



NARODOWY
BANK POLSKI

Czerwiec 2026 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2026 r.

Zatwierdził:

Maciej Brzozowski, Zastępca Dyrektora, Departament Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak, Departament Stabilności Finansowej

Arkadiusz Derkacz, OO Łódź

Krystyna Gałaszewska, OO Gdańsk

Michał Hebdzyński, OO Poznań

Andrzej Jakubowski, OO Warszawa

Jacek Łaszek, Departament Stabilności Finansowej

Łukasz Mikołajczyk, OO Opole

Krzysztof Olszewski, Departament Stabilności Finansowej

Bartosz Pabisiak, OO Łódź

Anna Stołeczka, OO Rzeszów

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 I kwartale 2026 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

Sektor nieruchomości mieszkaniowych

W I kw. 2026 r. w Polsce wydano pozwolenia na budowę 67,5 tys. mieszkań ogółem², co oznacza spadek o ok. -8% kw./kw. oraz wzrost o ok. +7% r/r. Rozpoczęto budowę 49,4 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. +6% kw./kw. ale mniej o ok. -11% r/r. Jednocześnie w ofercie największych miast zanotowano zmniejszenie liczby kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich³ (por. tabela 1). Produkcja w toku mieszkań deweloperskich nieznacznie spadła zarówno w Warszawie jak i na rynkach 6. największych miast. Zakupy mieszkań w ok. 58% finansowano ze środków własnych (wobec 56% w poprzednim kwartale oraz 54% w I kw. 2025 r.) (por. tabela 3). Nadal rosły koszty ziemi i budowy mieszkań, tj. robocizny i kosztów pośrednich, przy braku zmian cen materiałów. Zaobserwowano niskie dynamiki nominalnych i ujemne realnych cen mieszkań oraz niewielki spadek stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań w 6. i 10. miastach, przy ich nieznacznym wzroście w Warszawie.

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

	Wprowadzone	Sprzedane	W ofercie
I 2024	16 694	11 026	42 429
II 2024	15 268	9 842	48 440
III 2024	12 608	9 166	52 231
IV 2024	12 088	9 615	54 367
I 2025	13 411	9 066	59 060
II 2025	12 319	10 040	61 712
III 2025	9 454	10 847	60 256
IV 2025	13 501	11 274	63 520
I 2026	9 991	12 394	62 528

Uwaga: por. wykres 59; 6. największych rynków to: Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław.

Źródło: JLL

- W I kwartale 2026 r. na rynkach mieszkaniowych 16 miast ceny pozostawały stabilne. Na sytuację rynkową, podobnie jak w poprzednich kwartałach, wpływał osłabiony popyt oraz duża liczba niesprzedanych mieszkań pozostających w ofercie deweloperów. Skala tego zjawiska była silnie zróżnicowana między miastami. Dodatkowo dynamiki cen ofertowych, szczególnie na rynku pierwotnym, świadczą o utrzymywaniu się dotychczasowych oczekiwań cenowych wśród sprzedających i deweloperów. Jednocześnie niskie tempo wzrostu cen transakcyjnych oraz spadki

1 Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec marca 2026 r. Dane zgromadzone w bazie BaRN NBP dotyczące I kw. 2026 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 marca 2026 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 grudnia 2025 r. – 28 lutego 2026 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do IV kw. 2025 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.

2 Zgodnie z danymi GUS kategoria „mieszkania ogółem” obejmuje lokale budowane indywidualnie, przeznaczone na sprzedaż i wynajem (tzw. deweloperskie), spółdzielcze, komunalne, społeczne czynszowe i zakładowe.

3 Na podstawie NBP i JLL. Kategoria „mieszkania deweloperskie”, według GUS „mieszkania na sprzedaż i wynajem”, są dominującą formą budownictwa w największych miastach (stanowią ok. 95% mieszkań dostępnych do nabycia) oraz obejmują ponad 60% lokali w Polsce.

obserwowane w części segmentów wskazują na ograniczoną siłę popytu i stopniowe dostosowywanie się rynku do aktualnych warunków.

- Po uwzględnieniu inflacji i wzrostu wynagrodzeń większość wskaźników dynamik cenowych wykazywała ujemną dynamikę realną, co świadczy o dalszej korekcie cen mieszkań w ujęciu realnym przy jednoczesnej ich nominalnej stabilizacji. Na rynku pierwotnym dynamika nominalnych cen ofertowych pozostawała dodatnia, jednak jej skala była niewielka. Sugeruje to oczekiwanie na poprawę warunków rynkowych oraz próbę utrzymania dotychczasowych poziomów cen przez sprzedających.
 - W ujęciu kwartalnym **nominalne ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RPT)** wzrosły w 10M o 2%, natomiast w Warszawie i 6M spadły o odpowiednio -0,6% oraz -0,2%. W efekcie wzrostu cen w grupie 10M ich roczna dynamika osiągnęła 3,3%, najwięcej wśród analizowanych segmentów rynku. W ujęciu rocznym nie zaobserwowano istotnych zmian, co potwierdza stabilizację rynku. W 6M ceny były nieznacznie niższe niż przed rokiem (-0,3%), a w Warszawie nieznacznie wyższe (0,2%). Po skorygowaniu o inflację oraz wzrost wynagrodzeń roczne dynamiki cen transakcyjnych były w większości analizowanych grup ujemne, co świadczy o kontynuacji realnej korekty cen mieszkań i stopniowej poprawie relacji cen nieruchomości do dochodów gospodarstw domowych. Jedynie w 10M dynamika cen po korekcie CPI pozostała nieznacznie dodatnia.
 - **Na rynku wtórnym kwartalne zmiany nominalnych cen transakcyjnych (RWT)** były zróżnicowane w poszczególnych grupach miast. W Warszawie odnotowano ujemną dynamikę cen wynoszącą -2,2% kw./kw., w grupie 10M dynamika wyniosła -0,3%, a w 6M ceny wzrosły o zaledwie 0,1%. W ujęciu rocznym ceny mieszkań w Warszawie były o -1,7% niższe niż przed rokiem, w 6M odnotowano wzrost na poziomie 0,3%, natomiast w grupie 10M zaobserwowano dodatnią dynamikę roczną, wynoszącą 1,6%. Po korekcie o inflację oraz wzrost wynagrodzeń roczne dynamiki cen pozostawały ujemne w większości analizowanych miast, co wskazuje na dalszy spadek realnej wartości mieszkań i stopniową poprawę ich dostępności dochodowej.
 - W I kwartale 2026 r. **nominalne ceny ofertowe mieszkań na rynku pierwotnym (RPO)** utrzymywały dodatnią dynamikę we wszystkich analizowanych grupach miast. W ujęciu kwartalnym wzrost cen wyniósł 0,6% w grupie 10M, 1,1% w 6M oraz 1,8% w Warszawie. Wskazuje to na utrzymywanie stabilnej polityki cenowej przez deweloperów pomimo relatywnie wysokiej podaży mieszkań i umiarkowanego popytu. W ujęciu rocznym ceny ofertowe były wyższe niż przed rokiem o 4,5% w 10M, 1,5% w 6M oraz 6,5% w Warszawie.
 - **Na rynku wtórnym nominalne ceny ofertowe (RWO)** również wykazywały dodatnie kwartalne zmiany. Wzrost wyniósł 0,9% w 10M, 1,7% w 6M oraz 0,1% w Warszawie. W ujęciu rocznym dynamika cen ofertowych była umiarkowana i na porównywalnych poziomach we wszystkich grupach miast, osiągając 1,8% w 10M i 6M oraz 2,3% w Warszawie.
- Reasumując, w I kwartale 2026 r. widoczna była dalsza stabilizacja cen na rynku mieszkaniowym. Ceny ofertowe na rynku pierwotnym charakteryzowały się umiarkowaną, stosunkowo niską tendencją wzrostową, podczas gdy na rynku wtórnym zmiany były wyraźnie słabsze i bardziej zróżnicowane, odzwierciedlając większą wrażliwość tego segmentu na bieżące warunki rynkowe. Wskazuje to na

utrzymywanie przez deweloperów relatywnie stabilnych poziomów cen, przy jednoczesnym dostosowywaniu oczekiwań cenowych sprzedających na rynku wtórnym do warunków ograniczonego popytu.

- **Tabela 2 Dynamika cen transakcyjnych mkw. mieszkania w analizowanych miastach w I kw. 2026 r.**

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

Źródło: NBP, GUS

Uwaga do Tabeli 2: dynamiki średniej ceny transakcyjnej na rynku wtórnym (RWT) są niedoszacowane z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCN (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;

- **Poziom średnich stawek najmu mkw. mieszkań** (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) w I kw. 2026 r. **nieznacznie wzrósł kw./kw. w Warszawie, w niewielkim stopniu spadł w grupie 6M i 10M** (por. wykres 17 i 18). **Koszt obsługi kredytu mieszkaniowego zrównał się z kosztem najmu mieszkania** (por. wykres 25). Liczba jednostek mieszkalnych oferowanych na wynajem⁴ przez firmy komercyjne wyniosła w końcu marca 2026 r. ok. 29,9 tys. tj. była nieco wyższa r/r, jednak nadal stanowiła nieznaczny udział w zasobie mieszkaniowym w Polsce (ok. 1%).
- **Liczba pozwoleń na budowę mieszkań⁵ w Polsce w I kw. 2026 r. wyniosła 67,5 tys.**, tj. zmniejszyła się kw./kw. o ok. 6,1 tys. oraz była wyższa o 4,7 tys. względem I kw. 2025 r. (por. wykres 57). Udział pozwoleń na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem (deweloperskich)⁶ stanowił ok. 68% całości pozwoleń, natomiast na budowy indywidualne⁷ ok. 30%. Wydane pozwolenia na budowę mieszkań spółdzielczych i czynszowych, mimo wzrostu dynamiki r/r, w dalszym ciągu pozostały na niskim poziomie.
- **W analizowanym kwartale rozpoczęto budowę⁸ ok. 49,4 tys. mieszkań**, tj. o ok. 2,9 tys. więcej względem poprzedniego kwartału, jednak o 6,3 tys. mniej niż w I kw. 2025 r. (por. wykres 56). Wśród rozpoczętych budów dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem deweloperskie (ok. 63%) oraz indywidualne (ok. 34%), przy znikomym udziale pozostałych form budownictwa (ok. 3%).

4 Na podstawie danych NBP, publikacji CBRE „Living - Polska, Warszawa, 1 kw. 2026”, kwiecień 2026 r.

5 Według danych GUS w Polsce w okresie II kw. 2025 r. – I kw. 2026 r. wydano ok. 270,7 tys. pozwoleń na budowę mieszkań ogółem, tj. mniej ok. 13,5 tys. niż w II kw. 2024 r. – I kw. 2025 r. (spadek r/r o -4,7%).

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

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

8 Według danych GUS w Polsce w okresie II kw. 2025 r. – I kw. 2026 r. rozpoczęto budowę ok. 206,1 tys. mieszkań ogółem, tj. mniej ok. 23,4 tys. niż w II kw. 2024 r. – I kw. 2025 r. (spadek r/r o ok. -10,2%).

- **W I kw. 2026 r. oddano do użytkowania⁹ ok. 45,2 tys. mieszkań**, tj. blisko 18,3 tys. mniej wobec poprzedniego kwartału oraz ok. 0,6 tys. mniej względem I kw. 2025 r. (por. wykres 55). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 58%) oraz indywidualne (ok. 40%).
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)¹⁰ deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych, średnia w 7M utrzymała się na poziomie ok. 21%** (por. wykres 44). W dalszym ciągu widoczne było jej zróżnicowanie pomiędzy rynkami. Na poziom ROE wpływ miały stabilne ceny transakcyjne mieszkań, wzrost kosztów producentów (robocizna, grunty budowlane, jak i rosnące koszty zarządzania inwestycją wobec sprzedaży niższej od oczekiwanej) oraz sposób finansowania się deweloperów (głównie środki własne, przedpłaty klientów oraz inne zobowiązania).
- **Szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie na koniec I kw. 2026 r. zgodnie z raportem Coface¹¹ wyniosła 259¹² wobec 229 w I kw. 2025 r.**, tj. była wyższa r/r o ok. 13% (por. wykres 41), natomiast udział niewypłacalności budownictwa w odniesieniu do wszystkich sektorów wzrósł do 20% z 18% w tym samym okresie 2025 r. Wśród niewypłacalności we wszystkich branżach gospodarki (w liczbie 1288 wobec 1433 w I kw. 2025 r.) nadal dominowały restrukturyzacje (92%), natomiast upadłości stanowiły 8%. Zgodnie z danymi Krajowego Rejestru Długów Biura Informacji Gospodarczej¹³ ok. 45,6 tys. przedsiębiorstw budowlanych mierzy się z koniecznością spłaty blisko 1,85 mld zł długów. Wskaźnik giełdowy nieruchomości (WIG-NIER) wzrósł podobnie jak WIG20, natomiast firm budowlanych (WIG-BUD) spadł w omawianym kwartale (por. wykres 40).
- **Popyt na mieszkania deweloperskie mierzony sprzedażą kontraktów na ich budowę na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce¹⁴ (por. tabela 1 i wykres 59) w I kw. 2026 r. wyniósł ok. 12,4 tys. mieszkań** tj. był wyższy o ok. +5,9% względem poprzedniego kwartału. W okresie II kw. 2025 r. – I kw. 2026 r. sprzedano łącznie blisko 44,5 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 6,7 tys. (+18%). W tym samym okresie **wprowadzono na największe rynki ok. 45,3 tys. kontraktów** na budowę mieszkań deweloperskich, tj. mniej r/r o ok. 8 tys. (-15%). **Podaż oferowanych kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich** na 6. największych rynkach zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału o ok. 1 tys. lokali i **wyniosła na koniec marca 2026 r. ok. 62,5 tys.** Liczba kontraktów w ofercie sprzedaży na

9 Według danych GUS w Polsce w okresie II kw. 2025 – I kw. 2026 r. oddano do użytkowania ok. 207,7 tys. mieszkań ogółem, tj. więcej ok. 10 tys. niż w II kw. 2024 r. – I kw. 2025 r. (wzrost r/r o 5,1%).

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

11 „Raport Coface – Niewypłacalności w Polsce po I kwartale 2026 roku”. W bieżącym raporcie zastosowano zaktualizowaną metodologię obliczania statystyk niewypłacalności. Według ekspertów wprowadzona zmiana (pomniejszenie o wartość postępowań o zatwierdzenie układu) w niewielkim stopniu wpływa na poziom raportowanych wartości, które są nieco niższe względem wcześniejszych publikacji, co nie zmienia ogólnej interpretacji wyników ani wniosków dotyczących trendów.

12 Pod dużą presją pozostają firmy z sektora budowlanego. W sektorze tym spadek liczby nowych zamówień przekłada się na rosnącą konkurencję pomiędzy wykonawcami oraz na silną presję cenową. Firmy, chcąc utrzymać portfel zleceń i wykorzystanie mocy operacyjnych, coraz częściej angażują się w bardziej agresywną walkę cenową podczas przetargów, co negatywnie wpływa na ich marże i stabilność finansową.

13 Największe obciążenie długami mają firmy wykonujące roboty specjalistyczne (850,6 mln zł), nieco mniej mają do oddania wierzycielom przedsiębiorstwa specjalizujące się we wznoszeniu budynków (756,2 mln zł). Firmy specjalizujące się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej mają do oddania 244,2 mln zł.

14 Na podstawie danych JLL. Sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań, a nie mieszkań gotowych do wprowadzenia się, jest rozwiązaniem powszechnie stosowanym w Polsce.

największych rynkach z mieszkaniami określanymi jako „gotowe do zamieszkania” zmniejszyła się o ok. 0,2 tys. względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 12,6 tys.

- **Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich na rynku pierwotnym średni dla 6M, liczony w kwartałach, zmniejszył się w I kw. 2026 r. do 5,6 z 6,2 w poprzednim kw. oraz był niższy niż w I kw. 2025 r., gdy wynosił 6,3 (por. wykres 69).** Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych 6 miast w Polsce, uśredniony z ostatnich czterech kwartałów, uwzględniający wyłącznie transakcje zakończone sprzedażą, na koniec I kw. 2026 r. wzrósł do ok. 4,8 kwartału wobec ok. 4,1 kwartałów w poprzednim kwartale oraz wobec ok. 4 kwartałów w I kw. 2025 r. (por. wykres 70).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7M (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) nieznacznie wzrósł względem poprzedniego kwartału** na skutek stabilizacji cen mieszkań oraz wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 19). Wskaźnik szacowanego **maksymalnego dostępnego kredytu mieszkaniowego**¹⁵ wzrósł względem poprzedniego kwartału (por. wykres 20), podobnie jak wskaźnik szacowanej **kredytowej dostępności mieszkania**¹⁶ (por. wykres 22). Wynikało to głównie ze spadku oprocentowania kredytów, nieznacznego spadku lub stabilizacji cen mieszkań oraz wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 21 i 23).
- **Uśredniony zwrot z inwestycji w mieszkania na wynajem**¹⁷ w 7M (bez uwzględnienia kosztów transakcyjnych, kosztów remontów oraz ewentualnych zmian wartości mieszkania) dokonanej ze środków własnych, mimo niewielkiego wzrostu, **był nieznacznie wyższy niż oprocentowanie depozytów bankowych jednak nadal był niższy niż zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe** (por. wykres 28).
- **Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w Polsce w I kw. 2026 r. była wyższa niż w tym samym okresie 2025 r.** Wartość złotych umów o kredyt mieszkaniowy (bez umów renegocjowanych) według danych NBP¹⁸, wyniosła w I kw. 2026 r. 24,3 mld zł, tj. była niższa o ok. 0,2 mld zł (-0,7%) w odniesieniu do poprzedniego kwartału, oraz wyższa o ok. 4,8 mld zł (+24,7%) względem I kw. 2025 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym¹⁹ wskazują na złagodzenie kryteriów udzielania kredytów w I kw. 2026 r. motywowane wzrostem presji konkurencyjnej ze strony innych banków uniwersalnych, poprawą prognoz sytuacji na rynku mieszkaniowym, jak również zmniejszeniem marży

15 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.

16 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.

17 Szerzej o stopach zwrotu z najmu mieszkania dla inwestora w rozdziale 7.

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 marca 2026 r. wyniósł 519,8 mld zł, tj. był wyższy o ok. 24,7 mld zł względem marca 2025 r. (+5%) oraz wyższy o ok. 6,9 mld zł względem grudnia 2025 r. (+1,3% kw./kw.). Stan mieszkaniowych kredytów złotych zwiększył się wzgl. I kw. 2025 r. o 39,2 mld zł, natomiast analogicznie stan kredytów walutowych zmniejszył się o 14,5 mld zł.

19 „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2026 r.”, NBP, kwiecień 2026 r. <https://nbp.pl/system-finansowy/sytuacja-na-rynku-kredytowym/>.

kredytowej. W opinii ankietowanych instytucji wzrost zainteresowania kredytami mieszkaniowymi wynikał ze złagodzenia kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych oraz polepszenia się warunków ekonomicznych gospodarstw domowych. W II kw. 2026 r. ankietowane banki oczekują złagodzenia polityki kredytowej i wzrostu popytu.

- **Kredyty mieszkaniowe na okresowo stałą stopę procentową od II kwartału 2022 r. stanowią przeważającą część nowej akcji kredytowej.** Według danych AMRON udział nowych kredytów z oprocentowaniem stałym w łącznej liczbie nowych kredytów mieszkaniowych wyniósł w I kw. 2026 r. ok. 64,1%, tj. zmniejszył się o ok. -1 pp. kw./kw. oraz zmniejszył o ok. -16 pp. r/r (por. wykres 33).

Sektor nieruchomości komercyjnych

Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych pod koniec I kw. 2026 r. nie uległa znaczącym zmianom. Szacowany wskaźnik ROE modelowej inwestycji w nowobudowane nieruchomości biurowe klasy A przy założeniu udziału finansowania zewnętrznego na poziomie 80% dla 9. największych rynków biurowych w Polsce w I kw. 2026 r. pomimo poprawy wciąż pozostawał ujemny. Udział kredytów w fazie 3 zaciągniętych przez inwestorów (właścicieli nieruchomości komercyjnych i deweloperów) w bankach w Polsce uległ poprawie a stan wartości tych kredytów pozostał stabilny.

- **Szacowana wartość transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych²⁰, tj. przeznaczonych na wynajem, w I kw. 2026 r. wyniosła, ok. 555,6 mln euro** (por. wykres 86). Około 20% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 30% powierzchni biurowych, 47% powierzchni handlowych. Wartość transakcji inwestycyjnych w I kw. br. była niższa niż w analogicznym okresie roku 2025 (ok. 905 mln euro).
- **Zaangażowanie polskiego sektora finansowego w kredyty na nieruchomości komercyjne²¹ pozostaje stabilne.** Wartość kredytów udzielonych przez banki w Polsce²² na nabycie lub budowę nieruchomości komercyjnych wyniosła na koniec I kw. 2026 r. 60,1 mld zł²³, wobec 58,30 mld zł w I kw. 2025 r., przy czym:
 - stan kredytów na nieruchomości handlowe wzrósł względem I kwartału 2025 r. i wyniósł 17,2 mld zł (wobec 16,1 mld. zł),
 - wartość kredytów na nieruchomości biurowe zmalała do 12,2 mld zł z 13,5 mld zł w I kw. 2025 r.,

20 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.

21 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).

22 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 2024 r. pokazują, że łączne zaangażowanie inwestorów zagranicznych wyniosło 119,4 mld zł, z czego 52,7 mld zł stanowiły akcje i inne formy udziałów kapitałowych a 66,6 mld zł stanowiły pożyczki w grupach kapitałowych. Por. NBP <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

23 Dane z FINREP.

- o dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych, wartość ta wyniosła 12,4 mld zł wobec 12,5 mld zł w I kw. 2025 r.,
- o wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości wzrosła do 18,3 mld zł wobec 16,2 mld zł w I kw. 2025 r.

Wartość kredytów zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych dla przedsiębiorstw na koniec I kw. 2026 r. wyniosła ok. 162 mld zł (wobec 154 mld zł w I kw. 2025 r.), z których 42% było denominowane w euro.

- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości, mierzona udziałem kredytów zagrożonych (faza 3), uległa poprawie w stosunku do analogicznego kwartału poprzedniego roku.** Wskaźnik ten dla kredytów na nieruchomości biurowe wzrósł do poziomu 6,2% (z 5,2% w I kw. 2025 r.) Dla kredytów przeznaczonych na finansowanie powierzchni handlowych i usługowych wyniósł 8,9% (wobec 11,1 % w I kw. 2025 r.). Natomiast w odniesieniu do powierzchni magazynowych i przemysłowych wskaźnik ten pogorszył się nieznacznie wzrastając do poziomu 2,8% (wobec 2,5% w I kw. 2025 r.) a dla kredytów na inne nieruchomości uległ poprawie zmniejszając się do 7,0% (wobec 7,7% w I kw. 2025 r.). Relatywnie niski udział kredytów w 3 fazie może oznaczać, że sytuacja firm się poprawiła, oraz że firmy mające problemy z obsługą kredytów znalazły dodatkowe źródła finansowania, lub że banki zgodziły się na wydłużenie okresu spłaty odsetek oraz kapitału lub podjęły inne działania skutkujące redukcją kredytów w fazie 3.
- **Udział kredytów na nieruchomości dla przedsiębiorstw z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (faza 2) w kredytach na nieruchomości dla przedsiębiorstw ogółem** w odniesieniu do nieruchomości biurowych w I kw. 2026 r. zmniejszył się do 13,2% wobec 15,7% w I kw. 2025 r. Natomiast dla nieruchomości usługowo-handlowych wskaźnik ten wzrósł do poziomu 13,6% z 12,3% w I kw. 2025 r., podobnie jak dla nieruchomości magazynowych 13,2% wobec 12,1% w I kw. 2025 r.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2026 r. przedstawiono na wykresach. Wykresy prezentują:

- 1) ceny i czynsze najmu mieszkań (wykresy 1–18),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu (wykresy 19–28),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe, kredyty na nieruchomości dla przedsiębiorstw (wykresy 29–39),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 40–53),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 54–70),
- 6) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 71–86),
- 7) wyniki analizy stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w I kw. 2026 r. (wykresy 87–95),
- 8) wyniki analizy sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw deweloperskich z elementami popytu i podaży na rynku pierwotnym w badaniach ankietowych NBP (wykresy 96–109), sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego (wykresy 110–121), sytuacja finansowa hurtowni materiałów budowlanych (wykresy 122–125), sytuacja finansowa firm produkujących materiały budowlane (wykresy 126–129).

9) analiza poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu mieszkań w oparciu o dane ankietowe oraz wybrane dane z innych źródeł (wykresy 130-146).

Analiza cen mkw. mieszkań: ofertowych, transakcyjnych oraz hedonicznych na rynku pierwotnym i wtórnym oraz stawek najmu mieszkań jak i czynszów oraz cen ofertowych i transakcyjnych nieruchomości komercyjnych bazuje na danych pozyskiwanych przez NBP w ramach badania ankietowego rynku mieszkaniowego Baza Rynku Nieruchomości (BaRN).

W analizach wykorzystano 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 sektorowe²⁴.

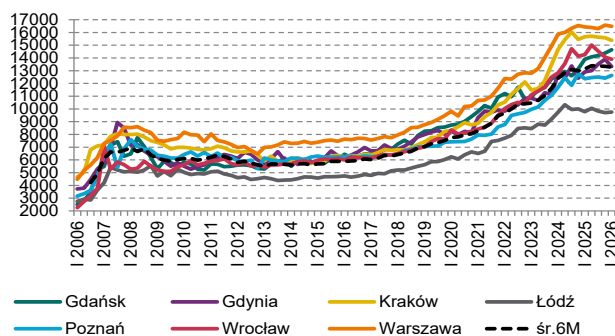
²⁴ Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, Grupa OLX, Property News, CBRE.

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
BK2%	Bezpieczny Kredyt 2%
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
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, analizowany przez NBP
Obiekt 1222-302	Na podstawie Sekocenbud - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, 5-kondygnacyjny, z podziemnym garażem, analizowany przez NBP
PONT	PONT Info Nieruchomości
PP	Pozostała Polska
RCN	Rejestr Cen 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

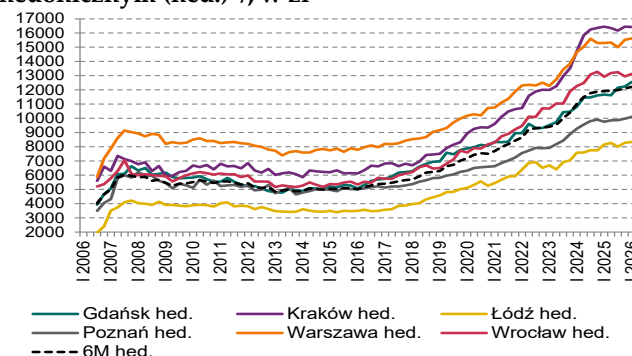
1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

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



Źródło: NBP

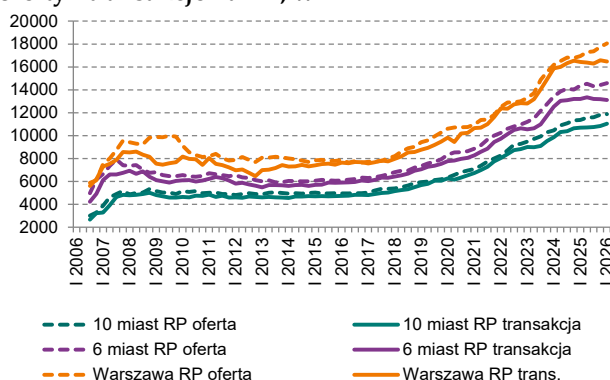
Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł



Źródło: NBP

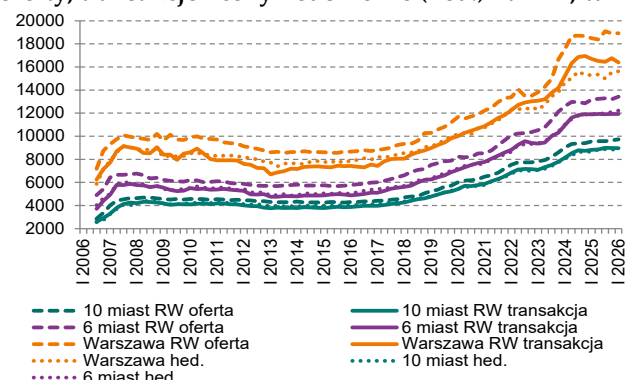
Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona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

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



Źródło: NBP

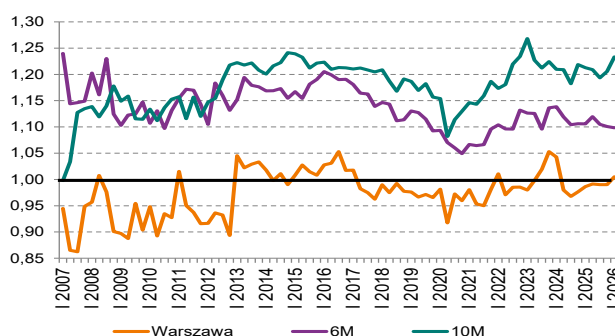
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty, transakcje i ceny hedoniczne (hed.) na RW, w zł



Źródło: NBP

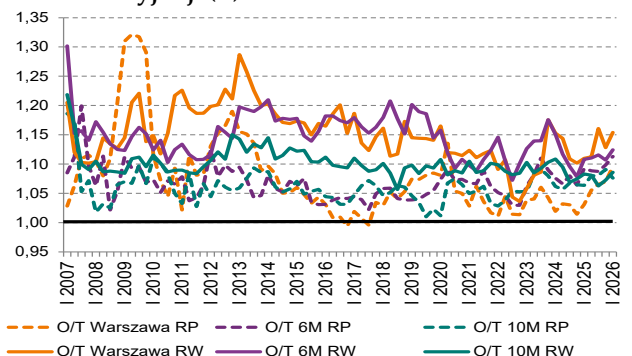
Uwagi do wykresów 3–6, 12–18: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

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



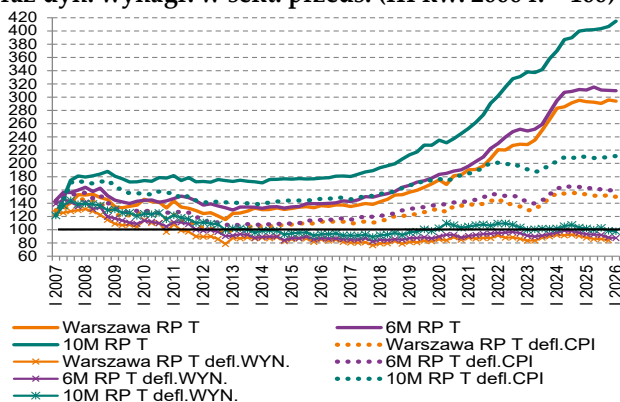
Źródło: NBP

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



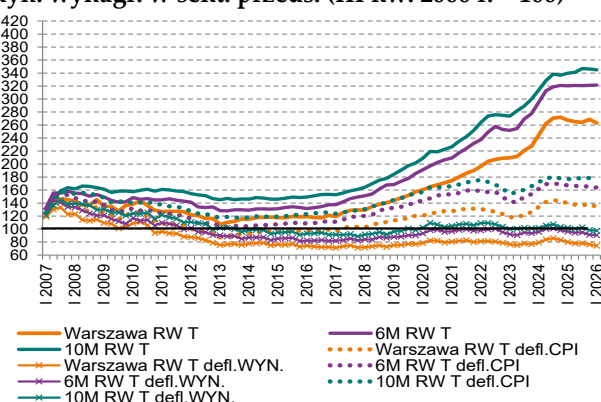
Źródło: NBP

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



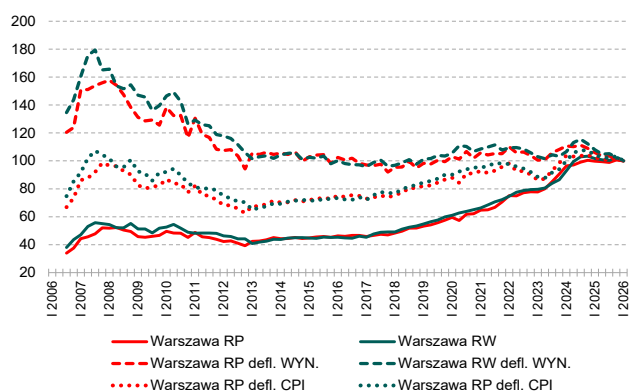
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



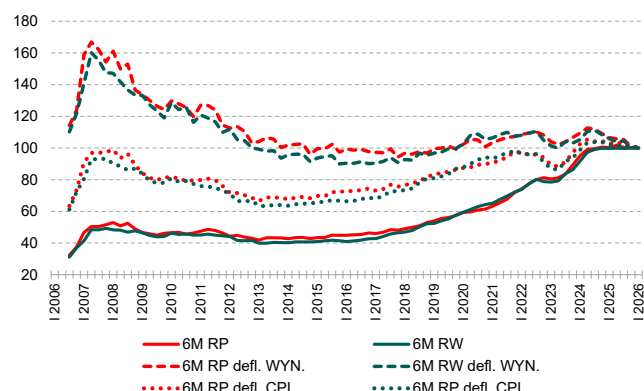
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 9 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w Warszawie (I 2026=100)



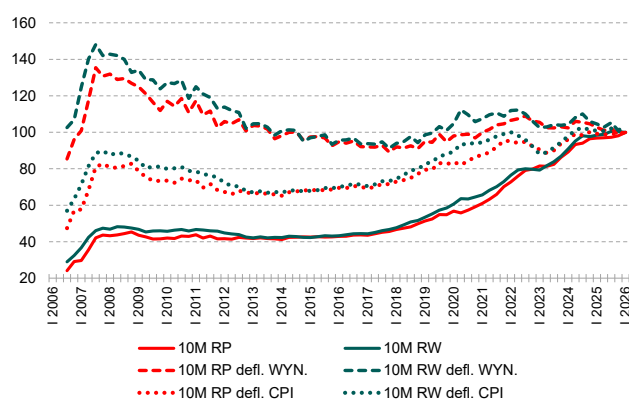
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 10 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 6M (I 2026=100)



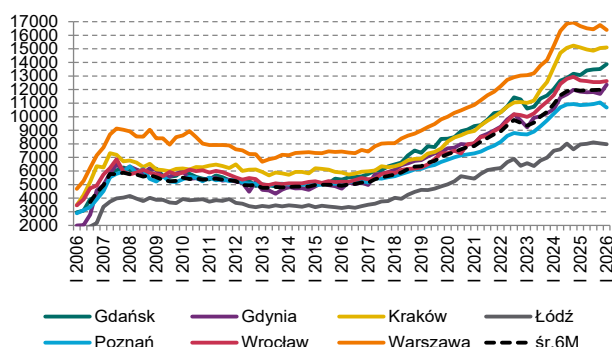
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 11 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 10M (I 2026=100)

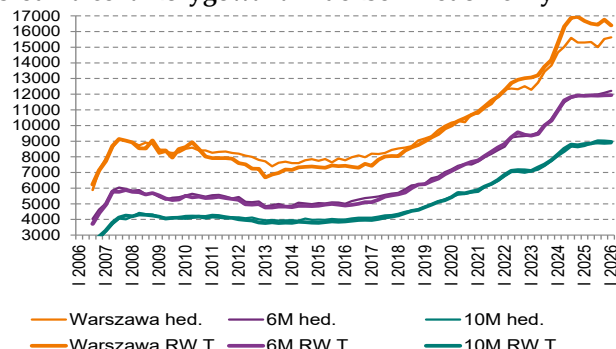


Źródło: NBP, GUS, JLL

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



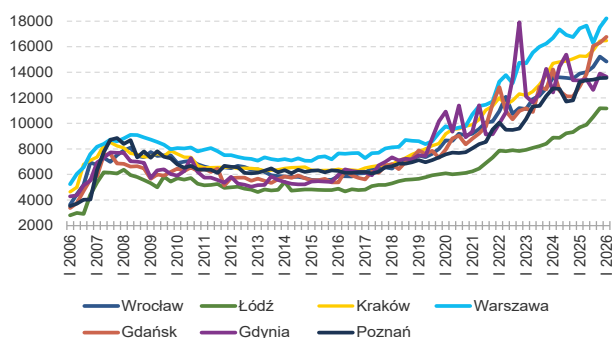
Wykres 13 Średnia ważona cena transakcyjna mkw. (w zł) mieszkania na RW na wybranych rynkach oraz średnia cena korygowana indeksem hedonicznym



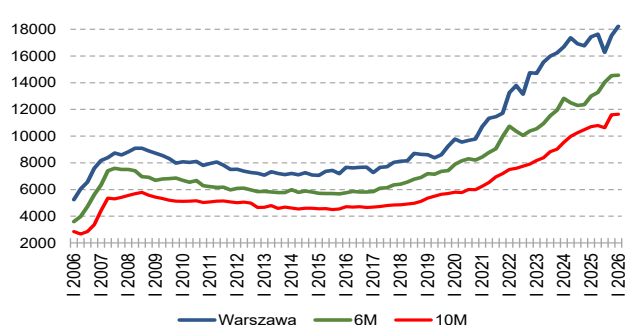
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 14 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP w Warszawie i 6M



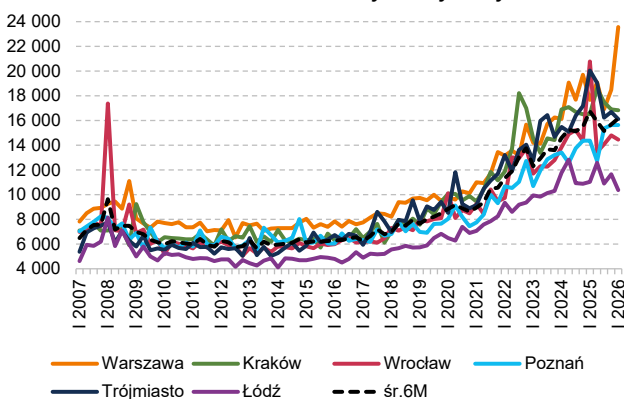
Wykres 15 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP na wybranych rynkach



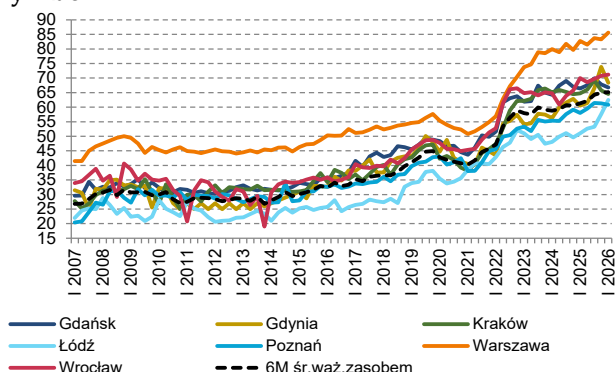
Źródło: PONT Info Nieruchomości

Źródło: PONT Info Nieruchomości

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



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



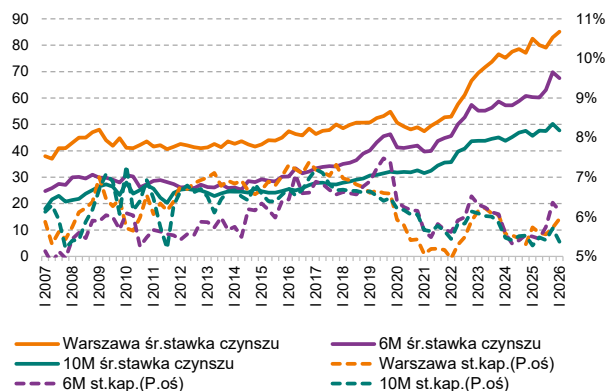
Źródło: JLL

Źródło: NBP

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

Uwaga: w 2020 r. zmiana próby.

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

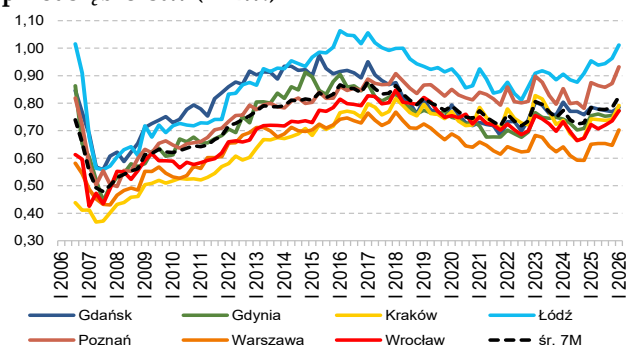


Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 18: 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. Stopa kapitalizacji nie jest stopą zysku, gdyż licznik obok zysku zawiera amortyzację (1,5-2,5% rocznie).

2. Kredytowa dostępność mieszkania, dostępność kredytu

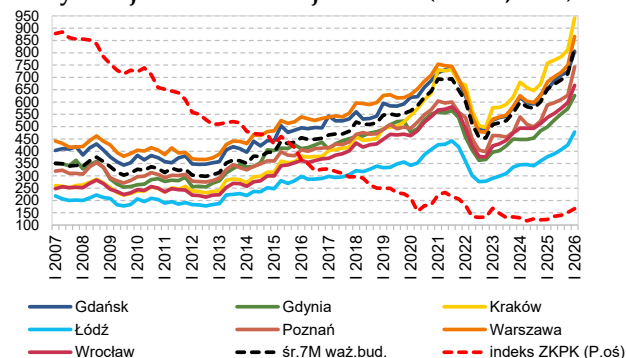
Wykres 19 Szacowana dostępność mieszkania w 7M za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (mkw.)



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, miesięcznym 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).

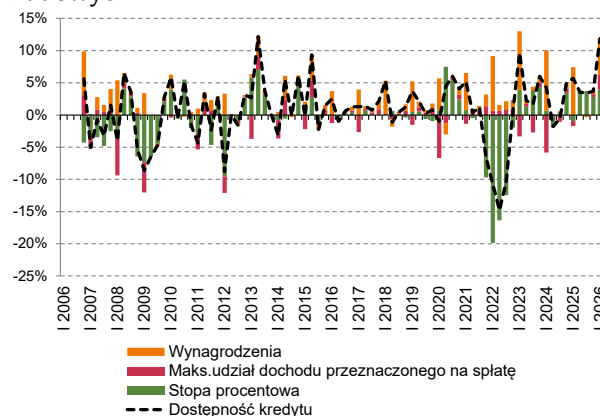
Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

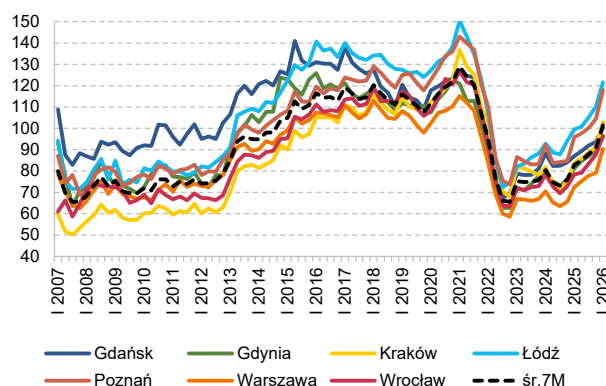
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). 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 ZPKP – 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 ZPKP oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Dane ZPKP zostały uaktualnione. Opis metody liczenia wskaźnika w *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, październik 2012 r.*, NBP.

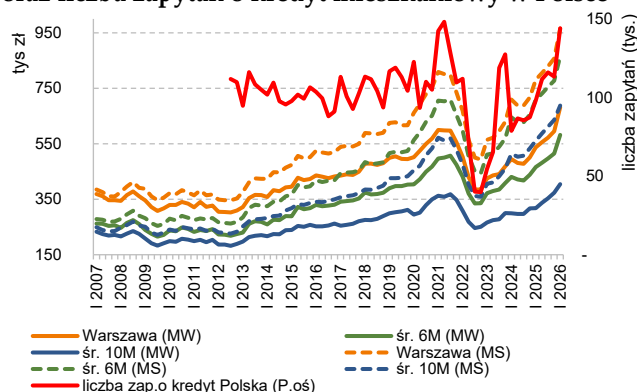
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego (od 2012 r. wyłącznie kredyt złotowy).

Wykres 22 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



Źródło: NBP, GUS

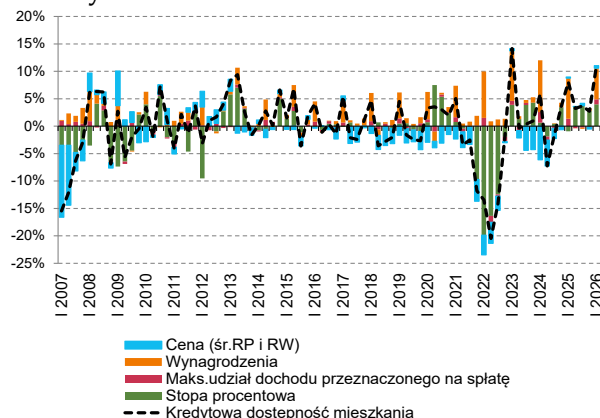
Wykres 24 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

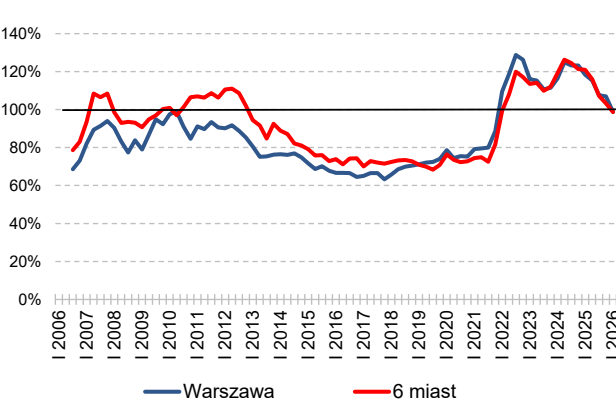
Uwaga: wartości szacowane z pozostawieniem kredytobiorcy do życia minimum socjalnego (MS) lub przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (MW).

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



Źródło: NBP, GUS

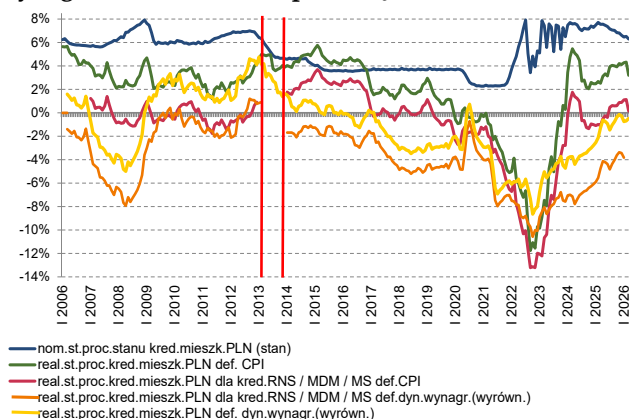
Wykres 25 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



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.

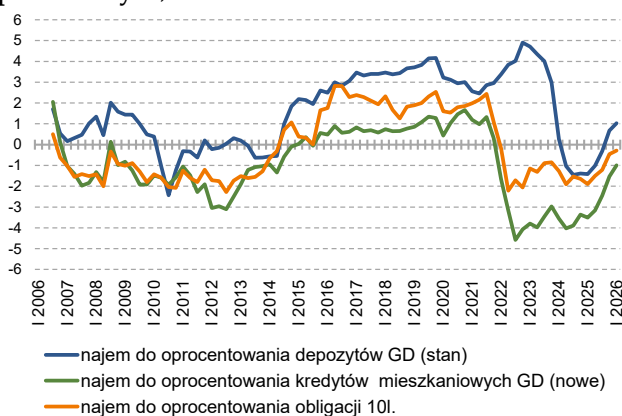
Wykres 26 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



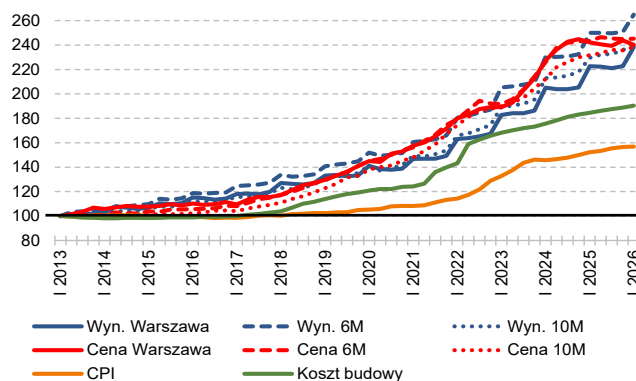
Źródło: NBP, GUS, BGK

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., w tym BK2%.

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



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, Sekocenbud, GUS

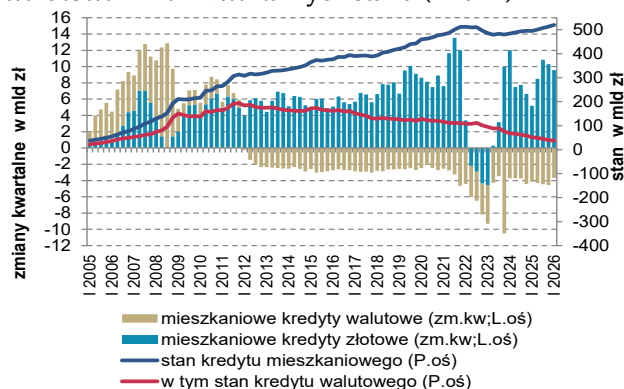
Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia. Koszt budowy połowy budynku 1121-302 (szczegóły w przypisie 25).

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

Źródło: NBP, GUS

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

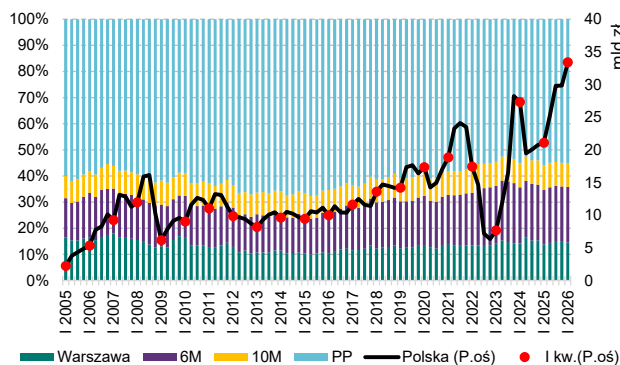
Wykres 29 Stan i zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa zmian kwartalnych stanu (mld zł)



Uwaga do wykresu 29: stan należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach; skumulowany wykres.

Źródło: NBP

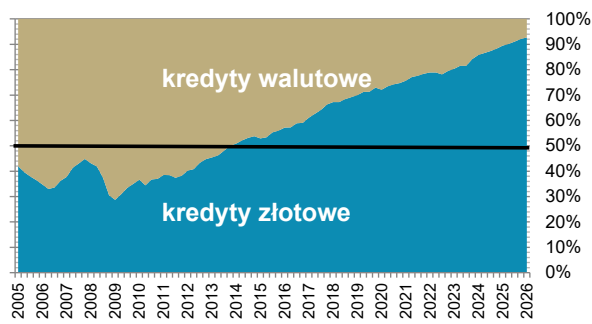
Wykres 31 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Źródło: BIK

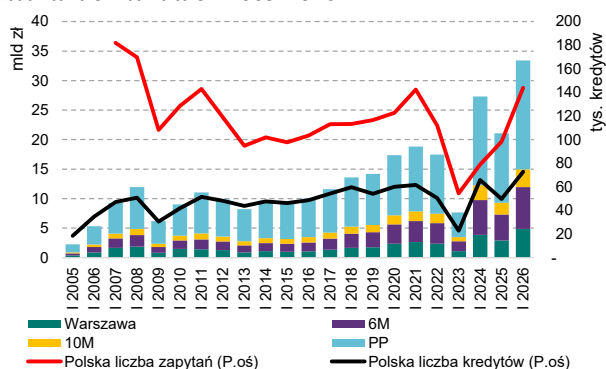
Uwaga do wykresów 31 i 32: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 31 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie pierwsze kwartały. PP oznacza pozostałą Polskę. Jeśli klient wnioskował o kredyt wiele razy w ciągu 90 dni, to brany jest pod uwagę jeden raz.

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



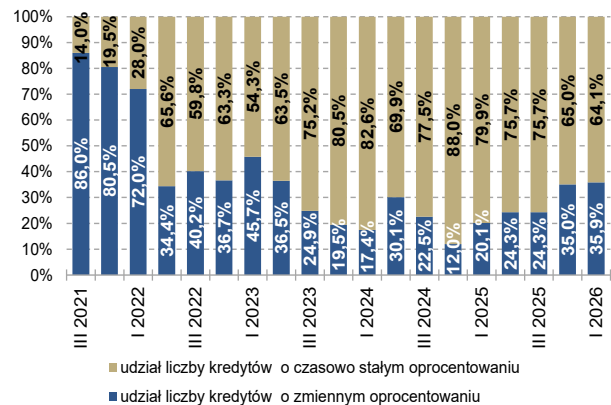
Źródło: NBP

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 GD o kredyt mieszkaniowy w pierwszych kwartałach w latach 2005-2026



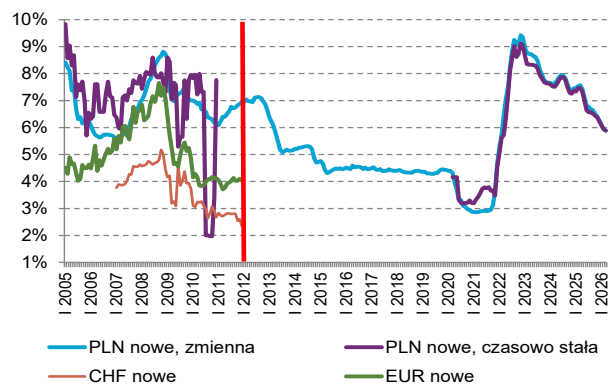
Źródło: BIK

Wykres 33 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. I kw. 2026 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.

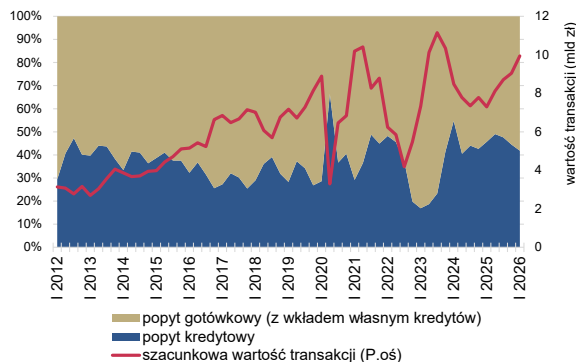
Tabela 3 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek zakupów mieszkań deweloperskich na rynkach 7M (mln zł) z udziałem środków własnych*/ i kredytów*/

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 2025	19 513	7 293	4 787	1 451	2 506	54%	9 066
II 2025	23 268	8 115	5 709	1 730	2 406	51%	10 040
III 2025	27 387	8 705	6 719	2 036	1 986	46%	10 847
IV 2025	23 519	9 045	5 770	1 748	3 275	56%	11 274
I 2026	24 330	9 940	5 934	1 774	4 006	58%	12 394

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.
*/ 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.

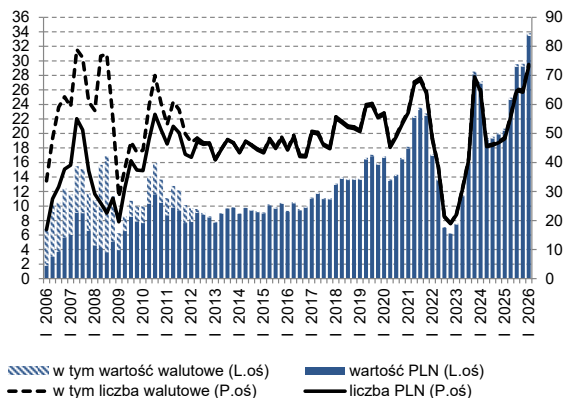
Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) oraz szacunkowy podział na popyt gotówkowy (z wkładem własnym do kredytów) i kredytowy



Uwaga: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3.

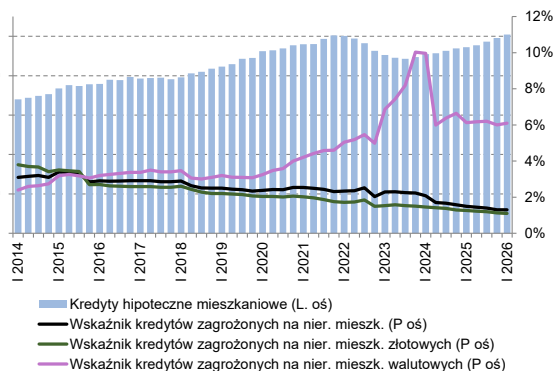
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

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



Źródło: ZBP (AMRON)

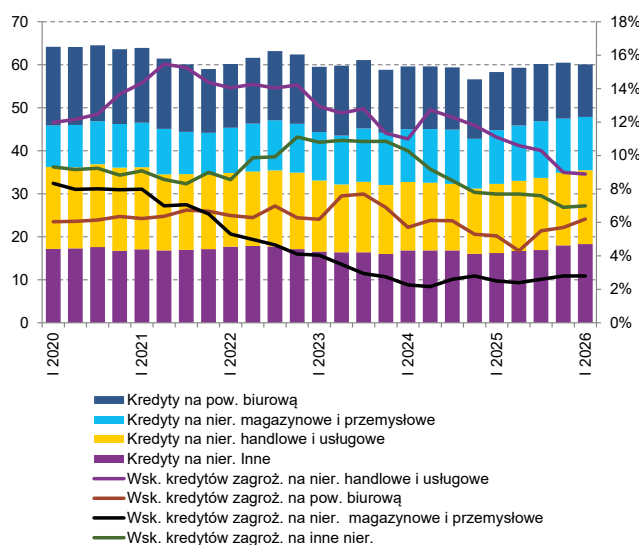
Wykres 37 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe (L.oś, w mld zł) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (P.oś, %)



Źródło: NBP

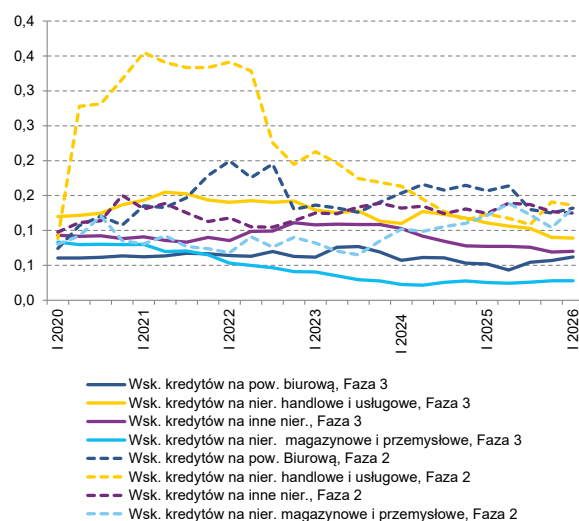
Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela kredytów, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności 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.oś) i wskaźnik kredytów w fazie 3 (w %, P.oś)



Źródło: NBP

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

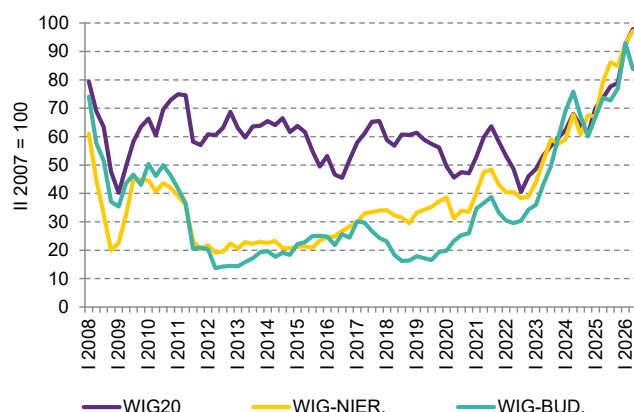


Źródło: NBP

Uwaga: */ Faza 2 oznacza kredyty z rozpoznany 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

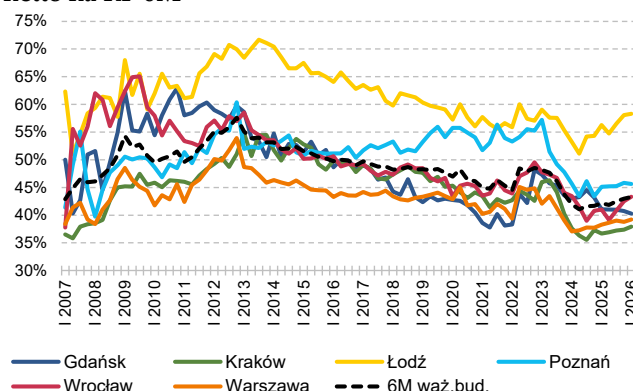
Wykres 40 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

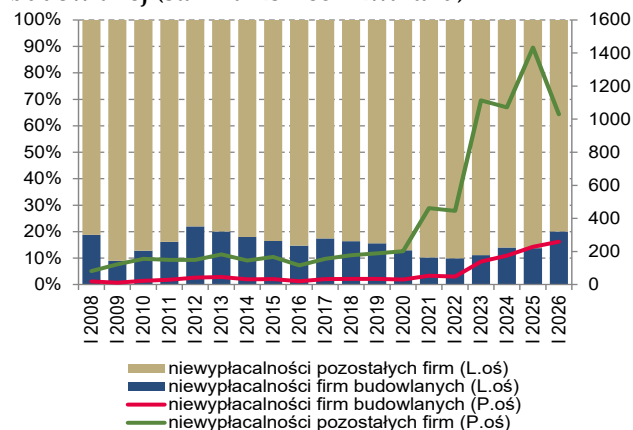
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów (nieruchomości) notowany jest od II kw. 2007 r.); I kw. 2026 r. stan na 3 czerwca 2026 r.

Wykres 42 Szacunkowy udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302²⁵) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

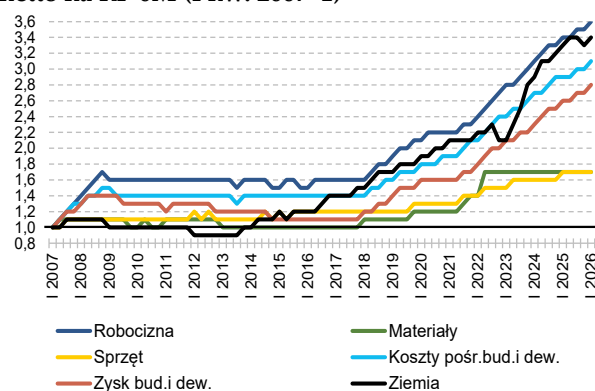
Wykres 41 Struktura (L.oś) i liczba (P.oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec I kwartału)



Źródło: Coface Poland

Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS. Coface zastosował zaktualizowaną metodologię obliczania statystyk niewypłacalności (patrz przypis 11).

Wykres 43 Dynamika szacunkowych kosztów budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302²⁵) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I kw. 2007=1)

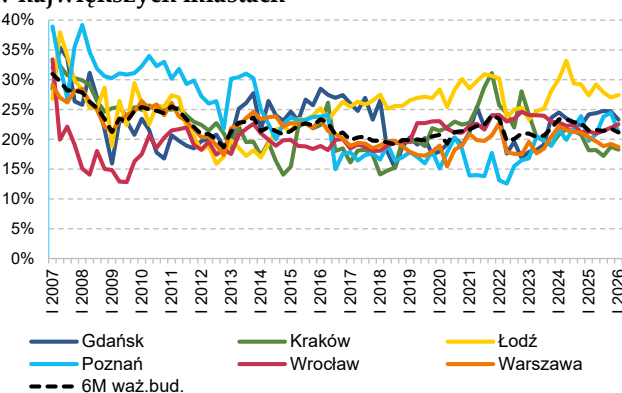


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Uwaga do wykresu 43 – 44 i 46 - 53: od 2014 r. stosowany jest ekspercki szacunek (NBP) wyceny ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

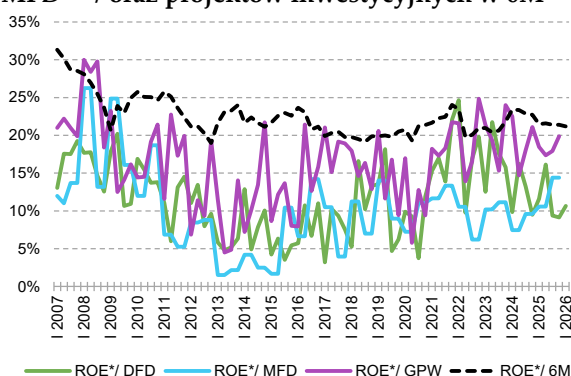
²⁵ Budynek (typ 1122-302) - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX, w wersji deweloperskiej, tj. bez wykończenia. 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 Szacunkowa stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302²⁵) w największych miastach



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

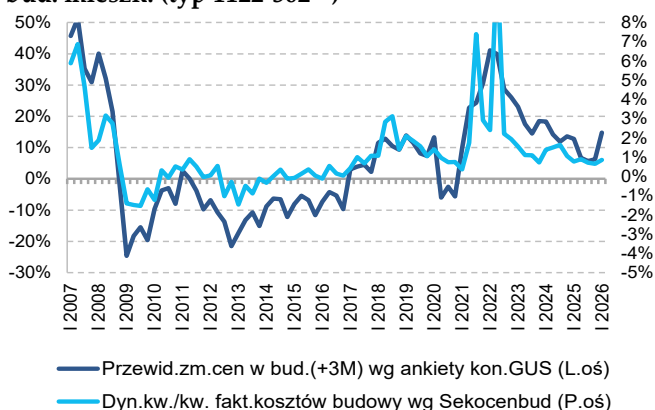
Wykres 45 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



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

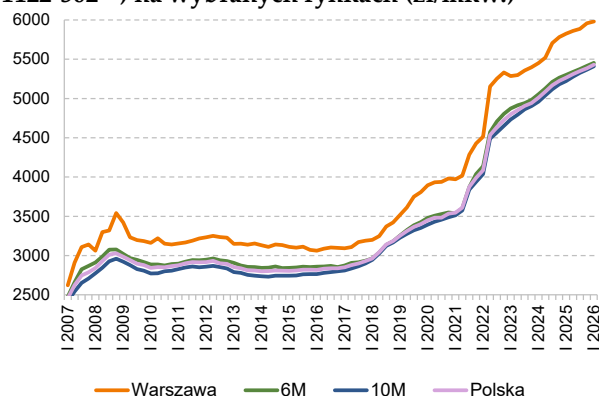
Uwaga: */ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); **/ DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), ***/ MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób).

Wykres 46 Przewidywane zmiany cen w budownictwie (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302²⁵)



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

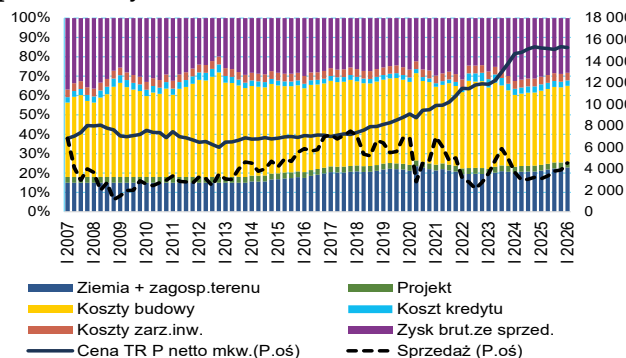
Wykres 47 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302²⁵) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Uwaga: bez kosztu ziemi.

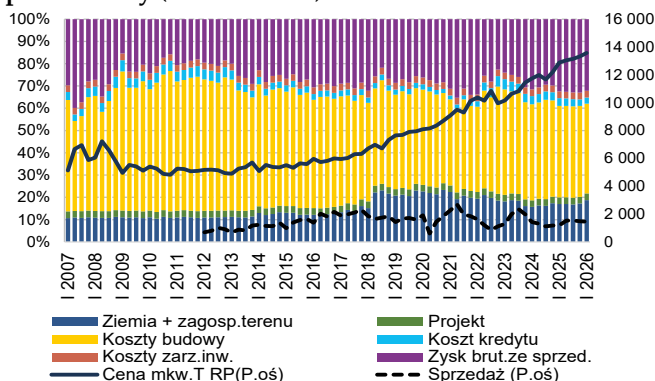
Wykres 48 Warszawa – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

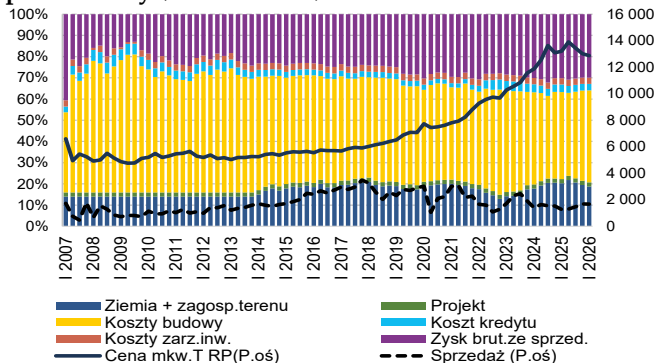
Uwaga do wykresów 48-53: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

Wykres 50 Gdańsk – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



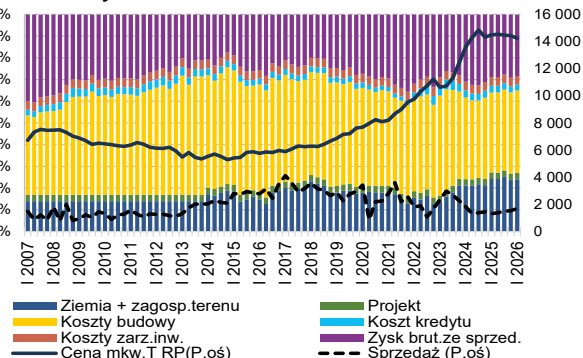
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 52 Wrocław – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



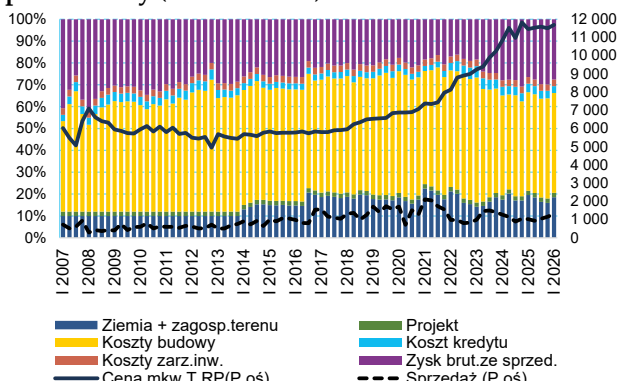
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 49 Kraków - szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



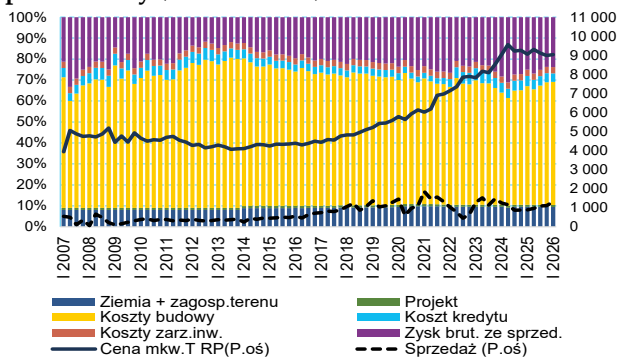
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 51 Poznań – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

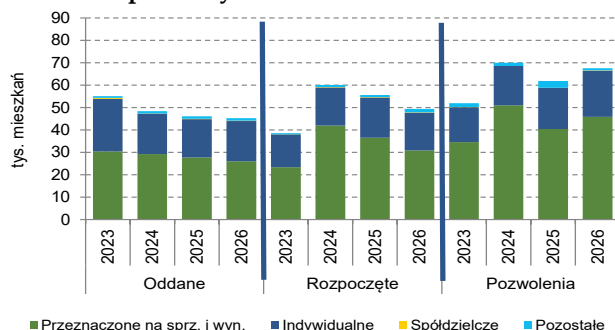
Wykres 53 Łódź – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302²⁵) dla konsumenta (L. oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P. oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

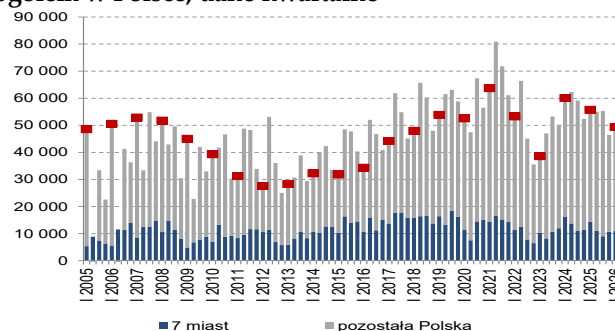
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 54 Struktura form budownictwa mieszkań w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2023–2026



Źródło: GUS

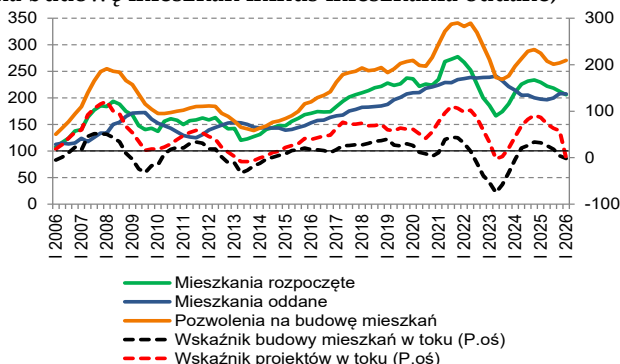
Wykres 56 Mieszkania, których budowę rozpoczęto ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.

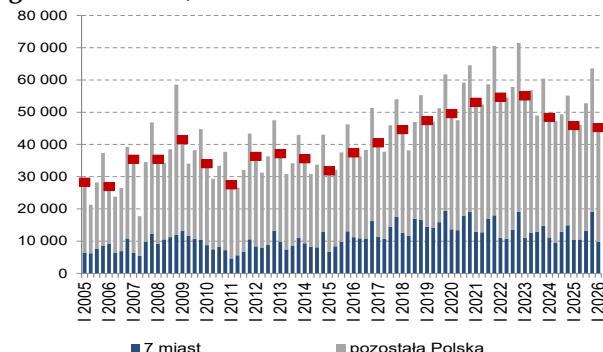
Wykres 58 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce ogółem (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane)



Źródło: NBP na podstawie GUS

Uwaga: sumy kroczące za ostatnie cztery kwartały.

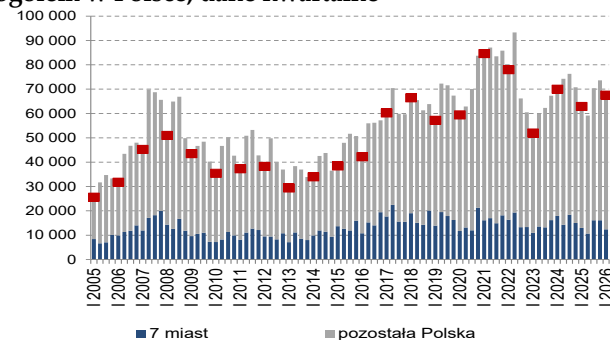
Wykres 55 Mieszkania oddane do użytkowania ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.

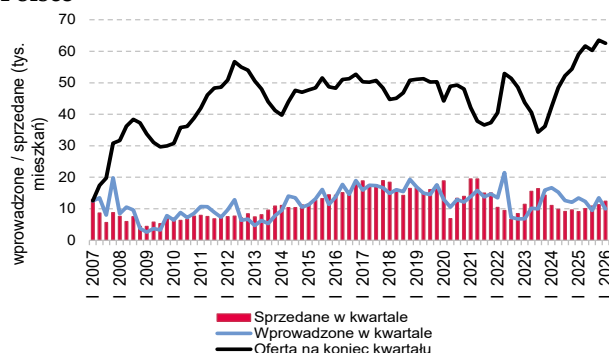
Wykres 57 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.

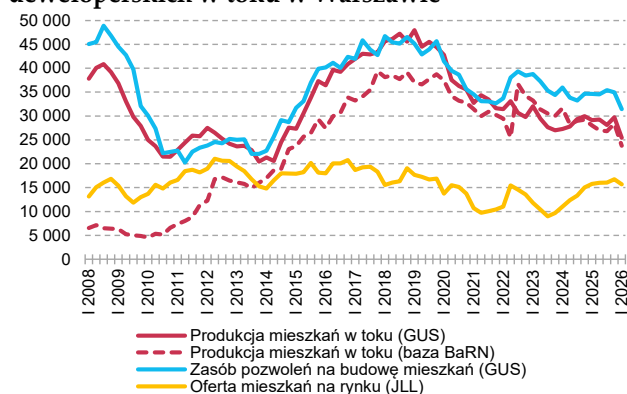
Wykres 59 Liczba kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych*/ w Polsce



Źródło: JLL

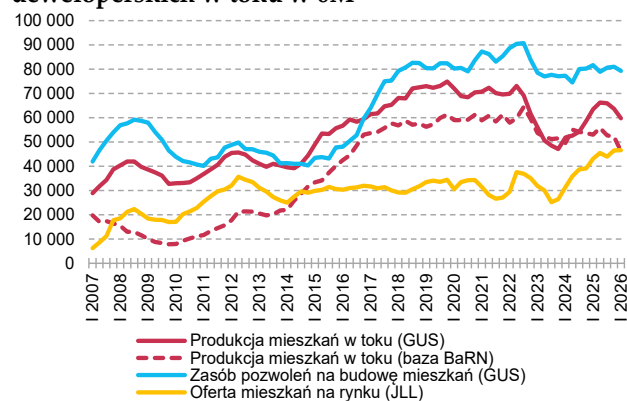
Uwaga: liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzonych na rynek realnie, nie statystycznie; */Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Wykres 60 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie



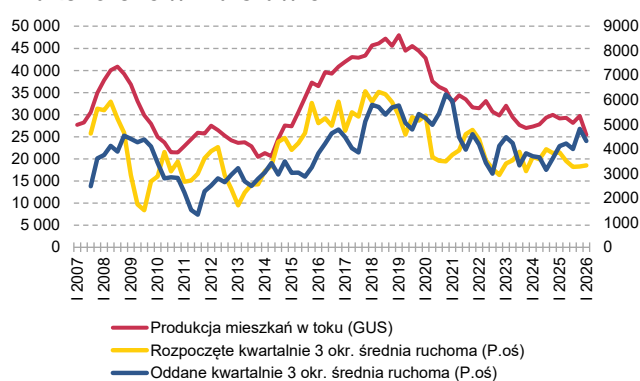
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 61 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w 6M



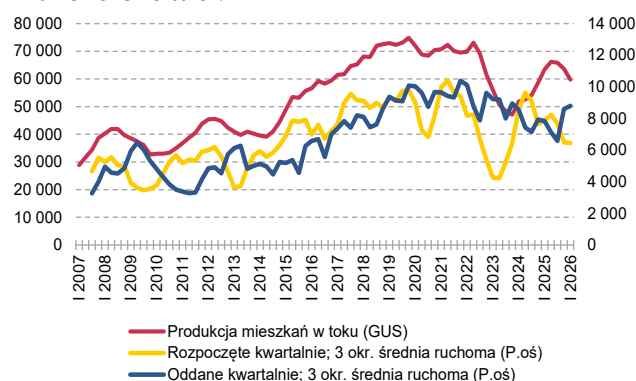
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 62 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w Warszawie



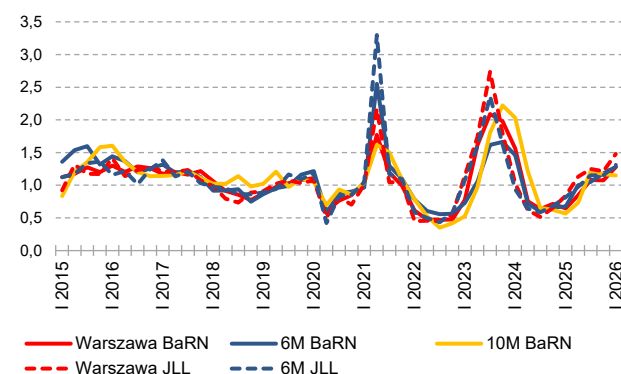
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 63 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w 6M



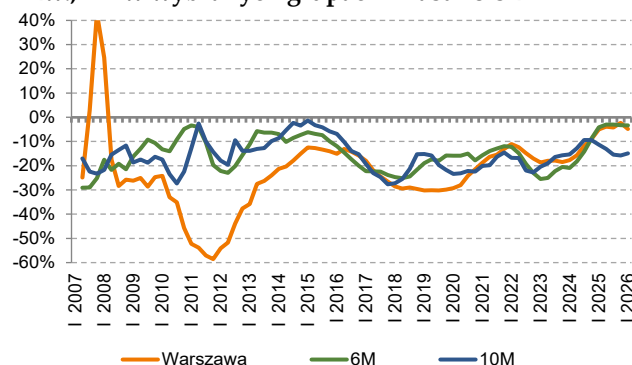
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 64 Szacunek dynamiki sprzedaży mieszkań na rynkach pierwotnych największych miast (I kw. 2015=1; indeks τ/τ)



Źródło: NBP na podstawie bazy BaRN i JLL

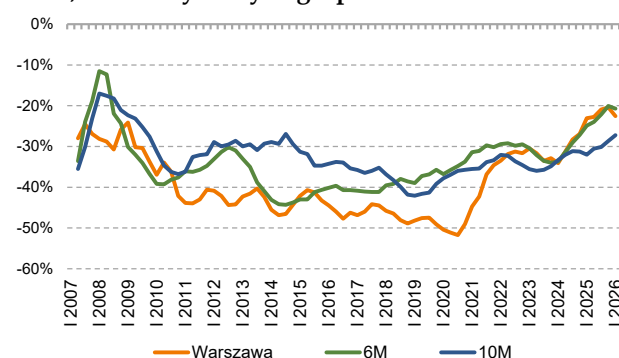
Wykres 65 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

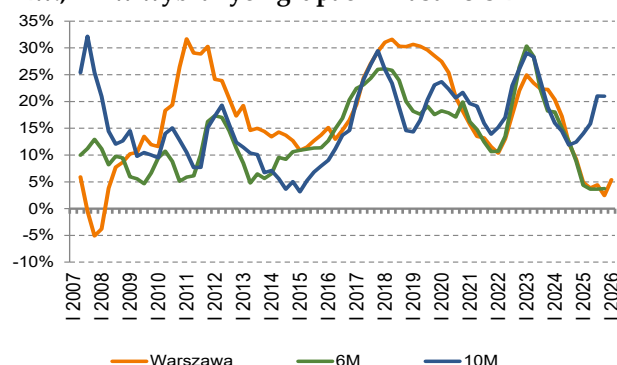
Uwaga: wykres 65 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP (rynkach pierwotnych), według danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań będących 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 świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 66 jest analogiczny dla powierzchni powyżej 50 mkw., wykresy 67-68 są analogiczne, tylko dla RW (rynków wtórnych).

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



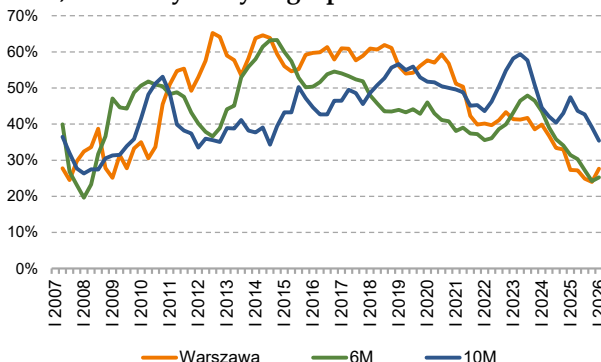
Źródło: NBP

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



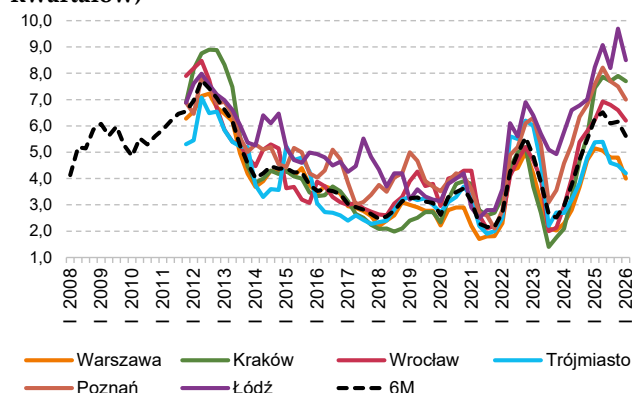
Źródło: NBP

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



Źródło: NBP

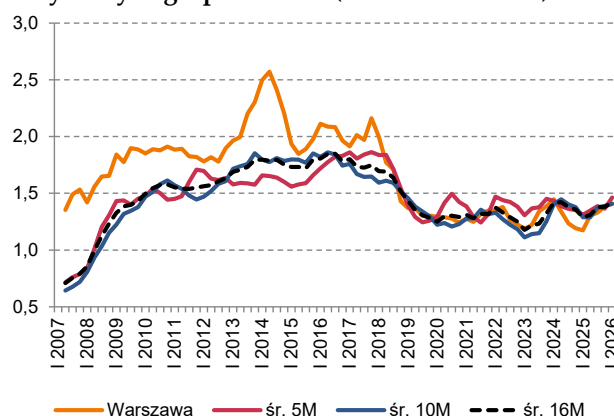
Wykres 69 Czas wyprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Źródło: NBP na podstawie JLL

Uwaga: czas wysprzedaży mieszkań na pierwotnych rynkach nieruchomości to relacja liczby mieszkań będących w ofercie na koniec bieżącego kwartału do sumy kontraktów sprzedanych w ostatnich czterech kwartałach.

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

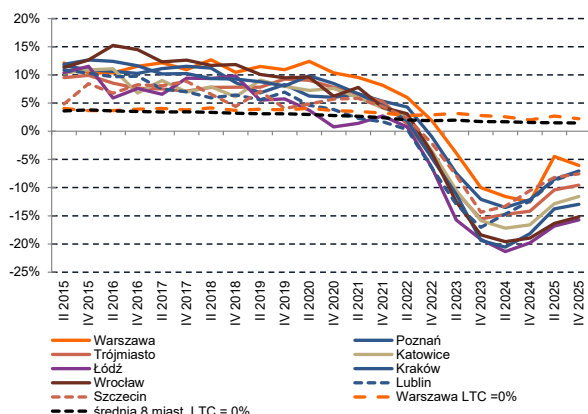


Źródło: NBP

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

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

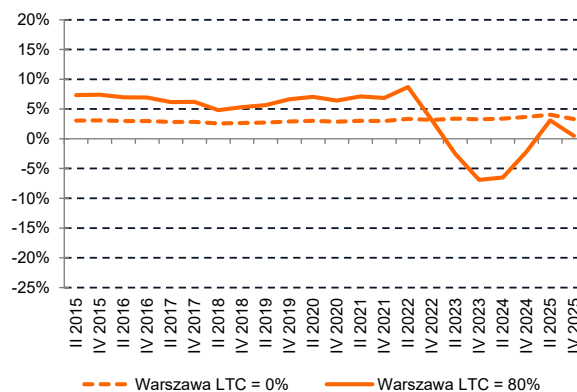
Wykres 71 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%



Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się pod tabelami 4 do 13. Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów

Wykres 72 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie



Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON, opracowanie NBP

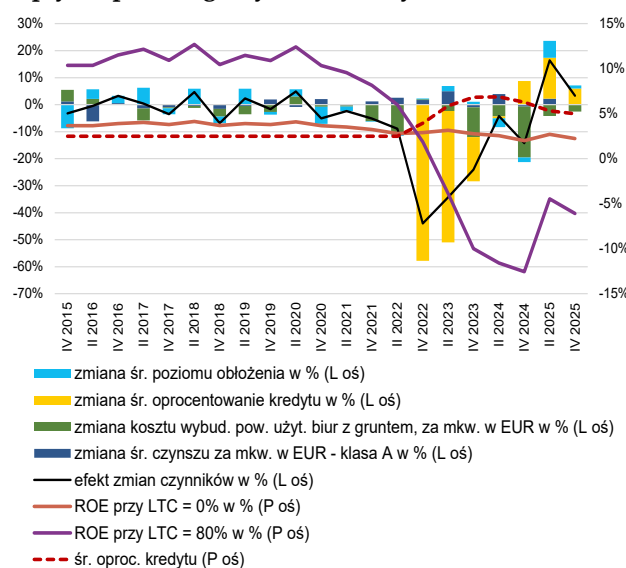
Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się w przypisie²⁶. W aktualnej edycji Raportu dla wszystkich analizowanych okresów zastosowano te same szacunkowe

²⁶ 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.

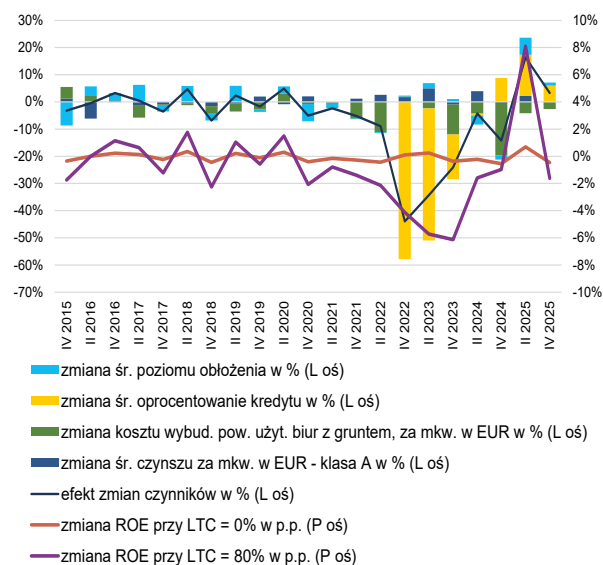
efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów w biurach klasy A na danym rynku.

koszty finansowania, które zastosowano też przy analizie budowy nowego biurowca klasy A.

Wykres 73 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie, oprocentowanie kredytów w euro oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych w %.



Wykres 74 Półroczne zmiany szacowanego ROE z inwestycji w biurowiec klasy A (w pp.) w Warszawie oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych w %

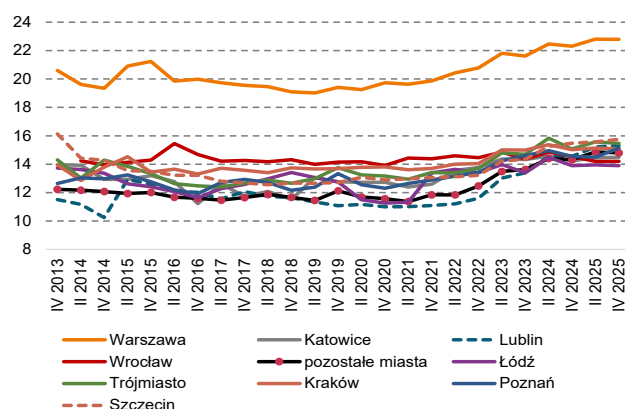


Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

Uwaga do wykresu 73 i 74: Zmiany średniego poziomu wskaźnika pustostanów, średniego poziomu kosztu budowy z ziemią oraz średniego czynszu wchodzą bezpośrednio do obliczonego efektu, natomiast zmiana średniego oprocentowania kredytu uwzględniona została z wagą 80%, gdyż 80% wartości inwestycji zostało sfinansowane kredytem. W efekcie łącznym nie uwzględniono podatku CIT, w tym efektu tarczy podatkowej.

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

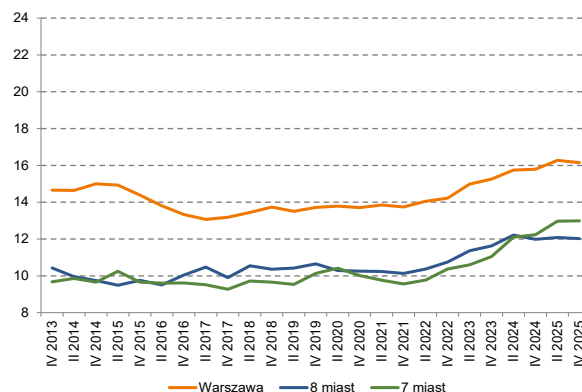
Wykres 75 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

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

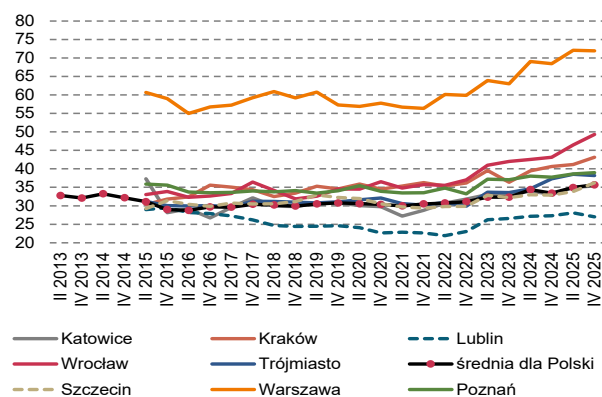
Wykres 76 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



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.

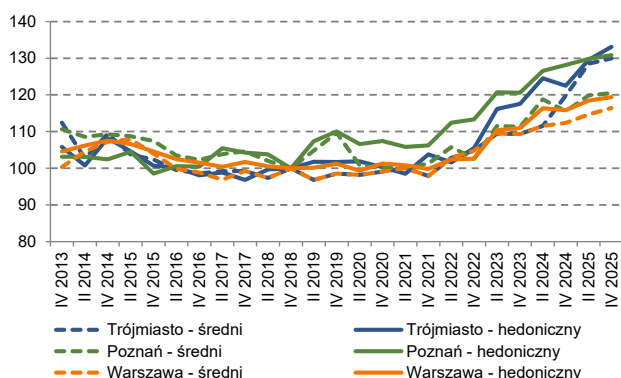
Wykres 77 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

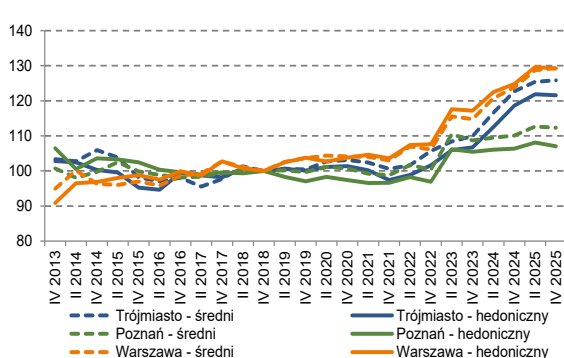
Uwaga do wykresu 77: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

Wykres 78 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



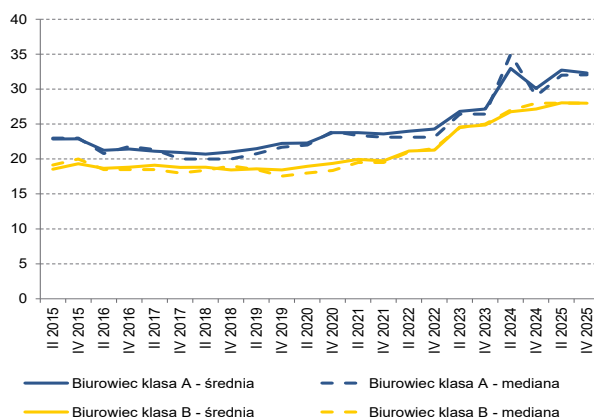
Źródło: NBP

Wykres 79 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



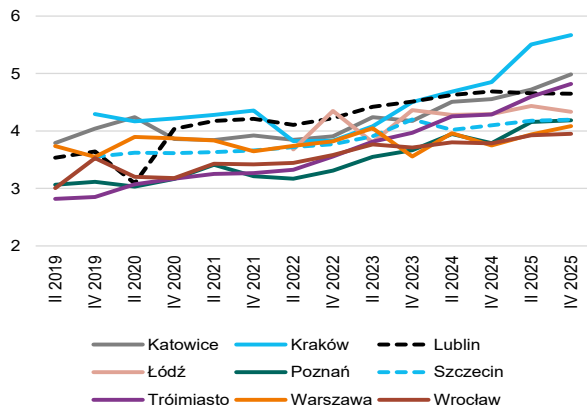
Źródło: NBP

Wykres 80 Koszty eksploatacji biurowca klasy A oraz B w Warszawie (zł/mkw./m-c)



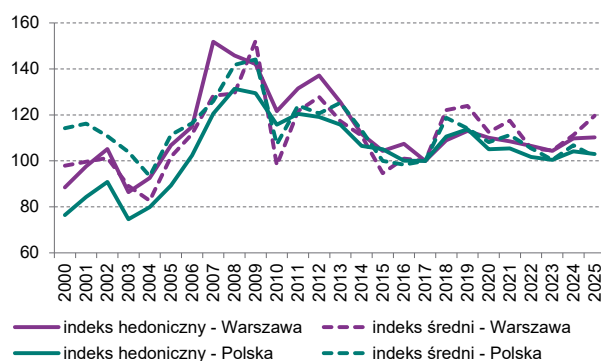
Źródło: NBP

Wykres 82 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w nowoczesnych, wielkopowierzchniowych magazynach w aglomeracjach (euro/mkw./m-c)



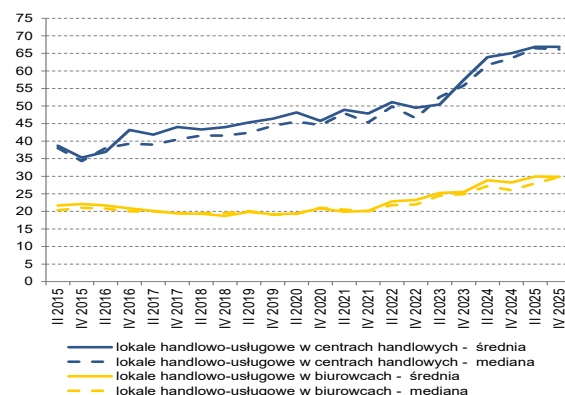
Źródło: NBP

Wykres 84 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100)



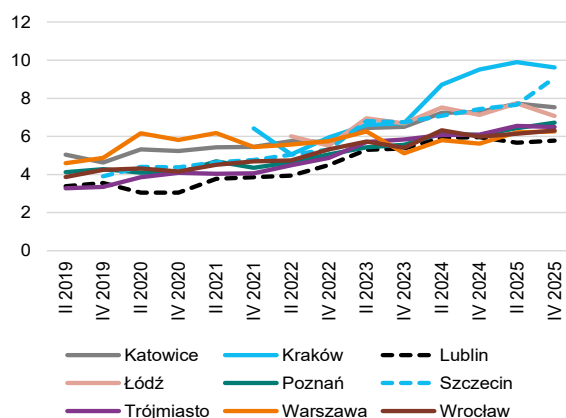
Źródło: NBP

Wykres 81 Koszty eksploatacji lokali usługowo-handlowych w centrach handlowych oraz w biurowcach w Warszawie (zł/mkw./m-c)



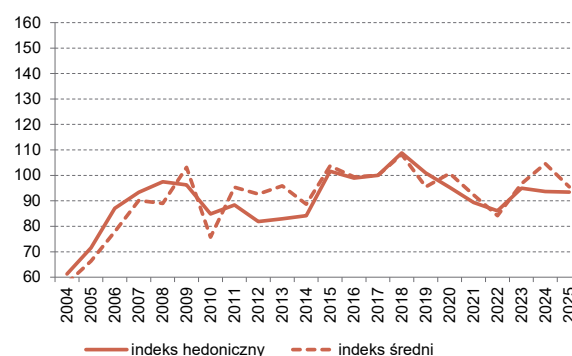
Źródło: NBP

Wykres 83 Koszty eksploatacji powierzchni w nowoczesnych, wielkopowierzchniowych magazynach w aglomeracjach (zł/mkw./m-c)



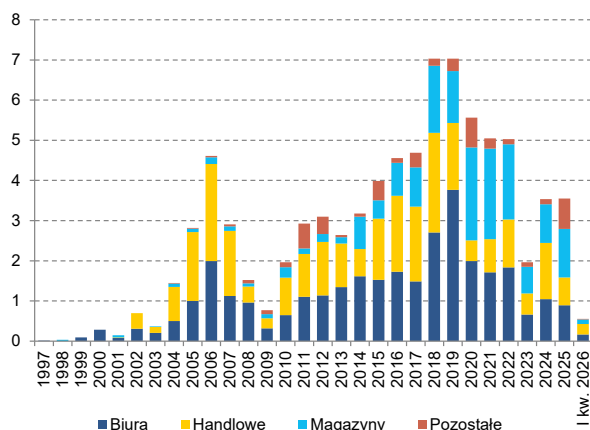
Źródło: NBP

Wykres 85 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



Źródło: NBP

Wykres 86 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 Katowicach

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	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P.oś)	DSTI przy LTC = 80% (P.oś)
II 2018	12,1	1796	3,2%	4,4%	7,9%	3,2%	2,5%	0,46	0,72
IV 2018	11,5	1862	2,8%	3,6%	6,1%	3,1%	2,5%	0,49	0,76
II 2019	13,1	1925	3,4%	4,8%	9,1%	2,7%	2,5%	0,44	0,69
IV 2019	12,8	1983	3,2%	4,4%	8,0%	2,0%	2,5%	0,46	0,72
II 2020	12,2	1928	3,1%	4,1%	7,2%	1,4%	2,5%	0,47	0,73
IV 2020	12,8	1962	3,1%	4,2%	7,6%	1,3%	2,5%	0,46	0,73
II 2021	12,3	1998	2,8%	3,6%	6,0%	1,5%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	12,7	2225	2,4%	2,9%	4,1%	2,4%	2,5%	0,53	0,82
II 2022	13,6	2467	2,1%	2,2%	2,5%	5,5%	2,5%	0,56	0,87
IV 2022	13,8	2575	2,0%	0,8%	-3,5%	6,7%	3,9%	0,66	1,03
II 2023	14,4	2629	2,1%	-0,7%	-10,5%	6,1%	5,9%	0,76	1,22
IV 2023	14,3	2748	1,8%	-2,3%	-15,8%	5,6%	6,8%	0,89	1,42
II 2024	14,6	2884	1,6%	-2,8%	-17,2%	5,5%	6,9%	0,94	1,50
IV 2024	14,2	2972	1,3%	-2,9%	-16,6%	5,4%	6,3%	0,96	1,54
II 2025	14,5	3048	1,3%	-2,0%	-12,9%	5,5%	5,3%	0,88	1,41
IV 2025	14,5	3085	1,3%	-1,7%	-11,6%	5,4%	5,0%	0,85	1,37

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 EURIBOR3M 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 w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Krakowie

Data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za	ROE przy LTC = 0% (L oś)	ROE przy LTC = 50% (L oś)	ROE przy LTC = 80% (L oś)	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P oś)	DSTI przy LTC = 80% (P oś)
II 2018	13,4	1876	3,5%	4,9%	9,4%	3,2%	2,5%	0,44	0,69
IV 2018	13,7	1891	3,5%	4,9%	9,3%	3,1%	2,5%	0,44	0,69
II 2019	13,8	1966	3,4%	4,7%	8,8%	2,7%	2,5%	0,45	0,70
IV 2019	13,7	2030	3,2%	4,4%	8,0%	2,0%	2,5%	0,46	0,72
II 2020	13,8	1983	3,6%	5,1%	9,8%	1,4%	2,5%	0,43	0,68
IV 2020	13,8	2013	3,3%	4,6%	8,5%	1,3%	2,5%	0,45	0,71
II 2021	13,6	2029	2,9%	3,9%	6,6%	1,5%	2,5%	0,48	0,75
IV 2021	13,7	2200	2,5%	3,0%	4,6%	2,4%	2,5%	0,52	0,81
II 2022	14,0	2519	2,0%	1,9%	1,8%	5,5%	2,5%	0,58	0,90
IV 2022	14,0	2586	1,8%	0,4%	-4,8%	6,7%	3,9%	0,69	1,09
II 2023	15,0	2738	2,0%	-1,0%	-11,2%	6,1%	5,9%	0,79	1,26
IV 2023	15,0	2877	1,3%	-3,7%	-19,4%	5,6%	6,8%	1,06	1,70
II 2024	15,4	3047	1,1%	-4,1%	-20,6%	5,5%	6,9%	1,13	1,80
IV 2024	15,0	3096	1,1%	-3,5%	-18,2%	5,4%	6,3%	1,07	1,70
II 2025	15,1	3200	1,2%	-2,3%	-13,8%	5,5%	5,3%	0,95	1,51
IV 2025	15,1	3206	1,1%	-2,2%	-13,0%	5,4%	5,0%	0,94	1,50

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: por tabela 4.

Tabela 6 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Lublinie

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% (L oś)	ROE przy LTC = 50% (L oś)	ROE przy LTC = 80% (L oś)	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P oś)	DSTI przy LTC = 80% (P oś)
II 2018	11,9	1683	2,8%	3,6%	5,9%	3,2%	2,5%	0,49	0,77
IV 2018	11,8	1811	2,9%	3,8%	6,4%	3,1%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	11,4	1848	2,7%	3,4%	5,6%	2,7%	2,5%	0,50	0,78
IV 2019	11,5	1905	3,0%	4,0%	6,9%	2,0%	2,5%	0,47	0,74
II 2020	11,5	1841	2,5%	3,0%	4,6%	1,4%	2,5%	0,52	0,81
IV 2020	11,1	1865	2,4%	2,7%	3,8%	1,3%	2,5%	0,53	0,83
II 2021	11,1	1991	2,1%	2,1%	2,3%	1,5%	2,5%	0,57	0,88
IV 2021	11,4	2100	1,9%	1,9%	1,7%	2,4%	2,5%	0,58	0,90
II 2022	11,6	2322	1,7%	1,3%	0,3%	5,5%	2,5%	0,62	0,96
IV 2022	11,6	2367	1,5%	-0,3%	-6,5%	6,7%	3,9%	0,74	1,18
II 2023	13,0	2619	1,7%	-1,7%	-12,9%	6,1%	5,9%	0,84	1,35
IV 2023	13,4	2706	1,6%	-2,7%	-17,0%	5,6%	6,8%	0,93	1,49
II 2024	14,6	2787	2,0%	-1,8%	-14,7%	5,5%	6,9%	0,84	1,35
IV 2024	14,6	2841	2,0%	-1,2%	-12,4%	5,4%	6,3%	0,80	1,28
II 2025	15,2	2863	2,0%	-0,3%	-8,7%	5,5%	5,3%	0,73	1,17
IV 2025	15,3	2895	2,0%	0,1%	-7,2%	5,4%	5,0%	0,71	1,13

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: por tabela 4.

Tabela 7 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Łodzi

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% (L oś)	ROE przy LTC = 50% (L oś)	ROE przy LTC = 80% (L oś)	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P oś)	DSTI przy LTC = 80% (P oś)
II 2018	13,0	1821	3,5%	4,9%	9,3%	3,2%	2,5%	0,44	0,69
IV 2018	13,0	1875	3,6%	5,1%	9,8%	3,1%	2,5%	0,43	0,68
II 2019	12,9	1887	2,7%	3,3%	5,3%	2,7%	2,5%	0,50	0,79
IV 2019	12,7	1928	2,8%	3,5%	5,8%	2,0%	2,5%	0,49	0,77
II 2020	11,6	1935	2,3%	2,7%	3,6%	1,4%	2,5%	0,54	0,85
IV 2020	11,3	1973	1,8%	1,6%	1,0%	1,3%	2,5%	0,61	0,94
II 2021	11,5	2006	1,8%	1,7%	1,2%	1,5%	2,5%	0,61	0,94
IV 2021	13,4	2210	2,1%	2,3%	2,7%	2,4%	2,5%	0,57	0,88
II 2022	13,6	2392	1,8%	1,5%	0,7%	5,5%	2,5%	0,61	0,95
IV 2022	13,5	2433	1,5%	-0,2%	-6,4%	6,7%	3,9%	0,74	1,18
II 2023	14,0	2573	1,2%	-2,8%	-15,8%	6,1%	5,9%	0,97	1,55
IV 2023	14,7	2697	1,3%	-3,6%	-19,2%	5,6%	6,8%	1,05	1,68
II 2024	14,2	2851	1,0%	-4,4%	-21,4%	5,5%	6,9%	1,18	1,89
IV 2024	13,8	2919	0,8%	-4,2%	-19,7%	5,4%	6,3%	1,16	1,86
II 2025	13,8	2986	0,7%	-3,5%	-16,7%	5,5%	5,3%	1,11	1,77
IV 2025	13,8	3035	0,7%	-3,3%	-15,7%	5,4%	5,0%	1,09	1,75

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: por tabela 4.

Tabela 8 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Poznaniu

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	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2018	12,7	1798	3,8%	5,7%	11,2%	3,2%	2,5%	0,41	0,65
IV 2018	12,2	1874	3,3%	4,7%	8,6%	3,1%	2,5%	0,45	0,70
II 2019	12,4	1975	3,0%	3,9%	6,8%	2,7%	2,5%	0,48	0,75
IV 2019	13,3	2031	3,3%	4,5%	8,3%	2,0%	2,5%	0,45	0,71
II 2020	12,6	2019	2,9%	3,7%	6,2%	1,4%	2,5%	0,49	0,76
IV 2020	12,3	2004	2,8%	3,6%	6,0%	1,3%	2,5%	0,49	0,77
II 2021	12,6	2009	2,9%	3,9%	6,6%	1,7%	2,5%	0,48	0,75
IV 2021	12,9	2181	2,7%	3,3%	5,3%	3,0%	2,5%	0,50	0,78
II 2022	13,6	2430	2,5%	2,9%	4,3%	6,6%	2,5%	0,52	0,81
IV 2022	13,4	2469	2,4%	1,6%	-1,0%	7,3%	3,9%	0,61	0,94
II 2023	14,2	2496	2,6%	0,4%	-7,5%	6,0%	5,9%	0,69	1,09
IV 2023	14,6	2601	2,4%	-0,8%	-12,1%	5,6%	6,8%	0,76	1,22
II 2024	14,7	2722	2,2%	-1,3%	-13,5%	5,7%	6,9%	0,81	1,29
IV 2024	14,5	2782	2,1%	-1,1%	-12,1%	5,7%	6,3%	0,79	1,27
II 2025	14,9	2859	2,0%	-0,2%	-8,5%	5,4%	5,3%	0,73	1,17
IV 2025	15,1	2885	2,1%	0,1%	-7,0%	5,4%	5,0%	0,71	1,13

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: por tabela 4.

Tabela 9 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Szczecinie

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% (L oś)	ROE przy LTC = 50% (L oś)	ROE przy LTC = 80% (L oś)	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P oś)	DSTI przy LTC = 80% (P oś)
II 2018	12,6	1981	2,9%	3,8%	6,6%	3,2%	2,5%	0,48	0,75
IV 2018	12,6	2001	2,5%	3,0%	4,4%	3,1%	2,5%	0,52	0,81
II 2019	12,9	2137	3,0%	4,0%	7,1%	2,7%	2,5%	0,47	0,74
IV 2019	12,9	2179	2,4%	2,8%	4,1%	2,0%	2,5%	0,53	0,83
II 2020	13,0	2116	2,6%	3,1%	4,8%	1,4%	2,5%	0,51	0,80
IV 2020	12,9	2155	2,7%	3,5%	5,7%	1,3%	2,5%	0,50	0,78
II 2021	13,0	2232	2,8%	3,5%	5,8%	1,5%	2,5%	0,50	0,77
IV 2021	13,0	2387	2,5%	3,0%	4,4%	2,4%	2,5%	0,52	0,82
II 2022	13,1	2686	2,1%	2,1%	2,3%	5,5%	2,5%	0,57	0,89
IV 2022	13,2	2678	2,2%	1,2%	-2,1%	6,7%	3,9%	0,63	0,99
II 2023	14,2	2677	2,5%	0,3%	-7,8%	6,1%	5,9%	0,70	1,11
IV 2023	14,4	2893	2,1%	-1,7%	-14,4%	5,6%	6,8%	0,84	1,34
II 2024	15,3	2971	2,3%	-1,2%	-13,3%	5,5%	6,9%	0,81	1,29
IV 2024	15,5	3056	2,3%	-0,5%	-10,5%	5,4%	6,3%	0,75	1,20
II 2025	15,6	3182	2,1%	-0,1%	-8,2%	5,5%	5,3%	0,73	1,16
IV 2025	15,8	3219	2,0%	0,0%	-7,5%	5,4%	5,0%	0,72	1,15

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: por tabela 4.

Tabela 10 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Trójmieście

Data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw.	ROE przy LTC = 0% (L.oś)	ROE przy LTC = 50% (L.oś)	ROE przy LTC = 80% (L.oś)	średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50% (P.oś)	DSTI przy LTC = 80% (P.oś)
II 2018	12,7	1897	3,16%	4,3%	7,8%	3,2%	2,5%	0,47	0,73
IV 2018	12,7	1927	3,16%	4,3%	7,8%	3,1%	2,5%	0,47	0,73
II 2019	12,8	2028	3,16%	4,3%	7,8%	2,7%	2,5%	0,47	0,73
IV 2019	13,5	2078	3,45%	4,9%	9,3%	2,0%	2,5%	0,44	0,70
II 2020	13,3	2013	3,41%	4,8%	9,0%	1,4%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	13,2	2040	3,16%	4,3%	7,8%	1,3%	2,5%	0,47	0,73
II 2021	12,9	2106	2,89%	3,8%	6,5%	1,7%	2,5%	0,49	0,76
IV 2021	13,4	2215	2,65%	3,3%	5,3%	3,0%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	13,4	2549	1,86%	1,7%	1,3%	6,6%	2,5%	0,60	0,93
IV 2022	13,7	2632	1,80%	0,4%	-4,6%	7,3%	3,9%	0,69	1,09
II 2023	14,8	2751	2,02%	-0,8%	-10,8%	6,0%	5,9%	0,78	1,25
IV 2023	14,7	2850	1,88%	-2,2%	-15,6%	5,6%	6,8%	0,89	1,42
II 2024	15,8	3017	2,04%	-1,8%	-14,7%	5,7%	6,9%	0,86	1,37
IV 2024	15,1	3065	1,74%	-1,9%	-14,2%	5,7%	6,3%	0,88	1,40
II 2025	15,6	3150	1,73%	-1,0%	-10,4%	5,4%	5,3%	0,80	1,28
IV 2025	15,5	3182	1,66%	-0,9%	-9,6%	5,4%	5,0%	0,79	1,27

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: por tabela 4.

Tabela 11 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 kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2018	19,5	2868	4,1%	6,3%	12,7%	3,2%	2,5%	0,45	0,70
IV 2018	19,2	2949	3,7%	5,4%	10,4%	3,1%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	19,1	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,7%	2,5%	0,46	0,72
IV 2019	19,5	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,0%	2,5%	0,47	0,73
II 2020	19,3	3028	4,1%	6,2%	12,4%	1,4%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	19,7	3052	3,7%	5,3%	10,3%	1,3%	2,5%	0,48	0,75
II 2021	19,7	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,5%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	19,9	3252	3,2%	4,5%	8,1%	2,4%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	20,4	3615	2,8%	3,6%	6,0%	5,5%	2,5%	0,55	0,85
IV 2022	20,8	3606	2,9%	2,6%	1,9%	6,7%	3,9%	0,61	0,94
II 2023	21,8	3692	3,1%	1,6%	-3,9%	6,1%	5,9%	0,68	1,06
IV 2023	21,6	4098	2,8%	0,1%	-10,0%	5,6%	6,8%	0,80	1,28
II 2024	22,5	4275	2,6%	-0,5%	-11,6%	5,5%	6,9%	0,85	1,36
IV 2024	22,3	5084	2,0%	-1,3%	-12,6%	5,4%	6,3%	0,99	1,58
II 2025	22,8	5295	2,7%	1,1%	-4,5%	5,5%	5,3%	0,77	1,19
IV 2025	22,8	5431	2,2%	0,4%	-6,1%	5,4%	5,0%	0,83	1,32

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: por tabela 4.

Tabela 12 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A we Wrocławiu

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	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2018	14,0	1768	3,9%	5,8%	11,6%	3,2%	2,5%	0,41	0,64
IV 2018	14,2	1798	3,9%	5,8%	11,5%	3,1%	2,5%	0,41	0,64
II 2019	13,8	1866	3,5%	5,1%	9,7%	2,7%	2,5%	0,44	0,68
IV 2019	14,0	1920	3,4%	4,9%	9,2%	2,0%	2,5%	0,44	0,69
II 2020	14,0	1860	3,5%	4,9%	9,3%	1,4%	2,5%	0,44	0,69
IV 2020	14,1	1901	3,0%	4,1%	7,2%	1,3%	2,5%	0,47	0,74
II 2021	14,3	1925	3,1%	4,3%	7,7%	1,5%	2,5%	0,47	0,73
IV 2021	14,2	2106	2,4%	2,9%	4,2%	2,4%	2,5%	0,53	0,83
II 2022	14,5	2402	2,2%	2,4%	3,0%	5,5%	2,5%	0,55	0,86
IV 2022	14,4	2493	1,9%	0,6%	-4,0%	6,7%	3,9%	0,67	1,06
II 2023	14,6	2650	1,7%	-1,5%	-12,5%	6,1%	5,9%	0,83	1,33
IV 2023	14,4	2786	1,4%	-3,3%	-18,5%	5,6%	6,8%	1,01	1,61
II 2024	14,8	2908	1,2%	-3,8%	-19,7%	5,5%	6,9%	1,06	1,70
IV 2024	14,5	2974	1,0%	-3,8%	-18,8%	5,4%	6,3%	1,10	1,75
II 2025	14,2	3066	0,8%	-3,4%	-16,4%	5,5%	5,3%	1,08	1,74
IV 2025	14,2	3095	0,8%	-3,1%	-15,2%	5,4%	5,0%	1,05	1,69

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: por tabela 4

Tabela 13 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	Wyglądzona 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
II 2018	13,2	2268	7,0%	2,6%	3,1%	4,8%	3,2%
IV 2018	13,6	2284	7,1%	2,7%	3,3%	5,3%	3,1%
II 2019	13,3	2194	7,3%	2,7%	3,5%	5,7%	2,7%
IV 2019	13,5	2144	7,6%	2,9%	3,8%	6,6%	2,0%
II 2020	13,5	2102	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	1,4%
IV 2020	13,4	2143	7,5%	2,9%	3,8%	6,4%	1,3%
II 2021	13,5	2085	7,7%	3,0%	4,0%	7,1%	1,5%
IV 2021	13,5	2123	7,7%	3,0%	3,9%	6,9%	2,4%
II 2022	14,0	2050	8,2%	3,3%	4,7%	8,7%	5,5%
IV 2022	14,2	2146	7,9%	3,2%	3,2%	3,2%	6,7%
II 2023	15,0	2192	8,2%	3,4%	2,0%	-2,6%	6,1%
IV 2023	15,3	2270	8,1%	3,3%	1,1%	-6,9%	5,6%
II 2024	15,7	2308	8,2%	3,4%	1,2%	-6,5%	5,5%
IV 2024	15,8	2184	8,7%	3,7%	2,3%	-2,2%	5,4%
II 2025	16,2	2113	9,2%	4,0%	3,8%	3,1%	5,5%
IV 2025	16,2	2409	8,0%	3,3%	2,6%	0,5%	5,4%

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.

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 276	13 900	15 885	14 083	16 180	14 189	16 084	14 387	16 432	14 647
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,7	105,7	104,0	101,3	101,9	100,8	99,4	101,4	102,2	101,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	109,0	109,6	111,5	108,8	112,7	112,6	114,4	109,4	107,6	105,4
liczba mieszkań według przedziałów:	4 309	877	5 313	1 060	5 120	1 022	5 008	1 011	4 817	942
do 10 000 zł/mkw.	295	118	281	108	163	113	154	83	121	57
od 10 001 do 14 000 zł/mkw.	1 984	437	2 168	542	2 040	455	2 065	468	1 817	445
od 14 001 do 18 000 zł/mkw.	637	166	997	207	1 035	277	1 010	260	1 050	237
od 18 001 do 22 000 zł/mkw.	815	98	1 002	134	1 048	118	1 059	148	1 114	170
powyżej 22 001 zł/mkw.	578	58	865	69	834	59	720	52	715	33
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 309	877	5 313	1 060	5 120	1 022	5 008	1 011	4 817	942
do 40 mkw.	1049	265	1326	352	1130	312	1201	299	1120	267
od 40,1 do 60 mkw.	1799	340	2229	396	2242	373	2164	390	2077	401
od 60,1 do 80 mkw.	1047	207	1283	233	1243	260	1181	246	1145	186
powyżej 80,1 mkw.	414	65	475	79	505	77	462	76	475	88
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 276	13 900	15 885	14 083	16 180	14 189	16 084	14 387	16 432	14 647
do 40 mkw.	16 362	15 189	17 445	14 834	17 663	15 090	16 989	15 483	17 488	15 780
od 40,1 do 60 mkw.	15 315	13 542	15 690	14 109	15 797	14 172	15 881	14 400	16 108	14 394
od 60,1 do 80 mkw.	14 134	13 100	14 458	13 173	15 176	13 141	15 111	12 943	15 430	13 430
powyżej 80,1 mkw.	15 243	13 070	16 299	13 284	17 029	14 161	17 167	14 686	17 776	14 935
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	9,9%	x	12,8%	x	14,0%	x	11,8%	x	12,2%	x
do 40 mkw.	7,7%	x	17,6%	x	17,1%	x	9,7%	x	10,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	13,1%	x	11,2%	x	11,5%	x	10,3%	x	11,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,9%	x	9,8%	x	15,5%	x	16,7%	x	14,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	16,6%	x	22,7%	x	20,3%	x	16,9%	x	19,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 517	13 058	15 622	13 412	15 958	13 480	15 868	13 516	16 261	13 870
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,1	99,2	100,7	102,7	102,1	100,5	99,4	100,3	102,5	102,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,9	108,5	105,7	105,9	106,3	104,8	105,4	102,7	104,8	106,2
liczba mieszkań według przedziałów:	2 422	1 517	2 171	1 584	2 325	1 660	2 449	1 610	2 234	960
do 10 000 zł/mkw.	122	269	119	174	102	185	106	189	72	94
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	429	399	389	455	390	435	368	417	305	243
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	587	408	496	442	531	484	604	468	538	256
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	366	180	339	216	364	239	401	243	338	170
powyżej 16 001 zł/mkw.	918	261	828	297	938	317	970	293	981	197
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 422	1 517	2 171	1 584	2 325	1 660	2 449	1 610	2 234	960
do 40 mkw.	425	337	386	369	423	382	454	380	445	240
od 40,1 do 60 mkw.	1005	697	938	742	963	817	1005	774	914	436
od 60,1 do 80 mkw.	696	363	580	358	638	364	663	354	598	212
powyżej 80,1 mkw.	296	120	267	115	301	97	327	102	277	72
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 517	13 058	15 622	13 412	15 958	13 480	15 868	13 516	16 261	13 870
do 40 mkw.	17 185	14 521	17 318	14 309	17 296	14 358	17 481	14 466	17 754	15 409
od 40,1 do 60 mkw.	15 436	12 778	15 525	13 137	15 861	13 376	15 675	13 295	15 942	13 453
od 60,1 do 80 mkw.	14 683	12 204	14 682	12 873	14 987	12 614	15 074	13 054	15 612	12 939
powyżej 80,1 mkw.	15 359	13 165	15 554	13 984	16 441	14 146	15 827	13 251	16 312	14 008
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	18,8%	x	16,5%	x	18,4%	x	17,4%	x	17,2%	x
do 40 mkw.	18,3%	x	21,0%	x	20,5%	x	20,8%	x	15,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	20,8%	x	18,2%	x	18,6%	x	17,9%	x	18,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	20,3%	x	14,1%	x	18,8%	x	15,5%	x	20,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	16,7%	x	11,2%	x	16,2%	x	19,4%	x	16,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	16 927	15 655	16 749	15 701	16 839	15 634	16 845	15 592	16 859	15 384
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,1	101,2	98,9	100,3	100,5	99,6	100,0	99,7	100,1	98,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,6	106,6	100,0	101,7	101,4	97,5	101,6	100,8	99,6	98,3
liczba mieszkań według przedziałów:	7 351	891	9 240	1 005	9 410	1 059	8 674	1 240	8 202	1 271
do 13 000 zł/mkw.	428	151	919	168	894	180	807	169	860	212
od 13 001 do 15 000 zł/mkw.	1 522	255	1 951	274	2 071	357	1 793	450	1 699	473
od 15 001 do 17 000 zł/mkw.	2 250	247	2 921	271	3 239	271	3 159	336	2 894	350
od 17 001 do 19 000 zł/mkw.	1 673	133	1 837	179	1 700	155	1 592	185	1 389	125
powyżej 19 001 zł/mkw.	1 478	105	1 612	113	1 506	96	1 323	100	1 360	111
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 351	891	9 240	1 005	9 410	1 059	8 674	1 240	8 202	1 271
do 40 mkw.	1 604	182	2 144	211	2 277	242	2 082	289	1 910	337
od 40,1 do 60 mkw.	3 469	423	4 325	449	4 329	449	4 029	569	3 899	531
od 60,1 do 80 mkw.	1 802	186	2 196	248	2 270	268	2 079	292	1 947	299
powyżej 80,1 mkw.	476	100	575	97	534	100	484	90	446	104
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 927	15 655	16 749	15 701	16 839	15 634	16 845	15 592	16 859	15 384
do 40 mkw.	18 354	16 544	18 485	16 815	18 476	16 586	18 535	16 664	18 757	15 829
od 40,1 do 60 mkw.	16 987	15 771	16 628	15 812	16 629	15 558	16 639	15 511	16 549	15 370
od 60,1 do 80 mkw.	15 576	14 523	15 415	14 308	15 430	14 823	15 402	14 671	15 424	14 712
powyżej 80,1 mkw.	16 801	15 652	16 277	16 330	17 547	15 842	17 497	15 652	17 706	15 951
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,1%	x	6,7%	x	7,7%	x	8,0%	x	9,6%	x
do 40 mkw.	10,9%	x	9,9%	x	11,4%	x	11,2%	x	18,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,7%	x	5,2%	x	6,9%	x	7,3%	x	7,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,2%	x	7,7%	x	4,1%	x	5,0%	x	4,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,3%	x	-0,3%	x	10,8%	x	11,8%	x	11,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	16 428	15 112	16 567	14 957	16 615	14 863	16 446	15 063	16 566	15 110
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,2	99,2	100,8	99,0	100,3	99,4	99,0	101,4	100,7	100,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	100,1	110,7	98,5	101,8	99,9	98,6	99,4	98,9	100,8	100,0
liczba mieszkań według przedziałów:	1 599	1 325	1 533	1 641	1 545	1 734	1 675	1 898	1 375	1 312
do 12 000 zł/mkw.	138	219	118	303	125	320	172	360	133	248
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	334	333	327	413	309	450	358	449	288	334
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	411	350	402	417	408	453	412	482	329	291
od 16 001 do 18 000 zł/mkw.	290	207	257	246	258	243	284	302	238	199
powyżej 18 001 zł/mkw.	426	216	429	262	445	268	449	305	387	240
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 599	1 325	1 533	1 641	1 545	1 734	1 675	1 898	1 375	1 312
do 40 mkw.	405	444	382	568	420	542	424	645	361	444
od 40,1 do 60 mkw.	744	600	703	734	653	831	748	884	614	604
od 60,1 do 80 mkw.	313	198	295	257	287	274	320	279	262	192
powyżej 80,1 mkw.	137	83	153	82	185	87	183	90	138	72
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 428	15 112	16 567	14 957	16 615	14 863	16 446	15 063	16 566	15 110
do 40 mkw.	17 978	15 842	18 286	15 742	18 135	15 671	18 136	15 717	18 047	16 126
od 40,1 do 60 mkw.	15 708	14 601	15 852	14 324	15 765	14 349	15 673	14 596	15 706	14 496
od 60,1 do 80 mkw.	15 843	14 771	15 726	14 816	15 827	14 603	15 839	14 544	16 072	14 489
powyżej 80,1 mkw.	17 091	15 711	17 185	15 627	17 390	15 545	16 749	16 583	17 462	15 653
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	8,7%	x	10,8%	x	11,8%	x	9,2%	x	9,6%	x
do 40 mkw.	13,5%	x	16,2%	x	15,7%	x	15,4%	x	11,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,6%	x	10,7%	x	9,9%	x	7,4%	x	8,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,3%	x	6,1%	x	8,4%	x	8,9%	x	10,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	8,8%	x	10,0%	x	11,9%	x	1,0%	x	11,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 521	9 781	11 750	10 051	10 960	9 840	11 194	9 708	11 563	9 758
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,9	97,9	102,0	102,8	93,3	97,9	102,1	98,7	103,3	100,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,6	100,3	104,5	97,4	95,6	98,9	97,1	97,1	100,4	99,8
liczba mieszkań według przedziałów:	4 497	408	3 658	571	3 394	449	3 328	476	4 284	778
do 8 000 zł/mkw.	26	12	13	41	46	21	14	16	14	108
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 257	263	932	311	1 017	273	842	307	619	382
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 464	99	1 112	136	1 456	104	1 456	116	2 048	173
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	1 174	33	1 040	70	732	44	900	35	1 443	114
powyżej 14 000 zł/mkw.	576	1	561	13	143	7	116	2	160	1
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 497	408	3 658	571	3 394	449	3 328	476	4 284	778
do 40 mkw.	1388	153	1103	172	1187	126	1023	128	1417	230
od 40,1 do 60 mkw.	2022	163	1663	283	1402	217	1467	240	1919	364
od 60,1 do 80 mkw.	851	75	709	100	589	89	631	99	713	131
powyżej 80,1 mkw.	236	17	183	16	216	17	207	9	235	53
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 521	9 781	11 750	10 051	10 960	9 837	11 194	9 708	11 563	9 758
do 40 mkw.	12 712	10 232	12 897	11 151	11 780	10 615	12 111	10 745	12 317	10 917
od 40,1 do 60 mkw.	11 392	9 725	11 725	9 609	10 825	9 734	11 151	9 587	11 467	9 555
od 60,1 do 80 mkw.	10 300	9 067	10 462	9 420	9 998	9 024	10 186	8 798	10 696	8 848
powyżej 80,1 mkw.	10 030	9 413	10 057	9 986	9 953	9 653	10 041	8 200	10 428	8 370
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	17,8%	x	16,9%	x	11,4%	x	15,3%	x	18,5%	x
do 40 mkw.	24,2%	x	15,7%	x	11,0%	x	12,7%	x	12,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,1%	x	22,0%	x	11,2%	x	16,3%	x	20,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,6%	x	11,1%	x	10,8%	x	15,8%	x	20,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,6%	x	0,7%	x	3,1%	x	22,5%	x	24,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 19 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 869	7 961	8 975	8 009	8 941	8 112	8 677	8 038	8 984	7 971
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,5	104,9	101,2	100,6	99,6	101,3	97,1	99,1	103,5	99,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,1	110,7	98,7	95,9	98,4	100,7	97,4	97,8	106,7	100,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 995	306	1 894	678	1 691	962	738	876	1 307	672
do 8000 zł/mkw.	805	190	742	392	672	525	337	498	533	388
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	731	79	674	193	595	292	253	274	424	185
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	272	30	259	64	235	91	94	73	198	68
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	129	4	152	23	133	48	35	28	121	28
powyżej 14 000 zł/mkw.	58	3	67	6	56	6	19	3	31	3
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 995	229	1 894	678	1 691	962	741	877	1 307	672
do 40 mkw.	528	82	498	256	447	332	228	260	379	249
od 40,1 do 60 mkw.	911	106	814	314	728	454	338	453	584	324
od 60,1 do 80 mkw.	350	33	366	84	329	134	112	136	116	72
powyżej 80,1 mkw.	206	8	216	24	187	42	63	28	228	27
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 869	7 799	8 975	8 009	8 941	8 112	8 687	7 948	8 984	7 956
do 40 mkw.	9 202	8 071	9 439	8 142	9 447	8 091	9 023	8 150	9 504	7 933
od 40,1 do 60 mkw.	8 675	7 551	8 742	7 779	8 712	7 955	8 457	7 953	8 753	7 890
od 60,1 do 80 mkw.	9 227	8 051	9 045	8 055	9 031	8 718	8 747	7 487	8 359	8 165
powyżej 80,1 mkw.	8 268	7 265	8 668	9 451	8 466	8 042	8 593	8 220	9 027	8 392
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	11,4%	x	12,1%	x	10,2%	x	8,0%	x	12,7%	x
do 40 mkw.	14,0%	x	15,9%	x	16,8%	x	10,7%	x	19,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,9%	x	12,4%	x	9,5%	x	6,3%	x	10,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,6%	x	12,3%	x	3,6%	x	16,8%	x	2,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	13,8%	x	-8,3%	x	5,3%	x	4,5%	x	7,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 20 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	I 2025 r.		II 2025 r.		III 2025 r.		IV 2025 r.		I 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 132	12 372	13 227	12 462	13 203	12 514	13 592	12 421	13 778	12 627
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,4	96,8	100,7	100,7	99,8	100,4	103,0	99,3	101,4	101,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	102,5	105,6	103,4	100,2	101,9	105,6	105,0	97,2	104,9	102,1
liczba mieszkań według przedziałów:	7 266	869	7 882	885	7 538	835	7 838	1 167	7 512	1 048
do 9 000 zł/mkw.	449	12	410	15	395	2	360	8	328	11
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	2 036	457	2 147	463	2 165	423	2 192	544	1 958	474
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	3 321	291	3 744	267	3 551	288	3 466	485	3 280	422
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	1 051	68	1 132	102	967	101	1 166	97	1 226	112
powyżej 18 001 zł/mkw.	409	41	449	38	460	21	654	33	720	29
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 266	869	7 882	885	7 538	835	7 838	1 167	7 512	1 048
do 40 mkw.	1819	279	1934	281	1841	284	1902	408	1875	330
od 40,1 do 60 mkw.	3221	355	3480	350	3322	354	3444	501	3227	429
od 60,1 do 80 mkw.	1625	180	1795	199	1688	154	1728	179	1679	203
powyżej 80,1 mkw.	601	55	673	55	687	43	764	79	731	86
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 132	12 372	13 227	12 462	13 203	12 514	13 592	12 421	13 778	12 627
do 40 mkw.	14 388	13 079	14 335	13 298	14 254	13 098	14 492	13 058	14 779	13 377
od 40,1 do 60 mkw.	12 868	12 011	12 983	11 972	12 885	12 029	13 279	11 955	13 451	12 317
od 60,1 do 80 mkw.	12 013	11 534	12 270	11 606	12 193	12 135	12 643	11 740	12 740	11 979
powyżej 80,1 mkw.	13 778	13 851	13 851	14 403	14 400	14 001	14 914	13 628	15 041	12 833
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,2%	x	6,1%	x	5,5%	x	9,4%	x	9,1%	x
do 40 mkw.	10,0%	x	7,8%	x	8,8%	x	11,0%	x	10,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,1%	x	8,4%	x	7,1%	x	11,1%	x	9,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	4,1%	x	5,7%	x	0,5%	x	7,7%	x	6,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,5%	x	-3,8%	x	2,8%	x	9,4%	x	17,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 21 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 831	10 859	11 858	10 879	11 927	10 939	12 153	11 055	12 378	10 677
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,5	99,4	100,2	100,2	100,6	100,5	101,9	101,1	101,9	96,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	101,0	106,2	99,0	101,7	99,4	100,3	103,3	101,2	104,6	98,3
liczba mieszkań według przedziałów:	1 540	1 056	1 526	1 262	1 553	1 372	1 431	1 424	1 406	715
do 9 000 zł/mkw.	181	236	171	281	185	271	163	307	135	185
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	728	506	737	618	728	695	654	691	598	351
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	484	255	457	290	459	337	402	318	470	147
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	102	50	115	61	129	59	143	82	125	26
powyżej 18 001 zł/mkw.	45	9	46	12	52	10	69	26	78	6
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1540	1056	1526	1262	1553	1372	1431	1424	1406	715
do 40 mkw.	303	322	327	396	341	402	308	428	330	185
od 40,1 do 60 mkw.	702	471	678	549	688	640	628	636	609	325
od 60,1 do 80 mkw.	394	185	364	231	374	243	343	269	324	158
powyżej 80,1 mkw.	141	78	157	86	150	87	152	91	143	47
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11831	10859	11858	10879	11927	10939	12153	11055	12378	10677
do 40 mkw.	12902	10965	13201	11588	13140	11731	13521	11810	13638	11654
od 40,1 do 60 mkw.	11790	10853	11669	10755	11887	10759	12145	10903	12320	10548
od 60,1 do 80 mkw.	11102	10704	11085	10197	11131	10411	11144	10462	11591	10073
powyżej 80,1 mkw.	11766	10833	11666	10244	11338	10077	11694	10315	11503	9747
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,9%	x	9,0%	x	9,0%	x	9,9%	x	15,9%	x
do 40 mkw.	17,7%	x	13,9%	x	12,0%	x	14,5%	x	17,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,6%	x	8,5%	x	10,5%	x	11,4%	x	16,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,7%	x	8,7%	x	6,9%	x	6,5%	x	15,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	8,6%	x	13,9%	x	12,5%	x	13,4%	x	18,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 22 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2025		II kwartał 2025		III kwartał 2025		IV kwartał 2025		I kwartał 2026	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	16 948	16 437	17 293	16 386	17 355	16 294	17 743	16 574	18 056	16 475
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,0	99,3	102,0	99,7	100,4	99,4	102,2	101,7	101,8	99,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,7	103,5	104,7	102,4	103,2	99,8	105,7	100,2	106,5	100,2
liczba mieszkań według przedziałów:	12 882	2 348	12 810	2 281	13 001	2 533	12 718	2 817	11 864	3 000
do 12 500 zł/mkw.	1 037	150	901	156	726	153	638	180	533	179
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	2 965	557	2 604	604	2 724	615	2 370	742	2 030	778
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	2 753	618	2 872	616	3 269	701	3 101	735	2 759	793
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	2 523	603	2 732	463	2 554	643	2 620	594	2 412	676
powyżej 18 501 zł/mkw.	3 604	420	3 701	442	3 728	421	3 989	566	4 130	574
liczba mieszkań ogółem, w tym:	12 882	2 348	12 810	2 281	13 001	2 533	12 718	2 817	11 864	3 000
do 40 mkw.	3 046	652	2 995	629	3 142	693	3 122	828	2 957	972
od 40,1 do 60 mkw.	5 513	882	5 492	854	5 790	1 039	5 743	1 136	5 260	1 199
od 60,1 do 80 mkw.	3 155	527	3 041	565	2 884	561	2 766	604	2 643	573
powyżej 80,1 mkw.	1 168	287	1 282	233	1 185	240	1 087	249	1 004	256
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 948	16 437	17 293	16 386	17 355	16 294	17 743	16 574	18 056	16 475
do 40 mkw.	18 125	17 100	18 487	17 220	18 492	16 920	19 166	17 678	19 438	17 368
od 40,1 do 60 mkw.	16 673	16 148	16 966	16 018	16 861	16 281	17 193	16 347	17 397	16 215
od 60,1 do 80 mkw.	16 096	15 685	16 440	15 908	16 652	15 512	16 715	15 473	17 166	15 155
powyżej 80,1 mkw.	17 481	17 199	17 928	16 641	18 468	16 364	19 175	16 609	19 780	17 255
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,1%	x	5,5%	x	6,5%	x	7,1%	x	9,6%	x
do 40 mkw.	6,0%	x	7,4%	x	9,3%	x	8,4%	x	11,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	3,2%	x	5,9%	x	3,6%	x	5,2%	x	7,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,6%	x	3,3%	x	7,3%	x	8,0%	x	13,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,6%	x	7,7%	x	12,9%	x	15,4%	x	14,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 23 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2025		II kwartał 2025		III kwartał 2025		IV kwartał 2025		I kwartał 2026	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	18 493	16 681	18 386	16 509	19 100	16 444	18 896	16 761	18 919	16 393
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,0	98,4	99,4	99,0	103,9	99,6	98,9	101,9	100,1	97,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,3	109,5	98,4	101,1	102,1	97,5	101,2	98,9	102,3	98,3
liczba mieszkań według przedziałów:	7 577	3 509	6 162	4 077	6 336	4 677	6 335	4 491	6 548	2 183
do 12 500 zł/mkw.	436	403	391	482	381	571	396	551	413	344
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	1 070	683	948	867	870	1 046	900	946	869	500
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	1 504	826	1 176	957	1 147	1 039	1 156	957	1 161	443
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	1 390	668	1 126	757	1 091	855	1 112	834	1 183	352
powyżej 18 501 zł/mkw.	3 177	929	2 521	1 014	2 847	1 166	2 771	1 203	2 922	544
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 577	3 509	6 162	4 077	6 336	4 677	6 335	4 491	6 548	2 183
do 40 mkw.	1 708	983	1 397	1 190	1 524	1 397	1 435	1 354	1 488	699
od 40,1 do 60 mkw.	3 122	1 535	2 432	1 790	2 533	2 041	2 439	1 994	2 532	937
od 60,1 do 80 mkw.	1 604	627	1 291	732	1 252	821	1 313	775	1 394	367
powyżej 80,1 mkw.	1 143	364	1 042	365	1 027	418	1 148	368	1 134	180
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	18 493	16 681	18 386	16 509	19 100	16 444	18 896	16 761	18 919	16 393
do 40 mkw.	19 614	17 037	19 272	17 000	20 656	16 907	20 110	17 352	20 317	17 069
od 40,1 do 60 mkw.	17 692	16 073	17 530	15 886	18 289	15 858	18 101	16 218	18 014	15 708
od 60,1 do 80 mkw.	17 944	16 379	17 730	16 298	17 886	16 338	17 658	16 457	17 922	15 987
powyżej 80,1 mkw.	19 775	18 806	20 006	18 393	20 268	17 968	20 484	18 163	20 332	18 164
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	10,9%	x	11,4%	x	16,1%	x	12,7%	x	15,4%	x
do 40 mkw.	15,1%	x	13,4%	x	22,2%	x	15,9%	x	19,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	10,1%	x	10,4%	x	15,3%	x	11,6%	x	14,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,6%	x	8,8%	x	9,5%	x	7,3%	x	12,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,2%	x	8,8%	x	12,8%	x	12,8%	x	11,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 24 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 072	14 257	15 574	15 020	15 452	14 529	15 511	14 062	15 444	13 903
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,2	100,8	103,3	105,4	99,2	96,7	100,4	96,8	99,6	98,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,4	111,1	111,3	111,0	101,2	98,7	103,1	99,4	102,5	97,5
liczba mieszkań według przedziałów:	5 718	733	7 384	767	6 528	627	6 670	1 218	6 832	968
do 7 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	22	4	1	2	5	1	5	3	0	0
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	223	95	231	85	207	88	179	118	162	92
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 669	228	1 978	225	1 842	212	1 879	387	1 949	378
powyżej 13 001 zł/mkw.	3 804	406	5 174	455	4 474	326	4 607	710	4 721	498
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 718	733	7 384	767	6 528	627	6 670	1 218	6 832	968
do 40 mkw.	1349	175	2053	208	1808	185	1737	384	1856	234
od 40,1 do 60 mkw.	2647	344	3225	297	2839	232	3044	501	3062	429
od 60,1 do 80 mkw.	1276	160	1635	190	1459	153	1512	240	1513	244
powyżej 80,1 mkw.	446	54	471	72	422	57	377	93	401	61
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 072	14 257	15 574	15 020	15 452	14 529	15 511	14 062	15 444	13 903
do 40 mkw.	17324	16042	17348	17745	17344	16262	17438	15086	17201	15558
od 40,1 do 60 mkw.	14846	14297	15200	14600	14990	14293	15096	14247	15030	13748
od 60,1 do 80 mkw.	13176	12744	13639	13358	13462	13331	13611	12666	13617	12537
powyżej 80,1 mkw.	15025	12695	17119	13265	17339	13081	17603	12438	17358	14110
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,7%	x	3,7%	x	6,4%	x	10,3%	x	11,1%	x
do 40 mkw.	8,0%	x	-2,2%	x	6,7%	x	15,6%	x	10,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	3,8%	x	4,1%	x	4,9%	x	6,0%	x	9,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,4%	x	2,1%	x	1,0%	x	7,5%	x	8,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	18,3%	x	29,1%	x	32,5%	x	41,5%	x	23,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 25 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2025 r.		II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 753	12 675	13 561	12 625	13 599	12 553	13 552	12 546	13 546	12 632
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,3	97,9	98,6	99,6	100,3	99,4	99,7	99,9	100,0	100,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,0	109,3	99,1	101,7	98,6	98,1	98,9	96,9	98,5	99,7
liczba mieszkań według przedziałów:	3 412	920	2 556	1 078	2 786	1 253	2 707	1 316	2 949	1 110
do 7 000 zł/mkw.	0	4	2	11	7	12	3	8	5	13
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	98	64	104	71	117	94	121	83	117	76
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	517	183	443	217	502	278	505	326	508	248
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 079	286	799	351	839	364	808	366	859	299
powyżej 13 001 zł/mkw.	1 718	383	1 208	428	1 321	505	1 270	533	1 460	474
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 412	920	2 556	1 078	2 786	1 253	2 707	1 316	2 949	1 110
do 40 mkw.	662	207	469	261	512	327	476	331	515	303
od 40,1 do 60 mkw.	1436	465	1078	547	1112	619	1115	642	1181	514
od 60,1 do 80 mkw.	972	193	724	221	792	224	764	291	861	223
powyżej 80,1 mkw.	342	55	285	49	370	83	352	52	392	70
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 753	12 675	13 561	12 625	13 599	12 553	13 552	12 546	13 547	12 632
do 40 mkw.	15 886	13 852	15 464	13 772	15 467	13 967	15 471	13 741	15 706	13 699
od 40,1 do 60 mkw.	13 608	12 463	13 537	12 390	13 494	12 209	13 210	12 324	13 597	12 236
od 60,1 do 80 mkw.	12 793	12 060	12 595	12 237	12 605	11 844	12 803	11 779	12 731	12 221
powyżej 80,1 mkw.	12 956	12 193	12 973	10 885	13 457	11 471	13 667	11 983	12 350	12 231
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	8,5%	x	7,4%	x	8,3%	x	8,0%	x	7,2%	x
do 40 mkw.	14,7%	x	12,3%	x	10,7%	x	12,6%	x	14,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,2%	x	9,3%	x	10,5%	x	7,2%	x	11,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,1%	x	2,9%	x	6,4%	x	8,7%	x	4,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,3%	x	19,2%	x	17,3%	x	14,1%	x	1,0%	x

Źródło: NBP

7. Analiza stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w I kw. 2026 r.²⁷

Szacowane ceny mieszkań oraz stawki najmu

Średnie ceny transakcyjne mieszkań w I kw. 2026 r., obliczone jako średnia cena transakcyjna z rynku pierwotnego i wtórnego, wyniosły w Warszawie 17 159 zł/mkw., w 6M 13 345 zł/mkw. natomiast w pozostałych 7M 10 755 zł/mkw., co oznacza odpowiednio spadek o 1,3% kw./kw., wzrost o 0,1% kw./kw. oraz wzrost o 0,9% kw./kw. W porównaniu z I kw. 2025 r. ceny w Warszawie spadły o 0,6%, w 6M wzrosły o 1,4%, a w pozostałych 7M wzrosły o 3,2%. Stawki najmu mieszkań w I kw. 2026 r. ukształtowały się na poziomie odpowiednio 85,1 zł/mkw., 67,5 zł/mkw. oraz 49,0 zł/mkw., co oznacza wzrost o 2,6% kw./kw. w przypadku Warszawy, spadek o 3,3% kw./kw. w przypadku 6M oraz spadek o 6,8% kw./kw. w przypadku 7M. W porównaniu z analogicznym kwartałem roku poprzedniego stawki najmu wzrosły o odpowiednio 3,3%, 12,0% i 1,9%.

Kapitalizacja i okres zwrotu z inwestycji

W I kw. 2026 r. w Warszawie poziom kapitalizacji wyniósł 5,95% co oznacza wzrost o 0,23 pp. kw./kw. oraz wzrost o 0,22 pp. r/r. Przyczyniło się to do skrócenia czasu zwrotu z inwestycji do 16 lat 10 m-cy (spadek o 8 m-c kw./kw. oraz o 8 m-cy r/r). W przypadku 6M poziom kapitalizacji spadł o 0,22 pp. kw./kw. i wzrósł o 0,71 pp. r/r, co sprawiło, że ukształtował się na poziomie 6,24%. Skutkowało to wydłużeniem okresu zwrotu o 7 m-cy kw./kw., a w ujęciu rocznym skróceniem o 1 rok i 4 m-ce. Czas zwrotu w próbie 6M w I kw. 2026 r. wynosił 16 lat 8 m-cy. W pozostałych 7M poziom kapitalizacji wyniósł 5,47%, tj. spadł o 0,46 pp. w porównaniu do IV kw. 2025 r., a r/r spadł o 0,07 pp. Okres zwrotu wyniósł 18 lat 4-mcy, tj. wydłużył się o 1 rok 3 m-ce kw./kw. i o 2 m-ce r/r.

²⁷ Przedstawiono uproszczoną analizę opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem podjętą przez osobę fizyczną, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom rentowności tego rodzaju inwestycji w grupie 6. miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) oraz z grupie pozostałych 7. 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%.

Rentowność kapitału własnego (ROE) przy różnych poziomach zadłużenia

Wskaźnik rentowności kapitału własnego przy założeniu korzystania wyłącznie ze środków własnych (LTV=0%) w I kw. 2026 r. w Warszawie wyniósł 3,5%, w 6M 3,7%, a w pozostałych 7M 3,0%. Porównując wyniki do poprzedniego kwartału można zauważyć wzrost o 0,2 pp. w stolicy, spadek o 0,2 pp. dla 6M oraz spadek o 0,4 pp. w 7M. Natomiast odnosząc wyniki do analogicznego kwartału poprzedniego roku wartości wzrosły o 0,2 pp. w przypadku Warszawy, 0,6 pp. w przypadku 6M i spadły o 0,1 pp. w grupie 7. pozostałych miast.

Rentowność inwestycji w mieszkania w połowie finansowanych długiem (LTV=50%) w badanym okresie w Warszawie wynosiła 1,0% - wzrosła ona o 0,8 pp. kw./kw. oraz o 1,9 pp. r/r. W przypadku 6M ROE wynosiło 1,5% co oznacza wzrost o 0,2 pp. kw./kw. i 2,8 pp. r/r. Przy poziomie zadłużenia LTV=50% rentowność dla próby 7. pozostałych miast wynosiła 0,0%, odnotowany został wzrost o 0,4 pp. kw./kw. oraz wzrost o 1,4 pp. r/r.

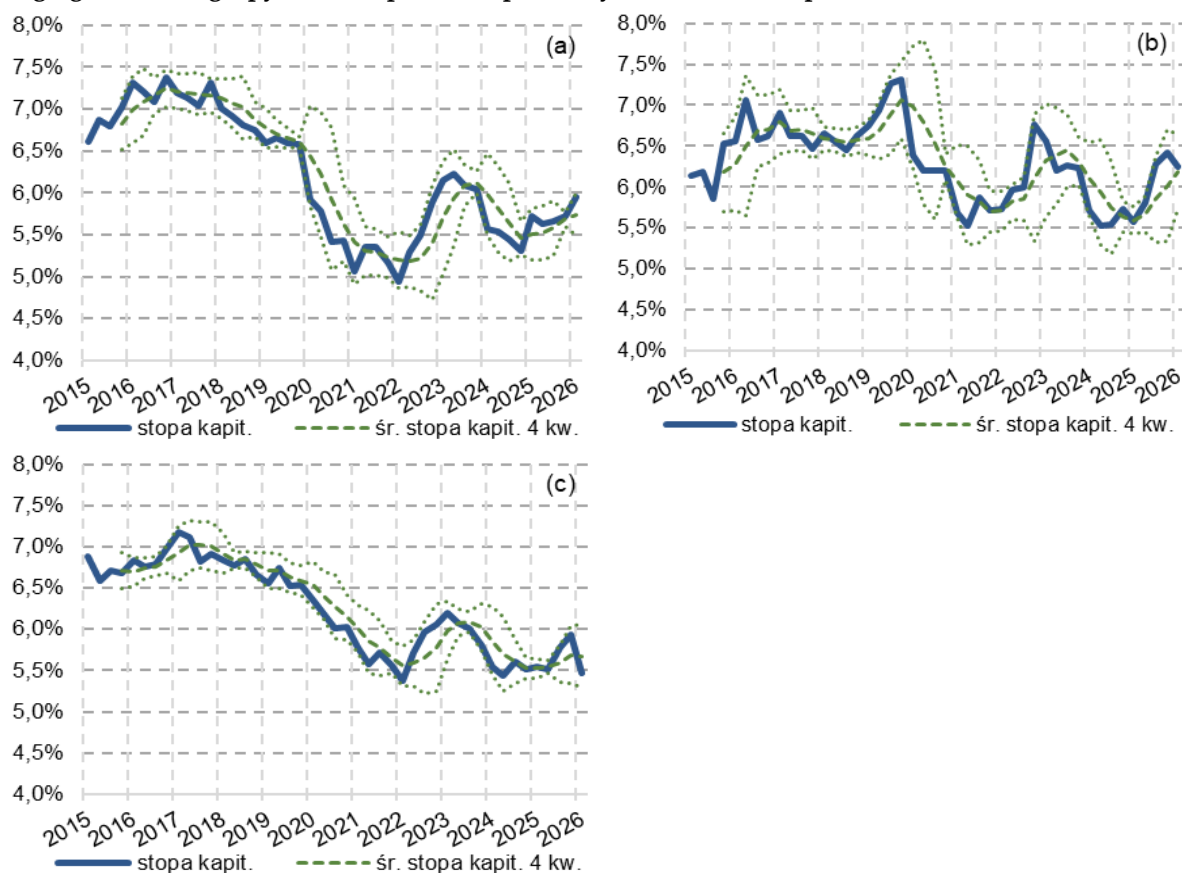
Dla inwestycji w 80% finansowanych zadłużeniem (LTV=80%) taka forma inwestycji pozostaje nierentowna. Wskaźnik ROE w I kw. 2026 r. wyniósł -6,4% w Warszawie, -5,3% w 6M i -8,9% w 7. pozostałych miastach. W odniesieniu do poprzedniego kwartału wskaźnik ten wzrósł odpowiednio o 2,6 pp., 0,9 pp., a w przypadku 7M spadł o 0,3 pp. Natomiast porównując wyniki do I kw. 2025 r. można zauważyć poprawę o odpowiednio o 7,1 pp., 9,1 pp., 5,8 pp.

Tabela 26 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%	5,0%	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%	5,5%	5,4%	5,5%	5,3%	5,7%	7,1%	5,5%	5,8%	5,4%	6,3%	6,6%	5,3%	6,0%	5,7%
2022 kw. III	5,8%	6,0%	5,4%	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%	6,2%	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%	5,9%	6,0%	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	5,8%	5,7%	5,6%	5,3%	5,5%	5,1%	5,9%	6,0%	5,1%	5,7%	5,2%	5,7%	6,5%	5,6%	5,7%	5,6%
2024 kw. II	5,1%	5,9%	5,8%	5,4%	5,3%	4,8%	5,1%	6,1%	5,4%	5,2%	5,5%	5,8%	5,8%	5,5%	5,5%	5,4%
2024 kw. III	4,8%	6,3%	5,8%	5,3%	5,5%	4,5%	5,3%	6,3%	5,5%	5,7%	5,8%	5,9%	5,7%	5,5%	5,5%	5,6%
2024 kw. IV	5,3%	5,7%	5,7%	5,8%	5,5%	4,7%	5,3%	6,2%	5,2%	5,8%	5,2%	6,3%	6,2%	5,3%	5,7%	5,5%
2025 kw. I	5,4%	5,7%	5,3%	5,4%	5,7%	4,6%	5,5%	6,3%	5,3%	5,6%	4,9%	6,4%	6,1%	5,7%	5,6%	5,5%
2025 kw. II	4,8%	5,6%	5,4%	6,7%	5,8%	4,7%	5,5%	6,7%	5,4%	5,6%	5,7%	5,7%	5,9%	5,6%	5,8%	5,5%
2025 kw. III	5,6%	5,7%	5,4%	7,4%	6,7%	4,9%	5,7%	7,7%	5,7%	5,9%	5,5%	5,6%	6,4%	5,7%	6,3%	5,8%
2025 kw. IV	5,6%	5,8%	5,5%	7,6%	7,6%	4,8%	5,3%	7,9%	5,8%	6,0%	5,5%	5,9%	6,7%	5,7%	6,4%	5,9%
2026 kw. I	5,2%	5,7%	5,3%	6,5%	5,3%	4,6%	5,6%	8,5%	5,5%	5,9%	5,0%	5,9%	6,7%	6,0%	6,2%	5,5%

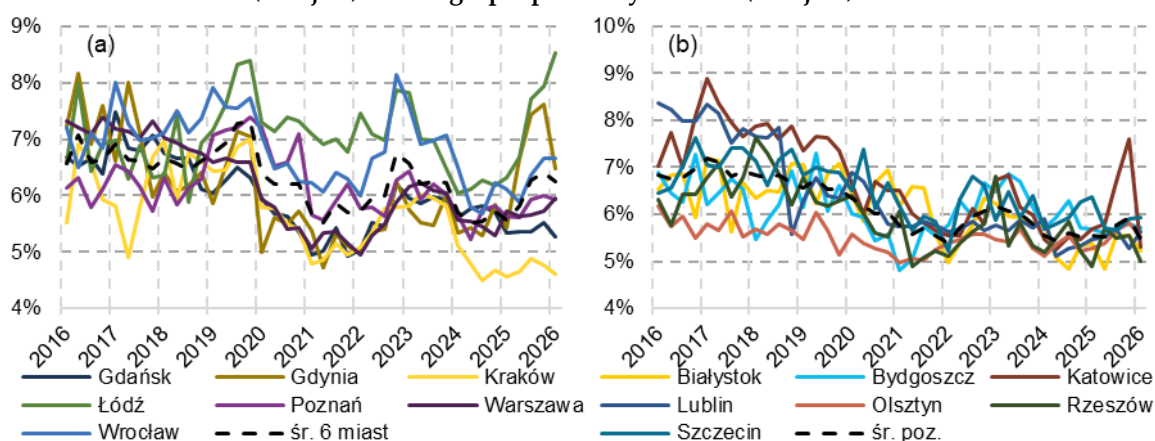
Źródło: NBP

Wykres 87 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)



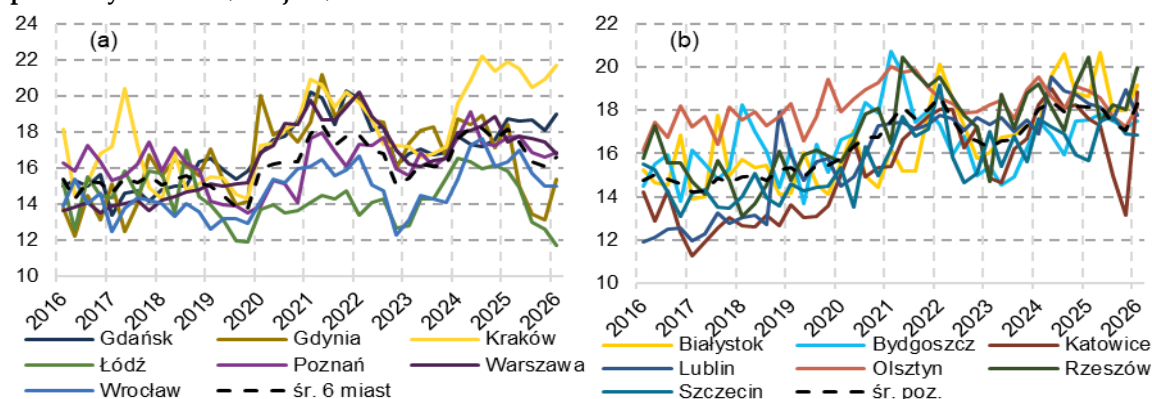
Źródło: NBP

Wykres 88 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 89 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



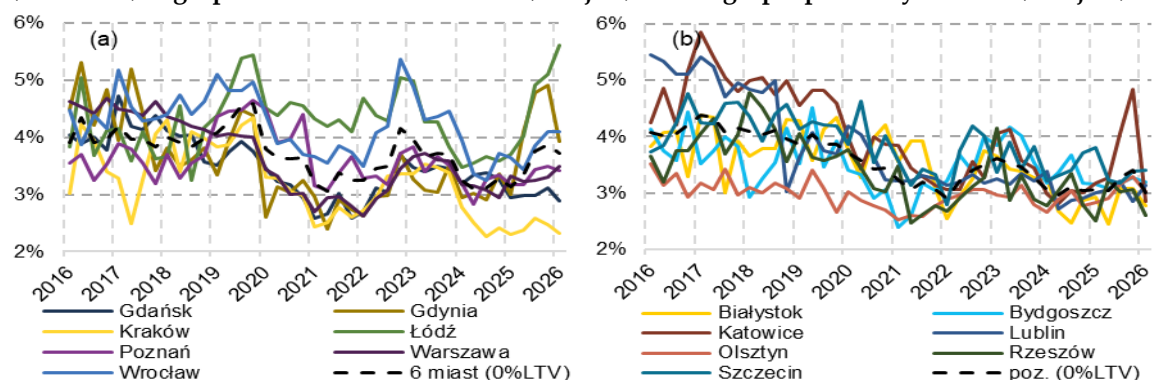
Źródło: NBP

Tabela 27 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%	3,4%	2,5%	3,2%	4,2%	2,6%	3,1%	2,5%	3,1%	3,5%	2,9%	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%	3,8%	3,0%	3,4%	3,2%
2021 kw. IV	3,1%	3,0%	2,6%	2,7%	3,1%	2,6%	3,3%	4,1%	2,8%	3,7%	2,8%	3,3%	3,7%	2,8%	3,2%	3,1%
2022 kw. I	2,6%	3,2%	2,7%	2,6%	3,1%	2,7%	3,1%	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%	3,1%	3,0%	3,1%	2,9%	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%	3,0%	3,0%	3,6%	3,3%	3,3%	4,3%	3,1%	3,2%	3,1%	4,2%	4,2%	3,1%	3,5%	3,4%
2022 kw. IV	3,7%	4,0%	3,7%	3,7%	3,3%	3,4%	3,2%	5,0%	3,1%	3,7%	3,3%	4,0%	5,4%	3,5%	4,1%	3,5%
2023 kw. I	3,7%	3,8%	3,5%	3,3%	4,0%	3,4%	3,3%	5,0%	3,0%	3,8%	4,1%	3,4%	4,9%	3,7%	4,0%	3,6%
2023 kw. II	3,4%	4,2%	3,4%	3,1%	4,1%	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%	3,0%	3,6%	3,5%	3,4%	4,3%	3,1%	3,7%	3,3%	3,4%	4,4%	3,6%	3,7%	3,5%
2023 kw. IV	3,3%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,2%	3,8%	2,8%	3,5%	2,9%	3,8%	4,5%	3,6%	3,7%	3,3%
2024 kw. I	3,3%	3,2%	3,2%	2,9%	3,0%	2,8%	3,4%	3,5%	2,7%	3,2%	2,8%	3,2%	4,0%	3,2%	3,3%	3,1%
2024 kw. II	2,7%	3,4%	3,3%	3,0%	2,8%	2,5%	2,7%	3,5%	2,9%	2,8%	3,0%	3,3%	3,4%	3,2%	3,1%	3,0%
2024 kw. III	2,5%	3,7%	3,4%	2,9%	3,0%	2,3%	2,9%	3,7%	3,0%	3,3%	3,3%	3,4%	3,3%	3,1%	3,1%	3,1%
2024 kw. IV	2,9%	3,2%	3,3%	3,4%	3,0%	2,4%	2,9%	3,6%	2,8%	3,3%	2,8%	3,7%	3,7%	3,0%	3,3%	3,0%
2025 kw. I	2,9%	3,2%	3,0%	3,0%	3,2%	2,3%	3,0%	3,7%	2,8%	3,2%	2,5%	3,8%	3,6%	3,3%	3,1%	3,1%
2025 kw. II	2,5%	3,1%	3,0%	4,1%	3,3%	2,4%	3,1%	4,0%	2,9%	3,2%	3,2%	3,2%	3,4%	3,2%	3,3%	3,0%
2025 kw. III	3,1%	3,2%	3,0%	4,8%	4,0%	2,6%	3,2%	4,9%	3,2%	3,4%	3,0%	3,2%	3,8%	3,3%	3,8%	3,3%
2025 kw. IV	3,1%	3,3%	3,1%	4,9%	4,8%	2,5%	2,8%	5,1%	3,3%	3,5%	3,1%	3,4%	4,1%	3,3%	3,9%	3,4%
2026 kw. I	2,8%	3,2%	2,9%	3,9%	2,8%	2,3%	3,1%	5,6%	3,0%	3,4%	2,6%	3,4%	4,1%	3,5%	3,7%	3,0%

Źródło: NBP

Wykres 90 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)



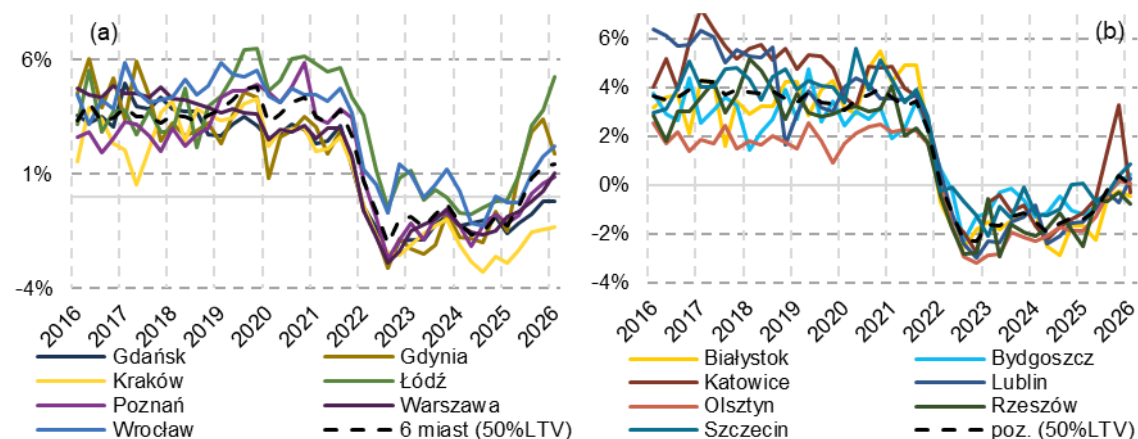
Źródło: NBP

Tabela 28 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	4,2%	1,9%	2,3%	3,1%	4,8%	2,0%	3,6%	5,8%	2,2%	3,5%	4,1%	4,3%	4,5%	2,5%	3,5%	3,6%
2021 kw. II	4,9%	2,3%	2,4%	1,9%	4,0%	2,1%	3,5%	5,5%	2,3%	3,3%	2,0%	3,4%	4,2%	3,0%	3,2%	3,2%
2021 kw. III	4,9%	3,4%	3,1%	2,9%	3,6%	2,6%	3,7%	5,7%	2,2%	3,8%	2,3%	3,9%	4,8%	3,0%	3,8%	3,5%
2021 kw. IV	2,3%	2,3%	1,3%	1,6%	2,4%	1,4%	2,7%	4,4%	1,7%	3,5%	1,7%	2,8%	3,7%	1,8%	2,7%	2,3%
2022 kw. I	-0,7%	0,6%	-0,4%	-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%	-1,4%	-1,7%	-1,5%	-1,7%	-1,2%	1,2%	-1,6%	-0,9%	-1,7%	-0,1%	0,6%	-1,7%	-0,7%	-1,1%
2022 kw. III	-2,5%	-2,3%	-3,0%	-3,1%	-1,9%	-2,4%	-2,4%	-0,5%	-2,9%	-2,7%	-2,8%	-0,7%	-0,7%	-2,9%	-2,1%	-2,2%
2022 kw. IV	-1,8%	-1,3%	-1,9%	-1,8%	-2,7%	-2,6%	-2,9%	0,8%	-3,2%	-1,9%	-2,7%	-1,2%	1,4%	-2,4%	-1,0%	-2,3%
2023 kw. I	-1,5%	-1,1%	-1,9%	-2,3%	-0,7%	-2,1%	-2,3%	1,2%	-2,9%	-1,1%	-0,5%	-2,1%	1,0%	-1,5%	-0,9%	-1,6%
2023 kw. II	-1,8%	-0,3%	-1,9%	-2,5%	-0,4%	-1,6%	-2,3%	-0,1%	-2,8%	-1,9%	-2,9%	-0,9%	0,0%	-1,2%	-1,3%	-1,6%
2023 kw. III	-1,4%	-0,1%	-1,2%	-2,1%	-1,1%	-1,2%	-1,5%	0,3%	-1,9%	-0,9%	-1,6%	-1,3%	0,5%	-1,0%	-0,8%	-1,3%
2023 kw. IV	-1,2%	-0,6%	-0,8%	-0,7%	-0,8%	-1,0%	-1,3%	0,0%	-2,1%	-0,7%	-1,9%	-0,1%	1,2%	-0,5%	-0,3%	-1,1%
2024 kw. I	-1,1%	-1,3%	-1,2%	-1,8%	-1,6%	-2,1%	-0,8%	-0,7%	-2,3%	-1,2%	-2,1%	-1,2%	0,3%	-1,3%	-1,1%	-1,5%
2024 kw. II	-2,5%	-1,1%	-1,2%	-1,8%	-2,2%	-2,8%	-2,4%	-0,8%	-2,1%	-2,2%	-1,7%	-1,2%	-1,1%	-1,5%	-1,6%	-1,9%
2024 kw. III	-2,9%	-0,5%	-1,1%	-2,0%	-1,7%	-3,3%	-2,1%	-0,5%	-1,3%	-1,3%	-1,1%	-1,0%	-1,0%	-1,6%	-1,6%	-1,6%
2024 kw. IV	-1,6%	-1,0%	-0,9%	-0,7%	-1,4%	-2,6%	-1,6%	-0,2%	-1,8%	-0,7%	-1,8%	0,0%	0,1%	-1,5%	-0,8%	-1,3%
2025 kw. I	-1,7%	-1,2%	-1,6%	-1,5%	-1,1%	-2,9%	-1,5%	-0,1%	-1,8%	-1,1%	-2,5%	0,1%	-0,2%	-0,9%	-1,3%	-1,4%
2025 kw. II	-2,2%	-0,9%	-1,1%	1,1%	-0,6%	-2,3%	-1,0%	0,9%	-1,3%	-0,8%	-0,6%	-0,6%	-0,2%	-0,6%	-0,4%	-1,0%
2025 kw. III	-0,5%	-0,3%	-0,7%	2,8%	1,4%	-1,5%	-0,3%	3,1%	-0,4%	0,2%	-0,6%	-0,4%	1,0%	-0,2%	0,8%	-0,2%
2025 kw. IV	-0,2%	0,2%	-0,2%	3,4%	3,3%	-1,4%	-0,7%	3,8%	0,2%	0,6%	-0,3%	0,4%	1,8%	0,2%	1,3%	0,4%
2026 kw. I	-0,4%	0,4%	-0,2%	1,9%	-0,3%	-1,3%	0,3%	5,3%	0,1%	0,9%	-0,8%	0,9%	2,2%	1,0%	1,5%	0,0%

Źródło: NBP

Wykres 91 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)



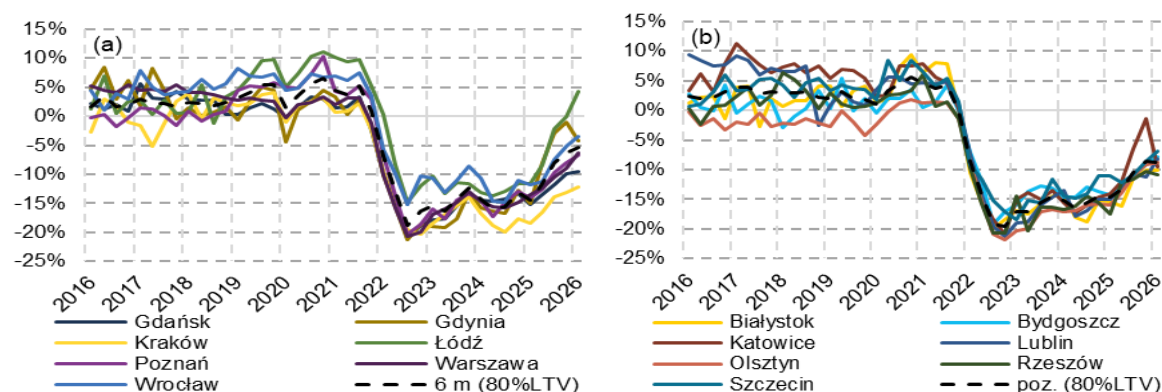
Źródło: NBP

Tabela 29 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	6,3%	0,5%	1,5%	3,4%	7,8%	0,7%	4,6%	10,2%	1,2%	4,3%	5,9%	6,5%	6,9%	2,1%	4,5%	4,7%
2021 kw. II	8,0%	1,4%	1,7%	0,3%	5,6%	0,9%	4,4%	9,3%	1,4%	3,8%	0,7%	4,1%	6,1%	3,1%	3,7%	3,7%
2021 kw. III	7,9%	4,2%	3,4%	2,8%	4,7%	2,2%	4,9%	9,8%	1,2%	5,2%	1,5%	5,5%	7,5%	3,1%	5,2%	4,3%
2021 kw. IV	0,1%	-0,1%	-2,4%	-1,6%	0,4%	-2,3%	1,0%	5,2%	-1,4%	3,0%	-1,4%	1,4%	3,4%	-1,3%	0,9%	0,0%
2022 kw. I	-10,4%	-7,1%	-9,7%	-10,1%	-7,9%	-9,6%	-7,4%	0,3%	-8,7%	-6,8%	-9,8%	-9,2%	-5,7%	-10,1%	-6,9%	-8,7%
2022 kw. II	-15,6%	-11,9%	-14,8%	-15,5%	-15,0%	-15,6%	-14,4%	-8,4%	-15,5%	-13,7%	-15,7%	-11,5%	-10,0%	-15,7%	-13,0%	-14,2%
2022 kw. III	-19,9%	-19,3%	-21,0%	-21,3%	-18,4%	-19,6%	-19,6%	-14,8%	-20,9%	-20,4%	-20,6%	-15,3%	-15,3%	-20,8%	-18,7%	-19,1%
2022 kw. IV	-18,4%	-17,2%	-18,7%	-18,6%	-20,8%	-20,4%	-21,3%	-11,9%	-21,9%	-18,6%	-20,8%	-17,0%	-10,4%	-19,9%	-16,4%	-19,6%
2023 kw. I	-17,0%	-16,0%	-17,9%	-18,9%	-15,0%	-18,5%	-19,0%	-10,3%	-20,4%	-16,1%	-14,5%	-18,4%	-10,8%	-16,9%	-15,4%	-17,2%
2023 kw. II	-17,5%	-13,7%	-17,7%	-19,2%	-13,9%	-17,0%	-18,8%	-13,3%	-20,0%	-17,6%	-20,2%	-15,1%	-13,1%	-16,0%	-16,3%	-17,1%
2023 kw. III	-15,9%	-12,7%	-15,4%	-17,6%	-14,9%	-15,4%	-16,0%	-11,5%	-17,1%	-14,5%	-16,3%	-15,7%	-11,0%	-14,8%	-14,2%	-15,5%
2023 kw. IV	-14,5%	-13,1%	-13,5%	-13,2%	-13,6%	-13,9%	-14,7%	-11,6%	-16,8%	-13,2%	-16,4%	-11,7%	-8,5%	-12,9%	-12,3%	-14,4%
2024 kw. I	-14,2%	-14,7%	-14,5%	-15,8%	-15,5%	-16,7%	-13,5%	-13,1%	-17,2%	-14,5%	-16,6%	-14,4%	-10,7%	-14,6%	-14,2%	-15,2%
2024 kw. II	-18,0%	-14,6%	-14,7%	-16,3%	-17,3%	-18,8%	-17,8%	-13,7%	-16,9%	-17,2%	-16,1%	-14,8%	-14,6%	-15,6%	-15,9%	-16,5%
2024 kw. III	-18,8%	-12,9%	-14,3%	-16,7%	-15,9%	-19,9%	-16,9%	-12,9%	-16,0%	-14,8%	-14,5%	-14,1%	-14,9%	-15,8%	-15,6%	-15,6%
2024 kw. IV	-15,2%	-13,7%	-13,3%	-12,8%	-14,6%	-17,6%	-15,0%	-11,6%	-15,7%	-12,9%	-15,6%	-11,0%	-11,0%	-14,9%	-13,2%	-14,4%
2025 kw. I	-15,4%	-14,2%	-15,3%	-15,0%	-14,1%	-18,5%	-15,0%	-11,6%	-15,9%	-14,1%	-17,5%	-11,0%	-11,9%	-13,5%	-14,4%	-14,7%
2025 kw. II	-16,2%	-13,0%	-13,5%	-8,0%	-12,1%	-16,5%	-13,1%	-8,3%	-13,8%	-12,6%	-12,2%	-12,3%	-11,2%	-12,3%	-11,7%	-13,2%
2025 kw. III	-11,4%	-10,9%	-11,9%	-2,9%	-6,5%	-13,9%	-10,7%	-2,3%	-11,0%	-9,6%	-11,6%	-10,9%	-7,6%	-10,5%	-8,0%	-10,4%
2025 kw. IV	-10,1%	-9,2%	-10,0%	-1,0%	-1,4%	-13,2%	-11,3%	-0,1%	-9,1%	-8,1%	-10,2%	-8,6%	-5,1%	-9,0%	-6,2%	-8,6%
2026 kw. I	-10,0%	-7,9%	-9,4%	-4,2%	-9,6%	-12,2%	-8,2%	4,2%	-8,8%	-6,8%	-10,8%	-6,8%	-3,4%	-6,4%	-5,3%	-8,9%

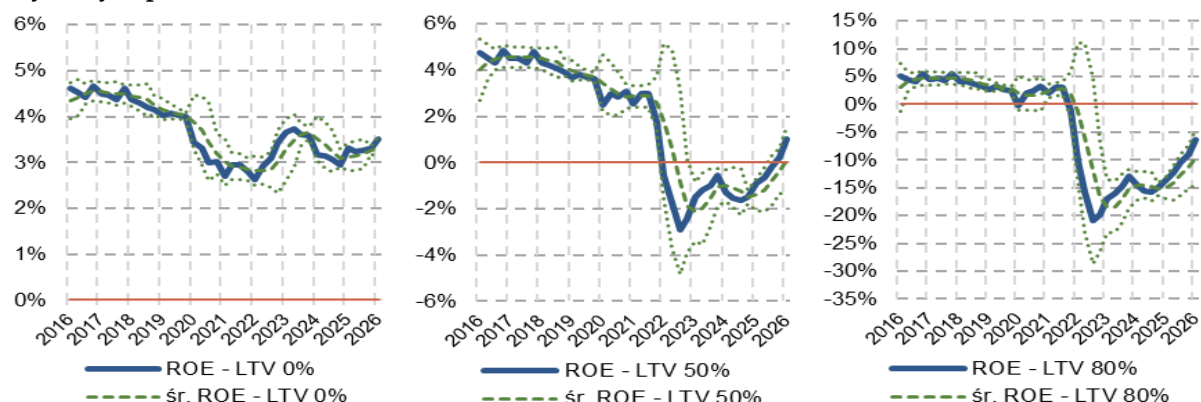
Źródło: NBP

Wykres 92 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)



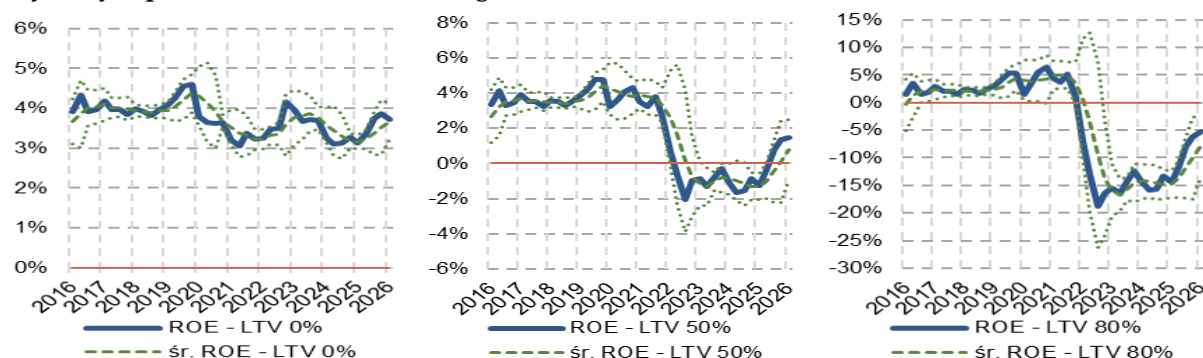
Źródło: NBP

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



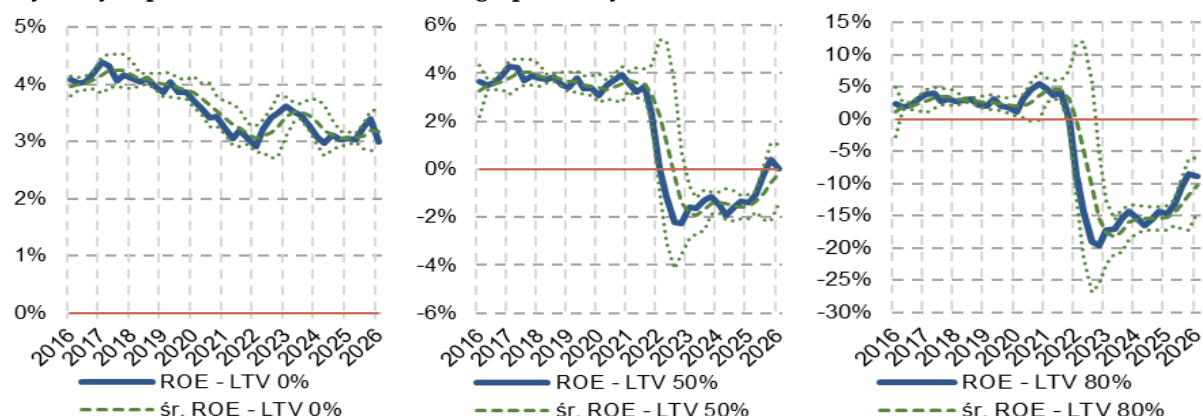
Źródło: NBP

Wykres 94 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. 6. miast



Źródło: NBP

Wykres 95 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. pozostałych miast



Źródło: NBP

8. Rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich, budownictwa kubaturowego oraz hurtowni i producentów materiałów budowlanych

Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich²⁸

W I kw. 2026 r. utrzymała się mniejsza aktywność deweloperów w zakresie rozpoczynania kolejnych projektów w budownictwie wielorodzinnym oraz wysoka, ale malejąca liczba lokali znajdujących się w ofercie sprzedaży, przy niewielkim spadku kontraktacji mieszkań i obserwowanej nieznacznej zmienności cen mieszkań. Sytuacja finansowa deweloperów pozostawała stabilna. Utrzymał się r/r zbliżony odsetek rentownych przedsiębiorstw, jednakże z większym udziałem firm, które wypracowały niższy wynik finansowy netto.

Według danych NBP sprzedaż mieszkań na największych lokalnych rynkach pierwotnych, mimo spadku o 3% kw./kw. w I kw. 2026 r. pozostała wyższa od wyników odnotowanych od II kw. 2024 r. do III kw. 2025 r. Spadek sprzedaży o 12,3% w okresie od stycznia do marca 2026 r. w porównaniu z kwartałem poprzednim raportowało także szesnastu deweloperów, których akcje są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych. Według danych GUS, liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w całym kraju w I kw. 2026 r. z przeznaczeniem na sprzedaż i wynajem zmniejszyła się o 15% r/r wykazując jednocześnie wzrost o 4% kw./kw., po spadkach notowanych w trzech poprzednich kwartałach. Zmniejszenie nowej produkcji mieszkań w pierwszych miesiącach 2026 r. wynikało z utrzymujących się obaw deweloperów przed rozpoczynaniem kolejnych projektów z uwagi na wysoki poziom nie sprzedanej produkcji w trakcie realizacji, rosnące koszty budowy i kontraktację niższą od oczekiwaną. Wpływ na niższą produkcję miały również niekorzystne warunki atmosferyczne, które skutkowały zmniejszeniem zakresu prac w pierwszych miesiącach roku. Liczba pozwoleń wydanych w I kw. 2026 r. na budowę mieszkań przeznaczonych na sprzedaż i wynajem, będąca jednym ze wskaźników możliwości produkcyjnych deweloperów, wzrosła o 14% r/r, po wcześniejszym spadku o 6% w całym 2025 r. wobec 2024 r., zmniejszyła się jednak o 7% kw./kw.

Szczegółowa analiza danych finansowych przekazanych do GUS w sprawozdaniach F-01 za I kw. 2026 r. wykazuje na utrzymanie się dobrej ogólnej sytuacji ekonomicznej większych deweloperów (zatrudniających powyżej 49 osób), w tym płynności finansowej tych przedsiębiorstw. W niewielkim stopniu obniżyła się r/r wydajność pracy oraz odsetek rentownych deweloperów (do 70%, spadek o 2 pp.). Wśród rentownych podmiotów więcej firm osiągnęło niższy dodatni wynik finansowy netto w stosunku do roku ubiegłego. Wskaźniki rentowności większych przedsiębiorstw deweloperskich, pomimo niewielkiej poprawy

²⁸ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji *Informacji* oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F-01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2025 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2026 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 IV kw. 2025 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 10 do 49 osób). Dla firm notowanych na GPW analiza finansowa bazuje na publikowanych przez nich sprawozdaniach finansowych. W przypadku większych i małych firm deweloperskich dane pochodzą ze sprawozdań F-01 przekazywanych do GUS. Dane te są dodatkowo uzupełniane wnioskami z badania ankietowego NBP, które przeprowadzane jest raz do roku. Należy pamiętać o specyfice rachunkowości firm deweloperskich i o tym, że proces realizacji budowy trwa około dwóch lat. Z reguły jedynie koszty pośrednie rozliczane są na bieżąco, tj. od razu po ich poniesieniu, a koszty bezpośrednie są rozliczane po oddaniu budynku do użytkowania, przy sprzedaży poszczególnych mieszkań (do czasu sprzedaży pozostają „w zawieszeniu”, tj. są kumulowane przez okres realizacji projektu). Dopiero w momencie sprzedaży mieszkania (przekazania praw własności w formie aktu notarialnego) w księgach rachunkowych wykazywane są zyski i przychody ze sprzedaży. Wobec powyższego deweloperzy, gdy zwiększają produkcję w toku, w pierwszej kolejności mogą notować księgowe straty, które dopiero po sprzedaży mieszkania stają się zyskiem w księgach rachunkowych. Kategoria rentowności (sprzedaży, majątku, i kapitałów własnych) ustalana na podstawie danych finansowych informuje o wynikach bieżącej działalności całego przedsiębiorstwa, a nie o marży uzyskanej z konkretnego projektu.

w I kw. 2026 r. (wzrost do 9,6% ROS, 2,0% ROE i 1,2% ROA) od trzech kwartałów są nieco niższe niż odnotowane w poprzednich okresach. Analiza zmian w strukturze aktywów potwierdziła zmniejszenie udziału projektów będących w trakcie realizacji do 23% w I kw. 2026 r. wobec 25% w IV kw. 2025 r. i 30% w I kw. 2025 r. Udział mieszkań gotowych do nabycia był porównywalny do stanów na koniec kilku poprzednich kwartałów, co w okresie relatywnie słabego popytu mogło wynikać z dążenia deweloperów do wyprzedaży w pierwszej kolejności gotowych projektów. Od czterech kwartałów utrzymuje się stabilny, ale niższy niż w poprzednich latach zapas gruntów budowlanych. Wysoki stan gotówki w bilansach przedsiębiorstw, mimo nieznacznego spadku w I kw. 2026 r., pozytywnie wpływał na płynność finansową.

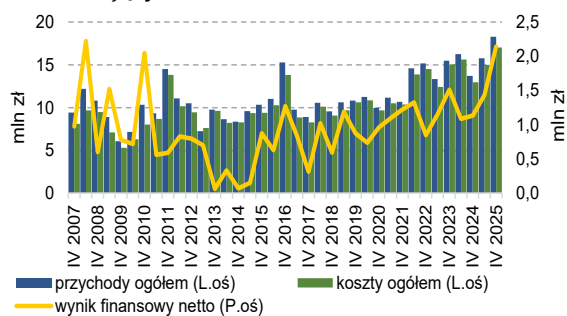
W strukturze pasywów w dalszym ciągu widoczny był wysoki udział kapitałów własnych (60%). Od trzech kwartałów notuje się systematyczny spadek zadłużenia z tytułu kredytów bankowych, których udział w strukturze pasywów zmniejszył się do ponad 6% na koniec I kw. 2026 r. wobec ponad 11% na koniec II kw. 2025 r. Na stabilnym poziomie 3%-4% pozostawał odsetek zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych. Zarejestrowano kolejny kwartał zbliżonego i niższego poziomu przedpłat od nabywców mieszkań (13,7% w IV kw. 2025 r. i 13,5% w I kw. 2026 r.) niż w poprzednich okresach (14,5% i 15,6% odpowiednio w II i III kw. 2025 r.). W dalszym ciągu utrzymała się obserwowana od dwóch lat niska wartość ponoszonych nakładów inwestycyjnych. Ograniczony zakres inwestycji w trakcie realizacji skutkował m.in. spadkiem odsetka zobowiązań krótkoterminowych, w tym głównie wobec wykonawców i podwykonawców (16% w I kw. 2026 r. wobec 17%, 20%, 21% i 22% odpowiednio w IV, III, II i I kw. 2025 r.). Z uwagi na niski poziom przychodów ze sprzedaży (spadek o 8% r/r) wydłużył się i był nieco gorszy niż przed rokiem okres ściągania należności krótkoterminowych. Poprawie r/r uległ natomiast okres regulacji zobowiązań krótkoterminowych. W I kw. 2026 r. większy spadek r/r przychodów ze sprzedaży (o 8%) niż kosztów z działalności operacyjnej (o 7%) skutkował nieznacznym pogorszeniem wskaźnika z działalności operacyjnej (do 0,90 w I kw. 2026 r. wobec 0,88 w I kw. 2025 r.). Obniżenie zakresu produkcji w toku zmniejszyło wartość realizowanych usług obcych (o 7% r/r i o 45% kw./kw.) oraz zużycie materiałów i energii (o 7% r/r i o 12% kw./kw.). Wartość poniesionych kosztów własnych z tytułu wynagrodzeń zmniejszyła się o 10% kw./kw., przy ich wzroście o 7% r/r.

Według danych dostępnych do końca 2025 r. w sprawozdaniach finansowych kilkunastu deweloperów notowanych na GPW podmioty te w IV kw. 2025 r. charakteryzowały się dobrą i stabilną kondycją ekonomiczną oraz utrzymującym się od początku 2025 r. wyższym udziałem zapasów w aktywach (72%) niż w 2024 r. (wzrost o 5 pp.), mimo ich niewielkiego spadku w drugiej połowie 2025 r. Biorąc pod uwagę, że deweloperzy wyprzedawali w pierwszej kolejności lokale w budynkach zakończonych, to wysoki stan zapasów w aktywach wskazuje głównie na znaczny udział mieszkań będących w trakcie realizacji. Dodatnia, dwucyfrowa dynamika wzrostu kosztów z działalności operacyjnej oraz przychodów ze sprzedaży w okresie od II do IV kw. 2025 r. zarówno r/r, jak i kw./kw. wskazują na dużą liczbę realizowanych robót oraz przekazania ukończonych mieszkań ich nabywcom. Wskaźnik poziomu kosztów operacyjnych, jako jedna z podstawowych miar pokazujących opłacalność podstawowej działalności przedsiębiorstwa, mimo niewielkiego pogorszenia w IV kw. 2025 r. (wzrost o 1 pp., do 0,71) był lepszy dla tej grupy deweloperów niż osiągnięty przez większych (0,90) i małych deweloperów (0,86). Każdy z deweloperów notowanych na GPW zakończył 2025 r. z dodatnim wynikiem finansowym netto, przy czym 20% z nich w ostatnim kwartale wypracowało niższą jego wartość r/r. W niewielkim stopniu obniżyły się wskaźniki rentowności tych przedsiębiorstw w IV kw. 2025 r. (do 16,6% ROS, 7,5% ROE, 2,9% ROA) zarówno w porównaniu z IV kw. 2024 r. (17,5% ROS, 7,6% ROE, 3,2% ROA), jak i z notowanymi w IV kw. 2023 r. (19,7% ROS, 10,8% ROE, 4,6% ROA). Istotnym źródłem finansowania deweloperów notowanych na GPW były przedpłaty od nabywców mieszkań, których udział na koniec 2025 r. wzrósł do 27% wobec 24% w kwartale poprzednim i 21% na koniec 2024 r. W IV kw. 2025 r. zmniejszył się udział zobowiązania krótkoterminowe w pasywach do 16% na koniec

roku (spadek o 5 pp. wobec dwóch poprzednich kwartałów) oraz zadłużenie z tytułu kredytów bankowych do 6% (spadek r/r o 3 pp.). W finansowaniu działalności większy udział miały dłużne papiery wartościowe (wzrost r/r o ponad 3 pp. do 13% w strukturze pasywów). Mimo dalszego zmniejszania się oprocentowania kuponów obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalyst, w I kw. 2026 r. podobnie jak w poprzednich kwartałach zaobserwowano wzrost wartości emitowanych obligacji, przy niewielkim spadku liczby ich emitentów.

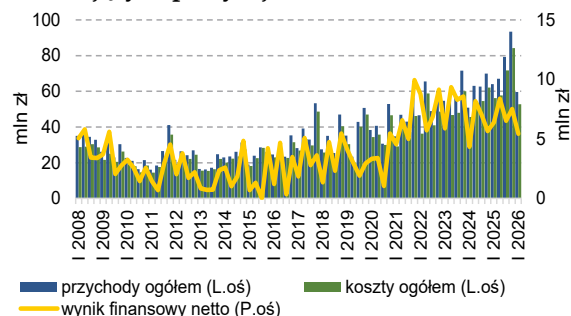
W grupie małych deweloperów, według danych finansowych raportowanych w cyklach półrocznych w sprawozdaniach F-01, w drugiej połowie 2025 r. zarejestrowano r/r o 1 pp. niższy udział rentownych podmiotów (79%) przy większej o 2 pp. grupie firm (28%), które wypracowały mniejszy r/r wynik finansowy netto. Nieznacznie wyższa dynamika wzrostu r/r osiągniętych przychodów ogółem (o 33%) niż kosztów ogółem (o 31%) skutkowałą poprawą wskaźników rentowności małych przedsiębiorstw (do 12,6% ROS, 9,5% ROE i 4,4% ROA wobec odpowiednio 8,8%, 6,3% i 2,5% na koniec 2024 r.). Poprawa rentowności tej w grupie, mimo spadku odsetka rentownych przedsiębiorstw oraz większej liczby podmiotów, które wypracowały mniejszy r/r wynik finansowy netto wskazuje na pogłębienie zróżnicowania sytuacji małych deweloperów. Analiza struktury aktywów na koniec 2025 r. wykazała stabilny r/r odsetek należności (14%), niewielki wzrost udziału gotówki (do 12%) i „banku ziemi” (do 7%), oraz większy wzrost mieszkań gotowych (o 3 pp., do 7%), a także spadek projektów w trakcie realizacji o 2 pp. do 28%. W drugiej połowie 2025 r. zaobserwowano dalsze podwyższanie kapitału własnego (o 6 pp., do 46% udziału) oraz zmniejszenie zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (o 2 pp., do 18%). Nastąpił spadek przedpłat od nabywców mieszkań (o 4 pp., do 15%). Zmniejszenie zewnętrznych źródeł finansowania i wzrost kapitałów własnych pozytywnie wpłynęło na wskaźniki zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań kapitałem własnym. Wszystkie trzy grupy analizowanych deweloperów, w tym małe przedsiębiorstwa odnotowały skrócenie okresu ściągania należności i regulowania zobowiązań krótkoterminowych.

Wykres 96 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



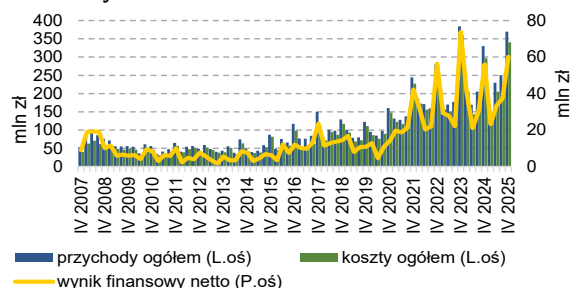
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 97 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



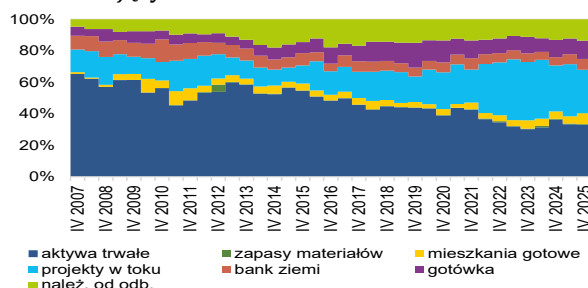
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 98 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



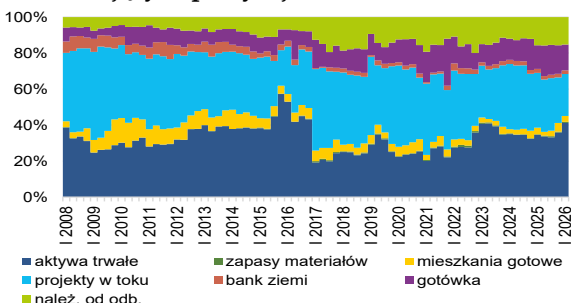
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 99 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



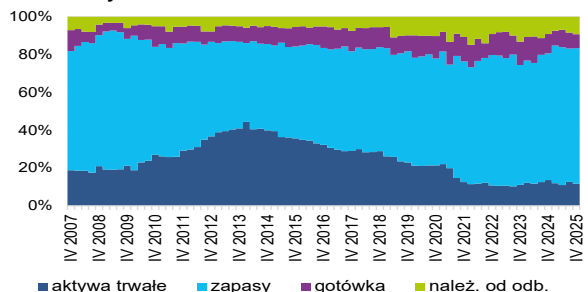
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 100 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



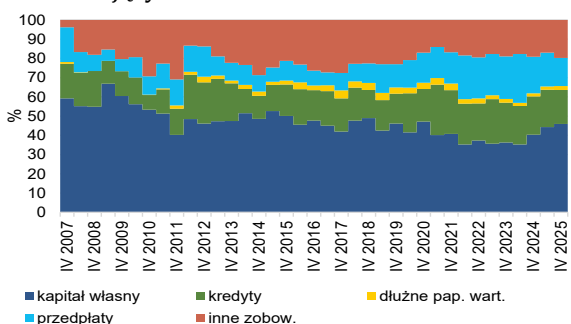
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 101 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



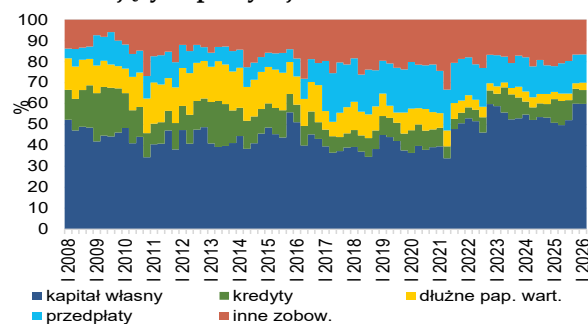
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 102 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



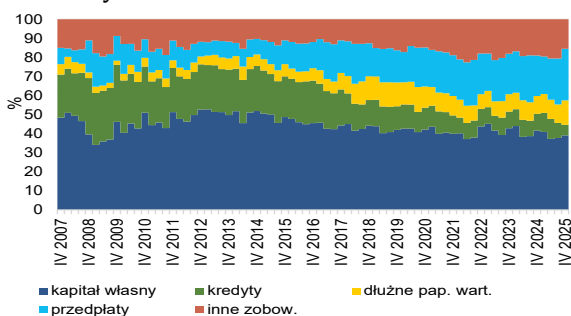
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 103 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



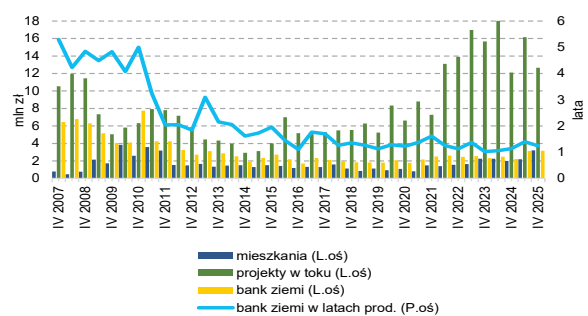
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 104 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



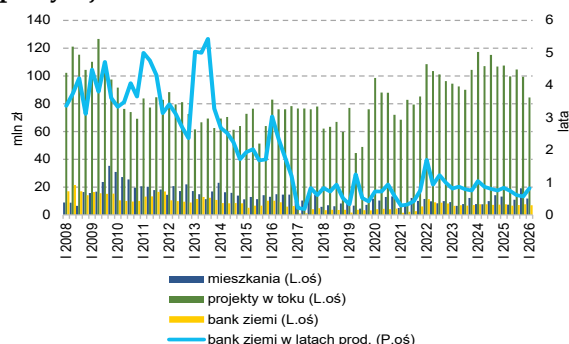
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 105 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



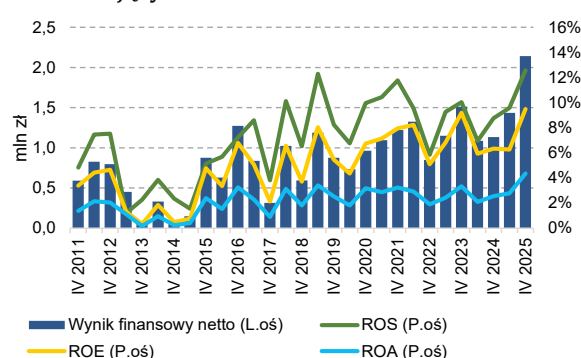
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 106 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



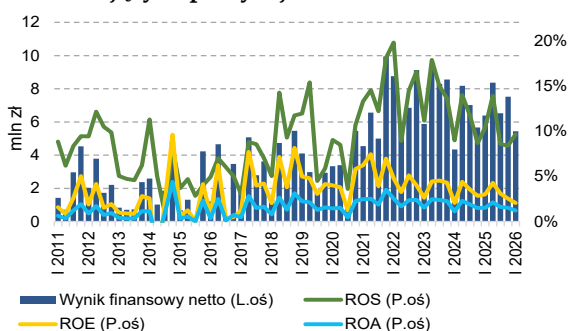
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 107 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



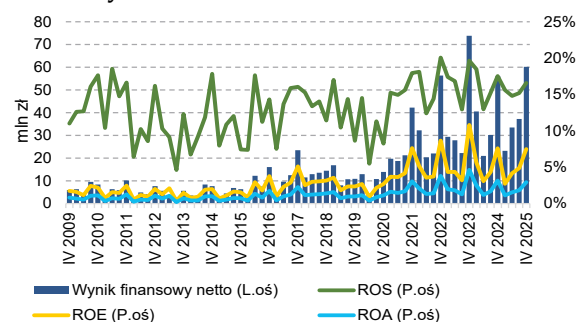
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 108 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 109 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



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

Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego²⁹

Dla firm budownictwa kubaturowego I kw. 2026 r. był okresem spowolnienia, determinowanego w dużej mierze przez trudne warunki pogodowe, co wpłynęło na wyraźne zmniejszenie się r/r produkcji budowlano-montażowej (odpowiednio o 12,8% w styczniu i 13,8% w lutym, zgodnie z danymi GUS). W marcu 2026 r. rozwój branży hamowany był przez niepewność wynikającą z wybuchu konfliktu zbrojnego na Bliskim Wschodzie. Produkcja budowlano-montażowa w marcu wzrosła o 0,6% r/r. Jednak nastroje przedsiębiorstw budowlanych mierzone poziomem wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury GUS utrzymywały się przez cały I kw. na poziomie wyższym niż w analogicznych okresach roku poprzedniego. Dodatnią dynamikę zmian koniunktury potwierdziły również wartości wskaźnika z kwietnia oraz maja 2026 r. Niekorzystne odczyty produkcji budowlano-montażowej z początku roku miały więc źródło przede wszystkim w sytuacji pogodowej, w mniejszym stopniu były powodowane przez problemy strukturalne firm budownictwa kubaturowego. Dodatkowa niepewność wynikająca z konfliktu na Bliskim Wschodzie nie miała w I kw. 2026 r. decydującego wpływu na kierunek zmian w branży.

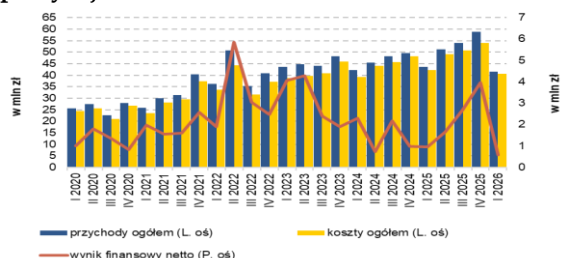
²⁹ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji *Informacji* oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań finansowych F-01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe przedsiębiorstwa – zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2025 r., raportowane w odstępach półrocznych) i większe przedsiębiorstwa – zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2026 r., raportowane w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych (PKD 41.20).

Spowolnienie rozwoju branży widoczne było w danych finansowych raportowanych kwartalnie przez większe firmy budownictwa kubaturowego (zatrudniające powyżej 49 pracowników). Ze względu na wstrzymanie części prac w związku z niekorzystną sytuacją pogodową, w I kw. 2026 r. mniejsze były średnie przychody i poniesione koszty przedsiębiorstw. Roczna dynamika wzrostu wydatków na wynagrodzenia wyhamowała do poziomu 4,8% (względem 14% w IV kw. 2025 r. oraz 16,4% w I kw. 2025 r.), a wydatki związane ze zużyciem materiałów i energii były o 15,8% niższe r/r. Zanotowano spadek r/r przeciętnego wyniku finansowego netto oraz wskaźników rentowności do najniższych poziomów w całym okresie obserwacji (tj. od 2017 r.). Uśredniona rentowność sprzedaży (ROS) wyniosła 1,4% (spadek r/r o 0,9 pp.), rentowność kapitału własnego (ROE) 0,9% (spadek r/r o 0,5 pp.), a rentowność aktywów (ROA) 0,4% (spadek r/r o 0,6 pp.). Wskaźnik szybkiej płynności wyniósł 1,5 (wzrost r/r o 0,08), wskaźnik płynności bieżącej 1,93 (wzrost r/r o 0,12), a wskaźnik płynności gotówkowej 0,46 (wzrost r/r o 0,12). Przeciętny okres ściągania należności wyniósł 94 dni (spadek r/r o 17 dni), a okres regulacji zobowiązań krótkoterminowych 128 dni (spadek r/r o 8 dni).

Podobnie jak w ubiegłych kwartałach, w I kw. 2026 r. największy odsetek wszystkich aktywów stanowiły aktywa trwałe (32%, wzrost r/r o 3 pp.), oraz należności od odbiorców (32%, spadek r/r o 6 pp.). Sezonowe wstrzymanie produkcji objawiło się wysokim, najwyższym od I kw. 2021 r. stanem gotówki (20%, wzrost r/r o 4 pp.). Odnotowano relatywny wzrost r/r produkcji w toku (z 8,3% do 9,3%). Na zbliżonym poziomie utrzymał się udział zapasu materiałów (1,3%). Uśredniona struktura pasywów większych firm budownictwa kubaturowego nie uległa istotnym zmianom, przy dominującej i rosnącej wadze kapitału własnego (48,2% w I kw. 2026 r. wobec 46,7% w I kw. 2025 r.). W niewielkim stopniu zwiększył się udział kredytów (do 8,3%, wzrost r/r o 1,4 pp.), a nieznacznie zmniejszył się odsetek dłużnych papierów wartościowych (do 1,2%, spadek r/r o 0,1 pp.). Nastąpiła poprawa regulowania płatności pomiędzy kontrahentami, tj. nastąpiło niewielkie zmniejszenie się udziału zobowiązań krótkoterminowych (spadek r/r o 2,8 pp., do 42,3%) przy jednoczesnym spadku należności.

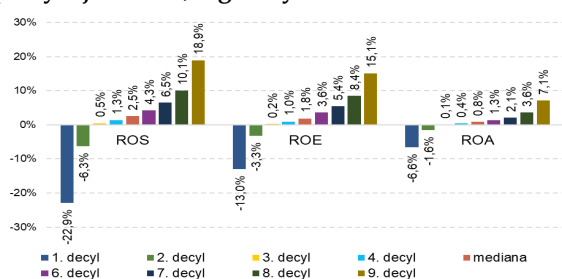
Przedsiębiorstwa małe (zatrudniające od 10 do 49 osób) raportujące dane finansowe w odstępach półrocznych, w danych za II półrocze 2025 r. wykazały spadek r/r wartości uśrednionego wyniku finansowego netto. Wskaźniki rentowności były na poziomie wyższym niż osiągnęte przez większe przedsiębiorstwa, lecz odnotowano ich wyraźne spadki – ROS wyniósł 7,8% (spadek r/r o 4,2 pp.), ROE 7,2% (spadek r/r o 3,7 pp.), a ROA 3,9% (spadek r/r o 2,1%). Zaobserwowano także pogorszenie wskaźników płynności finansowej, choć nadal pozostawały one na poziomie oznaczającym utrzymanie płynności. Nieznacznie wydłużył się r/r okres ściągania należności (do 68 dni) oraz regulacji zobowiązań krótkoterminowych (do 111 dni). Były to wartości porównywalne z osiąganymi w analogicznym okresie dla większych przedsiębiorstw. Dodatnia dynamika ogólnego wskaźnika koniunktury publikowana przez GUS za okres od grudnia 2025 r. do maja 2026 r. sugerowały, że sytuacja firm budownictwa kubaturowego powinna ulec poprawie w kolejnych okresach.

Wykres 110 Wskaźniki ekonomiczne firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób



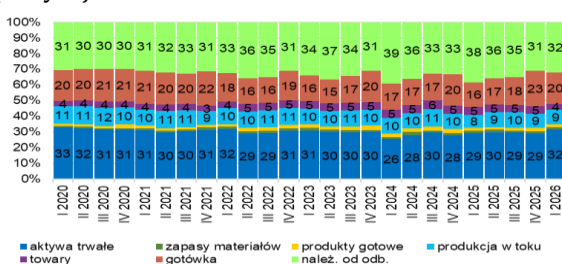
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 112 Rozkład rentowności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób, wg danych za I kw. 2026 r.



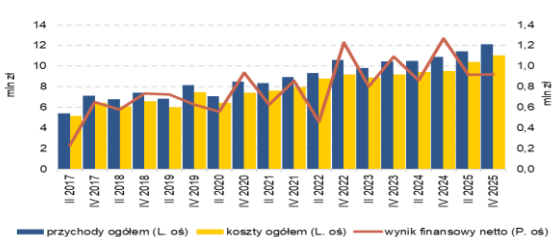
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 114 Struktura aktywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób



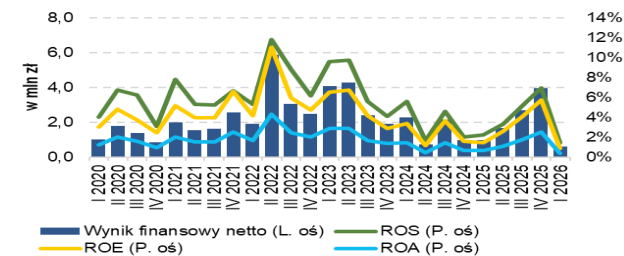
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 116 Wskaźniki ekonomiczne firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób



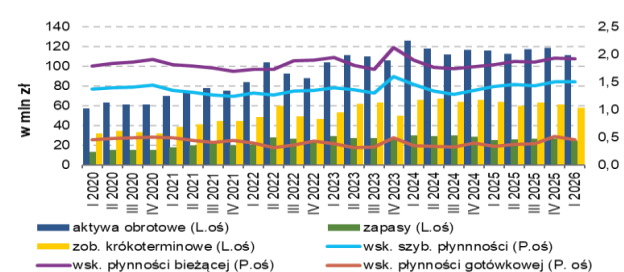
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 111 Rentowność działalności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób



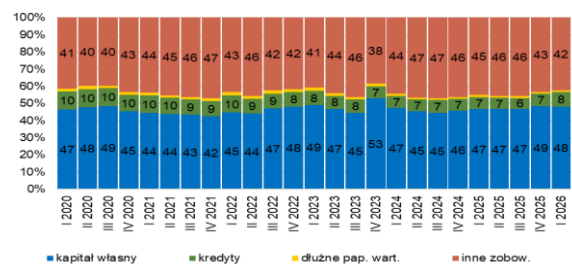
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 113 Wskaźniki płynności finansowej firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób



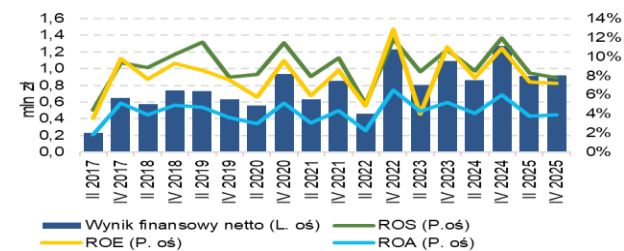
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 115 Struktura pasywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających powyżej 49 osób



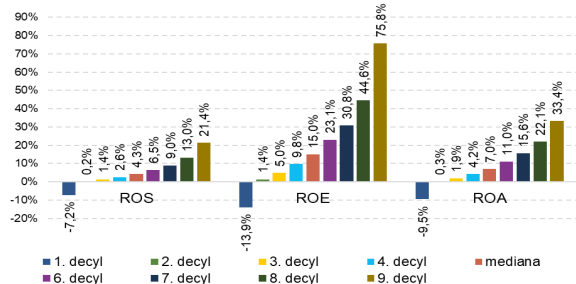
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 117 Rentowność działalności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób



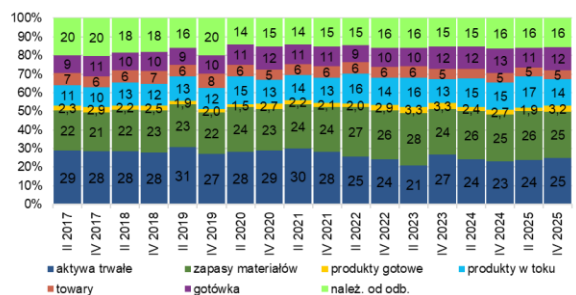
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 118 Rozkład rentowności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób, wg danych za II półrocze 2025 r.



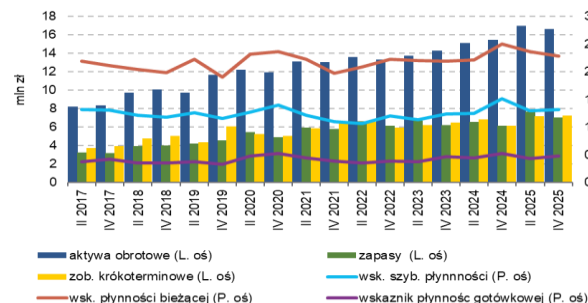
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 120 Struktura aktywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób



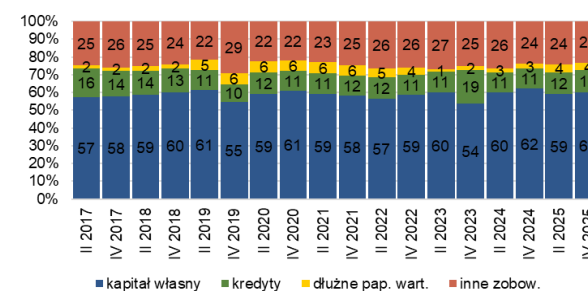
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 119 Wskaźniki płynności finansowej firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 121 Struktura pasywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Analiza sytuacji finansowej hurtowni materiałów budowlanych³⁰

Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane rok 2025 upłynął pod znakiem względnej stabilizacji cen na rynku materiałów budowlanych. W porównaniu z 2024 r. średnie ceny obniżyły się o 0,7%, a branża funkcjonowała w przewidywalnych warunkach kosztowych zarówno, w odniesieniu do kosztów energii, jak i surowców oraz transportu. Sytuacja uległa zmianie na początku 2026 r. w wyniku konfliktu na Bliskim Wschodzie - nastąpił wzrost cen ropy i gazu, a w konsekwencji kosztów energii i logistyki, które zaczęły wywierać presję na producentów materiałów budowlanych. W I kwartale 2026 r. w poszczególnych grupach produktów wystąpiło duże zróżnicowanie ich dynamiki r/r. W kwietniu 2026 r. zaobserwowano, sygnalizowany przez producentów, 2,1% r/r wzrost cen materiałów, będący skutkiem rosnących cen energii i logistyki.

Analiza danych większych hurtowni materiałów budowlanych raportowanych w sprawozdaniach F-01 do marca 2026 r. wykazała nieznaczne pogorszenie się ich ogólnej sytuacji ekonomicznej w I kw. 2026 r.

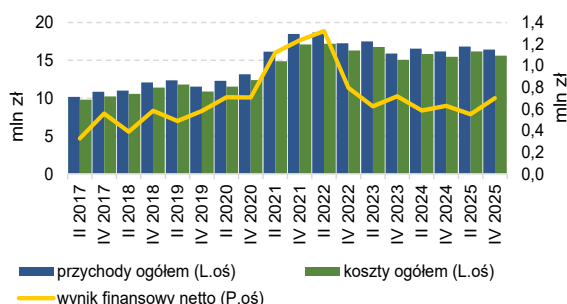
³⁰ Wylczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań finansowych F-01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2025 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2026 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 grudniu i marcu 2025 r., oraz w marcu 2026 r., Grupa PSB Handel S.A., styczeń i kwiecień 2025 r. oraz kwiecień 2026 r.).

w odniesieniu do poprzedniego kwartału, głównie w zakresie ściągania należności, co miało również wpływ na wydłużenie okresu regulowania zobowiązań.

W I kw. 2026 r. nastąpił wzrost o 5,3% kw./kw. wyniku finansowego netto., natomiast w ujęciu r/r odnotowano jego spadek o 5,4%. Odsetek podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto był niższy niż w kwartale poprzednim podobnie jak w analogicznym okresie 2025 r. (44,3% w I kw. 2026 r., wobec 77,2% w IV kw. 2025 r. i 51,9% w I kw. 2025 r.). Wskaźniki rentowności pozostały na zbliżonym poziomie zarówno w odniesieniu kw./kw., jak i r/r (1,8% ROS, 1,6% ROE i 0,8% ROA w I kw. 2026 r. wobec 1,9% ROS, 1,6% ROE i 0,9% ROA w IV kw. 2025 r. oraz 1,8% ROS, 1,7% ROE i 0,9% ROA w I kw. 2025 r.). Wskaźniki płynności finansowej utrzymały się na dobrym poziomie. Nieznacznie obniżyły się zapasy towarów w aktywach ogółem kw./kw., były one jednak na porównywalnym poziomie w ujęciu r/r. Wyraźnie wydłużył się okres ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów względem kwartału poprzedniego i analogicznego okresu 2025 r. W strukturze pasywów w dalszym ciągu dominował kapitał własny (około 51%), był to jednak najniższy poziom od ponad 2 lat. W niewielkim stopniu zmniejszył się udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (poniżej 11% w strukturze pasywów) do poziomu niższego o 0,9 pp. od średniej z lat 2024-2025. Na bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki zadłużenia ogółem, pokrycia majątku, zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym.

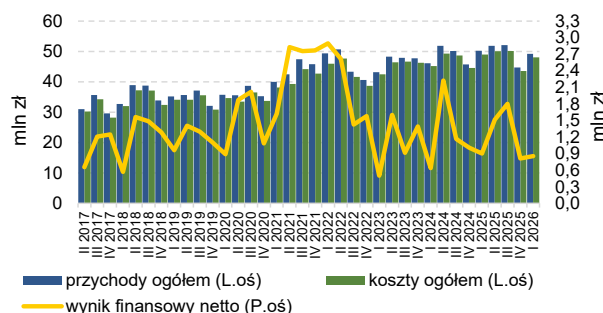
Sytuacja małych hurtowni materiałów budowlanych na koniec grudnia 2025 r. była porównywalna do poprzedniego półrocza i analogicznego okresu 2024 r. Przeciętna wartość wyniku finansowego netto wzrosła o 11,7% r/r., co jest efektem większej dynamiki wzrostu przychodów niż kosztów. W odniesieniu do małych hurtowni zwiększył się udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto. Okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów względem poprzedniego półrocza uległ poprawie i ukształtował się na zbliżonym poziomie do analogicznego okresu 2024 r. Na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki zadłużenia i pokrycia majątku oraz zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym.

Wykres 122 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



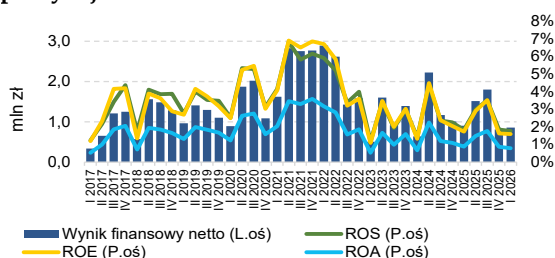
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 123 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



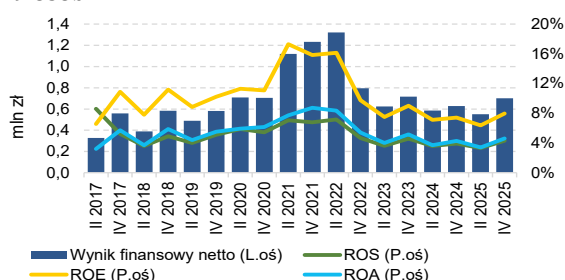
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 124 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 125 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane³¹

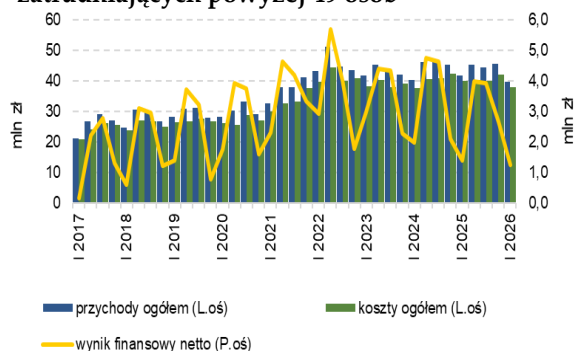
Według danych finansowych raportowanych w cyklach kwartalnych w sprawozdaniach F-01 do marca 2026 r. w grupie większych producentów materiałów budowlanych w I kw. 2026 r. w odniesieniu do analogicznego okresu 2025 r. odnotowano niższe wyniki finansowe netto, niewielki spadek rentowności zarówno sprzedaży, jak i kapitału własnego oraz aktywów (do 3,3% ROS, 1,2% ROE i 0,7% ROA). O 3 pp. r/r spadł do 52% udział liczby rentownych przedsiębiorstw wśród firm produkujących materiały budowlane. W I kw. 2026 r. niższa o 11% r/r wartość wyniku finansowego netto była efektem spadku przychodów ogółem (o 5%) i przychodów ze sprzedaży (o 6%), przy porównywalnym spadku kosztów ogółem (o 5%) i nieznacznym wzroście kosztów z działalności operacyjnej (o około 1%). Na zbliżonym, wysokim poziomie pozostał wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej (0,96). Zmniejszył się r/r poziom produkcji materiałów budowlanych (spadek o 12%), przy wzroście stanów produktów gotowych i towarów (w obu przypadkach o 8%), co wydłużyło okres rotacji zapasu materiałów budowlanych (średnio do 62 dni). Zwiększył się udział kosztów własnych z tytułu wynagrodzeń (wzrost o 1 pp., do 18% w I kw. 2026 r.). Nie zmieniła się istotnie struktura kosztów z tytułu działalności operacyjnej, w których przeważało zużycie materiałów i energii (49%), a usługi obce stanowiły 14%. W pasywach odnotowano stabilny i wysoki udział kapitałów własnych (63%). Nastąpiło niewielkie zmniejszenie zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (do 14%, po spadku o 1 pp. względem I kw. 2025 r.), jednakże po ich znacznym wzroście głównie w I kw. 2025 r. (do 15%), co w tamtym okresie wiązało się ze zwiększeniem produkcji materiałów budowlanych. W niewielkim stopniu wzrosły zobowiązania krótkoterminowe z 22% do 23%. Osiągnięte przychody ze sprzedaży zapewniły korzystny okres regulowania zobowiązań i należności krótkoterminowych (odpowiednio 85 i 53 dni). W analizowanym kwartale nie uległa istotnym zmianom struktura aktywów, w której 14% stanowiły należności od odbiorców, a 9% środki pieniężne w formie gotówki.

W grupie małych producentów materiałów budowlanych według danych finansowych raportowanych w cyklach półrocznych w sprawozdaniach F-01, w II półroczu 2025 r. poziom realizowanej produkcji był stabilny po jej widocznym wzroście w 2024 r. Nastąpiło pogorszenie r/r wskaźnika rentowności sprzedaży przedsiębiorstw, co było wynikiem szybciej rosnących kosztów operacyjnych niż osiąganych przychodów ze sprzedaży. W strukturze pasywów odnotowano zbliżony r/r udział kapitałów własnych (61%) i zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz zobowiązań krótkoterminowych, w tym wobec kontrahentów (27%).

³¹ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań finansowych F-01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2025 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2026 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

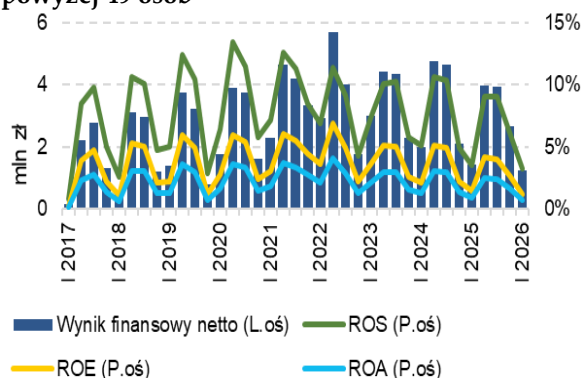
W porównaniu do większych producentów dłuższy był średni okres ściągania należności (55 dni), natomiast okres regulowania zobowiązań krótkoterminowych był krótszy (78 dni).

Wykres 126 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



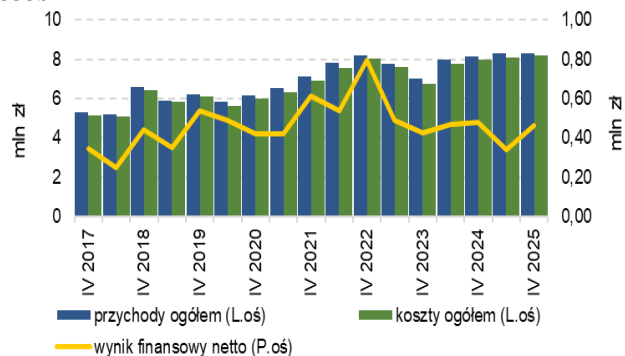
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 128 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



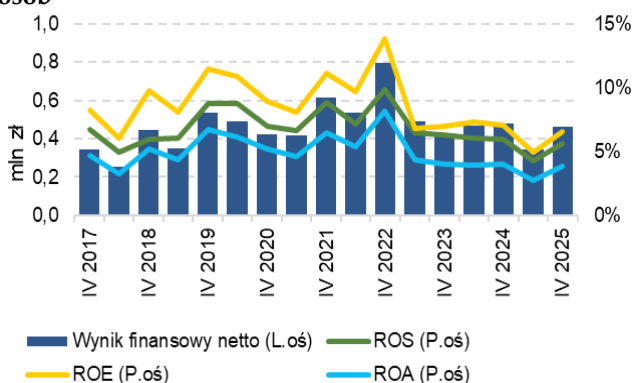
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 127 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 129 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

9. Analiza poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu mieszkań w oparciu o dane ankietowe oraz wybrane dane z innych źródeł

Rynek wtórny sprzedaży mieszkań³²

Rok 2025 na rynku wtórnym mieszkań charakteryzował się niewielką zmiennością cen mimo poprawy sprzedaży przy jednocześnie utrzymującym się wysokim stanie ofert. Obserwowana od 2022 r. zwiększająca się przewaga liczby transakcji na rynku wtórnym w odniesieniu do rynku pierwotnego była efektem przesunięcia popytu na rynek tańszych lokali „z drugiej ręki”. Złagodzenie warunków kredytowania, widoczne głównie w II i III kw. 2025 r. jedynie w niewielkim stopniu zwiększyło finansowanie zakupu mieszkań (głównie na własne potrzeby) środkami bankowymi. Zaobserwowana poprawa sprzedaży większych mieszkań i w nowszej zabudowie, jak również zwiększona odsprzedaż mniejszych lokali, często tańszych niż w centrum, wiązała się dążeniem przez nabywców do poprawy warunków bytowych.

W danych ankietowych wskazywano częściej niż przed rokiem na nadpodaż mieszkań (77% badanych, wzrost r/r o 12 pp.), w tym 46% respondentów znaczną nadpodaż. Większy odsetek ankietowanych wskazał znaczną nadpodaż w grupie 6M (61%) i w Warszawie (53%), niż w 10M (38%). O popycie zbliżonym do podaży lub o niewielkiej nadpodaży informowano w odniesieniu do rynku kieleckiego, bydgoskiego i w Olsztynie (odpowiednio 50%, 40% i 36% respondentów). Ponad połowa ankietowanych oczekiwała utrzymania się przewagi podaży nad popytem do końca 2026 r. (54% wskazań), a mniejszy odsetek (39%) prognozował zbliżony popyt do podaży, jedynie 7% spodziewało się przewagi popytu.

Na rynku wtórnym w 2025 r. większość badanych (52%) odnotowała wzrost sprzedaży mieszkań nabywanych na własne potrzeby mieszkaniowe, a niewiele mniejszy odsetek (42%) zarejestrował spadek w tym zakresie. Podobne zróżnicowanie ocen sprzedaży zarejestrowano w przypadku mieszkań zakupionych w celach inwestycyjnych. Poprawę r/r popytu na rynku wtórnym potwierdzają dane transakcyjne zbierane przez NBP. Liczba transakcji sprzedaży mieszkań najbardziej wzrosła w grupie 10M (o 28%), a następnie w 6M (o 14%) i w Warszawie (o 4%). Obserwowana od 2022 r. większa liczba transakcji na rynku wtórnym niż pierwotnych była efektem przesunięcia popytu w rezultacie poszukiwania tańszych lokali, co skutkowało małą zmiennością średnich cen w 2025 r. Według danych NBP w łącznej sprzedaży mieszkań na obu rynkach w 2025 r. 71% transakcji przeprowadzono na rynku wtórnym, a 29% na rynku pierwotnym. Na początku 2026 r. zdecydowana większość ankietowanych oczekiwała niewielkiej poprawy koniunktury na wtórnym rynku mieszkaniowym do końca br., co uwidaczniało się w prognozowanym wzroście sprzedaży zarówno w odniesieniu do mieszkań nabywanych na własne potrzeby mieszkaniowe (o 6% r/r, wskazania 72% respondentów), jak i w nieco mniejszym stopniu w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem (o 2% r/r, wskazania 63% respondentów).

32 W „Badaniu poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu” przeprowadzonym przez Narodowy Bank Polski w lutym 2026 r. wzięło udział 225 przedsiębiorstw zajmujących się obrotem nieruchomościami na rynku wtórnym w największych miastach w kraju, w tym 94% firm wzięło udział w poprzednich edycjach badania, co zapewniło wysoką porównywalność wyników. Na rynku oraz w strukturze ankietowanych podmiotów dominowali lokalni respondenci. Podmioty o zasięgu ogólnokrajowym stanowiły 3% badanych. Znaczną część podmiotów jako dominujący rodzaj prowadzonej działalności w 2025 r. wskazała pośrednictwo w kupnie/sprzedaży nieruchomości (82%). W przypadku niewielkiego odsetka dominowało pośrednictwo w wynajmie nieruchomości mieszkaniowych (12%) oraz zarządzanie wynajmem nieruchomości (6%). Zdecydowana większość ankietowanych świadczyła usługi pośrednictwa zarówno w kupnie/sprzedaży, jak i wynajmie/najmie nieruchomości mieszkaniowych. Pod względem zatrudnienia przeważały przedsiębiorstwa mikro z liczbą pracujących do 9 osób (80%), małe podmioty zatrudniające od 10 do 49 osób stanowiły 17% i większe firmy z liczbą zatrudnionych powyżej 49 osób 3%.

Do podstawowych czynników wspierających sprzedaż w 2025 r. zaliczono złagodzenie przez banki warunków kredytowania, co pozytywnie wpłynęło na popyt na lokale nabywane na własne potrzeby mieszkaniowe. Polityka kredytowa banków pozostała bez wpływu na sprzedaż lokali na wynajem i w celach inwestycyjnych. Na wysokość sprzedaży niewielki wpływ miały transakcje zawarte przez zagraniczne osoby fizyczne. W ocenie większości respondentów (61%) zmniejszyła się sprzedaż mieszkań w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem oraz spadł zakup lokali nabywanych jednocześnie zarówno na własne potrzeby, jak i w celach inwestycyjnych, co miało miejsce zarówno w 10M, jak i w 6M oraz Warszawie.

W opinii ankietowanych w roku 2026 nastąpiła stabilizacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych po latach gwałtownej fluktuacji sprzedaży i cen. Decyzje zakupowe podejmowano wolniej i bardziej świadomie niż w poprzednich kwartałach. Podkreślano wzrost wartości i niewielkie możliwości negocjacyjne przy nabywaniu głównie nieruchomości zmodernizowanych, w nowszych budynkach o wysokiej efektywności energetycznej lub w standardzie *premium*. Wskazywano na korekty cenowe starszych lokali i wymagających generalnych remontów oraz w budynkach o niskiej klasie energetyczności. Zwiększenie popytu na rynku wtórnym było m.in. efektem ostrożnego podejścia deweloperów do rozpoczynania nowych etapów inwestycji, w celu ograniczenia nadpodaży i stabilizacji rynku nowych lokali. Dodatkowo rosnące koszty budowy skutkowały ograniczonymi możliwościami negocjacyjnymi na rynku pierwotnym. Pod koniec I kw. 2026 r. niepewność geopolityczna z powodu wojny na Bliskim Wschodzie oraz rosnących w jej efekcie cen ropy, gazu i innych surowców przełożyła się na rosnące obawy zaostżenia przez banki warunków udzielania kredytów mieszkaniowych, głównie ze stałą stopą procentową. Skutkowało to dalszym odkładaniem decyzji o zakupie mieszkania z udziałem kredytu bankowego przez część potencjalnych nabywców. Zaznaczyć należy jednak, że według badania przeprowadzonego wśród banków na początku kwietnia 2026 r. w I kw. banki kontynuowały łagodzenie kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych, mimo zapowiadanej wcześniej stabilizacji polityki kredytowej. W II kw. 2026 r. banki zamierzały złagodzić kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych oczekując wzrostu popytu na ten produkt.³³

Ankietowani oceniając wpływ poszczególnych parametrów na wybór mieszkania, podobnie jak w poprzednich latach, informowali o utrzymaniu się w 2025 r. dużego znaczenia lokalizacji nieruchomości, ich funkcjonalności, w tym liczby pokoi oraz powierzchni, standardu wykończenia, wieku i rozwiązań technologicznych budynku, co w efekcie skutkowało częstszym wybieraniem lokali w nowszym zasobie mieszkaniowym. Istotną była także możliwość jednoczesnego zakupu garażu i komórki lokatorskiej. Kupujący w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem zwracali głównie uwagę na dobrą lokalizację, dojazd i komunikację oraz funkcjonalność mieszkania.

Według respondentów, w 2025 r. zmianie uległa struktura mieszkań sprzedanych pod względem ich powierzchni. Na własne potrzeby mieszkaniowe przeważnie nabywano mieszkania do 60 mkw. powierzchni użytkowej, a w następnej kolejności mniejsze, tj. do 40 mkw. Poprawę sprzedaży mieszkań w przedziale 40-60 mkw. najczęściej notowano w grupie 6M. Niewielki spadek zainteresowania większymi mieszkaniami, w tym głównie powyżej 80 mkw. powierzchni w największym stopniu uwidocznił się w Warszawie oraz na rynkach 10M. W celach inwestycyjnych, w tym na wynajem głównie zwiększyła się sprzedaż mieszkań do 40 mkw., co w podobnym stopniu odnotowano w Warszawie, na rynkach 6M i 10M.

³³ Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych II kwartał 2026 r., Departament Stabilności Finansowej NBP, kwiecień 2026 r.

Wiek budynku, w którym usytuowane jest mieszkanie ma znaczący wpływ na wybór mieszkania zarówno w przypadku kupujących na własne potrzeby, jak i w celach inwestycyjnych. Stabilny odsetek w strukturze transakcji mieszkań najmłodszych (10% transakcji lokalami nie starszymi niż pięć lat od ich wybudowania) był efektem zasilania podaży najnowszym budownictwem, w tym odsprzedaży w celu realizacji zaplanowanego zysku lub poprawy warunków bytowych.

W 2025 r. nie zmieniły się istotnie motywacje osób sprzedających mieszkania. Najczęstszym powodem odsprzedaży była potrzeba poprawy warunków bytowych (42% odsprzedaży w 2025 r. wobec 40% w 2024 r. i 41% w 2023 r.), co w podobnym stopniu miało miejsce zarówno w 6M (43%), 10M (42%), jak i w Warszawie (40%). Odsprzedaż wiążąca się ze zmianą miejsca zamieszkania sięgała 16% transakcji w 2025 r. wobec 17% w 2024 r. i była zbliżona w Warszawie (17%), 6M (16%) i 10M (16%). Od dwóch lat na poziomie 12% kształtował się udział sprzedaży w związku z realizacją zaplanowanej inwestycji, w tym była on nieco wyższa w Warszawie (13%) niż w 6M (11%) i 10M (11%). Odsetek ten obniżył się o 5 pp. w odniesieniu do lat 2019-2021. Na wszystkich analizowanych rynkach zmniejszyła się odsprzedaż z powodu zbyt wysokiego obciążenia ratami kredytu hipotecznego i zbyt wysokich kosztów utrzymania mieszkania (do 9% w 2025 r. wobec 11% w 2024 r. i 16% w 2023 r.). Sytuację finansową gospodarstw domowych w 2025 r. poprawił wzrost wynagrodzeń powyżej wskaźnika inflacji. Odsprzedaż z powodu spadku opłacalności wynajmu lub utraty najemców stanowiła 11% transakcji i w ocenie respondentów, nieco częściej miała miejsce w 6M (13%) niż w 10M (11%) oraz w Warszawie (10%). Inne przyczyny odsprzedaży, których nie ujęto w ankiecie, sięgały 10% sprzedających mieszkania.

Biorąc pod uwagę strukturę transakcji w zależności od celu zakupu mieszkania w I kw. 2026 r. większość lokali nabyto na potrzeby własne (62% transakcji), w tym głównie na pierwsze mieszkanie swoje lub członka rodziny (32% transakcji) i w podobnym stopniu na poprawę warunków bytowych swoich lub członków rodziny (30% transakcji). W porównaniu z I kw. 2025 r. zwiększył się odsetek kupujących na własne potrzeby mieszkaniowe o 3 pp., w tym zarówno nabywców pierwszego mieszkania (o 2 pp.), jak i na poprawę aktualnych warunków bytowych (o 1 pp.). W strukturze kupujących mieszkania na początku 2026 r. pozostały odsetek nabywców (38%) zakupił lokal na inny cel, w tym 14% na wynajem, 9% zarówno na wynajem, jak i na potrzeby mieszkaniowe, 8% w celu odsprzedaży z zyskiem w korzystnym okresie i 7% zarówno na wynajem, jak i na odsprzedaż w korzystnym okresie.

Według danych ankietowych istotnie zmniejszył się udział osób, które z różnych przyczyn wstrzymywały się z nabyciem mieszkania (na własne potrzeby mieszkaniowe do 28% w I kw. 2026 r. wobec 41% w I kw. 2025 r. i w celach inwestycyjnych do 29% w I kw. 2026 r. wobec 36% w I kw. 2025 r.). Wskazania te były zróżnicowane na rynkach poszczególnych miast wojewódzkich. Znacznie więcej potencjalnych nabywców wstrzymywało się z zakupem na własne potrzeby mieszkaniowe w Warszawie (35%) niż w 6M (27%) i 10M (25%). Nieco mniejsze zróżnicowanie dotyczyło odsetka wstrzymujących się z zakupem w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem (34% w 6M, 30% w Warszawie i 26% w 10M).

Według wskazań pośredników w obrocie nieruchomościami wśród nabywców mieszkań na poziomie 13% utrzymał się r/r udział transakcji realizowanych przez flipperów (kupujących mieszkania w celu szybkiej odsprzedaży z zyskiem po jego udoskonaleniu). Udział ten był zbliżony na poszczególnych rynkach.

Ankietowani drugi rok z rzędu wskazywali na niewielkie zmniejszenie wśród kupujących krajowych osób fizycznych (77% w I kw. 2026 r. wobec 80% i 82% odpowiednio w I kw. 2025 r. i 2024 r.) w efekcie wzrostu w strukturze nabywców udziału osób fizycznych z Ukrainy i Białorusi (13%, 11% i 9% odpowiednio w I kw.

2026 r., 2025 r. i 2024 r.). Na niskim poziomie utrzymał się procent osób fizycznych z innych krajów (4%), funduszy inwestycyjnych krajowych i zagranicznych (2%) oraz innych podmiotów (3%). Według danych Ministerstwa Spraw Wewnętrznych i Administracji cudzoziemcy w 2025 r. nabyli 17,7 tys. mieszkań w Polsce z zezwoleniem i bez zezwolenia (wzrost o 2% wobec 2024 r.).

W strukturze kupujących w zależności od ich miejsca zamieszkania od kilku lat utrzymuje się zbliżona przewaga nabywców z tej samej miejscowości co zakupiona nieruchomość (69%, 69%, 67%, 68% i 70% odpowiednio w I kw. 2026 r., 2025 r., 2024 r., 2023 r. i 2022 r.). W niewielkim stopniu zmniejszył się udział kupujących mieszkanie w innej miejscowości w kraju (do 21% w I kw. 2026 r. wobec 23% i 24% odpowiednio w I kw. 2025 r. i 2024 r.). O 2 pp. wzrósł odsetek nabywców osób mieszkających za granicą (Polaków przebywających za granicą i cudzoziemców) - do 10% I kw. 2026 r. wobec 8% przed rokiem. W Warszawie odnotowano większy odsetek niż na innych lokalnych rynkach kupujących spoza Warszawy (24%) oraz zamieszkujących za granicą (11%).

Analiza struktury transakcji w zależności od źródła finansowania wykazała utrzymanie się podziału rynku na klientów kredytowych, którzy dominowali w segmencie popularnym i pierwszych mieszkań na własne potrzeby mieszkaniowe oraz na grupę klientów gotówkowych, aktywnych w segmencie *premium* oraz inwestycyjnym. Wzrost wynagrodzeń poprawił zdolność kredytową, jednakże warunki udzielania kredytu wciąż stanowiły poważną barierę dla potencjalnych nabywców planujących zakup z udziałem finansowania bankowego. Według danych szacunkowych Biura Informacji Kredytowej liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w kraju w 2025 r. wzrosła o 14% r/r wobec 25% wzrostu w 2024 r. i 25% w 2023 r.

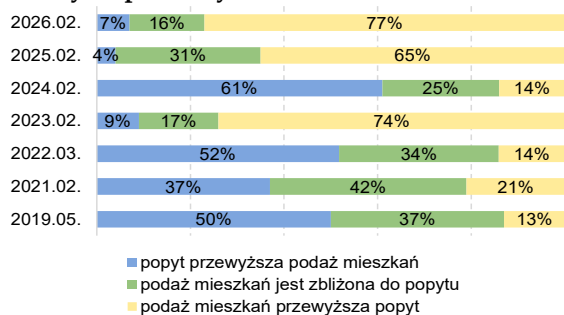
W zależności od koniunktury na rynku mieszkaniowym i polityki banków kredytujących od pięciu lat obserwowano zmienność struktury źródeł finansowania zakupu mieszkań na własne potrzeby zarówno na rynku wtórnym, jak i na pierwotnym. Według danych ankietowych na rynku wtórnym mieszkań w I kw. 2026 r. wobec I kw. 2025 r. wskazano na zbliżoną r/r strukturę źródeł finansowania, w tym niewielki wzrost transakcji finansowanych kredytem hipotecznym (o 1 pp., do 74%). 50% lokali nabyto z przewagą kredytu bankowego (wzrost r/r o 2 pp.), a 24% z przewagą środków własnych (spadek r/r o 1 pp.). Zdaniem ankietowanych w całym 2025 r. zakup mieszkania przy wykorzystaniu głównie środków uzyskanych z odsprzedaży innej nieruchomości sfinansowało 36% nabywców, co wskazuje na zwiększający się udział gospodarstw domowych poprawiających swoje warunki mieszkaniowe (35% w 2024 r. i 34% w 2023 r.). Liczba transakcji wiązanych była zbliżona na poszczególnych rynkach (w 10M 37%, 6M 36% i Warszawie 35%). Podczas zakupu mieszkań na wynajem przeważały transakcje finansowane wyłącznie (56%) lub z przewagą środków własnych (27%), których łączny udział (83%) nieco zmniejszył się w I kw. 2026 r. (spadek r/r o 3 pp.). Z przewagą kredytu bankowego dokonano zakupu 17% lokali na wynajem (wzrost r/r o 3 pp.). Odsetek mieszkań, który zdaniem pośredników został zakupiony z zamiarem odsprzedaży w korzystnym okresie w dominującej części został sfinansowany wyłącznie środkami własnymi lub ze znaczną ich przewagą (89%, 90%, 89% odpowiednio w I kw. 2026 r., 2025 r. i 2024 r.), natomiast udział środków bankowych był stosunkowo niewielki (11%, 10%, 11% odpowiednio w I kw. 2026 r., 2025 r. i 2024 r.).

Według danych NBP oraz wskazań respondentów w 2025 r. obserwowano niskie dynamiki nominalnych i realnych cen mieszkań. Sprzedający na rynku wtórnym dostosowywali oczekiwania cenowe do ograniczonego popytu i presji konkurencyjnej. Nominalne ceny ofertowe mieszkań na rynku wtórnym w ujęciu rocznym charakteryzowały się mniejszą dodatnią dynamiką wzrostu we wszystkich analizowanych grupach miast (2,6% w 10M, 2,7% w 6M oraz 1,2% w Warszawie) niż na rynku pierwotnym. Analiza cen w poszczególnych kwartałach 2025 r. na rynku wtórnym wykazała, że po niewielkich korektach cen

nominalnych w I i II kw. 2025 r. zarejestrowano ich odbicie na poziomie 1-4% w drugiej połowie roku. Z uwagi na złagodzenie warunków kredytowania oraz zwiększoną odsprzedaż lokali na poprawę warunków bytowych cechą wspólną lokalnych rynków był nieco większy wzrost średniej ceny w zł/mkw. mieszkań o większej powierzchni niż najmniejszych lokali. W zależności od roku budowy poprawa popytu oraz wzrost cen zarówno w Warszawie, jak i w grupie 6M dotyczył nowszego budownictwa, co potwierdziło zwiększone zainteresowanie lokalami o wyższym standardzie budowy i wykończenia. Wyjątkiem w tym zakresie były rynki 10M, gdzie mimo zwiększenia podaży mieszkań wybudowanych po 2010 r. najczęściej nabywano starsze lokale. W ocenie ankietowanych w I kw. 2026 r. utrzymała się większa skłonność do obniżek cen w mniej atrakcyjnych lokalizacjach (średnio o 11%) niż w centrum i blisko centrum (średnio o 5%), co wynikało z utrzymującego się dobrego poziomu sprzedaży mieszkań w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem oraz z inwestowania nadwyżki środków finansowych w nieruchomości mieszkaniowe.

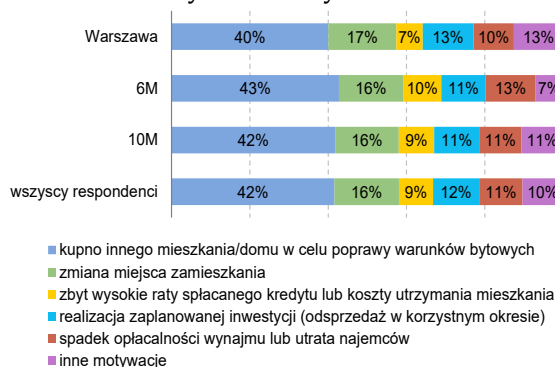
Według stanu na koniec 2025 r. w porównaniu końcem 2024 r. na rynkach 16 miast wojewódzkich większość ankietowanych wskazała na nieco większy wzrost oferty mieszkań w dobrych lokalizacjach (o 8%) niż w pozostałych (o 6%). Analizując kwartalne zmiany stanu ofert na poszczególnych rynkach w oparciu o dane NBP, w I kw. 2025 r. zarejestrowano 5% wzrost liczby mieszkań w ofercie w Warszawie i znacznie wyższy w grupie 6M (o 22%), przy stabilnym ich poziomie w 10M. W II kw. 2025 r. na wszystkich rynkach miast wojewódzkich widoczny był ich spadek (o 19% w Warszawie, 12% w 6M i 11% w 10M) w dużej mierze w efekcie lepszej sprzedaży kw./kw. (wzrost o 16% w Warszawie, 24% w 6M i o 8% w 10M). Poprawa dostępności kredytów hipotecznych skutkowała dalszym wzrostem sprzedaży w III kw. 2025 r., co miało miejsce głównie w Warszawie (o 15%) i w 6M (o 8%). Na rynkach 10M w obu kwartałach drugiej połowy 2025 r. odnotowano niewielki, stabilny wzrost sprzedaży (o 3% w III kw. i o 2% w IV kw.) i większą dynamikę wzrostu stanu ofert (o 17% i 9% odpowiednio na koniec III i IV kw.).

Wykres 130 Struktura odpowiedzi respondentów w zakresie proporcji podaży i popytu na rynku wtórnym sprzedaży mieszkań (w %)



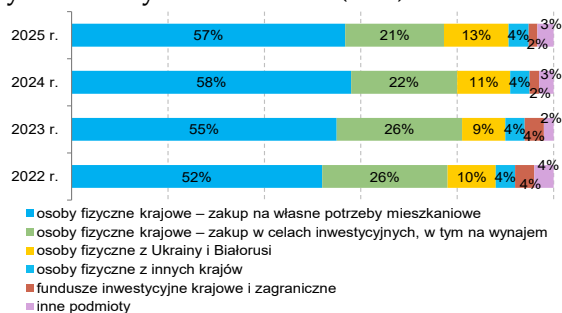
Źródło: badania NBP

Wykres 131 Motywacje osób sprzedających mieszkania na rynku wtórnym w 2025 r. (w %)



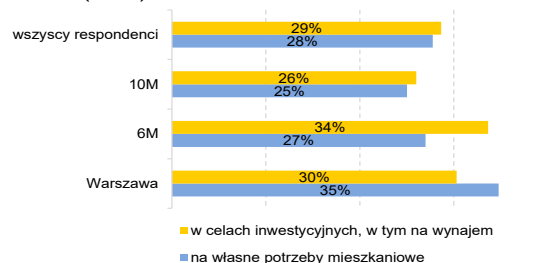
Źródło: badanie NBP

Wykres 132 Struktura nabywców mieszkań na rynku wtórnym na koniec lat (w %)



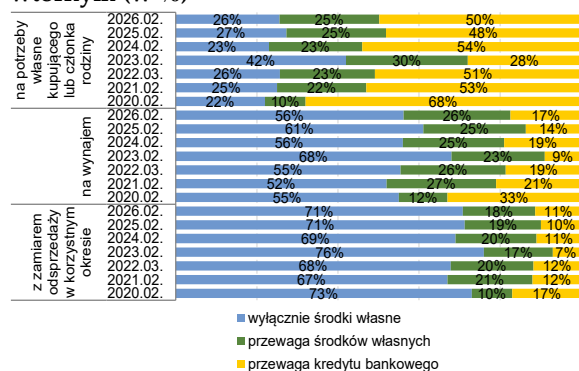
Źródło: badania NBP

Wykres 134 Odsetek osób zainteresowanych zakupem mieszkania, które z różnych przyczyn wstrzymywały się z jego nabyciem w I kw. 2026 r. (w %)



Źródło: badania NBP

Wykres 136 Struktura źródeł finansowania zakupu mieszkań w zależności od celu w jakim zostały nabyte w I kw. danego roku na rynku wtórnym (w %)



Źródło: badania NBP

Rynek najmu mieszkań

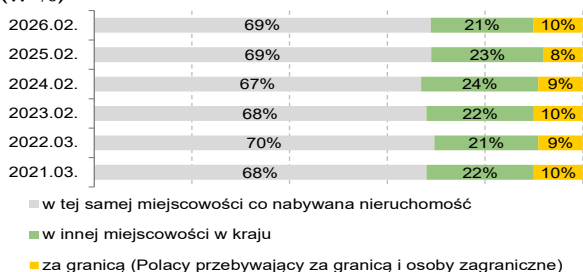
Rynek najmu mieszkań w Polsce w 2025 r. funkcjonował w warunkach pozornej równowagi. Z jednej strony dane z ankiet przeprowadzonych wśród pośredników wskazywały na stabilizację aktywności transakcyjnej i wyraźny wzrost podaży mieszkań przy stabilnym popycie, co sugerowało, że rynek wchodzi w fazę uspokojenia po okresie dynamicznych zmian. Z drugiej strony badania preferencji i sytuacji najemców ujawniły rosnącą presję kosztową, pogarszającą się sytuację finansową części gospodarstw domowych oraz

Wykres 133 Struktura kupujących ogółem na rynku wtórnym w zależności od celu, w którym nabyli mieszkania (w %)



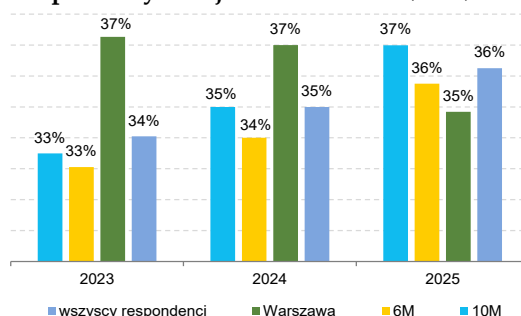
Źródło: badania NBP

Wykres 135 Struktura osób fizycznych kupujących mieszkania w zależności od miejsca zamieszkania (w %)



Źródło: badania NBP

Wykres 137 Odsetek nabywców finansujących zakup mieszkania głównie środkami uzyskanymi z odsprzedaży innej nieruchomości (w %)



Źródło: badania NBP

coraz większe oczekiwania wobec jakości relacji najmu. Wyniki aktualnych badań koniunktury w II kw. 2026 r. potwierdzały tę obserwację - eksperci biorący udział w badaniu ankietowym postrzegali rynek jako stabilny i lekko wzrostowy, podczas gdy właściciele mieszkań i najemcy coraz częściej wskazywali na narastające obciążenia finansowe.

Popyt i podaż na rynku najmu: stabilizacja transakcji, rosnąca podaż i zmieniająca się struktura najemców³⁴

Rynek najmu w analizowanym okresie charakteryzował się wyraźnym wzrostem podaży mieszkań przy stabilizacji aktywności transakcyjnej. W odpowiedziach ankietowych pośrednicy najmu w całej Polsce najczęściej wskazywali, że liczba ofert mieszkań wzrosła w porównaniu z rokiem poprzednim, przy czym w największych miastach odsetek takich odpowiedzi przekraczał 75%. Wzrost podaży był szczególnie widoczny w odniesieniu do najmniejszych mieszkań oraz pokoi, gdzie aktywność rynkowa była najwyższa. Jednocześnie liczba transakcji najmu pozostawała stabilna, a wzrosty dotyczyły głównie grup o największej mobilności - studentów i jednoosobowych gospodarstw domowych (singli). W grupach związanych z migracją ekonomiczną i uchodźczą częściej pojawiały się wskazania spadkowe, co wskazuje, że popyt w tych segmentach uległ wyraźnemu osłabieniu.

Dane uzyskane z badania pośredników pokazują, że w 2025 r. na rynku najmu rosła dostępność mieszkań. W grupie 10M aż 69% pośredników wskazywało na wzrost liczby ofert, w grupie 6M 74%, a w Warszawie 76%. Wskazania spadkowe były marginalne, a odpowiedzi „bez zmian” pojawiały się sporadycznie. Podobny rozkład odpowiedzi dotyczył prognoz na kolejny rok, co sugeruje, że pośrednicy spodziewają się kontynuacji trendu wzrostowego w podaży mieszkań. Wzrost podaży był oceniany jako bardziej wyraźny niż wzrost aktywności transakcyjnej, co oznacza, że rynek najmu wchodził w fazę zwiększonej konkurencyjności ofert.

Aktywność transakcyjna pozostawała stabilna, choć z wyraźnymi różnicami między segmentami. W przypadku mieszkań dominowały wskazania „braku większych zmian”. W grupie 10M odsetek odpowiedzi „zmieniła się nieznacznie lub pozostała bez zmian” wynosił 67%, w grupie 6M 63%, a w Warszawie 74%. Wzrosty były najczęściej obserwowane wśród najemców krajowych, zwłaszcza studentów i singli, natomiast spadki dotyczyły głównie grup związanych z migracją ekonomiczną i uchodźczą. Dane pokazują, że zmiany w liczbie transakcji były zróżnicowane między segmentami, ale dominującym wzorcem pozostawała stabilizacja.

Wyraźnie odmienne wyniki odnotowano w segmencie pokoi i domów. W segmencie pokoi dominowały wskazania na znaczny wzrost liczby transakcji. W grupie 10M aż 75% pośredników wskazywało na wzrost, w grupie 6M 63%, a w Warszawie 82%. W segmencie najmu domów również przeważały wskazania wzrostowe, przy niskim udziale odpowiedzi o spadku. Dane wskazują, że w 2025 r. wobec 2024 r. najsilniejszy wzrost aktywności transakcyjnej dotyczył pokoi i domów, co potwierdza ich rosnącą rolę wobec najmu mieszkań. Należy jednak podkreślić, iż wolumen najmu pokoi i domów jest zdecydowanie mniejszy od mieszkań.

³⁴ Skrócona analiza rynku najmu na podstawie wyników „Badania poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu” przeprowadzonego przez Narodowy Bank Polski w lutym 2026 r. W zdecydowanej większości pytania dotyczą oceny sytuacji rynkowej w 2025 r. W badaniu wzięło udział 224 przedsiębiorców, spośród których 82% to firmy zajmujące się głównie pośrednictwem w obrocie nieruchomości, w działalności 12% dominowało pośrednictwo w wynajmie i w przypadku 6% zarządzanie wynajmem nieruchomości. Ponadto 80% respondentów to mikroprzedsiębiorstwa.

Struktura popytu w ramach najmu była równie zróżnicowana. Największą grupę najemców stanowili krajowi najemcy indywidualni, którzy odpowiadali za około 40-45% wszystkich transakcji. Drugą najliczniejszą grupą byli studenci, zarówno krajowi, jak i zagraniczni, z udziałem około jednej czwartej rynku. Udział imigrantów ekonomicznych i uchodźców był wyraźnie niższy i oscylował wokół 10-13%, przy czym w segmencie pokoi ich udział był wyższy niż w segmencie mieszkań. W segmencie domów dominowali krajowi najemcy indywidualni, którzy odpowiadali za 68% transakcji, podczas gdy udział studentów był marginalny.

Prognozy popytu na kolejny rok również wskazywały na stabilizację. Pośrednicy najmu najczęściej wskazywali, że popyt ze strony większości grup najemców pozostanie na zbliżonym poziomie. Najbardziej stabilne grupy to studenci oraz krajowi najemcy indywidualni, natomiast największe wahania dotyczyły grup migracyjnych, w których częściej pojawiały się wskazania spadkowe. W odniesieniu do preferowanego standardu wykończenia mieszkań dominowała stabilizacja, choć w mieszkaniach o wysokim standardzie częściej wskazywano na wzrost popytu, a w mieszkaniach o niskim standardzie na spadki.

W ujęciu całościowym rynek najmu w badanym roku funkcjonował w warunkach względnej równowagi, choć z perspektywy gospodarstw domowych zdarzały się pewne napięcia. Podaż mieszkań rosła szybciej niż popyt, aktywność transakcyjna pozostawała stabilna, a struktura najemców była stosunkowo niezmienna. Jednocześnie rosnąca presja kosztowa po stronie najemców i właścicieli tworzyła nowe wyzwania, które w kolejnych kwartałach mogą stać się kluczowym czynnikiem kształtującym rynek.

Preferencje, motywy i bariery najemców: potrzeba stabilności, presja kosztowa i ostrożny optymizm³⁵

Badania preferencji najemców pokazują, że decyzje mieszkaniowe w analizowanym okresie były motywowane przede wszystkim potrzebą bezpieczeństwa, przewidywalności i stabilności najmu. Jako najistotniejsze oceniane były warunki umowy oraz stabilność najmu. Najemcy oczekiwali jasnych zasad, przejrzystych zapisów umowy, przewidywalnych zasad zwrotu kaucji oraz możliwości wcześniejszego rozwiązania umowy bez nadmiernych konsekwencji. W największych miastach, szczególnie w Warszawie, znaczenie tych czynników było wyraźnie większe niż w pozostałych. Oznacza to, że w warunkach rosnącej konkurencji ofertowej i presji kosztowej najemcy w większym stopniu oczekują profesjonalizacji transakcji najmu i stabilności, która pozwala im planować życie w dłuższym horyzoncie.

Drugim ważnym elementem wpływającym na decyzje o najmie była lokalizacja. Najemcy konsekwentnie wskazywali, że bliskość pracy, uczelni, komunikacji miejskiej oraz usług codziennych jest kluczowa dla ich wyborów. W Warszawie lokalizacja była niemal równorzędnym czynnikiem z warunkami umowy, co odzwierciedla specyfikę stołecznego rynku – intensywną mobilność, wysokie koszty i duże zróżnicowanie jakości przestrzeni miejskiej. W miastach średniej wielkości lokalizacja również była ważna, choć jej znaczenie było mniej istotne względem innych cech mieszkania. Bliskość terenów zielonych była oceniana jako czynnik pozytywny, lecz nie dominujący, natomiast bliskość szkoły miała znaczenie głównie dla gospodarstw domowych z dziećmi.

³⁵ Skrócona analiza na podstawie wyników badania NBP dot. preferencji najemców mieszkań w Polsce. Badanie jest realizowane z częstotliwością roczną a bieżące notowanie zostało zrealizowane w I kw. 2026 r. na próbie 1213 respondentów. Spośród nich 48% to aktualni najemcy, natomiast pozostała część respondentów to osoby, które zamieszkują w nieruchomości własnościowej. Przy czym 100% z nich deklaruje, że w najbliższym czasie planuje najmować mieszkanie na własne potrzeby.

Cechy fizyczne mieszkania – liczba pokoi, wyposażenie, kondygnacja - pozostawały istotne, ale nie były decydujące. Najemcy preferowali mieszkania gotowe do zamieszkania, z pełnym umeblowaniem i wyposażeniem AGD, co wskazuje, że rynek najmu w Polsce jest rynkiem „pod klucz”. Najwyżej oceniane były mieszkania dwupokojowe, które łączą funkcjonalność z przystępnością cenową i odpowiadają zarówno singlom, jak i parom czy młodym rodzinom. Mieszkania jednopokojowe były oceniane gorzej, przy czym wyraźnie lepiej wypadały te o większej powierzchni. Trzypokojowe mieszkania uzyskiwały wartości dodatnie, szczególnie w gospodarstwach z dziećmi i wśród osób w wieku 35-44 lata. Najmniej popularne były mieszkania czteropokojowe i większe, co wynika zarówno z kosztów, jak i ograniczonej dostępności.

W odniesieniu do kondygnacji najemcy najczęściej preferowali mieszkania położone na niższych i średnich piętrach. Parter był oceniany wyraźnie negatywnie, szczególnie w miastach średniej wielkości, gdzie kojarzył się z mniejszą prywatnością i niższym poczuciem bezpieczeństwa. Najbardziej akceptowalne były piętra od pierwszego do piątego. Wyższe kondygnacje były oceniane neutralnie lub lekko negatywnie, a ostatnie piętro miało najgorsze oceny.

Wskazywane powody najmowania mieszkań w 2025 r. potwierdzały, że rynek najmu w Polsce jest rynkiem wymuszonym przez możliwości ekonomiczne. Najsilniej wybrzmiewał motyw braku możliwości zakupu mieszkania, który wskazywało ponad 37% najemców, a w Warszawie nawet 44%. To najwyższy poziom istotności spośród wszystkich analizowanych powodów. Motywy związane z edukacją, mobilnością zawodową czy zmianami życiowymi były znacznie rzadsze. Wyprowadzka z domu rodzinnego była istotna głównie wśród osób młodych, natomiast motyw posiadania mieszkania w innej miejscowości dotyczył głównie osób o wyższych dochodach i w średnim wieku. W ujęciu całościowym wskazywane powody najmu potwierdzały, że najem w Polsce jest przede wszystkim konsekwencją ograniczeń finansowych, a dopiero w dalszej kolejności efektem mobilności czy subiektywnych preferencji.

W odniesieniu do oceny własnej sytuacji finansowej najemcy wykazywali ostrożny optymizm. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy poprawę sytuacji finansowej odczuło około 30% badanych, a jeszcze większa część spodziewała się jej w nadchodzącym roku. Najbardziej optymistyczne były osoby młode oraz gospodarstwa o wyższych dochodach. Ponad połowa badanych uważała, że w ciągu najbliższego roku uda im się odłożyć jakąkolwiek kwotę. W połączeniu z rosnącą presją kosztową i niepewnością dochodów tworzy to obraz rynku, który z jednej strony jest stabilny, a z drugiej coraz bardziej wrażliwy na zmiany ekonomiczne.

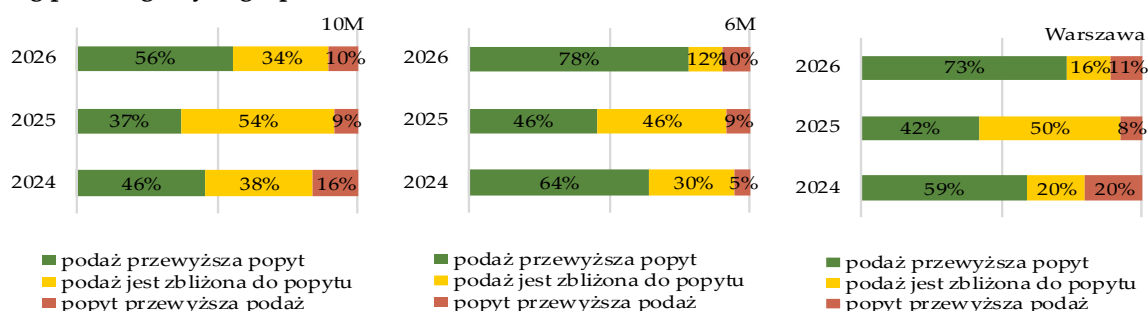
Najsilniejszą barierą najmu były wysokie koszty i opłaty. Wysokie opłaty początkowe, tj. kaucja, prowizja czy inne koszty wejścia³⁶ w sposób zdecydowany ograniczały możliwości wynajęcia mieszkania dla niemal połowy badanych. Niepewność dochodów i kosztów życia była kolejną barierą, która dotyczyła szczególnie osób o niższych dochodach. W odniesieniu do jakości mieszkań najemcy wskazywali na zły stan techniczny oraz nieuczciwe praktyki wynajmujących. Wśród barier strukturalnych najczęściej pojawiały się ograniczona dostępność mieszkań oraz niewystarczająca różnorodność oferty. Najłagodniej oceniane były ograniczenia związane ze słabą ochroną najemców i wykluczeniem niektórych grup, dotyczyły one jednak około jednej trzeciej badanych.

W odniesieniu do oceny własnej sytuacji finansowej najemcy wykazywali ostrożny optymizm. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy poprawę sytuacji finansowej odczuło około 30% badanych, a jeszcze większa

³⁶ Inne koszty wejścia to czasami czynsz płacony z góry, konieczność wkładu w wyposażenie mieszkania (niektórzy najemcy preferują mieszkania nieumeblowane i bez wyposażenia), czy poniesienie kosztu ubezpieczenia.

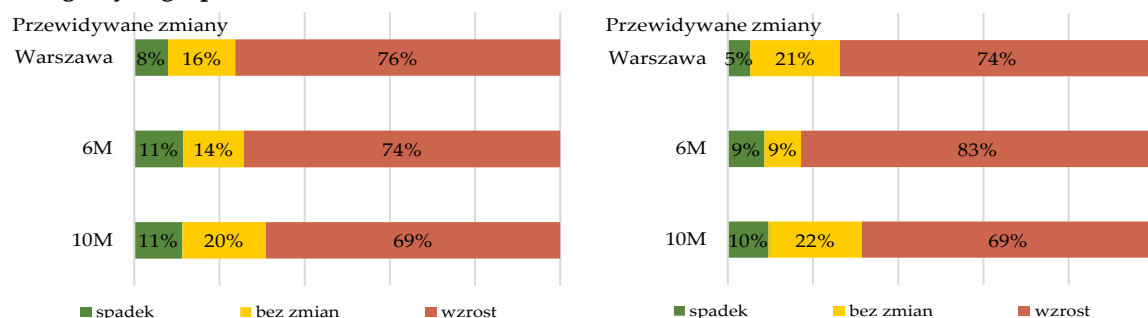
część spodziewała się jej w nadchodzącym roku. Najbardziej optymistyczne były osoby młode oraz gospodarstwa o wyższych dochodach. Ponad połowa badanych uważała, że w ciągu najbliższego roku uda im się odłożyć jakąkolwiek kwotę. W połączeniu z rosnącą presją kosztową i niepewnością dochodów tworzy to obraz rynku, który z jednej strony jest stabilny, a z drugiej coraz bardziej wrażliwy na zmiany ekonomiczne.

Wykres 138 Obecna sytuacja na rynku najmu długoterminowego - perspektywy popytu i podaży według poszczególnych grup miast (w %)



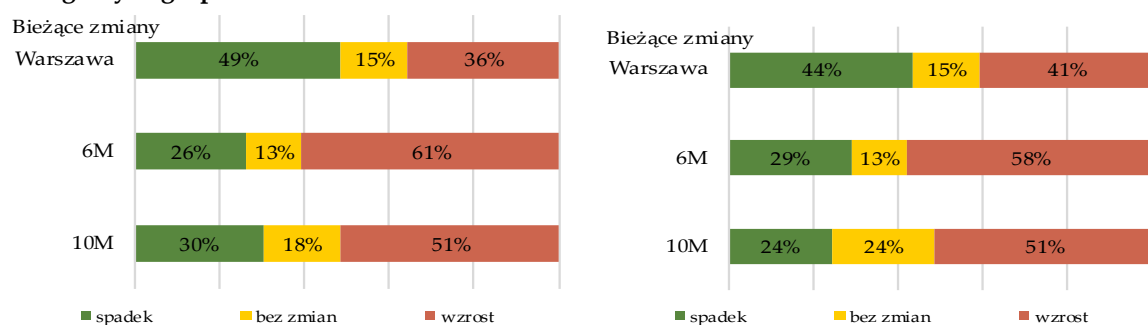
Źródło: badanie NBP

Wykres 139 Bieżące i prognozowane zmiany liczby ofert najmu długoterminowego według poszczególnych grup miast w 2026 r. (w %)



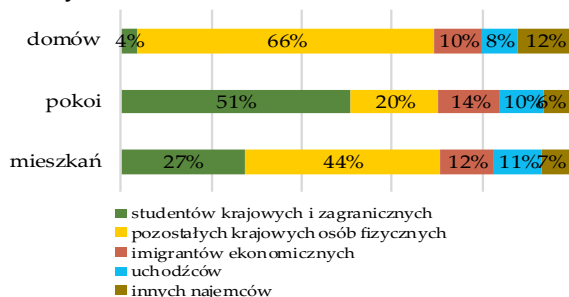
Źródło: badanie NBP

Wykres 140 Bieżące i prognozowane zmiany liczby transakcji najmu długoterminowego wg poszczególnych grup miast w 2026 r. (w %)



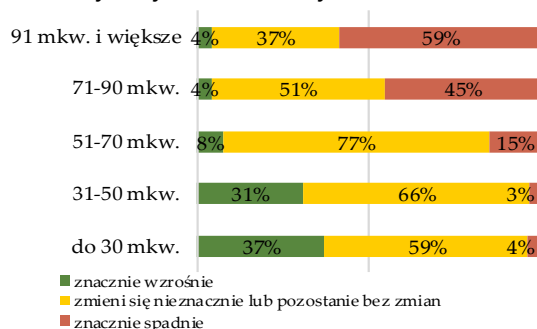
Źródło: badanie NBP

Wykres 141 Szacunkowy udział wymienionych osób w zawieranych obecnie transakcjach najmu długoterminowego wg poszczególnych rodzajów nieruchomości, średnio na analizowanych rynkach lokalnych (w %)



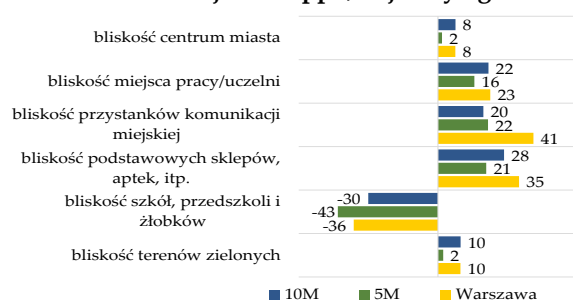
Źródło: badanie NBP

Wykres 143 Prognozowane zmiany najmu długoterminowego mieszkań w 2026 r. względem 2025 r. wg wielkości mieszkań, średnio na analizowanych rynkach lokalnych (w %)



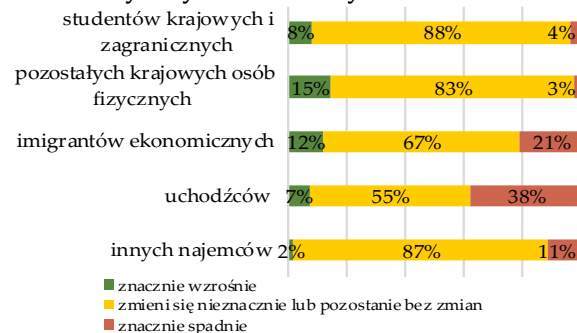
Źródło: badanie NBP

Wykres 145 Poziom istotności szczegółowych cech w zakresie lokalizacji mieszkania przy wyborze mieszkania do najmu (w pp.), najemcy ogółem



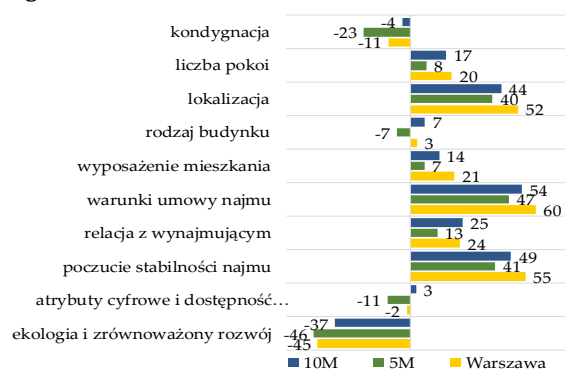
Źródło: badanie NBP

Wykres 142 Prognozowane zmiany popytu na mieszkania w 2026 r. względem 2025 r. pośród poszczególnych grup najemców, średnio na analizowanych rynkach lokalnych (w %)



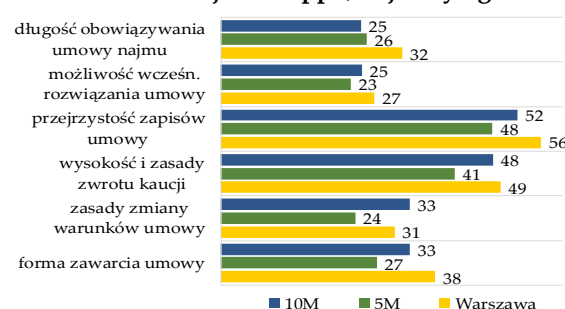
Źródło: badanie NBP

Wykres 144 Poziom istotności głównych aspektów przy wyborze mieszkania do najmu (w pp.), najemcy ogółem



Źródło: badanie NBP

Wykres 146 Poziom istotności szczegółowych cech w zakresie warunków umowy przy wyborze mieszkania do najmu (w pp.), najemcy ogółem



Źródło: badanie NBP

www.nbp.pl
