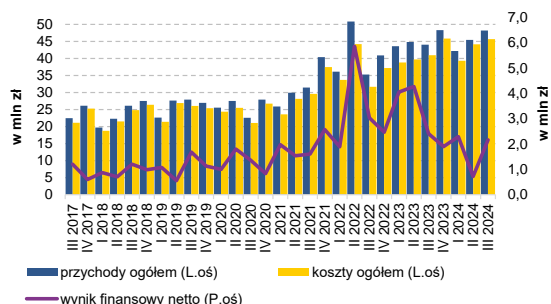
Źródło: GUS

Wykres 113 Wybrane składniki koniunktury firm budownictwa kubaturowego



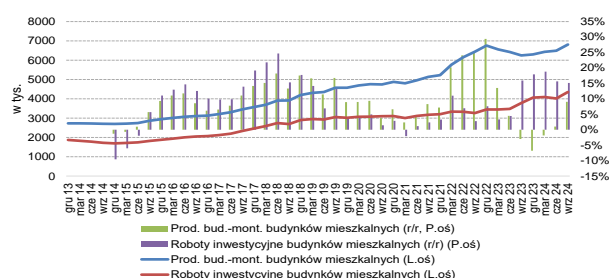
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 115 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



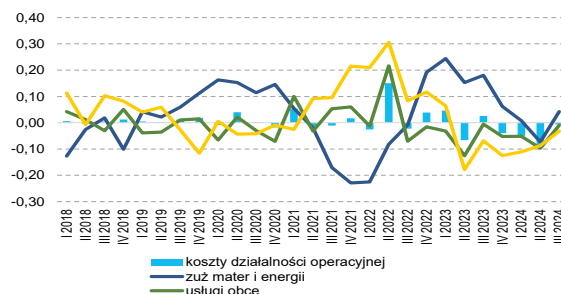
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 114 Produkcja budowlano-montażowa budynków mieszkalnych i roboty inwestycyjne związane z budynkami mieszkaniami - średnia ruchoma i ich dynamika r/r



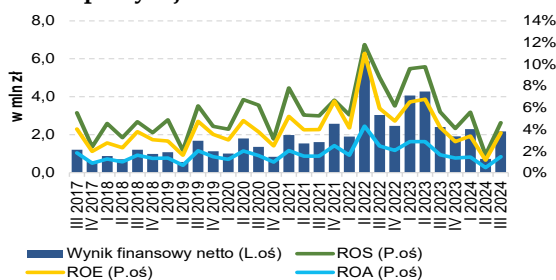
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 116 Zmiany r/r głównych składników kosztów w stosunku do zmian r/r przychodów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



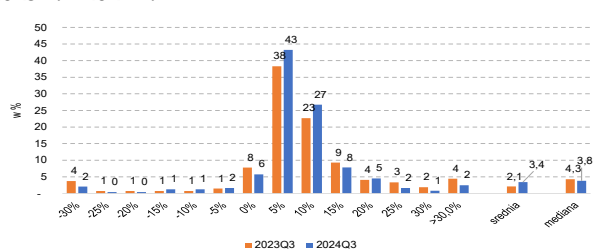
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 117 Rentowność firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



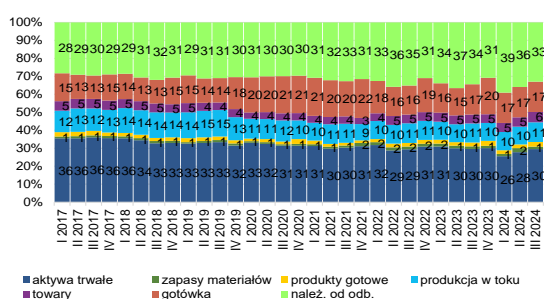
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 118 Rozkład ROS większych firm budowlanych ustalony za okres styczeń – wrzesień 2023 r. i 2024 r.



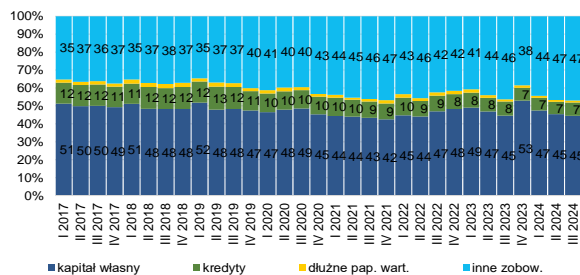
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 119 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



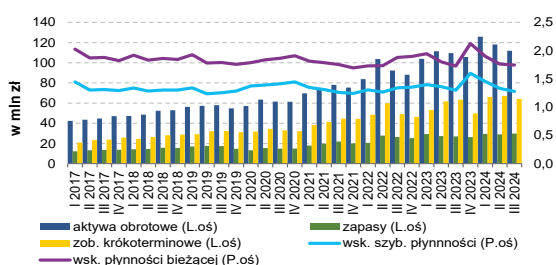
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 120 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



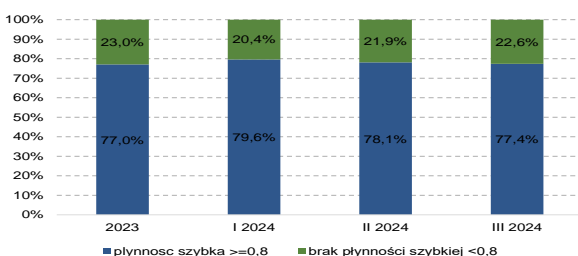
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



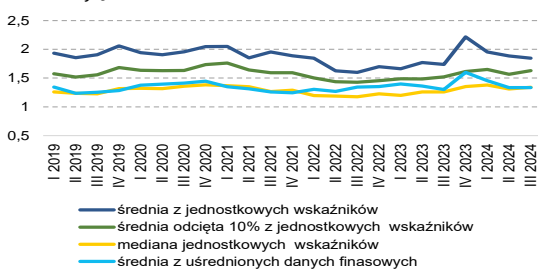
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób – dane narastające



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Wskaźnik płynności szybkiej firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób – dane narastające



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej hurtowni materiałów budowlanych⁴⁶

Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do września 2024 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. obniżyły się średnio o 2,0% w prawie wszystkich badanych grupach towarowych wobec korekty również r/r o 2,7% w I półroczu 2024 r. i o 3,0% w okresie styczeń-marzec 2024 r. W okresie styczeń-wrzesień 2023 r. wystąpił 6% wzrost r/r cen materiałów budowlanych.

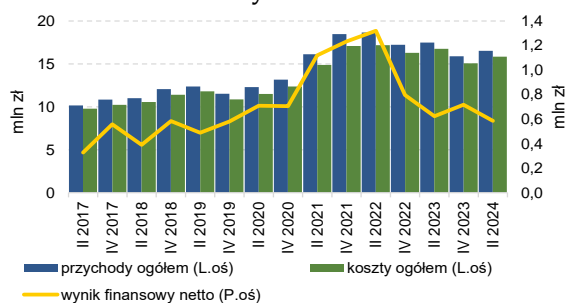
Analiza danych większych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających powyżej 49 osób) raportowanych w sprawozdaniach F01 do września 2024 r. wykazała nieznaczne pogorszenie ich ogólnej sytuacji finansowej w III kw. 2024 r. w odniesieniu do kwartału poprzedniego. W większym stopniu obniżyły się przychody niż koszty, co przełożyło się także na spadek wyniku finansowego netto. Natomiast w ujęciu r/r w niewielkim stopniu poprawiła się wielkość obrotów, a większy wzrost przychodów ogółem niż kosztów skutkowało wzrostem wypracowanej wartości wyniku finansowego netto o 27,8%. Mimo to, mniejszy r/r o ponad 2 p.p. odsetek podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (70,5% w III kw. 2024 r. wobec 72,9% w III kw. 2023 r.) wskazuje na niewielkie pogorszenie się sytuacji w grupie większych hurtowni materiałów budowlanych. Przy mniejszej niż przed rokiem grupie zyskowych przedsiębiorstw poprawa średniej rentowności r/r (2,4% ROS, 2,4% ROE i 1,2% ROA w III kw. 2024 r. wobec 1,9% ROS, 2,0% ROE i 1,0% ROA w III kw. 2023 r.) potwierdza większe zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej podmiotów. Na korzystnym i stabilnym poziomie utrzymała się płynność finansowa. W strukturze aktywów od roku widoczny jest stabilny zapas towarów, który jest jednak niższy o kilka punktów procentowych niż we wcześniejszych okresach. Spadek koniunktury na rynku mieszkaniowych i spory zapas wcześniej zgromadzonych materiałów budowlanych skutkowało mniejszym zapotrzebowaniem na materiały budowlane oraz sprzyjały spadkowi ich cen. Od IV kw. 2023 r. widoczna jest stabilna, z tendencją niewielkiej poprawy, sprawność działania w zakresie ściągania należności (55 dni) i regulowania zobowiązań (69 dni). W niewielkim stopniu obniżył się udział należności w strukturze aktywów (32% na koniec III kw. 2024 r. wobec 33% na koniec III kw. 2023 r.) oraz zobowiązań krótkoterminowych w strukturze pasywów (36% na koniec III kw. 2024 r. wobec 38% na koniec III kw. 2023 r.). Przeważającym i stabilnym źródłem finansowania działalności większych hurtowni materiałów budowlanych pozostał kapitał własny (52% i 51% udziału w strukturze pasywów odpowiednio na koniec września 2024 r. i 2023 r.). Stan zadłużenia z tytułu kredytów bankowych od ponad roku wyniósł 11%-12% udziału w strukturze pasywów wobec 13% w 2022 r.

W przypadku małych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających od 9 do 49 osób) sytuacja na koniec czerwca 2024 r. wyglądała gorzej niż na koniec 2023 r. Spadek przychodów ogółem w I półroczu 2024 r. był minimalnie większy niż korekta kosztów ogółem, co przełożyło się na obniżenie wartości wyniku finansowego netto (o 6,1% r/r). Małe hurtownie charakteryzowała słabsza płynność finansowa niż większe przedsiębiorstwa. Od roku odnotowuje się spadek rentowności małych hurtowni materiałów budowlanych (3,6 ROS, 7,1 ROE i 3,7 ROA w I połowie 2024 r. oraz 3,6 ROS, 7,5 ROE i 3,0 ROA w I połowie 2023 r. wobec korzystniejszych wskaźników w I połowie 2022 r., tj. 3,6 ROS, 7,1 ROE i 3,7 ROA). Mimo pogorszenia opłacalności, małe hurtownie cechują lepsze wskaźniki rentowności niż w grupie większych podmiotów. Odnotowano spadek odsetka małych hurtowni z dodatnim wynikiem finansowym (do 69,7% wobec 73,7%

⁴⁶ 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 III 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, czerwcu i wrześniu 2024 r., oraz we wrześniu 2023 r., Grupa PSB Handel S.A., kwiecień, lipiec i październik 2024 r. oraz październik 2023 r.).

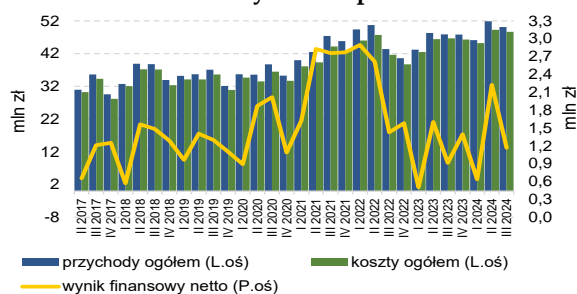
i 89,5% odpowiednio na koniec I półroczy 2024 r., 2023 r. i 2022 r.). W I półroczu 2024 r. w niewielkim stopniu wydłużył się okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów. W efekcie do 36% (o 1 p.p.) zwiększył się r/r odsetek zobowiązań wobec kontrahentów w strukturze pasywów oraz utrzymał się udział należności od odbiorców (34% w strukturze aktywów). Dzięki wysokim kapitałom własnym (54% w pasywach) utrzymano bezpieczny dla wierzycieli poziom zadłużenia ogółem, pokrycia majątku i zabezpieczenia zobowiązań finansowych.

Wykres 124 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatr. od 9 do 49 osób



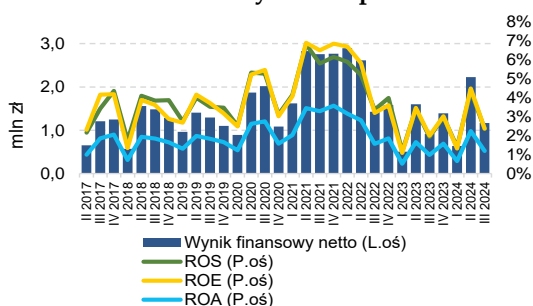
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 125 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatr. pow. 49 osób



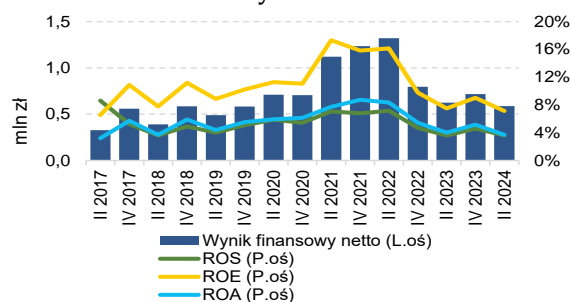
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 126 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatr. pow. 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 127 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatr. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane⁴⁷

Nie uległy znaczącym zmianom r/r wypracowane przychody i poniesione koszty ogółem zarówno większych firm w analizowanym III kw. 2024 r., jak i małych podmiotów w I półroczu 2024 r. z grupy producentów materiałów budowlanych. W tym okresie wynik finansowy netto większych producentów poprawił się o 7%, a w przypadku mniejszych podmiotów obniżył się o 5%.

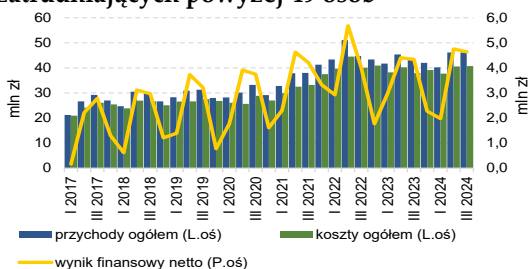
Więksi producenci odnotowali wzrost r/r w III kw. 2024 r. zarówno w zakresie przychodów ogółem (o 7%), jak i kosztów ogółem (również średnio o 7%). Pomimo wzrostu średniego wyniku finansowego netto zmniejszył się udział rentownych większych producentów na koniec III kw. 2024 r. do 70% wobec 77% w analogicznym okresie 2023 r. Wskaźniki rentowności utrzymały się na podobnych poziomach, tj. rentowność sprzedaży 10,4% wobec 10,3%, kapitału własnego 4,9% wobec 5,0% i aktywów 3,0% wobec 2,9%.

⁴⁷ 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 III kwartału 2024 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

Zbliżony średni poziom rentowności przy znacznym spadku liczby rentownych producentów wskazuje na zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej analizowanych podmiotów. Utrzymano dobrą sprawność działania (ściągnięcie należności w okresie 43 dni, regulowanie zobowiązań w czasie 72 dni i rotacja zapasów w ciągu 49 dni). Na koniec września 2024 r. w finansowaniu działalności znacząco przeważał kapitał własny (63% w strukturze pasywów), którego udział zwiększył się o 2 p.p. w okresie dwóch lat. Od początku 2023 r. utrzymał się zbliżony udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (około 14% w strukturze pasywów) wobec 12% w latach 2021-2022.

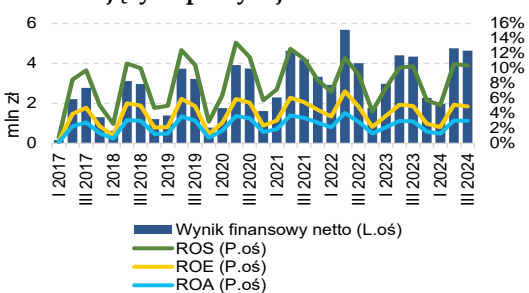
W przypadku małych producentów materiałów budowlanych dane finansowe za I półrocze 2024 r. wykazały r/r nieco wyższe przychody ogółem (o 3%) i koszty ogółem (o 4%), przy jednoczesnym spadku wartości wyniku finansowego netto o 5%. Udział rentownych małych producentów również uległ zmniejszeniu (60% na koniec I połowy 2024 r. wobec 65% przed rokiem). Nieznacznie pogorszyła się rentowność sprzedaży r/r (do 6,1% wobec 6,5%), która była zdecydowanie niższa niż dla większych podmiotów z tej branży. Jednak dla grupy małych firm korzystniej niż dla większych producentów kształtowała się rentowność kapitału własnego (7,3%) i aktywów (4,0%). Na bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki płynności. W I połowie 2024 r. w grupie małych producentów zwiększył się udział zobowiązań wobec kontrahentów do 30% w strukturze pasywów (o 5 p.p. w okresie roku) oraz wydłużył się do 87 dni okres ich regulacji.

Wykres 128 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



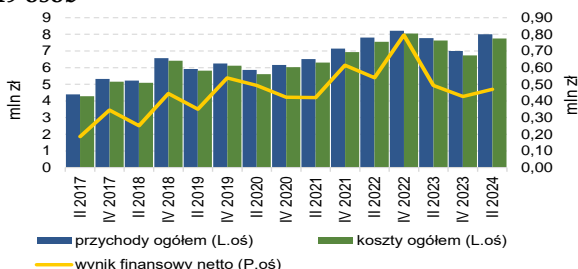
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 130 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



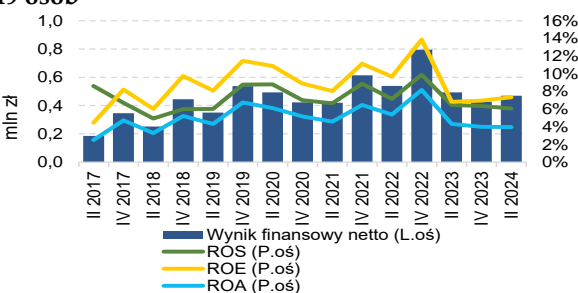
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 129 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



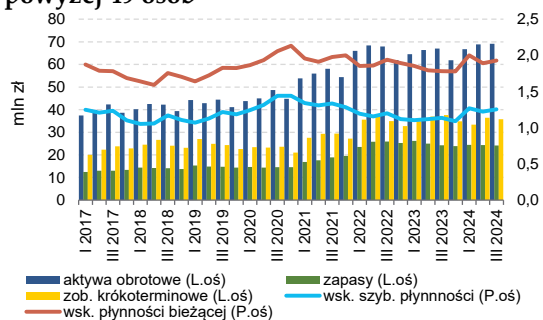
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 131 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



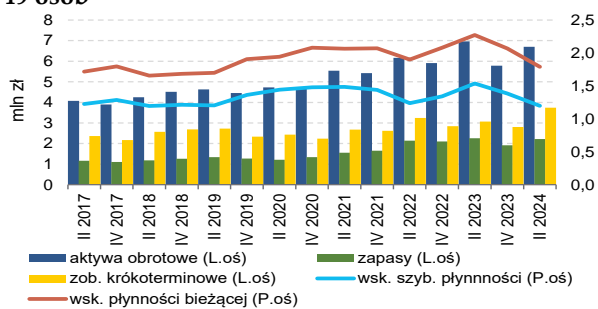
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 132 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

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



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

www.nbp.pl