



NARODOWY
BANK POLSKI

Wrzesień 2026 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II 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 II kwartale 2026 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

Sektor nieruchomości mieszkaniowych

W II kw. 2026 r. w Polsce wydano pozwolenia na budowę 76,4 tys. mieszkań ogółem², co oznacza wzrost o ok. +11% kw./kw. oraz wzrost o ok. +29% r/r. Rozpoczęto budowę 65,2 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. +32% kw./kw. oraz więcej o ok. +18% r/r. Jednocześnie w ofercie największych miast zanotowano zwiększenie liczby kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich³ (por. tabela 1). Produkcja w toku mieszkań deweloperskich nieznacznie spadła zarówno na rynkach 6. największych miast jak i w Warszawie. Zakupy mieszkań w ok. 45% finansowano ze środków własnych (wobec 58% w poprzednim kwartale oraz 51% w II kw. 2025 r.) (por. tabela 3). Nadal nominalnie rosły koszty ziemi i budowy mieszkań, tj. robocizny i kosztów pośrednich, oraz po raz pierwszy od 2024 r. odnotowano wzrost kosztów materiałów. Zaobserwowano niskie i stabilne dynamiki nominalnych i ujemne realnych cen mieszkań oraz niewielki spadek stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań w Warszawie i 6. miastach przy nieznacznym ich wzroście w grupie 10. miast.

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
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
II 2026	13 077	11 364	64 377

Uwaga: por. wykres 67; 6. największych rynków to: Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław.

Źródło: JLL

- **Nominalne i realne koszty budowy mieszkań spowolniły wzrost**, podobnie jak koszty nabycia terenów budowlanych (por. wykresy 19-24). Obok sytuacji rynkowej, tj. relacji popytu do podaży, jest to istotny czynnik stabilizacji cen mieszkań.

1 Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec września 2026 r. Dane zgromadzone w bazie BaRN NBP dotyczące II kw. 2026 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 czerwca 2026 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 marca 2026 r. – 31 maja 2026 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do I kw. 2026 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są uaktualniane. W notowaniu cen mieszkań (baza BaRN) dotyczącym II kw. 2026 r. zebrano ok. 168,9 tys. rekordów, w tym ok. 26,9% nt. transakcji oraz 73,1% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ok. 6,8 mln rekordów z 25,1% udziałem transakcji oraz 74,9% ofert.

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.

- **W II kwartale 2026 r. na rynkach mieszkaniowych 16 miast ceny pozostawały na względnie stabilnych poziomach. Niewielkie dodatnie dynamiki cen ofertowych, szczególnie na rynku pierwotnym, świadczą o utrzymywaniu się dotychczasowych oczekiwań cenowych wśród sprzedających i deweloperów. Tempo wzrostu cen transakcyjnych również pozostawało na niskim i stabilnym poziomie, co wskazuje na ograniczoną siłę popytu. Po skorygowaniu o inflację i wzrost wynagrodzeń większość wskaźników cen mieszkań miała ujemną dynamikę realną. Oznacza to dalszy spadek realnych cen mieszkań, podczas gdy ich poziom nominalny pozostawał względnie stabilny.**
 - W ujęciu kwartalnym nominalne ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RPT) wzrosły, zarówno w Warszawie, jak i 6M o odpowiednio 1,9% oraz 1,5%, natomiast w 10M pozostały praktycznie na niezmiennym poziomie (-0,1%). W ujęciu rocznym w Warszawie oraz 10M nominalne dynamiki cen były lekko dodatnie i kształtowały się na poziomach 2,4% oraz 3,1%, zaś w 6M spadły nieznacznie o 0,4%. 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 zależności od grupy miast. W Warszawie odnotowano dodatnią dynamikę cen wynoszącą 1,2%, w grupie 10M dynamika wyniosła 1,6%, a w 6M ceny spadły o 0,6%. W ujęciu rocznym nominalne ceny mieszkań wzrastały we wszystkich agregatach, w Warszawie o 1,3%, w 6M o 0,3% zaś w 10M o 2,6%. Po korekcie o inflację oraz wzrost wynagrodzeń roczne dynamiki cen pozostawały ujemne we wszystkich analizowanych miast, co wskazuje na dalszy spadek realnej wartości mieszkań i stopniową poprawę ich dostępności dochodowej.
 - W II 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 1,1% w grupie 10M, 1% w 6M oraz 2,4% w Warszawie. Wskazuje to na względną stabilność polityki cenowej deweloperów, przy jednoczesnym niewielkim wzroście cen, pomimo relatywnie wysokiej podaży mieszkań i umiarkowanego popytu. W ujęciu rocznym ceny ofertowe były wyższe niż przed rokiem o 4% w 10M, 1,4% w 6M oraz 6,9% w Warszawie.
 - Na rynku wtórnym nominalne ceny ofertowe (RWO) również odnotowały niewielki wzrost w ujęciu kwartalnym. Wzrost wyniósł 0,6% w 10M, 0,9% w 6M oraz 0,8% w Warszawie. W ujęciu rocznym dynamika cen ofertowych była umiarkowana i na porównywalnych poziomach we wszystkich grupach miast, osiągając 2,2% w 10M, 2,3% w 6M oraz 3,6% w Warszawie.

Tabela 2 Dynamika cen transakcyjnych mkw. mieszkania w analizowanych miastach w II 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	1,9%	1,2%	2,4%	1,3%	0,9%	0,2%	-0,4%	-1,5%	0,6%	-0,1%	-2,8%	-3,8%
6 miast	1,5%	-0,6%	-0,4%	0,3%	0,5%	-1,6%	-3,1%	-2,5%	0,2%	-1,9%	-5,4%	-4,8%
10 miast	-0,1%	1,6%	3,1%	2,6%	-1,1%	0,6%	0,3%	-0,2%	-1,4%	0,3%	-2,1%	-2,6%

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 II kw. 2026 r. **nieznacznie spadł kw./kw. w Warszawie i 6. miastach, natomiast nieznacznie wzrósł w grupie 10. miast** (por. wykres 17 i 18). **Koszt obsługi kredytu mieszkaniowego był zbliżony do kosztu najmu mieszkania** (por. wykres 53). Liczba jednostek mieszkalnych znajdujących się w zasobach inwestorów instytucjonalnych w Polsce wyniosła w czerwcu 2026 r.⁴ ok. 32 tys. Największymi rynkami PRS pozostają Warszawa, Wrocław i Kraków.
- **Liczba pozwoleń na budowę mieszkań⁵ w Polsce w II kw. 2026 r. wyniosła 76,4 tys.**, tj. zwiększyła się kw./kw. o ok. 7,8 tys. oraz była wyższa o 17,3 tys. względem II kw. 2025 r. (por. wykres 66). Udział pozwoleń na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem (deweloperskich)⁶ stanowił ok. 64% całości pozwoleń, natomiast na budowy indywidualne⁷ ok. 32%. 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. 65,2 tys. mieszkań**, tj. o ok. 15,8 tys. więcej względem poprzedniego kwartału oraz o 10,2 tys. więcej niż w II kw. 2025 r. (por. wykres 67). Wśród rozpoczętych budów dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem deweloperskie (ok. 61%) oraz indywidualne (ok. 36%), przy znikomym udziale pozostałych form budownictwa (ok. 3%).

4 Na podstawie danych NBP oraz publikacji CBRE „LIVING – POLSKA WARSZAWA H1 2026”, lipiec 2026 r.

5 Według danych GUS w Polsce w okresie III kw. 2025 r. – II kw. 2026 r. wydano ok. 289,1 tys. pozwoleń na budowę mieszkań ogółem, tj. więcej ok. 20,0 tys. niż w II kw. 2025 r. (wzrost r/r o 7,4%).

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 III kw. 2025 r. – II kw. 2026 r. rozpoczęto budowę ok. 216,3 tys. mieszkań ogółem, tj. mniej ok. 5,9 tys. niż w II kw. 2025 r. (spadek r/r o ok. -2,7%).

- **W II kw. 2026 r. oddano do użytkowania⁹ ok. 49,4 tys. mieszkań**, tj. ok. 3,8 tys. więcej wobec poprzedniego kwartału oraz ok. 3,3 tys. więcej względem II kw. 2025 r. (por. wykres 68). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 61%) oraz indywidualne (ok. 36%).
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)¹⁰ deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych, średnia w 7. największych miastach spadła do poziomu ok. 20%** (por. wykres 61) i w dalszym ciągu była zróżnicowana pomiędzy rynkami. Na poziom ROE wpływ miały ceny transakcyjne mieszkań (stabilne lub niższe kw./kw.), wzrost kosztów producentów (grunty budowlane, robocizna, 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 półrocza 2026 r. zgodnie z raportem Coface¹¹ wyniosła 529 wobec 470 w I półroczu 2025 r.**, tj. była wyższa r/r o ok. 13% (por. wykres 64), natomiast udział niewypłacalności budownictwa¹² w odniesieniu do wszystkich sektorów wzrósł do 20% z 18% w tym samym okresie 2025 r. Wśród niewypłacalności we wszystkich branżach gospodarki (w liczbie 2632 wobec 2674 w I półroczu 2025 r.) nadal dominowały restrukturyzacje (92%), natomiast upadłości stanowiły 8%. Zgodnie z danymi Krajowego Rejestru Długów Biura Informacji Gospodarczej¹³ na koniec II kw. 2026 r. ok. 45,8 tys. przedsiębiorstw budowlanych mierzy się z koniecznością spłaty blisko 1,85 mld zł długów. Przeskalowany wskaźnik giełdowy nieruchomości (WIG-NIER) wzrósł, podobnie jak WIG20, natomiast firm budowlanych (WIG-BUD) spadł w omawianym kwartale (por. wykres 63).
- **Popyt na mieszkania deweloperskie mierzony sprzedażą kontraktów na ich budowę na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce¹⁴ (por. tabela 1 i wykres 69) w II kw. 2026 r. wyniósł ok. 11,4 tys. mieszkań** tj. był niższy o ok. -8,3% względem poprzedniego kwartału. W okresie III kw. 2025 r. – II kw. 2026 r. sprzedano łącznie blisko 45,9 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 8,0 tys. (+21%). W tym samym okresie **wprowadzono na największe rynki ok. 46,0 tys. kontraktów** na budowę mieszkań deweloperskich, tj. mniej r/r o ok. 4 tys. (-9%). **Podaż oferowanych kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich** na 6. największych rynkach zwiększyła się względem poprzedniego kwartału o ok. 1,8 tys. lokali i **wyniosła na koniec czerwca 2026 r. ok. 64,4 tys.** Liczba kontraktów w ofercie sprzedaży na największych rynkach z mieszkaniem określanymi jako „gotowe do zamieszkania” zwiększyła się o ok. 2,2 tys. względem poprzedniego kwartału i **wyniosła ok. 14,7 tys.**

9 Według danych GUS w Polsce w okresie III kw. 2025 – II kw. 2026 r. oddano do użytkowania ok. 211,2 tys. mieszkań ogółem, tj. więcej ok. 14,8 tys. niż w II kw. 2025 r. (wzrost r/r o 7,5%).

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

11 W opracowaniu „Raport Coface – Niewypłacalności w Polsce po II kwartale 2026 roku” 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 Sytuacja firm budowlanych pogarsza się, na co wpłynęła ciężka zima opóźniająca proces budowlany oraz opóźniony wpływ środków unijnych.

13 Największe obciążenie długami mają firmy wykonujące roboty specjalistyczne (840,8 mln zł), nieco mniej mają do oddania wierzycielom przedsiębiorstwa specjalizujące się we wznoszeniu budynków (760,8 mln zł). Firmy specjalizujące się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej mają do oddania 253,2 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.

- **Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich na rynku pierwotnym średni dla 6. największych rynków, liczony w kwartałach, utrzymał się w II kw. 2026 r.** na poziomie 5,6 oraz był niższy niż w II kw. 2025 r., gdy wynosił 6,5 (por. wykres 72). Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych 16 miast w Polsce, uśredniony z ostatnich czterech kwartałów, uwzględniający wyłącznie transakcje zakończone sprzedażą, na koniec II kw. 2026 r. nieznacznie wzrósł do ok. 1,5 kwartału wobec ok. 1,4 w poprzednim kwartale oraz wobec ok. 1,3 kwartału w II kw. 2025 r. (por. wykres 73).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. największych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **nieznacznie zmniejszył się względem poprzedniego kwartału** na skutek spadku cen mieszkań oraz niższego wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 46). Wskaźnik szacowanego **dostępnego kredytu mieszkaniowego**¹⁵ utrzymał się na podobnym poziomie względem poprzedniego kwartału (por. wykres 47 i 49), natomiast wskaźnik szacowanej **kredytowej dostępności mieszkania**¹⁶ (por. wykres 50) nieznacznie spadł. Wynikało to głównie z nieznacznego wzrostu oprocentowania kredytów (por. wykres 40), niewielkiego spadku lub stabilizacji cen mieszkań oraz niższego wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 48 i 51).
- **Uśredniony zwrot z inwestycji w mieszkania na wynajem**¹⁷ w 7. największych miastach (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 oraz nadal był niższy niż zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe** (por. wykres 55).
- **Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w Polsce w II kw. 2026 r. była wyższa niż w tym samym okresie 2025 r.** (por. wykres 35). Wartość złotych umów o kredyt mieszkaniowy (bez umów renegotjowanych) według danych NBP¹⁸, wyniosła w II kw. 2026 r. 29,5 mld zł, tj. była wyższa o ok. 5,2 mld zł (+21,2%) w odniesieniu do poprzedniego kwartału, oraz wyższa o ok. 6,2 mld zł (+26,8%) względem II kw. 2025 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym¹⁹ wskazują na utrzymanie kryteriów udzielania kredytów w II kw. 2026 r. W opinii ankietowanych instytucji wzrost zainteresowania kredytami mieszkaniowymi wynikał z wcześniejszego złagodzenia kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych, jak także spadku wykorzystania alternatywnych źródeł finansowania,

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 gospodarstwu domowemu w końcu czerwca 2026 r. wyniósł 530,1 mld zł, tj. był wyższy o ok. 29,4 mld zł względem czerwca 2025 r. (+5,9%) oraz wyższy o ok. 10,4 mld zł względem marca 2026 r. (+2,0% kw./kw.). Stan mieszkaniowych kredytów złotych zwiększył się wzgl. II kw. 2025 r. o 44,5 mld zł, natomiast analogicznie stan kredytów walutowych zmniejszył się o 15,1 mld zł.

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

zwłaszcza oszczędności gospodarstw domowych. W III kw. 2026 r. ankietowane banki oczekują zaostrzenia 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 II kw. 2026 r. ok. 70%, tj. zwiększył się o ok. +6 pp. kw./kw. oraz zmniejszył się o ok. -6 pp. r/r (por. wykres 39).

Sektor nieruchomości komercyjnych

Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych pod koniec II kw. 2026 r. uległa dalszej poprawie. W pierwszej połowie 2026 r. rynek najmu powierzchni CRE funkcjonował normalnie, a czynsze umowne biur i centrów handlowych wykazywały niewielkie wzrosty. 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 ich wartość nie uległa istotnej zmianie.

- **Na największych rynkach nieruchomości biurowych²⁰ średni wskaźnik stopy pustostanów nieznacznie zmalał²¹.** Dla Warszawy wynosił 9,45 (wobec 10,3% w IV 2025 r.), a dla pozostałych 8 miast 19,5% (wobec 20,6% w IV 2025 r.). Całkowita podaż powierzchni biurowej w II kw. 2026 wyniosła ok. 13 mln mkw.²² W II kw. 2026 r. czynsze umowne budynków biurowych klasy A (notowane w euro) w Warszawie oraz pozostałych miastach lekko wzrosły (por. Wykres 83). Najwyższe czynsze w tej klasie notowane były w Warszawie, gdzie wynosiły ok. 23 euro/mkw./m-c. W pozostałych 8. dużych miastach oraz 7. pozostałych mniejszych miastach wojewódzkich wynosiły ok. 15 euro/mkw./m-c. Czynsze dla biurowców klasy B (notowane w euro) w Warszawie delikatnie wzrosły i wynosiły ok. 17 euro/mkw./m-c., natomiast dla pozostałych miast wojewódzkich były stabilne i wynosiły dla 8. większych miast ok. 12 euro/mkw./m-c. a dla 7. mniejszych miast ok. 13 euro/mkw./m-c (por. Wykres 84). Indeks czynszów skorygowanych hedonicznie²³ dla powierzchni biurowych na koniec II kw. 2026 r. dla Warszawy lekko wzrósł, dla Trójmiasta nieznacznie zmalał a dla Poznania pozostał stabilny.
- **Sektor handlowy w II kw. 2026 r. funkcjonował bez istotnych zmian.** Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec II kw. 2026 r. wyniosły ok. 14,1 mln mkw., co przełożyło się na nasycenie 374 mkw./1000²⁴ mieszkańców. Na koniec II kw. 2026 r. w budowie znajdowało się ok. 603 tys. mkw.²⁵ nowoczesnej powierzchni centrów handlowych a wskaźnik stopy pustostanów kształtował się na poziomie ok. 2,9% (wobec 3,5% w IV 2025 r.). Na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych, tj. dużych galerii handlowych, w II kw. 2026 r. czynsze umowne (notowane w euro) w Warszawie wzrosły

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

21 Por. obliczenia NBP, Wykres 95.

22 Por. Raport Colliers: Market Insights, H1 2026, Polska.

23 Nieruchomości komercyjne cechują się znaczną heterogenicznością atrybutów takich jak lokalizacja, wiek, jakość budynku, co wpływa na czynsze. Indeks hedoniczny uwzględnia to i jest przez to bardziej odporny na zmiany analizowanej próbki.

24 Por. Raport Colliers: Market Insights, H1 2026, Polska.

25 Por. Raport Colliers: Market Insights, H1 2026, Polska.

i wynosiły ok. 75 euro/mkw./m- c (por. Wykres 85). W pozostałych większych miastach wojewódzkich także wykazywały wzrostowy trend i wynosiły od ok. 30 euro/mkw./m-c do ok. 48 euro/mkw./m-c. Indeks czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych na koniec II kw. 2026 r. wzrósł w przypadku Warszawy, Trójmiasta a dla Poznania wykazał niewielką dynamikę wzrostową.

- **Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej** w Polsce w II kw. 2026 pozostawał w dobrej kondycji. Charakteryzował się wysoką aktywnością najemców oraz rosnącym popytem na powierzchnie magazynowe. Na koniec II kw. 2026 r. całkowite zasoby sektora wyniosły 37,5 mln mkw.²⁶, a w budowie pozostawało 1,3 mln mkw. Dostarczono ok. 1,2 mln mkw.²⁷ nowej powierzchni. Na koniec II kw. 2026 r. wskaźnik pustostanów osiągnął poziom 6,1% (wobec 7,0% w II kw. 2026 r.), co świadczy o zrównoważonym funkcjonowaniu tego rynku. Stawki najmu powierzchni magazynowych w wybranych, analizowanych aglomeracjach wykazywały wzrostowy trend, co świadczy o utrzymującym się popycie na te powierzchnie.

Szacowana wartość transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych²⁸, tj. przeznaczonych na wynajem, w II kw. 2026 r. wyniosła, ok. 1,98 mld euro (por. Wykres 94). Około 29,8% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 20,1% powierzchni biurowych, 46,1% powierzchni handlowych. Wartość transakcji inwestycyjnych w II kw. 2026 r. była wyższa niż w analogicznym okresie roku 2025 (ok. 1,74 mln euro).

- Pomimo obniżek stóp procentowych w strefie euro (od początku 2024 r. do początku 2026 r.), wysokie koszty realizacji inwestycji, przy jednocześnie lekko rosnących czynszach najmu, przyczyniły się do spowolnienia budowy nowych biur, powierzchni handlowych i magazynów. Nadal obserwowano wyburzanie starszych biurowców, planowano lub wyburzano pojedyncze galerie handlowe, w miejsce których powstają nowoczesne budynki mieszkalno-usługowe (mixed-used).
- **Zaangażowanie polskiego sektora finansowego w kredyty na nieruchomości komercyjne²⁹ pozostaje stabilne.** Wartość kredytów udzielonych przez banki w Polsce³⁰ na nabycie lub budowę nieruchomości komercyjnych wyniosła na koniec II kw. 2026 r. 67,80 mld zł³¹, wobec 59,30 mld zł w II kw. 2025 r., przy czym:
 - stan kredytów na nieruchomości handlowe wzrósł względem II kwartału 2025 r. i wyniósł 21,3 mld zł (wobec 16,3 mld. zł),

26 Por. Raport Colliers: Market Insights, H1 2026, Polska.

27 Por. Raport Colliers: Market Insights, H1 2026, Polska.

28 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.

29 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).

30 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-materiały-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

31 Dane z FINREP.

- wartość kredytów na nieruchomości biurowe wyniosła 14,3 mld zł i była taka sama jak w II kw. 2025 r.,
- dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych, wartość ta wyniosła 14,3 mld zł wobec 12,9 mld zł w II kw. 2025 r.,
- wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości wzrosła do 18,8 mld zł wobec 16,7 mld zł w II kw. 2025 r.

Wartość kredytów zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych dla przedsiębiorstw na koniec II kw. 2026 r. wyniosła ok. 163 mld zł (wobec 159 mld zł w II kw. 2025 r.), z których 41% 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.** Jedynie wskaźnik kredytów na nieruchomości biurowe pogorszył się i wzrósł do poziomu 5,5% (z 4,3% w II kw. 2025 r.) Dla kredytów przeznaczonych na finansowanie powierzchni handlowych i usługowych wyniósł 7,1% (wobec 10,6 % w II kw. 2025 r.). Natomiast w odniesieniu do powierzchni magazynowych i przemysłowych wskaźnik ten poprawił się nieznacznie do poziomu 2,2% (wobec 2,4% w II kw. 2025 r.) podobnie dla kredytów na inne nieruchomości wskaźnik ten poprawił się do poziomu 6,8% (wobec 7,7% w II 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 II kw. 2026 r. zmniejszył się do 11,1% wobec 16,4% w II kw. 2025 r. Natomiast dla nieruchomości usługowo-handlowych wskaźnik ten wzrósł do poziomu 13,0% z 11,8% w II kw. 2025 r., a dla nieruchomości magazynowych poprawił się do poziomu 10,3% wobec 13,9% w II kw. 2025 r.**

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

- 1) ceny i czynsze najmu mieszkań (wykresy 1–18),
- 2) koszty, ceny a koszty (wykresy 19–34),
- 3) sektor finansowy (wykresy 35–45),
- 4) konsument, inwestor (wykresy 46–56),
- 5) przedsiębiorstwa deweloperskie (wykresy 57–64),
- 6) rynek mieszkaniowy (wykresy 65–77),
- 7) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych (wykresy 78–95),
- 8) stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem (wykresy 96–104),
- 9) sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw (F-01, F-02 i badania ankietowe NBP): deweloperskich (wykresy 105–118), przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego (wykresy 119–130), hurtowni materiałów budowlanych (wykresy 131–134), firm produkujących materiały budowlane (wykresy 135–138).

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 sektorowe³².

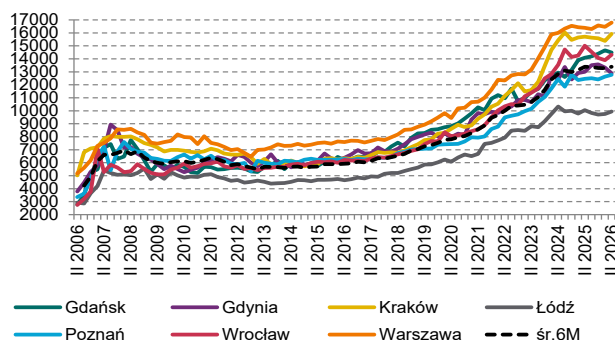
32 Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, Grupa OLX, Property News.

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	Baza Rynku Nieruchomości
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
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LTC	Loan-to-Capital; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości kapitału
LTV	Loan-to-Value; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości mieszkania
MDM	Program mieszkaniowy „Mieszkanie dla Młodych”
MnS	Program mieszkaniowy „Mieszkanie na start”
NBP	Narodowy Bank Polski
Obiekt 1220-102	Na podstawie Sekocenbud – budynek biurowy 3/7 kondygnacyjny z 3-kondygnacyjnym garażem, koszt budowy analizowany przez NBP
Obiekt 1222-302	Na podstawie Sekocenbud - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, 5-kondygnacyjny, z podziemnym garażem, koszt budowy 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

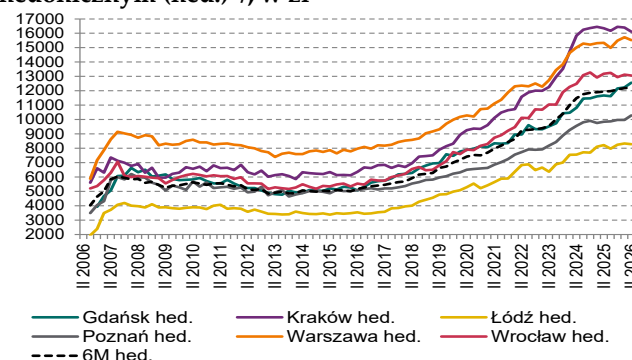
1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

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



Źródło: NBP

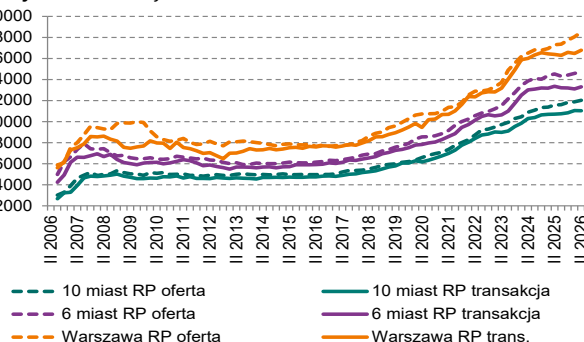
Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł



Źródło: NBP

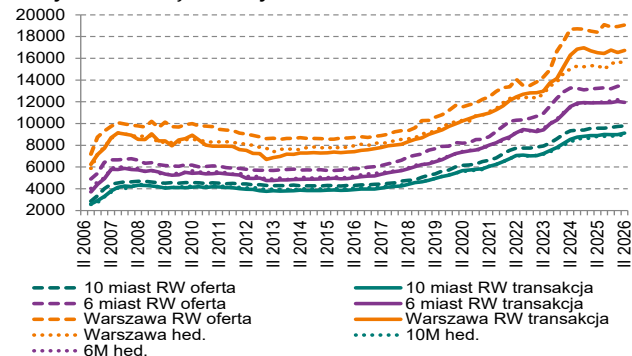
Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny (odzwierciedla zmianę ceny, pomijając różnice w jakości mieszkania). W II kw. 2026 r. dane dotyczące cen transakcyjnych na rynku wtórnym uległy rewizji wstecznej ze względu na zakończenie procesu integracji danych BaRN z pozyskanymi danymi ze źródeł zewnętrznych (AMRON, CRCM oraz RCN).

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



Źródło: NBP

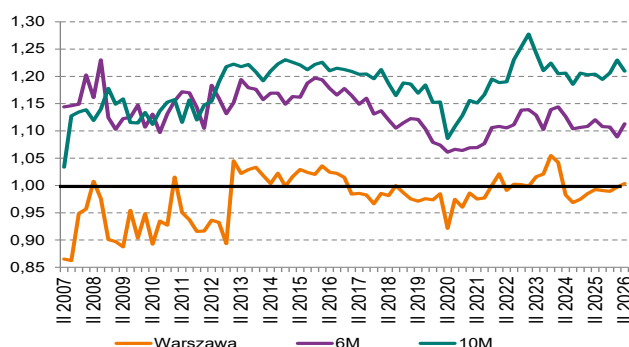
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty, transakcje i ceny hedoniczne (hed.) na RW, w zł



Źródło: NBP

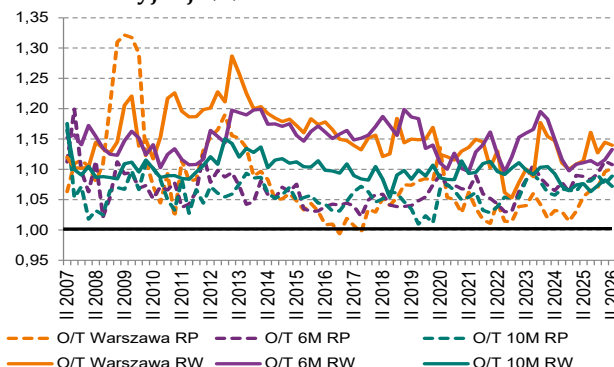
Uwagi do wykresów 3–6, 12–18: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

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



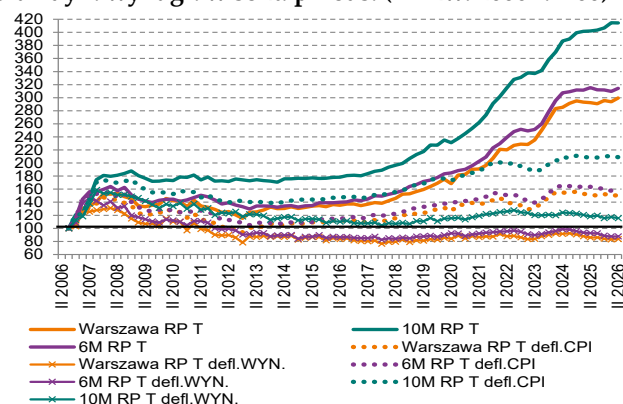
Źródło: NBP

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



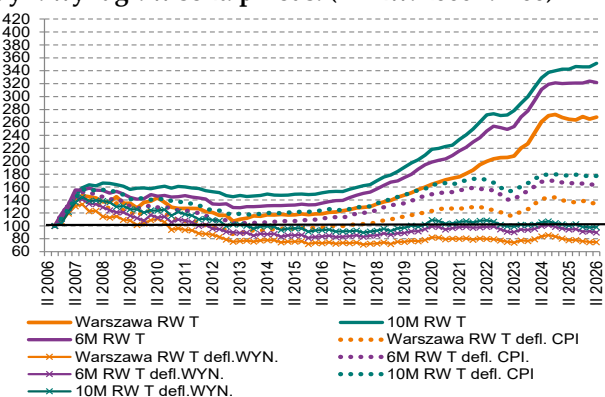
Źródło: NBP

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)



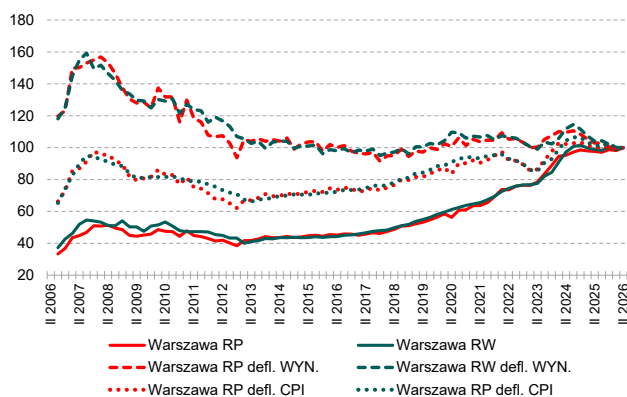
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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)



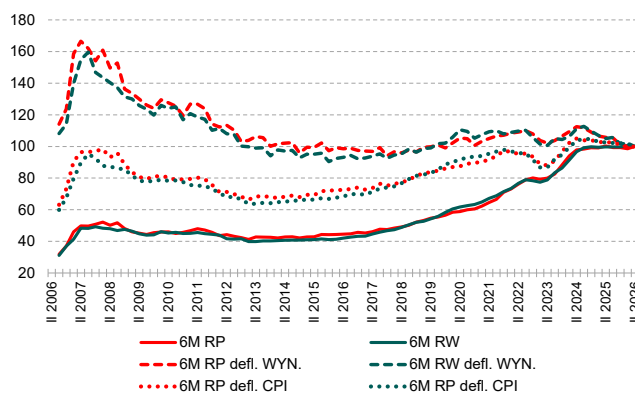
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



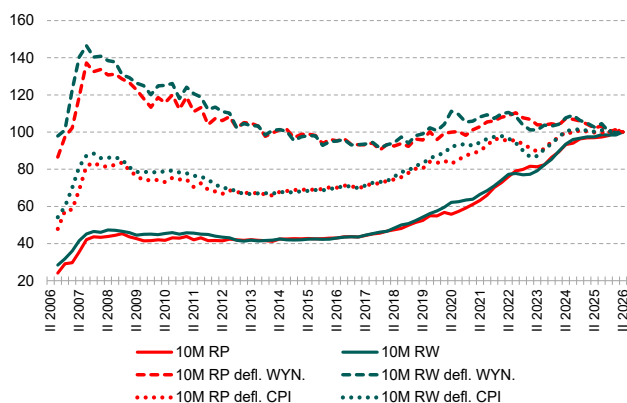
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



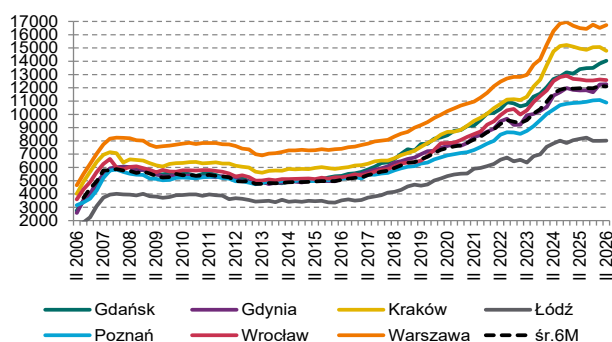
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



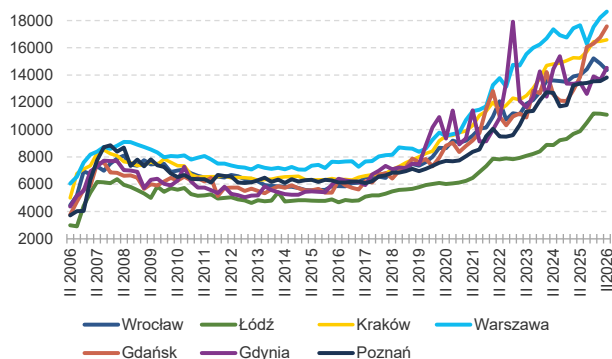
Źródło: NBP, GUS, JLL

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



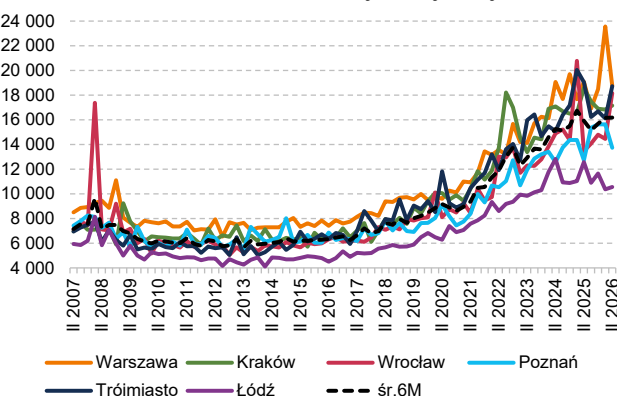
Źródło: NBP

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

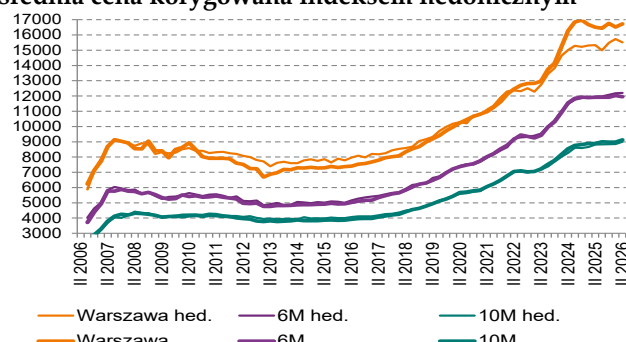
Wykres 16 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



Źródło: JLL

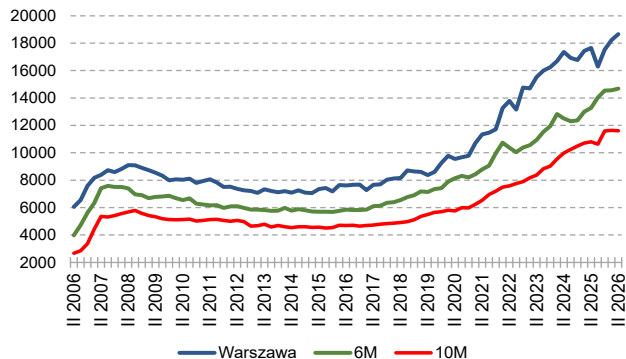
Uwaga: ceny dotyczą wyłącznie nowych kontraktów, po raz pierwszy wprowadzanych na rynek.

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



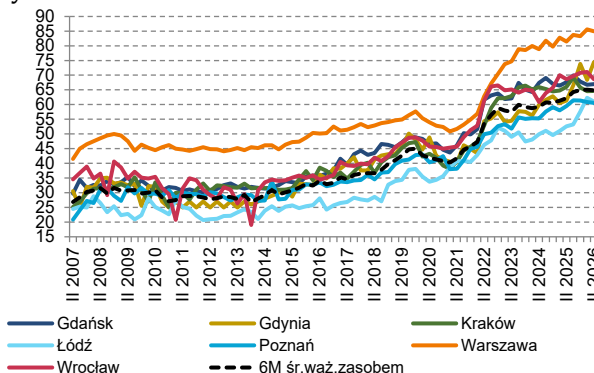
Źródło: NBP

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

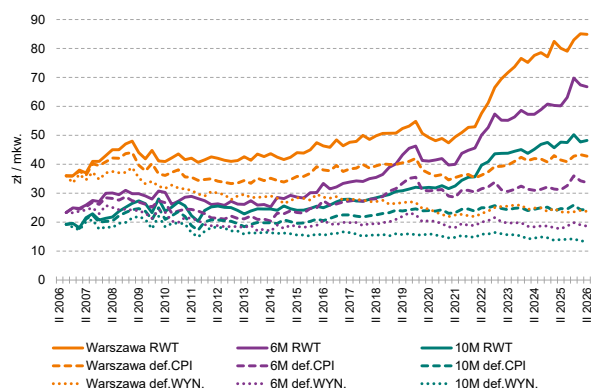
Wykres 17 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. (w zł) mieszkań na RW na wybranych rynkach



Źródło: NBP

Uwaga: w 2020 r. zmiana próby.

Wykres 18 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszk. na RW oraz deflowane CPI i dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (zł/mkw.)

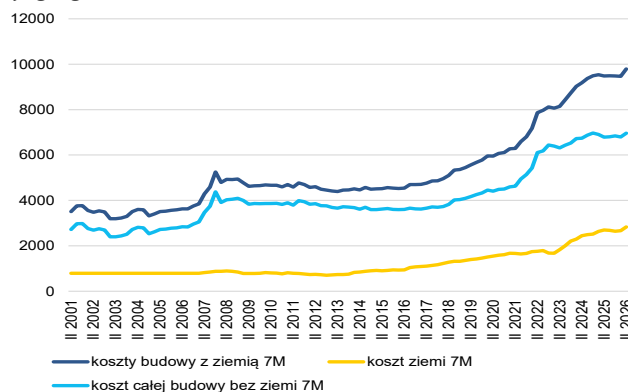


Uwaga: średnia cena transakcyjna mkw. mieszkania liczona jako 50% ceny z RP i 50% ceny z RW; do ceny mkw. mieszkania na RP doliczono koszty przeciętnego wykończenia lokalu; analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z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

Źródło: NBP, Sekocenbud

2. Koszty, ceny a koszty

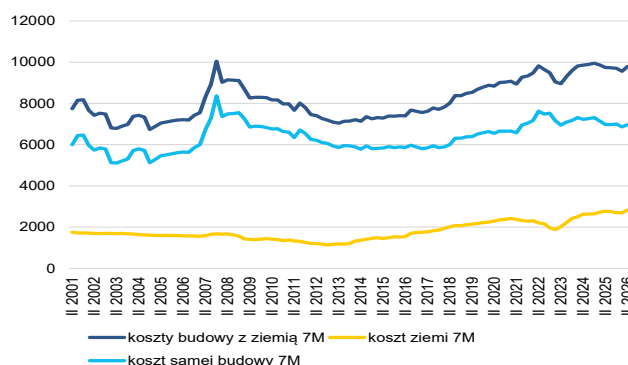
Wykres 19 Koszty budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, nominalne



Źródło: NBP, GUS

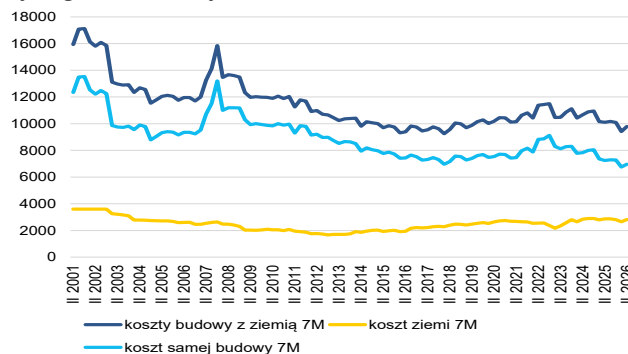
Uwaga do wykresów 19-24: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

Wykres 21 Koszty budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, deflowane CPI, ceny II kw. 2026 r.



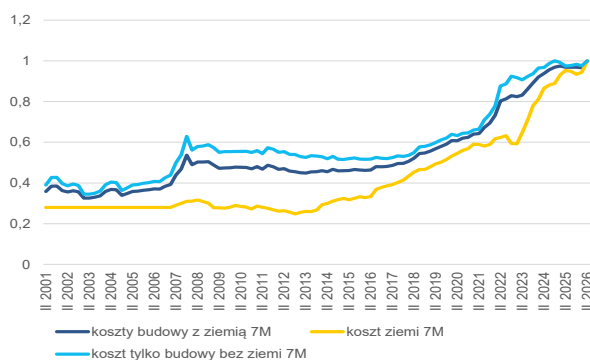
Źródło: NBP, GUS

Wykres 23 Koszty budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, deflowane dynamiką wynagrodzeń, ceny II kw. 2026 r.



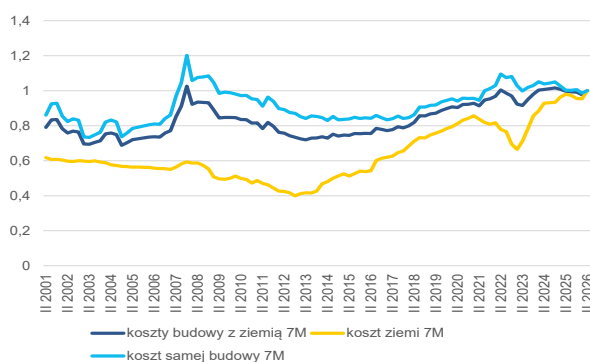
Źródło: NBP, GUS

Wykres 20 Indeks kosztu budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, nominalne, II kw. 2026=1



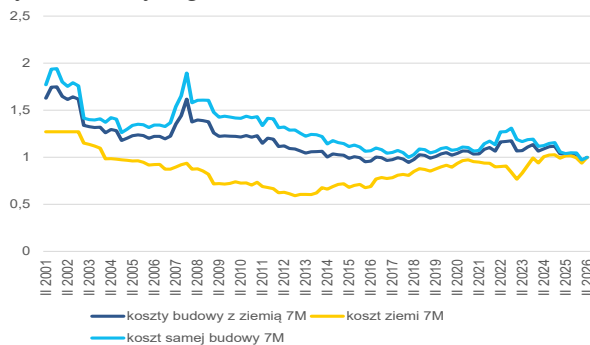
Źródło: NBP, GUS

Wykres 22 Indeks kosztu budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, deflowane CPI, II kw. 2026=1



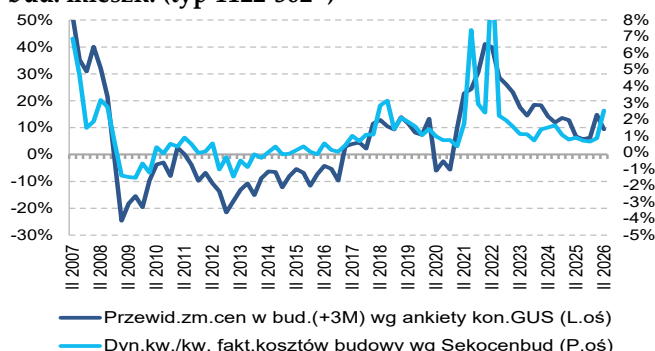
Źródło: NBP, GUS

Wykres 24 Indeks kosztu budowy PUM mieszkania dla 7 miast i jego główne składniki, deflowane dynamiką wynagrodzeń, II kw. 2026=1



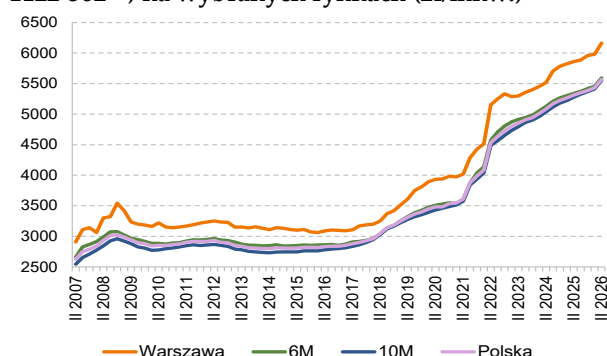
Źródło: NBP, GUS

Wykres 25 Przewidywane zmiany cen w budownictwie (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³³)



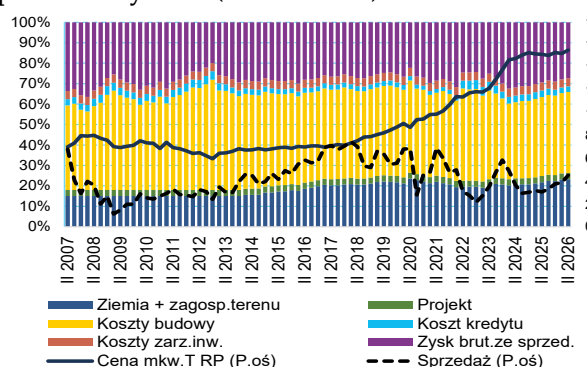
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury) i Sekocenbud

Wykres 26 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



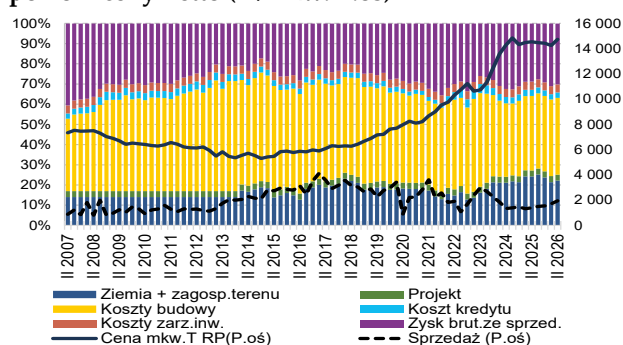
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 27 Warszawa – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 28 Kraków - szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.oś)

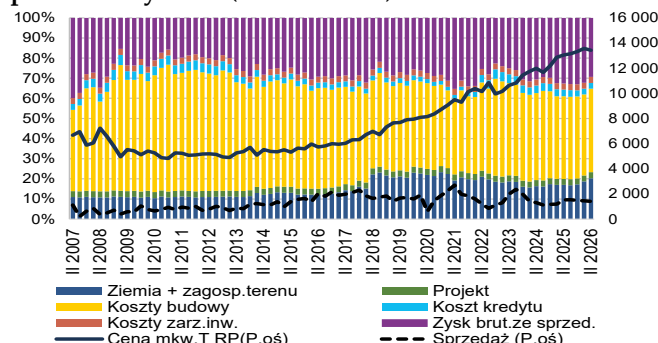


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Uwaga do wykresów 27-32: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

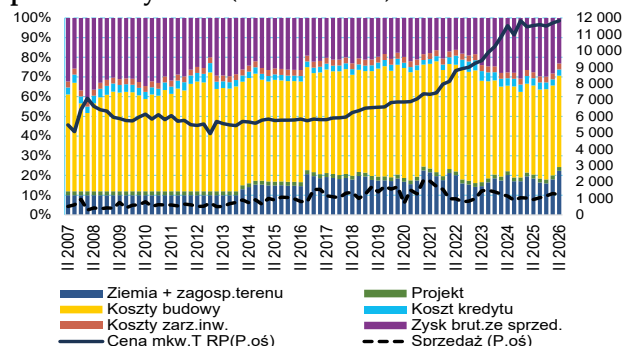
33 Budynek (typ 1122-302) - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX, w wersji deweloperskiej, tj. bez wykończenia. 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 29 Gdańsk – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302 ³³) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.óś)



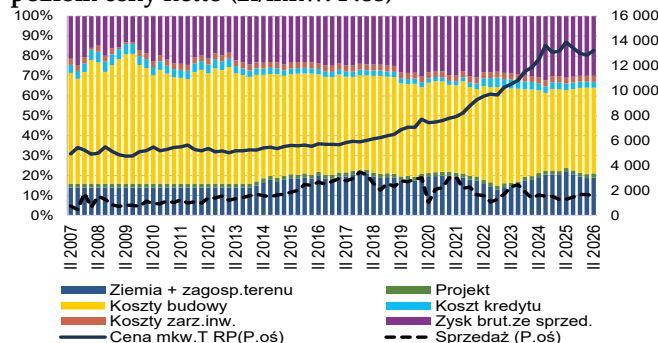
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 30 Poznań – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302 ³³) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.óś)



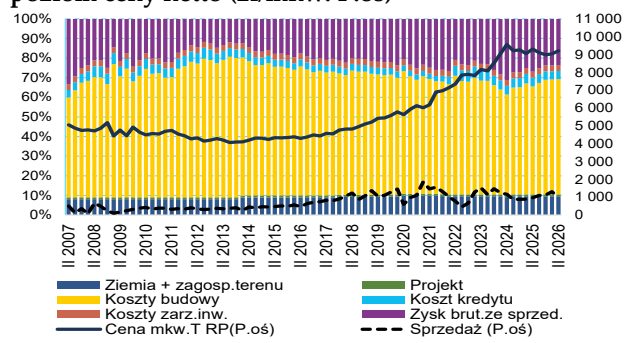
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 31 Wrocław – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302 ³³) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.óś)



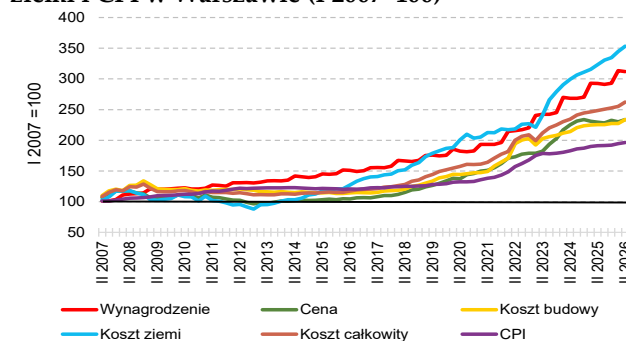
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 32 Łódź – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302 ³³) dla konsumenta (L.óś) oraz poziom ceny netto (zł/mkw. P.óś)



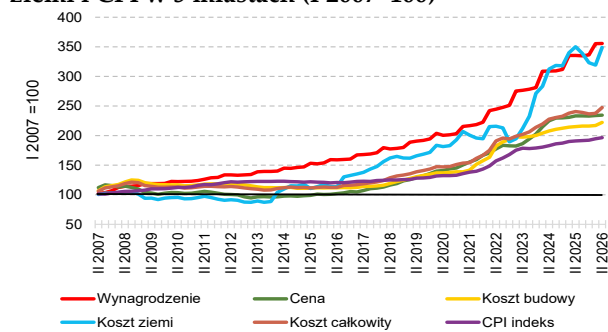
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 33 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wynagrodzenie), kosztów budowy mieszkań, cen ziemi i CPI w Warszawie (I 2007=100)



Źródło: NBP, Sekocenbud, GUS

Wykres 34 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wynagrodzenie), kosztów budowy mieszkań, cen ziemi i CPI w 5 miastach (I 2007=100)

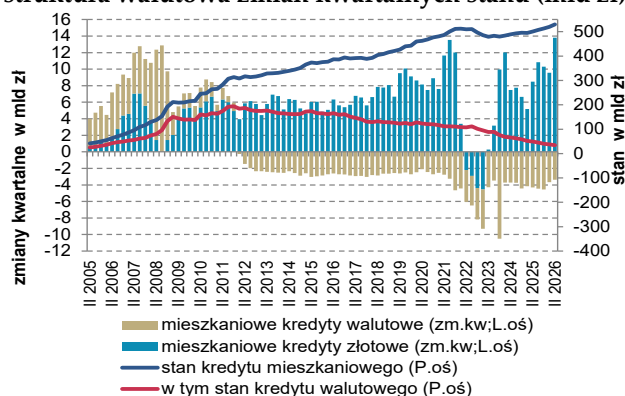


Źródło: NBP, Sekocenbud, GUS

Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia (Sekocenbud). Koszt budowy (połowa budynku 1121-302, szczegóły w przypisie 25) to koszt materiałów, robocizny, sprzętu, projektu wraz z narzutami i zyskiem budowlanym. Koszt całkowity to koszt ziemi wraz z kosztem budowlanym, nie zawiera zysku deweloperskiego.

3. Sektor finansowy

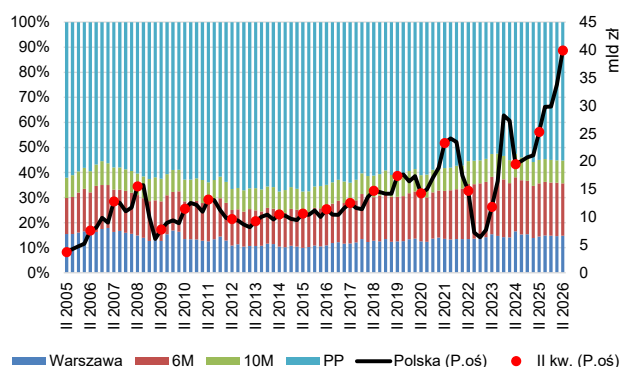
Wykres 35 Stan i zmiany stanu należności od GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa zmian kwartalnych stanu (mld zł)



Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 35: stan należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach; skumulowany wykres.

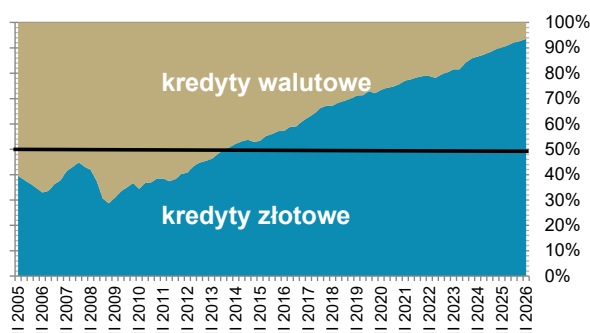
Wykres 37 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Źródło: BIK

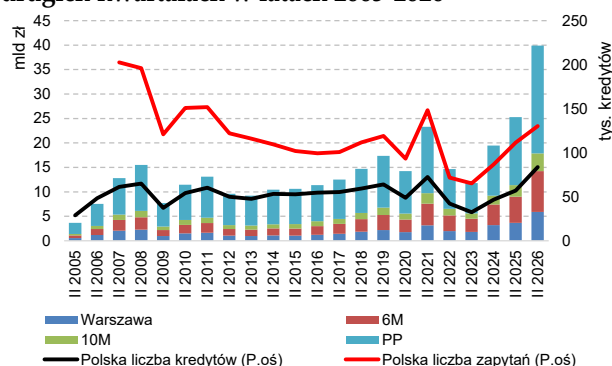
Uwaga do wykresu 37: punktami zaznaczono wyłącznie drugie kwartały. PP oznacza pozostałą Polskę. Jeśli klient wnioskował o kredyt wiele razy w ciągu 90 dni, to brany jest pod uwagę jeden raz.

Wykres 36 Struktura walutowa stanu należności od GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



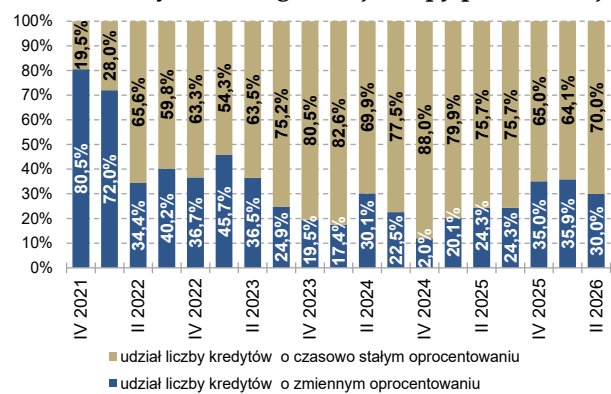
Źródło: NBP

Wykres 38 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 drugich kwartałach w latach 2005-2026



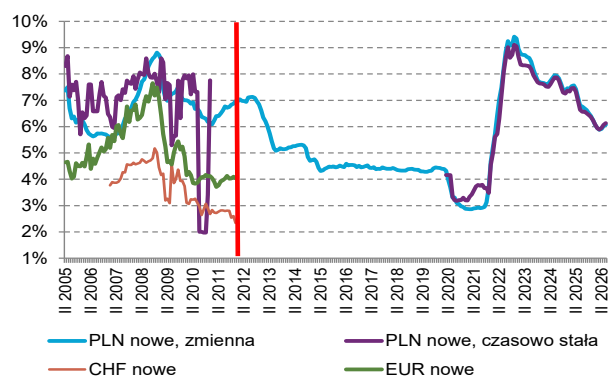
Źródło: BIK

Wykres 39 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



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

Wykres 40 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce



Źródło: NBP

Uwaga: czerwona pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane.

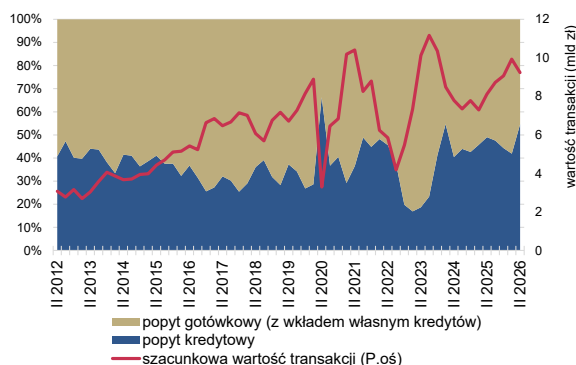
Tabela 3 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek zakupów mieszkań deweloperskich na rynkach 7M (mln zł) z udziałem środków własnych*/ i kredytów*/

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
II 2025	23 268	8 116	5 690	1 712	2 425	51%	10 040
III 2025	24 245	8 723	5 928	1 782	2 795	52%	10 847
IV 2025	23 520	9 072	5 736	1 714	3 335	56%	11 274
I 2026	24 330	9 936	5 934	1 773	4 003	58%	12 394
II 2026	29 499	9 241	7 194	2 150	2 046	45%	11 364

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 n/t cen oraz powierzchni za wszystkie okresy są aktualizowane.

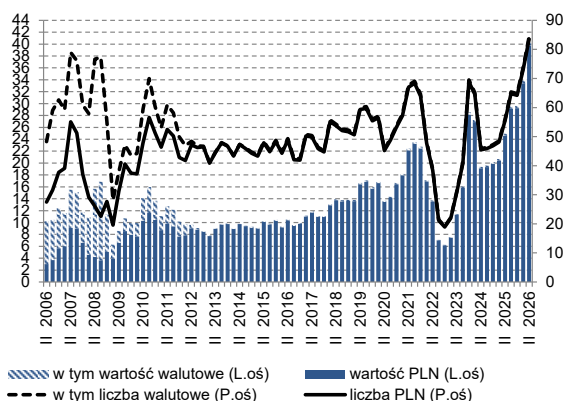
Wykres 41 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) oraz szacunkowy podział na popyt gotówkowy (z wkładem własnym do kredytów) i kredytowy



Uwaga: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3.

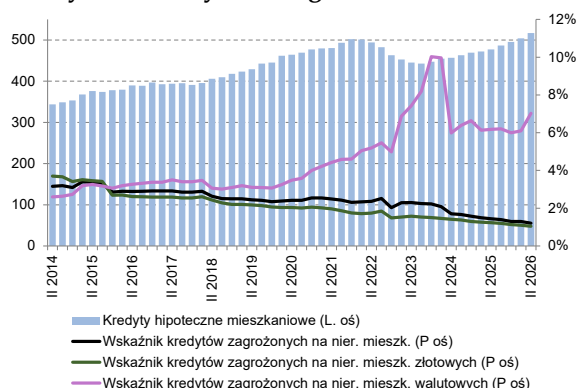
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Wykres 42 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba; dane kwartalne skumulowane



Źródło: ZBP (AMRON)

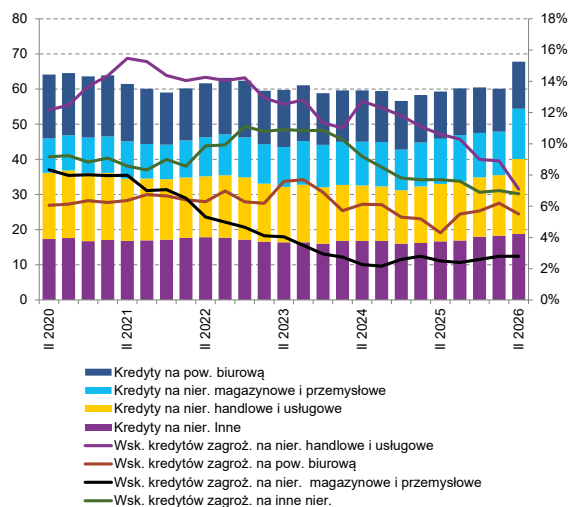
Wykres 43 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe (L.oś, w mld zł) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (P.oś, %)



Źródło: NBP

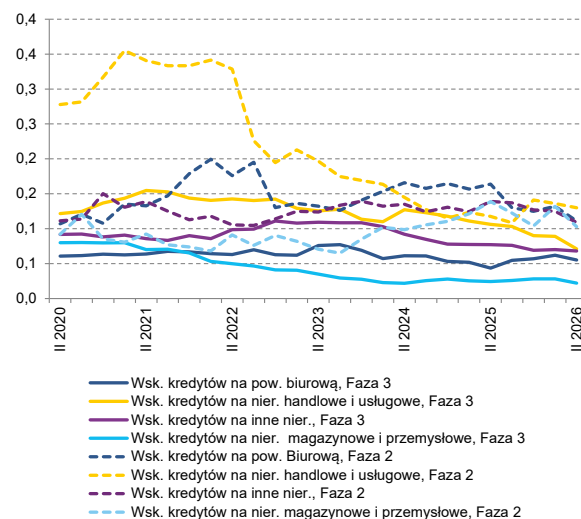
Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela kredytów, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF), lub które zostały zaliczone do należności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

Wykres 44 Kredyty dla przedsiębiorstw przeznaczone na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów w fazie 3 (w %, P.óś)



Źródło: NBP

Wykres 45 Wskaźnik kredytów dla przedsiębiorstw przeznaczonych na nieruchomości w fazie 2*/ i fazie 3/**



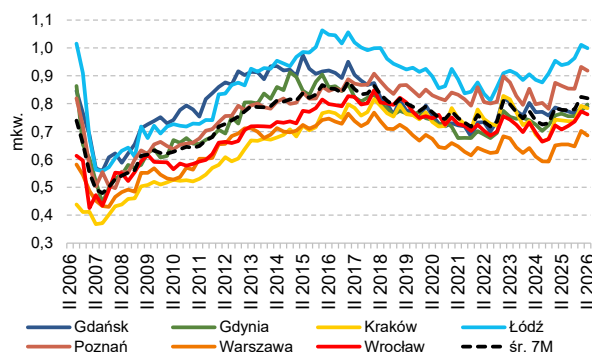
Źródło: NBP

Uwaga: */ Faza 2 oznacza kredyty z rozpoznanyim znacznym wzrostem ryzyka kredytowego od daty początkowego ujęcia.

**/ Faza 3 oznacza wystąpienie dowodu/przesłanki utraty wartości.

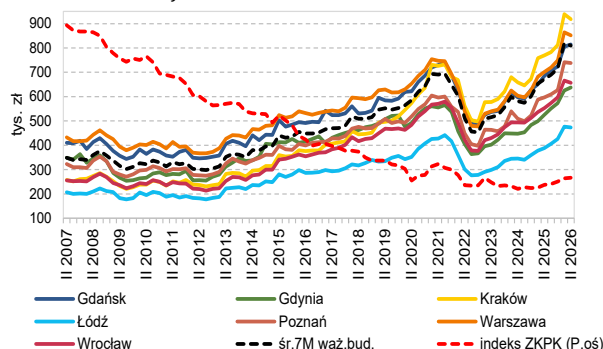
4. Konsument, inwestor

Wykres 46 Szacowana dostępność mieszkania w 7M za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (mkw.)



Źródło: NBP, GUS

Wykres 47 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego (1) (w tys. zł) oraz Zakumulowany Indeks Polityki Kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK; P.oś)



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). Jest on liczony - por. wykres 50/ wartościowo, jako krotność dochodów gospodarstwa domowego (w tys. zł), por. wykres 52/ jako krotność pierwszej spłaty (mnożnik, zamieniający strumień spłat w kapitał kredytu (zasób)). Średnia dostępność kredytu dla 7. miast (śr. 7M ważona budownictwem) obliczona jest na podstawie szacunku dostępności poszczególnych miast, ważonych budownictwem mieszkaniowym w danym mieście.

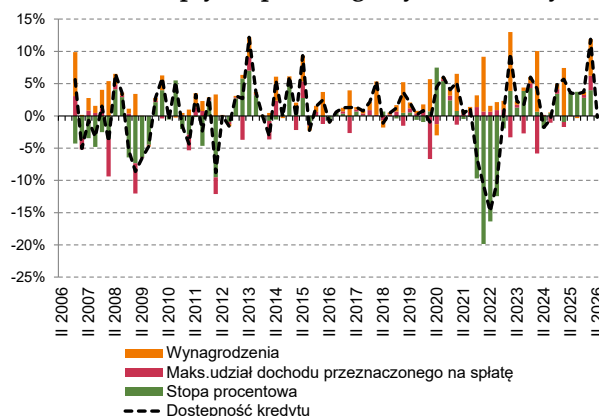
Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów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

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

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

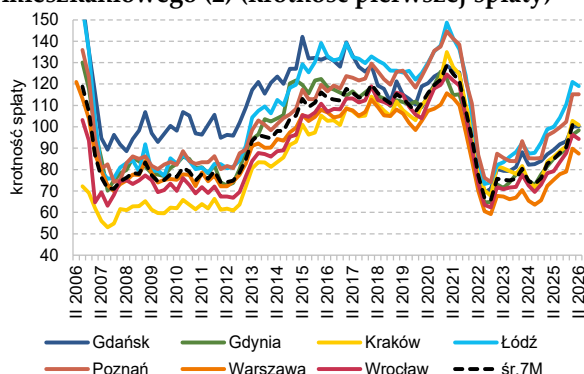
Dostępność mieszkania – miara możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym, miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw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

Wykres 48 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego (1) średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



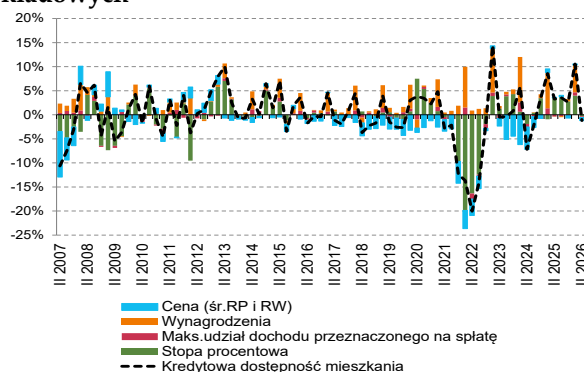
Źródło: NBP, GUS

Wykres 49 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego (2) (krotność pierwszej spłaty)



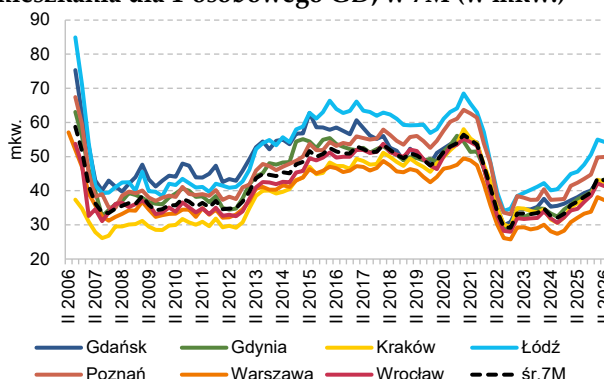
Źródło: NBP, GUS

Wykres 51 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



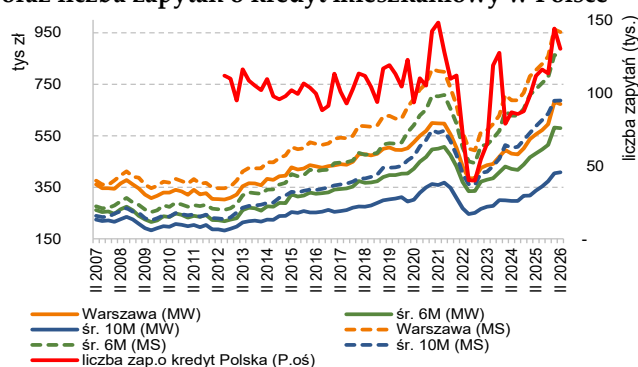
Źródło: NBP, GUS

Wykres 50 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania dla 1-osobowego GD, w 7M (w mkw.)



Źródło: NBP, GUS

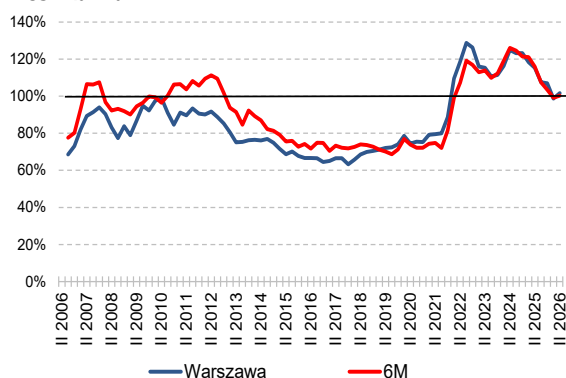
Wykres 52 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

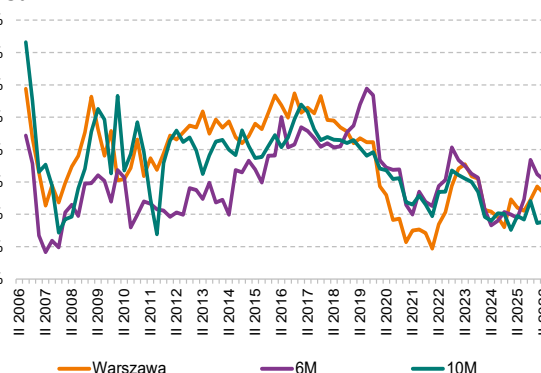
Uwaga do wykresu 52: wartości szacowane z pozostawieniem kredytobiorcy do życia minimum socjalnego (MS) lub przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (MW).

Wykres 53 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



Źródło: NBP, GUS

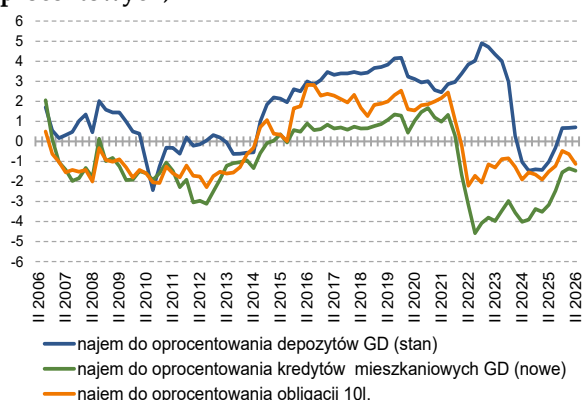
Wykres 54 Szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (%) w wybranych grupach miast



Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 53: 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 średnia ofertowa i transakcyjna.

Wykres 55 Szacunkowa relacja zysku z wynajmu mieszkania (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)

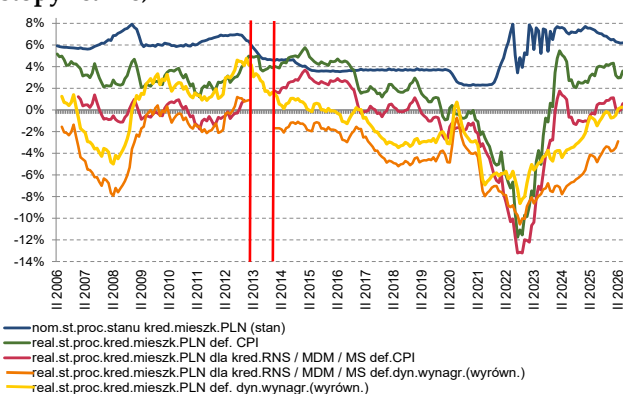


Źródło: NBP, GUS

Uwaga do wykresu 55: wartości powyżej 0 oznaczają wyższą relację zysku do kosztów inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od wyniku lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

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

Wykres 56 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta (stopy nominalne i deflowane dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw) oraz transfery (stopy realne)

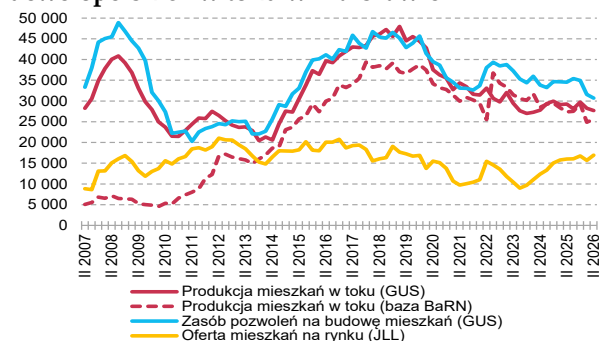


Źródło: NBP, GUS, BGK

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%.

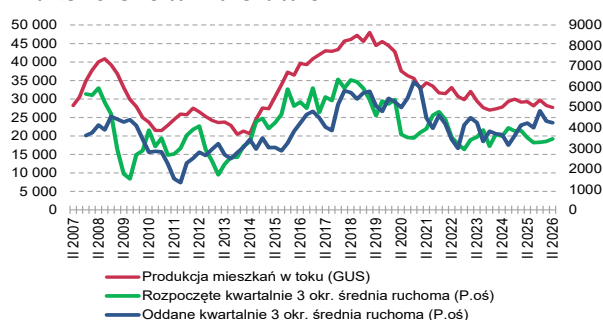
5. Przedsiębiorstwa deweloperskie

Wykres 57 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie



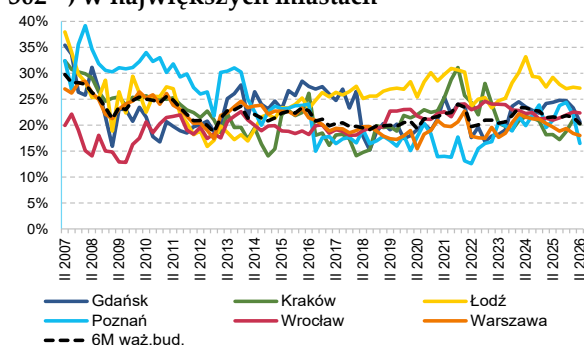
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 59 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w Warszawie



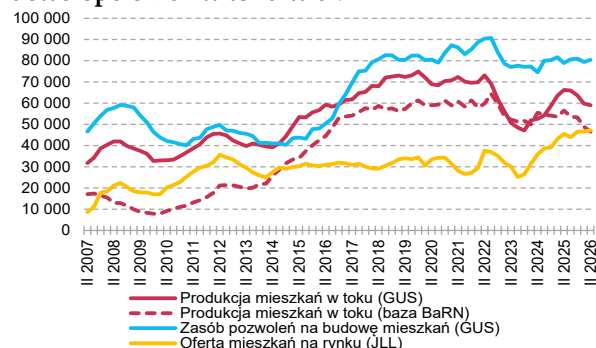
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 61 Szacunkowa stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302²⁵) w największych miastach



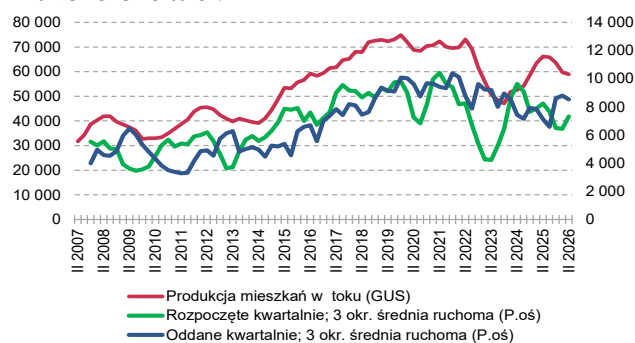
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

Wykres 58 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w 6M



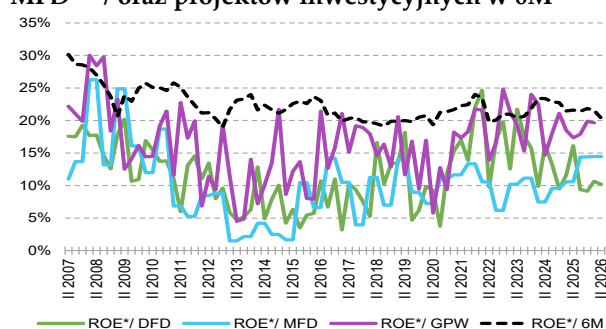
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 60 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w 6M



Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

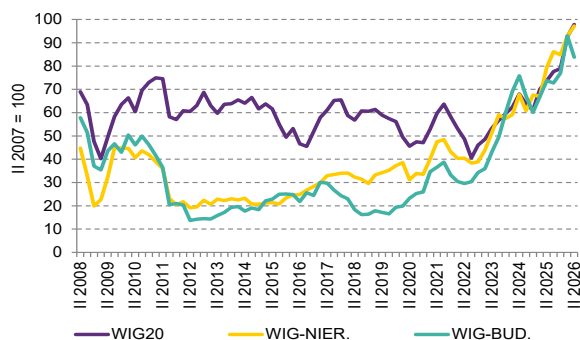
Wykres 62 Szacunkowe wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



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).

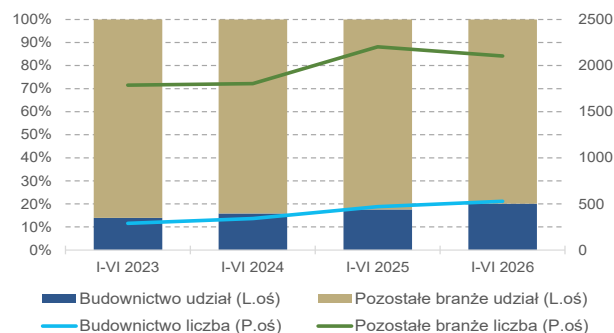
Wykres 63 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów (nieruchomości) notowany jest od II kw. 2007 r.); II kw. 2026 r. stan na 20 lipca 2026 r.

Wykres 64 Struktura (L.oś) i liczba (P.oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec I półrocza)

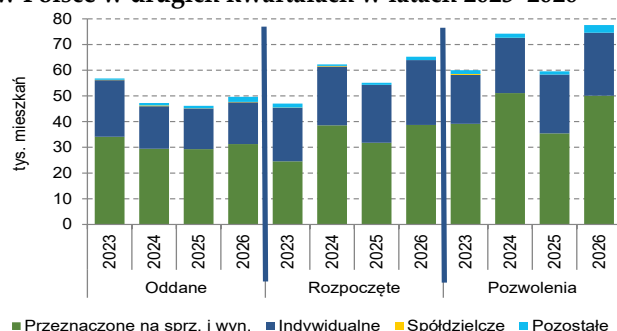


Źródło: Coface Poland

Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS. Coface od 2026 r. stosuje zaktualizowaną metodologię obliczania statystyk niewypłacalności (patrz przypis 11).

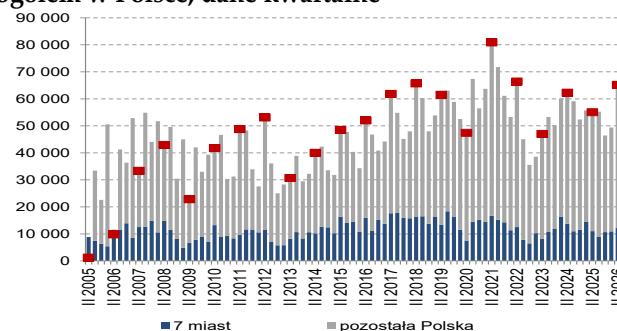
6. Rynek mieszkaniowy

Wykres 65 Struktura form budownictwa mieszkań w Polsce w drugich kwartałach w latach 2023–2026



Źródło: GUS

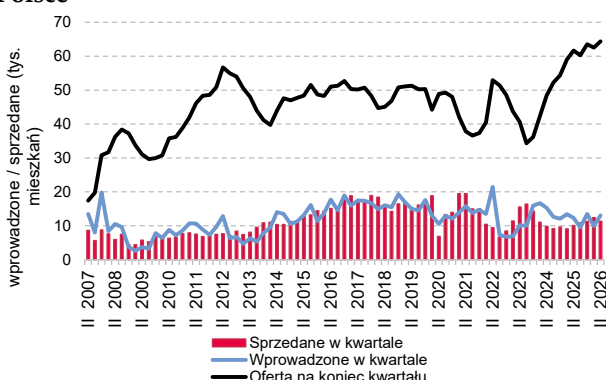
Wykres 67 Mieszkania, których budowę rozpoczęto ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

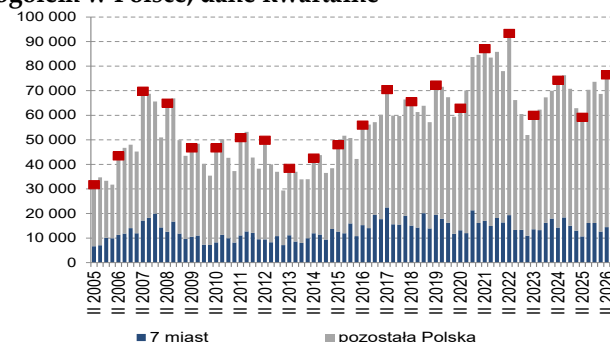
Wykres 69 Liczba kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych* w Polsce



Źródło: JLL

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

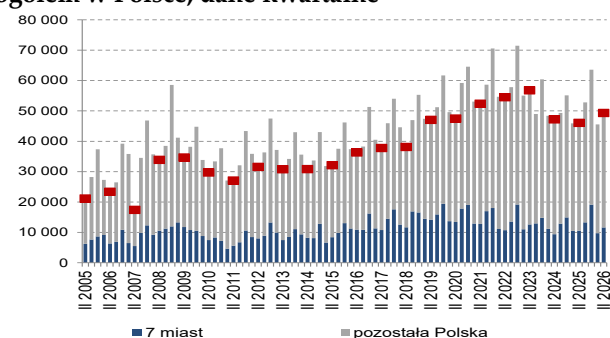
Wykres 66 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

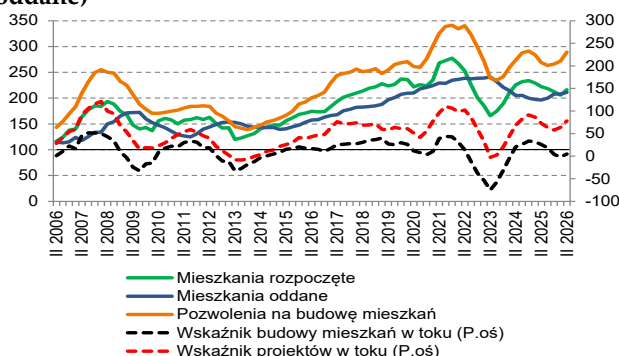
Wykres 68 Mieszkania oddane do użytkowania ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

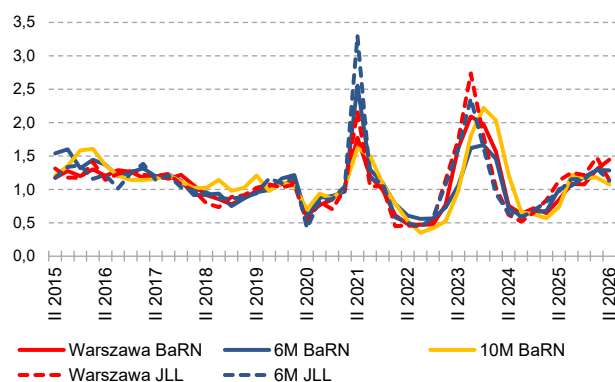
Wykres 70 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce ogółem (tys. mieszkań), wskaźnik zmian budowy mieszkań w toku (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane)



Źródło: NBP na podstawie GUS

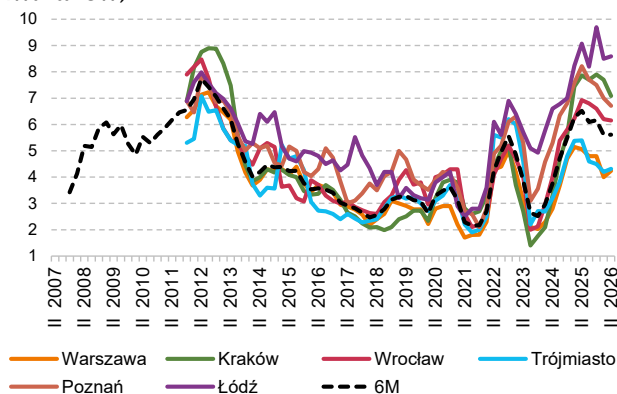
Uwaga: sumy kroczące za ostatnie cztery kwartały.

Wykres 71 Szacunek dynamiki sprzedaży mieszkań na rynkach pierwotnych największych miast (I kw. 2015=1; indeks r/r)



Źródło: NBP na podstawie bazy BaRN i JLL

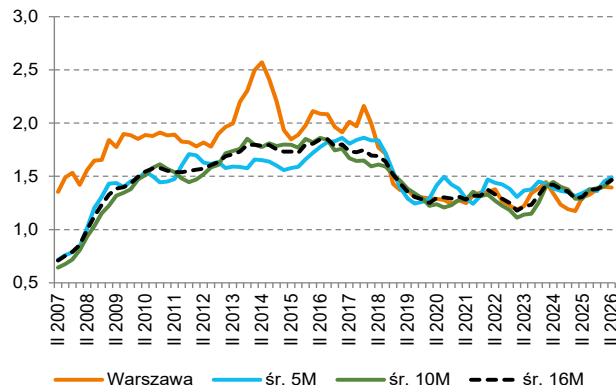
Wykres 72 Czas wyprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



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.

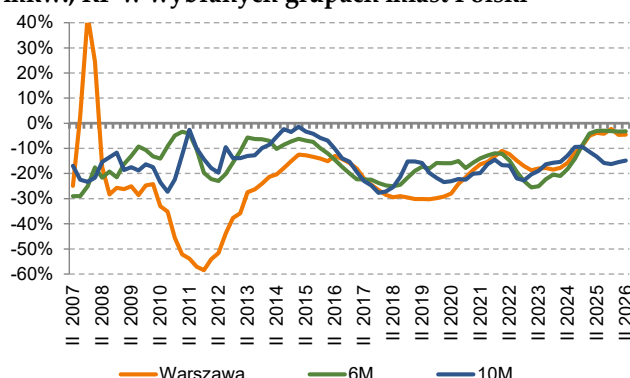
Wykres 73 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)



Źródło: NBP

Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 72. 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.

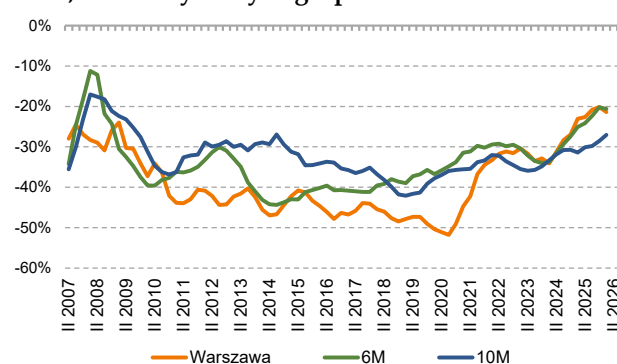
Wykres 74 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

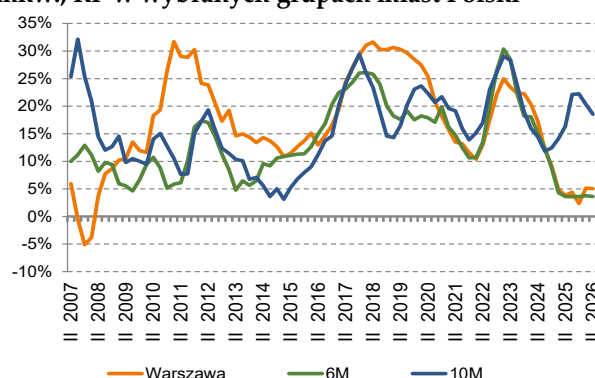
Uwaga: wykres 74 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP (rynkach pierwotnych), według danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań będących 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 75 jest analogiczny dla powierzchni powyżej 50 mkw., wykresy 76-77 są analogiczne, tylko dla RW (rynków wtórnych).

Wykres 76 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



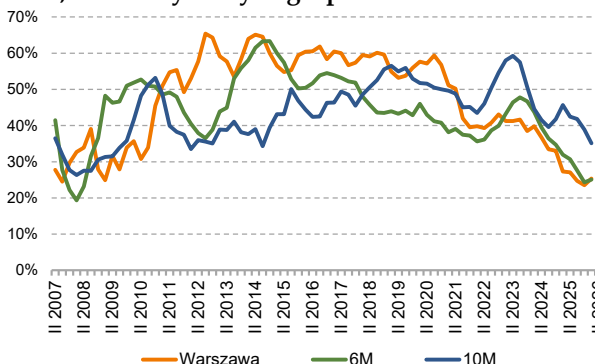
Źródło: NBP

Wykres 75 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

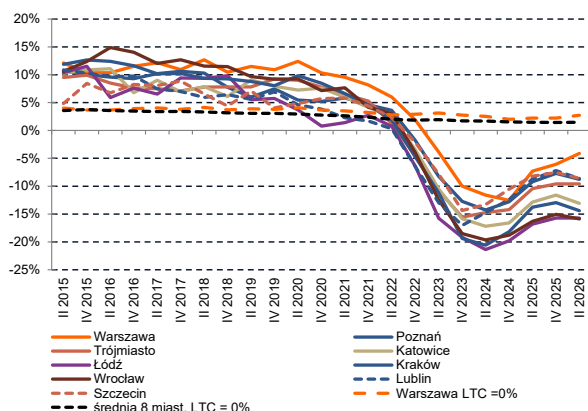
Wykres 77 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

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

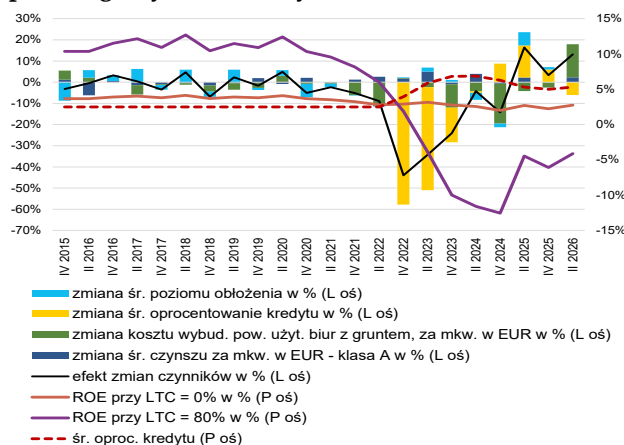
Wykres 78 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%



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

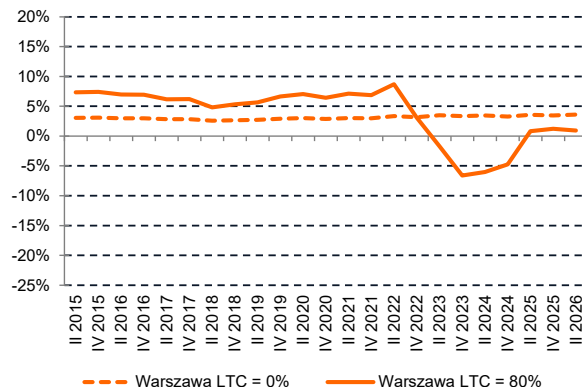
Wykres 80 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, oprocentowanie kredytów w euro oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych w %.



Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

Uwaga do wykresu 80 i 81: 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.

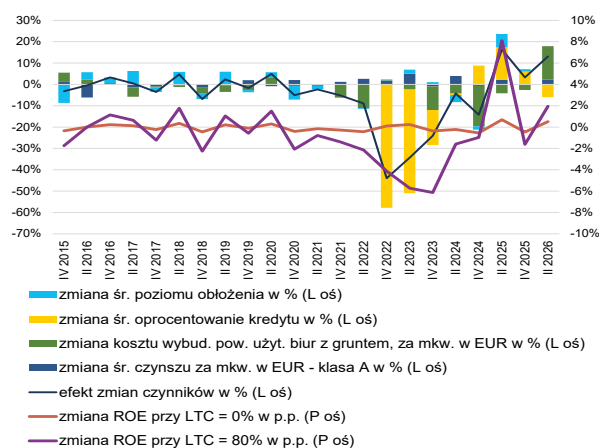
Wykres 79 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie



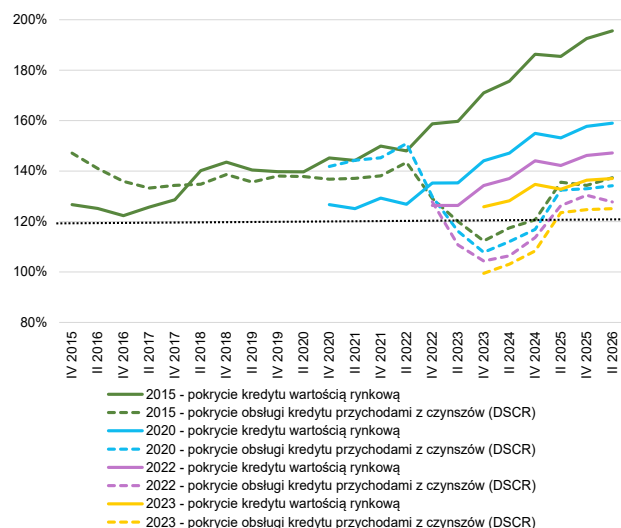
Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON, opracowanie NBP

Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się w przypisie 36. W aktualnej edycji Raportu dla wszystkich analizowanych okresów zastosowano te same szacunkowe koszty finansowania, które zastosowano też przy analizie budowy nowego biurowca klasy A.

Wykres 81 Półroczne zmiany szacowanego ROE z inwestycji w biurowiec klasy A (w pp.) oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych w %



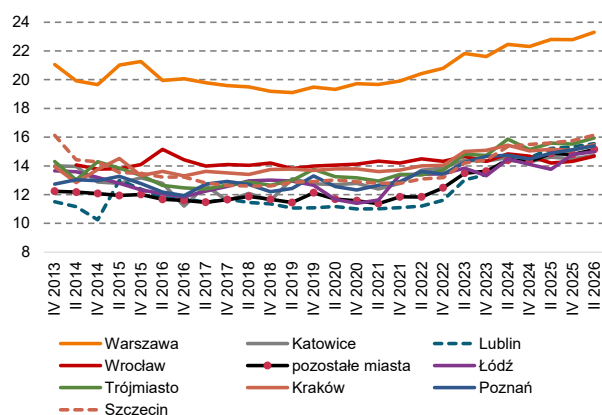
Wykres 82 Analiza wybranych wskaźników w czasie dla inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie w różnych okresach



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

Uwaga: Opis metody obliczeń znajduje się w przypisie 36. Na wykresie porównano pokrycie kredytu średnią z wycen i cen rynkowych nieruchomości oraz pokrycie obsługi kredytu z przychodów z czynszów.

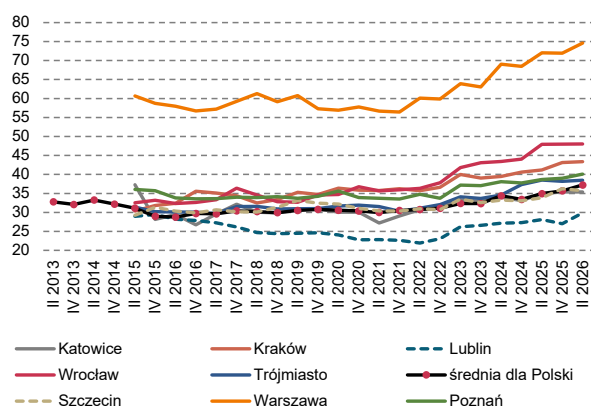
Wykres 83 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



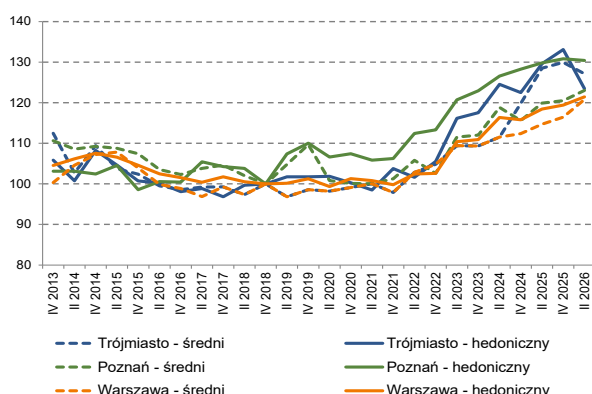
Źródło: NBP

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

Wykres 85 Czysze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)

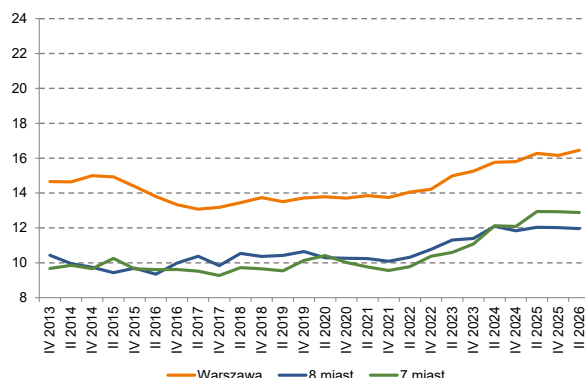


Wykres 86 Indeks czysów dla biur, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



Źródło: NBP

Wykres 84 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



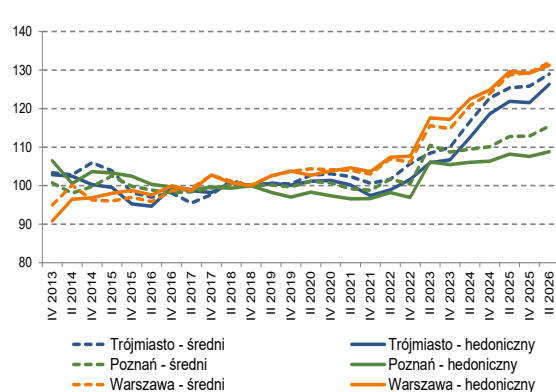
Źródło: NBP

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

Źródło: NBP

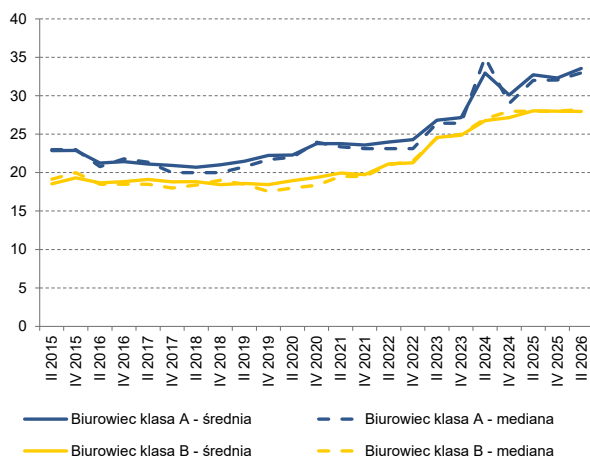
Uwaga do wykresu 85: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

Wykres 87 Indeks czysów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



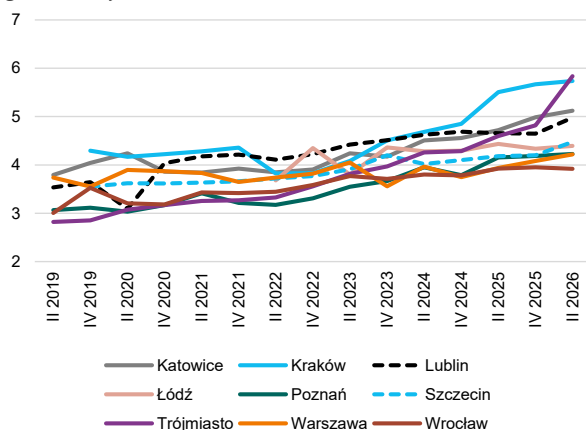
Źródło: NBP

Wykres 88 Koszty eksploatacji biurowca klasy A oraz B w Warszawie (zł/mkw./m-c)



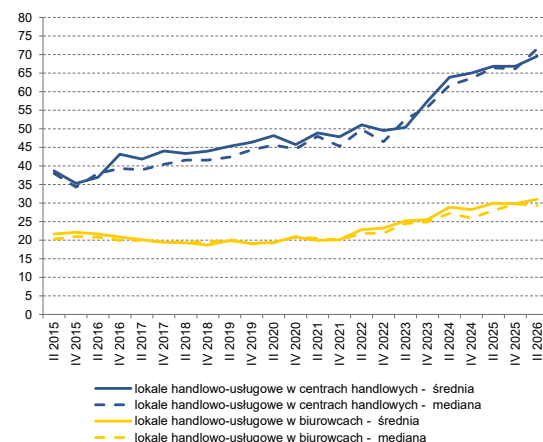
Źródło: NBP

Wykres 90 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w nowoczesnych, wielkopowierzchniowych magazynach w aglomeracjach (euro/mkw./m-c)



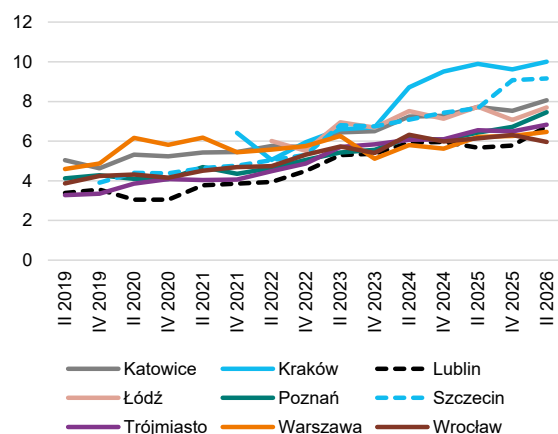
Źródło: NBP

Wykres 89 Koszty eksploatacji lokali usługowo-handlowych w centrach handlowych oraz w biurowcach w Warszawie (zł/mkw./m-c)



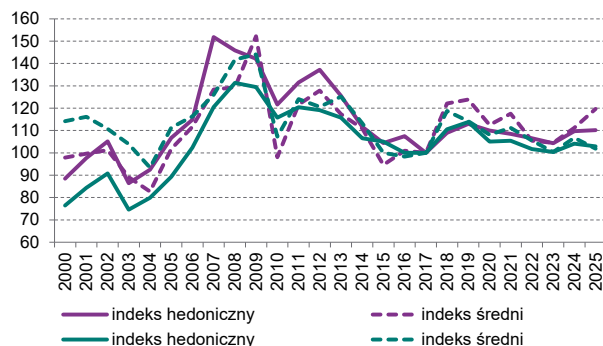
Źródło: NBP

Wykres 91 Koszty eksploatacji powierzchni w nowoczesnych, wielkopowierzchniowych magazynach w aglomeracjach (zł/mkw./m-c)



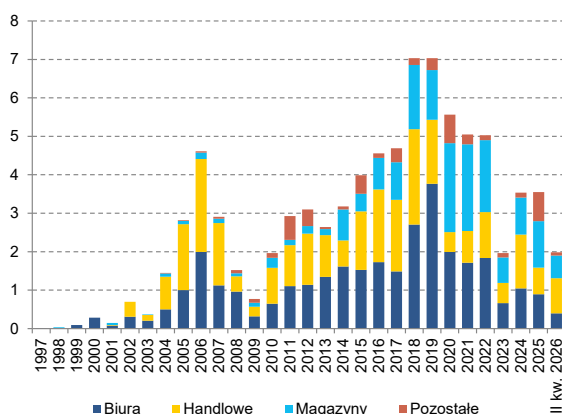
Źródło: NBP

Wykres 92 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100)



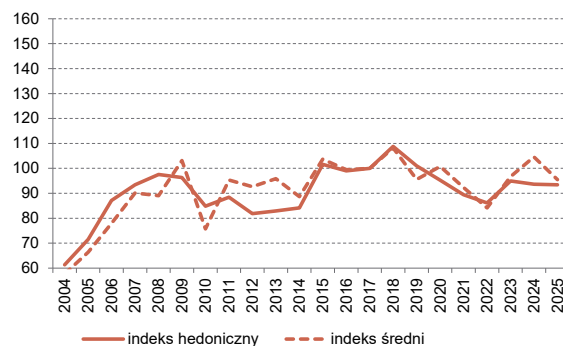
Źródło: NBP

Wykres 94 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych w poszczególnych latach (w mld euro)



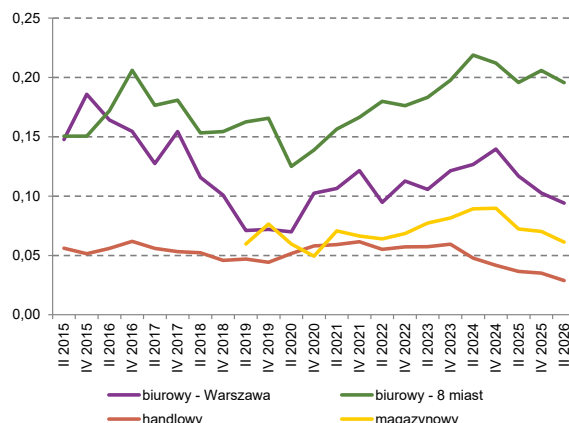
Źródło: Comparables.pl

Wykres 93 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



Źródło: NBP

Wykres 95 Szacunkowe stopy pustostanów powierzchni na rynkach biurowych, handlowych i magazynowych największych miast Polski



Źródło: NBP

Uwaga: wskaźnik dla 8 miast na rynku biurowym obejmuje: Katowice, Kraków, Lublin, Łódź, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Wrocław; wskaźnik dla handlu wszystkie miasta, a dla magazynów: Katowice, Kielce, Kraków, Lublin, Łódź, Opole, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław

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 skarbowych	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
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%	1,7%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	12,7	2225	2,4%	2,9%	4,1%	3,0%	2,5%	0,53	0,82
II 2022	13,6	2467	2,1%	2,2%	2,5%	6,6%	2,5%	0,56	0,87
IV 2022	13,8	2575	2,0%	0,8%	-3,5%	7,3%	3,9%	0,66	1,03
II 2023	14,4	2629	2,1%	-0,7%	-10,5%	6,0%	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%	5,7%	6,9%	0,94	1,50
IV 2024	14,2	2972	1,3%	-2,9%	-16,6%	5,7%	6,3%	0,96	1,54
II 2025	14,5	3048	1,3%	-2,0%	-12,9%	5,4%	5,3%	0,88	1,41
IV 2025	14,5	3085	1,3%	-1,7%	-11,6%	5,3%	5,0%	0,85	1,37
II 2026	14,8	3179	1,3%	-2,1%	-13,1%	5,5%	5,3%	0,89	1,43

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 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	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
II 2026	15,5	3324	1,1%	-2,3%	-14,4%	5,5%	5,3%	0,95	1,56

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%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie wanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2018	11,9	1 683	2,8%	3,6%	5,9%	3,2%	2,5%	0,49	0,77
IV 2018	11,8	1 811	2,9%	3,8%	6,4%	3,1%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	11,4	1 848	2,7%	3,4%	5,6%	2,7%	2,5%	0,50	0,78
IV 2019	11,5	1 905	3,0%	4,0%	6,9%	2,0%	2,5%	0,47	0,74
II 2020	11,5	1 841	2,5%	3,0%	4,6%	1,4%	2,5%	0,52	0,81
IV 2020	11,1	1 865	2,4%	2,7%	3,8%	1,3%	2,5%	0,53	0,83
II 2021	11,1	1 991	2,1%	2,1%	2,3%	1,5%	2,5%	0,57	0,88
IV 2021	11,4	2 100	1,9%	1,9%	1,7%	2,4%	2,5%	0,58	0,90
II 2022	11,6	2 322	1,7%	1,3%	0,3%	5,5%	2,5%	0,62	0,96
IV 2022	11,6	2 367	1,5%	-0,3%	-6,5%	6,7%	3,9%	0,74	1,18
II 2023	13,0	2 619	1,7%	-1,7%	-12,9%	6,1%	5,9%	0,84	1,35
IV 2023	13,4	2 706	1,6%	-2,7%	-17,0%	5,6%	6,8%	0,93	1,49
II 2024	14,6	2 787	2,0%	-1,8%	-14,7%	5,5%	6,9%	0,84	1,35
IV 2024	14,6	2 841	2,0%	-1,2%	-12,4%	5,4%	6,3%	0,80	1,28
II 2025	15,2	2 863	2,0%	-0,3%	-8,7%	5,5%	5,3%	0,73	1,17
IV 2025	15,3	2 895	2,0%	0,1%	-7,2%	5,4%	5,0%	0,71	1,13
II 2026	15,5	2 930	2,0%	-0,3%	-8,6%	5,5%	5,3%	0,73	1,17

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%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych	średnie oprocentowanie wanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 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%	5,2%	10,0%	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	0,78
IV 2019	12,6	1928	2,7%	3,5%	5,7%	2,0%	2,5%	0,50	0,77
II 2020	11,7	1935	2,3%	2,7%	3,7%	1,4%	2,5%	0,54	0,84
IV 2020	11,4	1973	1,9%	1,7%	1,3%	1,3%	2,5%	0,60	0,93
II 2021	11,6	2006	1,9%	1,8%	1,4%	1,5%	2,5%	0,60	0,94
IV 2021	13,4	2210	2,1%	2,3%	2,7%	2,4%	2,5%	0,57	0,88
II 2022	13,4	2392	1,7%	1,4%	0,4%	5,5%	2,5%	0,62	0,96
IV 2022	13,4	2433	1,5%	-0,3%	-6,6%	6,7%	3,9%	0,75	1,19
II 2023	13,8	2573	1,2%	-2,9%	-16,0%	6,1%	5,9%	0,98	1,57
IV 2023	13,3	2697	0,9%	-4,5%	-21,5%	5,6%	6,8%	1,19	1,91
II 2024	14,5	2851	1,0%	-4,2%	-20,9%	5,5%	6,9%	1,15	1,83
IV 2024	14,1	2919	0,9%	-4,0%	-19,3%	5,4%	6,3%	1,13	1,81
II 2025	13,8	2986	0,7%	-3,5%	-16,7%	5,5%	5,3%	1,11	1,77
IV 2025	14,8	3035	0,9%	-2,7%	-14,1%	5,4%	5,0%	0,99	1,59
II 2026	15,0	3123	0,7%	-3,5%	-16,7%	5,5%	5,3%	1,11	1,78

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	3,7%	5,3%	10,3%	3,3%	2,5%	0,43	0,67
IV 2018	12,2	1874	3,2%	4,3%	7,8%	3,2%	2,5%	0,46	0,72
II 2019	12,4	1975	2,8%	3,6%	6,0%	2,8%	2,5%	0,49	0,77
IV 2019	13,3	2031	3,1%	4,2%	7,5%	2,0%	2,5%	0,47	0,73
II 2020	12,6	1978	2,8%	3,6%	6,0%	1,7%	2,5%	0,49	0,77
IV 2020	12,3	1989	2,7%	3,4%	5,4%	1,3%	2,5%	0,50	0,78
II 2021	12,6	2013	2,8%	3,5%	5,8%	1,5%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	12,9	2168	2,6%	3,1%	4,8%	2,4%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	13,6	2430	2,3%	2,6%	3,6%	5,5%	2,5%	0,54	0,84
IV 2022	13,4	2469	2,2%	1,3%	-1,8%	6,7%	3,9%	0,62	0,97
II 2023	14,2	2496	2,4%	0,2%	-8,2%	6,1%	5,9%	0,70	1,12
IV 2023	14,7	2601	2,3%	-1,0%	-12,7%	5,6%	6,8%	0,78	1,25
II 2024	14,7	2722	2,1%	-1,6%	-14,3%	5,5%	6,9%	0,83	1,33
IV 2024	14,5	2782	2,0%	-1,4%	-12,8%	5,6%	6,3%	0,81	1,30
II 2025	14,9	2859	1,9%	-0,5%	-9,2%	5,7%	5,3%	0,75	1,20
IV 2025	15,1	2933	2,0%	-0,1%	-7,7%	5,4%	5,0%	0,73	1,16
II 2026	15,4	2990	2,1%	0,1%	-8,3%	5,5%	5,3%	0,71	1,17

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%	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	12,6	1981	2,9%	3,8%	6,6%	3,2%	2,50%	0,48	0,75
IV 2018	12,7	2001	2,5%	3,0%	4,6%	3,1%	2,50%	0,52	0,81
II 2019	13,0	2137	3,1%	4,1%	7,3%	2,7%	2,50%	0,47	0,73
IV 2019	13,0	2179	2,4%	2,9%	4,2%	2,0%	2,50%	0,53	0,82
II 2020	13,0	2116	2,6%	3,2%	4,9%	1,4%	2,50%	0,51	0,80
IV 2020	12,9	2155	2,7%	3,5%	5,7%	1,3%	2,50%	0,50	0,78
II 2021	12,7	2232	2,6%	3,3%	5,2%	1,5%	2,50%	0,51	0,79
IV 2021	12,8	2387	2,4%	2,8%	4,0%	2,4%	2,50%	0,53	0,83
II 2022	13,1	2686	2,1%	2,2%	2,4%	5,5%	2,50%	0,57	0,88
IV 2022	13,2	2678	2,2%	1,2%	-2,0%	6,7%	3,95%	0,63	0,98
II 2023	14,2	2677	2,5%	0,3%	-7,7%	6,1%	5,86%	0,70	1,11
IV 2023	14,4	2893	2,1%	-1,7%	-14,3%	5,6%	6,83%	0,84	1,34
II 2024	15,3	2971	2,3%	-1,2%	-13,3%	5,5%	6,87%	0,80	1,29
IV 2024	15,5	3055	2,3%	-0,4%	-10,4%	5,4%	6,27%	0,75	1,20
II 2025	15,6	3182	2,1%	-0,1%	-8,2%	5,5%	5,32%	0,72	1,16
IV 2025	15,8	3218	2,0%	0,0%	-7,5%	5,4%	5,00%	0,72	1,15
II 2026	16,1	3317	2,0%	0,0%	-8,6%	5,5%	5,30%	0,72	1,18

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. 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	12,7	1897	3,2%	4,3%	7,8%	3,2%	2,5%	0,47	0,73
IV 2018	12,7	1927	3,2%	4,3%	7,8%	3,1%	2,5%	0,47	0,73
II 2019	12,8	2028	3,2%	4,3%	7,8%	2,7%	2,5%	0,47	0,73
IV 2019	13,5	2078	3,5%	4,9%	9,3%	2,0%	2,5%	0,44	0,70
II 2020	13,3	2013	3,4%	4,8%	9,0%	1,4%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	13,2	2040	3,2%	4,3%	7,8%	1,3%	2,5%	0,47	0,73
II 2021	12,9	2106	2,9%	3,8%	6,5%	1,7%	2,5%	0,49	0,76
IV 2021	13,4	2215	2,7%	3,3%	5,3%	3,0%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	13,4	2549	1,9%	1,7%	1,3%	6,6%	2,5%	0,60	0,93
IV 2022	13,7	2632	1,8%	0,4%	-4,6%	7,3%	3,9%	0,69	1,09
II 2023	14,8	2751	2,0%	-0,8%	-10,8%	6,0%	5,9%	0,78	1,25
IV 2023	14,7	2850	1,9%	-2,2%	-15,6%	5,6%	6,8%	0,89	1,42
II 2024	15,8	3017	2,0%	-1,8%	-14,7%	5,7%	6,9%	0,86	1,37
IV 2024	15,1	3065	1,7%	-1,9%	-14,2%	5,7%	6,3%	0,88	1,40
II 2025	15,6	3150	1,7%	-1,0%	-10,4%	5,4%	5,3%	0,80	1,28
IV 2025	15,5	3182	1,7%	-0,9%	-9,6%	5,3%	5,0%	0,79	1,27
II 2026	15,9	3255	1,7%	-0,9%	-10,3%	5,5%	5,3%	0,80	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	19,50	2868	4,1%	6,3%	12,7%	3,3%	2,5%	0,45	0,70
IV 2018	19,19	2949	3,7%	5,4%	10,4%	3,2%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	19,10	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,8%	2,5%	0,46	0,72
IV 2019	19,48	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,1%	2,5%	0,47	0,73
II 2020	19,32	3028	4,1%	6,2%	12,4%	1,8%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	19,72	3052	3,7%	5,3%	10,3%	1,3%	2,5%	0,48	0,75
II 2021	19,67	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,5%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	19,91	3252	3,2%	4,5%	8,1%	2,4%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	20,42	3615	2,8%	3,6%	6,0%	5,5%	2,5%	0,55	0,85
IV 2022	20,78	3606	2,9%	2,6%	1,9%	6,7%	3,9%	0,61	0,94
II 2023	21,81	3692	3,1%	1,6%	-3,9%	6,1%	5,9%	0,68	1,06
IV 2023	21,61	4098	2,8%	0,1%	-10,0%	5,6%	6,8%	0,80	1,28
II 2024	22,46	4275	2,5%	-0,5%	-11,6%	5,5%	6,9%	0,85	1,36
IV 2024	22,31	5084	2,0%	-1,3%	-12,6%	5,6%	6,3%	0,99	1,58
II 2025	22,80	5295	2,2%	0,2%	-7,3%	5,7%	5,3%	0,85	1,35
IV 2025	22,79	5431	2,2%	0,4%	-6,1%	5,4%	5,0%	0,83	1,32
II 2026	23,31	4581	2,7%	1,2%	-4,1%	5,5%	5,3%	0,71	1,11

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 skarbowych	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2018	14,0	1824	3,9%	5,8%	11,6%	3,2%	2,5%	0,41	0,64
IV 2018	14,2	1855	3,9%	5,8%	11,4%	3,1%	2,5%	0,41	0,64
II 2019	13,8	1930	3,5%	5,1%	9,7%	2,7%	2,5%	0,44	0,68
IV 2019	14,0	1984	3,4%	4,9%	9,2%	2,0%	2,5%	0,44	0,69
II 2020	14,0	1928	3,5%	4,9%	9,2%	1,4%	2,5%	0,44	0,69
IV 2020	14,1	1970	3,0%	4,1%	7,1%	1,3%	2,5%	0,47	0,74
II 2021	14,3	2000	3,1%	4,3%	7,6%	1,5%	2,5%	0,47	0,73
IV 2021	14,2	2181	2,4%	2,9%	4,2%	2,4%	2,5%	0,53	0,83
II 2022	14,5	2472	2,2%	2,4%	3,0%	5,5%	2,5%	0,55	0,86
IV 2022	14,3	2550	1,9%	0,6%	-4,0%	6,7%	3,9%	0,67	1,06
II 2023	14,7	2720	1,7%	-1,5%	-12,5%	6,1%	5,9%	0,83	1,33
IV 2023	14,3	2871	1,4%	-3,3%	-18,5%	5,6%	6,8%	1,01	1,61
II 2024	14,8	3006	1,2%	-3,8%	-19,7%	5,5%	6,9%	1,06	1,70
IV 2024	14,7	3097	1,0%	-3,8%	-18,8%	5,4%	6,3%	1,10	1,75
II 2025	14,2	3205	0,8%	-3,4%	-16,3%	5,5%	5,3%	1,08	1,73
IV 2025	14,3	3219	0,8%	-3,0%	-15,0%	5,4%	5,0%	1,04	1,67
II 2026	14,7	3252	0,8%	-2,9%	-15,9%	5,5%	5,3%	1,02	1,68

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%
II 2026	16,5	2326	8,5%	3,6%	2,9%	0,9%	5,5%

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 półroczu, poprzedniego i następnego, z równymi wagami. Wobec braku aktualnych wycen biurowców za I półrocze 2025 r., założono taką samą wartość wyceny jak z końca 2024 r.

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	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 885	14 083	16 180	14 199	16 084	14 387	16 431	14 659	17 116	14 491
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,0	101,3	101,9	100,8	99,4	101,3	102,2	101,9	104,2	98,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,5	108,8	112,7	112,7	114,4	109,4	107,6	105,5	107,8	102,9
liczba mieszkań według przedziałów:	5 313	1 060	5 143	1 026	5 008	1 011	4 837	949	5 090	1 163
do 10 000 zł/mkw.	281	108	163	113	154	83	121	57	86	76
od 10 001 do 14 000 zł/mkw.	2 167	542	2 039	456	2 064	468	1 816	445	1 621	594
od 14 001 do 18 000 zł/mkw.	998	207	1 056	279	1 011	260	1 068	244	1 104	255
od 18 001 do 22 000 zł/mkw.	1 046	134	1 074	119	1 067	148	1 147	170	1 439	182
powyżej 22 001 zł/mkw.	821	69	811	59	712	52	685	33	840	56
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 313	1 060	5 143	1 026	5 008	1 011	4 837	949	5 090	1 163
do 40 mkw.	1326	352	1130	312	1201	299	1120	267	1289	279
od 40,1 do 60 mkw.	2229	396	2249	376	2164	390	2085	404	2143	501
od 60,1 do 80 mkw.	1283	233	1252	261	1181	246	1151	188	1169	280
powyżej 80,1 mkw.	475	79	512	77	462	76	481	90	489	103
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 885	14 083	16 180	14 199	16 084	14 387	16 431	14 659	17 116	14 491
do 40 mkw.	17 445	14 834	17 663	15 090	16 989	15 483	17 488	15 780	18 379	15 503
od 40,1 do 60 mkw.	15 690	14 109	15 803	14 194	15 881	14 400	16 112	14 411	16 772	14 570
od 60,1 do 80 mkw.	14 458	13 173	15 178	13 155	15 111	12 943	15 431	13 453	15 866	13 255
powyżej 80,1 mkw.	16 299	13 284	17 015	14 161	17 167	14 686	17 751	14 959	18 285	14 723
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	12,8%	x	14,0%	x	11,8%	x	12,1%	x	18,1%	x
do 40 mkw.	17,6%	x	17,1%	x	9,7%	x	10,8%	x	18,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,2%	x	11,3%	x	10,3%	x	11,8%	x	15,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,8%	x	15,4%	x	16,7%	x	14,7%	x	19,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	22,7%	x	20,2%	x	16,9%	x	18,7%	x	24,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 622	13 416	15 958	13 479	15 868	13 505	16 261	13 825	16 384	14 035
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	102,7	102,1	100,5	99,4	100,2	102,5	102,4	100,8	101,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,7	106,0	106,3	104,8	105,4	102,6	104,8	105,9	104,9	104,6
liczba mieszkań według przedziałów:	2 171	1 587	2 325	1 661	2 449	1 635	2 234	1 090	2 507	1 352
do 10 000 zł/mkw.	119	174	102	185	106	193	72	104	75	117
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	389	455	390	436	368	424	305	281	262	297
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	496	443	531	484	604	476	538	297	609	405
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	339	217	364	239	401	246	338	186	450	211
powyżej 16 001 zł/mkw.	828	298	938	317	970	296	981	222	1 111	322
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 171	1 587	2 325	1 661	2 449	1 635	2 234	1 090	2 507	1 352
do 40 mkw.	386	369	423	382	454	386	445	270	537	337
od 40,1 do 60 mkw.	938	745	963	817	1005	783	914	508	982	644
od 60,1 do 80 mkw.	580	358	638	365	663	362	598	236	660	286
powyżej 80,1 mkw.	267	115	301	97	327	104	277	76	328	85
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 622	13 416	15 958	13 479	15 868	13 505	16 261	13 825	16 384	14 035
do 40 mkw.	17 318	14 317	17 296	14 358	17 481	14 481	17 754	15 439	17 899	15 078
od 40,1 do 60 mkw.	15 525	13 143	15 861	13 376	15 675	13 289	15 942	13 420	16 003	13 967
od 60,1 do 80 mkw.	14 682	12 873	14 987	12 611	15 074	13 024	15 612	12 820	15 626	12 788
powyżej 80,1 mkw.	15 554	13 984	16 441	14 146	15 827	13 178	16 312	13 918	16 573	14 607
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,4%	x	18,4%	x	17,5%	x	17,6%	x	16,7%	x
do 40 mkw.	21,0%	x	20,5%	x	20,7%	x	15,0%	x	18,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	18,1%	x	18,6%	x	18,0%	x	18,8%	x	14,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,1%	x	18,8%	x	15,7%	x	21,8%	x	22,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	11,2%	x	16,2%	x	20,1%	x	17,2%	x	13,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	16 749	15 701	16 839	15 634	16 847	15 592	16 865	15 391	16 867	15 923
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	98,9	100,3	100,5	99,6	100,0	99,7	100,1	98,7	100,0	103,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	100,0	101,7	101,4	97,5	101,6	100,8	99,6	98,3	100,7	101,4
liczba mieszkań według przedziałów:	9 240	1 005	9 410	1 059	8 665	1 250	8 180	1 286	8 777	1 312
do 13 000 zł/mkw.	919	168	894	180	805	171	854	221	864	159
od 13 001 do 15 000 zł/mkw.	1 951	274	2 071	357	1 791	454	1 693	470	2 088	459
od 15 001 do 17 000 zł/mkw.	2 921	271	3 239	271	3 157	338	2 888	356	2 942	362
od 17 001 do 19 000 zł/mkw.	1 837	179	1 700	155	1 590	186	1 385	128	1 496	152
powyżej 19 001 zł/mkw.	1 612	113	1 506	96	1 322	101	1 360	111	1 387	180
liczba mieszkań ogółem, w tym:	9 240	1 005	9 410	1 059	8 665	1 250	8 180	1 286	8 777	1 312
do 40 mkw.	2 144	211	2 277	242	2 078	293	1 906	338	2 123	292
od 40,1 do 60 mkw.	4 325	449	4 329	449	4 027	571	3 891	538	4 170	612
od 60,1 do 80 mkw.	2 196	248	2 270	268	2 076	296	1 938	306	2 036	299
powyżej 80,1 mkw.	575	97	534	100	484	90	445	104	448	109
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 749	15 701	16 839	15 634	16 847	15 592	16 865	15 391	16 867	15 923
do 40 mkw.	18 485	16 815	18 476	16 586	18 541	16 644	18 765	15 865	18 702	16 834
od 40,1 do 60 mkw.	16 628	15 812	16 629	15 558	16 638	15 524	16 549	15 372	16 423	15 923
od 60,1 do 80 mkw.	15 415	14 308	15 430	14 823	15 405	14 661	15 438	14 708	15 556	15 038
powyżej 80,1 mkw.	16 277	16 330	17 547	15 842	17 497	15 652	17 707	15 954	18 268	15 908
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,7%	x	7,7%	x	8,0%	x	9,6%	x	5,9%	x
do 40 mkw.	9,9%	x	11,4%	x	11,4%	x	18,3%	x	11,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,2%	x	6,9%	x	7,2%	x	7,7%	x	3,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,7%	x	4,1%	x	5,1%	x	5,0%	x	3,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,3%	x	10,8%	x	11,8%	x	11,0%	x	14,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	16 567	14 957	16 615	14 863	16 446	15 063	16 566	15 078	16 838	14 792
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,8	99,0	100,3	99,4	99,0	101,4	100,7	100,1	101,6	98,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	98,5	101,8	99,9	98,6	99,4	98,9	100,8	99,8	101,6	98,9
liczba mieszkań według przedziałów:	1 533	1 641	1 545	1 734	1 675	1 898	1 375	1 469	1 445	1 388
do 12 000 zł/mkw.	118	303	125	320	172	360	133	288	120	268
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	327	413	309	450	358	449	288	375	294	366
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	402	417	408	453	412	482	329	318	334	334
od 16 001 do 18 000 zł/mkw.	257	246	258	243	284	302	238	219	258	226
powyżej 18 001 zł/mkw.	429	262	445	268	449	305	387	269	439	194
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 533	1 641	1 545	1 734	1 675	1 898	1 375	1 469	1 445	1 388
do 40 mkw.	382	568	420	542	424	645	361	489	376	470
od 40,1 do 60 mkw.	703	734	653	831	748	884	614	685	633	655
od 60,1 do 80 mkw.	295	257	287	274	320	279	262	216	271	203
powyżej 80,1 mkw.	153	82	185	87	183	90	138	79	165	60
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 567	14 957	16 615	14 863	16 446	15 063	16 566	15 078	16 838	14 792
do 40 mkw.	18 286	15 742	18 135	15 671	18 136	15 717	18 047	16 065	18 399	15 702
od 40,1 do 60 mkw.	15 852	14 324	15 765	14 349	15 673	14 596	15 706	14 524	15 917	14 285
od 60,1 do 80 mkw.	15 726	14 816	15 827	14 603	15 839	14 544	16 072	14 442	16 157	14 318
powyżej 80,1 mkw.	17 185	15 627	17 390	15 545	16 749	15 583	17 462	15 511	17 929	14 796
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	10,8%	x	11,8%	x	9,2%	x	9,9%	x	13,8%	x
do 40 mkw.	16,2%	x	15,7%	x	15,4%	x	12,3%	x	17,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	10,7%	x	9,9%	x	7,4%	x	8,1%	x	11,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,1%	x	8,4%	x	8,9%	x	11,3%	x	12,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,0%	x	11,9%	x	1,0%	x	12,6%	x	21,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 750	10 051	10 960	9 840	11 194	9 708	11 563	9 758	11 837	9 945
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,0	102,8	93,3	97,9	102,1	98,7	103,3	100,5	102,4	101,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,5	97,4	95,6	98,9	97,1	97,1	100,4	99,8	100,7	99,0
liczba mieszkań według przedziałów:	3 658	571	3 394	449	3 328	476	4 284	778	5 360	628
do 8 000 zł/mkw.	13	41	46	21	14	16	14	108	15	14
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	932	311	1 017	273	842	307	619	382	876	369
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 112	136	1 456	104	1 456	116	2 048	173	1 820	192
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	1 040	70	732	44	900	35	1 443	114	2 200	50
powyżej 14 000 zł/mkw.	561	13	143	7	116	2	160	1	449	3
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 658	571	3 394	449	3 328	476	4 284	778	5 360	628
do 40 mkw.	1103	172	1187	126	1023	128	1417	230	1858	176
od 40,1 do 60 mkw.	1663	283	1402	217	1467	240	1919	364	2317	302
od 60,1 do 80 mkw.	709	100	589	89	631	99	713	131	906	113
powyżej 80,1 mkw.	183	16	216	17	207	9	235	53	279	37
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 750	10 051	10 960	9 837	11 194	9 708	11 563	9 758	11 837	9 945
do 40 mkw.	12 897	11 151	11 780	10 615	12 111	10 745	12 317	10 917	12 764	10 922
od 40,1 do 60 mkw.	11 725	9 609	10 825	9 734	11 151	9 587	11 467	9 555	11 574	9 748
od 60,1 do 80 mkw.	10 462	9 420	9 998	9 024	10 186	8 798	10 696	8 848	10 854	9 199
powyżej 80,1 mkw.	10 057	9 986	9 953	9 653	10 041	8 200	10 428	8 370	11 037	9 193
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	16,9%	x	11,4%	x	15,3%	x	18,5%	x	19,0%	x
do 40 mkw.	15,7%	x	11,0%	x	12,7%	x	12,8%	x	16,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	22,0%	x	11,2%	x	16,3%	x	20,0%	x	18,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,1%	x	10,8%	x	15,8%	x	20,9%	x	18,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	0,7%	x	3,1%	x	22,5%	x	24,6%	x	20,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 19 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 975	8 009	8 941	8 112	8 677	8 038	8 984	7 971	8 983	8 020
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,2	100,6	99,6	101,3	97,1	99,1	103,5	99,2	100,0	100,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	98,7	95,9	98,4	100,7	97,4	97,8	106,7	100,1	96,6	101,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 894	678	1 691	962	738	876	1 307	672	1 811	768
do 8000 zł/mkw.	742	392	672	525	337	498	533	388	750	439
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	674	193	595	292	253	274	424	185	582	226
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	259	64	235	91	94	73	198	68	253	77
od 12 001 do 14000 zł/mkw	152	23	133	48	35	28	121	28	165	20
powyżej 14 000 zł/mkw.	67	6	56	6	19	3	31	3	61	6
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 894	678	1 691	962	741	877	1 307	672	1 811	768
do 40 mkw.	498	256	447	332	228	260	379	249	559	249
od 40,1 do 60 mkw.	814	314	728	454	338	453	584	324	735	387
od 60,1 do 80 mkw.	366	84	329	134	112	136	116	72	200	101
powyżej 80,1 mkw.	216	24	187	42	63	28	228	27	317	31
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 975	8 009	8 941	8 112	8 687	7 948	8 984	7 956	8 983	8 017
do 40 mkw.	9 439	8 142	9 447	8 091	9 023	8 150	9 504	7 933	9 428	8 295
od 40,1 do 60 mkw.	8 742	7 779	8 712	7 955	8 457	7 953	8 753	7 890	8 823	7 703
od 60,1 do 80 mkw.	9 045	8 055	9 031	8 718	8 747	7 487	8 359	8 165	8 575	8 408
powyżej 80,1 mkw.	8 668	9 451	8 466	8 042	8 593	8 220	9 027	8 392	8 828	8 436
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,1%	x	10,2%	x	8,0%	x	12,7%	x	12,0%	x
do 40 mkw.	15,9%	x	16,8%	x	10,7%	x	19,8%	x	13,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,4%	x	9,5%	x	6,3%	x	10,9%	x	14,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	12,3%	x	3,6%	x	16,8%	x	2,4%	x	2,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	-8,3%	x	5,3%	x	4,5%	x	7,6%	x	4,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 20 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	II 2025 r.		III 2025 r.		IV 2025 r.		I 2026 r.		II 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 227	12 462	13 203	12 514	13 593	12 417	13 778	12 626	13 909	12 766
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	100,7	99,8	100,4	103,0	99,2	101,4	101,7	101,0	101,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	103,4	100,2	101,9	105,6	104,9	97,2	104,9	102,1	105,2	102,4
liczba mieszkań według przedziałów:	7 882	885	7 538	835	7 837	1 169	7 506	1 081	7 282	1 233
do 9 000 zł/mkw.	410	15	395	2	360	8	328	11	254	8
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	2 147	463	2 165	423	2 191	546	1 957	488	1 754	557
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	3 744	267	3 551	288	3 466	485	3 277	438	3 366	486
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	1 132	102	967	101	1 166	97	1 224	115	1 214	127
powyżej 18 001 zł/mkw.	449	38	460	21	654	33	720	29	694	55
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 882	885	7 538	835	7 837	1 169	7 506	1 081	7 282	1 233
do 40 mkw.	1934	281	1841	284	1902	408	1874	334	1850	341
od 40,1 do 60 mkw.	3480	350	3322	354	3443	503	3223	448	3072	536
od 60,1 do 80 mkw.	1795	199	1688	154	1728	179	1679	209	1629	249
powyżej 80,1 mkw.	673	55	687	43	764	79	730	90	731	107
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 227	12 462	13 203	12 514	13 593	12 417	13 778	12 626	13 909	12 766
do 40 mkw.	14 335	13 298	14 254	13 098	14 492	13 058	14 778	13 384	14 974	13 273
od 40,1 do 60 mkw.	12 983	11 972	12 885	12 029	13 280	11 948	13 450	12 334	13 577	12 438
od 60,1 do 80 mkw.	12 270	11 606	12 193	12 135	12 643	11 740	12 740	11 977	12 820	12 106
powyżej 80,1 mkw.	13 851	14 403	14 400	14 001	14 914	13 628	15 046	12 779	15 037	14 330
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,1%	x	5,5%	x	9,5%	x	9,1%	x	9,0%	x
do 40 mkw.	7,8%	x	8,8%	x	11,0%	x	10,4%	x	12,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,4%	x	7,1%	x	11,1%	x	9,1%	x	9,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,7%	x	0,5%	x	7,7%	x	6,4%	x	5,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	-3,8%	x	2,8%	x	9,4%	x	17,7%	x	4,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 21 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 858	10 880	11 927	10 941	12 153	11 048	12 378	11 079	12 497	10 891
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,2	100,2	100,6	100,6	101,9	101,0	101,9	100,3	101,0	98,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	99,0	105,1	99,4	102,3	103,3	102,3	104,6	102,0	105,4	100,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 526	1 262	1 553	1 374	1 431	1 431	1 406	1 150	1 273	939
do 9 000 zł/mkw.	171	281	185	271	163	311	135	263	120	206
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	737	618	728	696	654	692	598	519	525	466
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	457	290	459	338	402	320	470	277	414	215
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	115	61	129	59	143	82	125	72	158	45
powyżej 18 001 zł/mkw.	46	12	52	10	69	26	78	19	56	7
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 526	1 262	1 553	1 374	1 431	1 431	1 406	1 150	1 273	939
do 40 mkw.	327	396	341	403	308	429	330	303	296	253
od 40,1 do 60 mkw.	678	549	688	641	628	637	609	525	533	451
od 60,1 do 80 mkw.	364	232	374	243	343	270	324	229	303	191
powyżej 80,1 mkw.	157	85	150	87	152	95	143	93	141	44
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 858	10 880	11 927	10 941	12 153	11 048	12 378	11 079	12 497	10 891
do 40 mkw.	13 201	11 588	13 140	11 733	13 521	11 810	13 638	11 893	13 895	11 857
od 40,1 do 60 mkw.	11 669	10 755	11 887	10 761	12 145	10 904	12 320	11 002	12 459	10 895
od 60,1 do 80 mkw.	11 085	10 212	11 131	10 411	11 144	10 460	11 591	10 437	11 555	9 892
powyżej 80,1 mkw.	11 666	10 222	11 338	10 077	11 694	10 250	11 503	10 444	11 729	9 624
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	9,0%	x	9,0%	x	10,0%	x	11,7%	x	14,7%	x
do 40 mkw.	13,9%	x	12,0%	x	14,5%	x	14,7%	x	17,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,5%	x	10,5%	x	11,4%	x	12,0%	x	14,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,5%	x	6,9%	x	6,5%	x	11,1%	x	16,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	14,1%	x	12,5%	x	14,1%	x	10,1%	x	21,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 22 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2025		III kwartał 2025		IV kwartał 2025		I kwartał 2026		II kwartał 2026	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	17 293	16 387	17 355	16 291	17 743	16 577	18 056	16 471	18 488	16 783
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,0	99,7	100,4	99,4	102,2	101,8	101,8	99,4	102,4	101,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,7	102,4	103,2	99,8	105,7	100,2	106,5	100,2	106,9	102,4
liczba mieszkań według przedziałów:	12 810	2 282	13 001	2 540	12 718	2 818	11 864	3 053	13 549	3 292
do 12 500 zł/mkw.	901	156	726	153	638	180	533	185	625	245
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	2 604	604	2 724	616	2 370	742	2 030	778	2 124	745
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	2 872	616	3 269	707	3 101	735	2 759	817	2 563	901
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	2 732	463	2 554	643	2 620	594	2 412	695	3 170	645
powyżej 18 501 zł/mkw.	3 701	443	3 728	421	3 989	567	4 130	578	5 067	756
liczba mieszkań ogółem, w tym:	12 810	2 282	13 001	2 540	12 718	2 818	11 864	3 053	13 549	3 292
do 40 mkw.	2 995	629	3 142	693	3 122	828	2 957	975	3 270	950
od 40,1 do 60 mkw.	5 492	854	5 790	1 040	5 743	1 136	5 260	1 223	6 069	1 338
od 60,1 do 80 mkw.	3 041	566	2 884	561	2 766	605	2 643	592	2 977	724
powyżej 80,1 mkw.	1 282	233	1 185	246	1 087	249	1 004	263	1 233	280
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	17 293	16 387	17 355	16 291	17 743	16 577	18 056	16 471	18 488	16 783
do 40 mkw.	18 487	17 220	18 492	16 920	19 166	17 678	19 438	17 369	19 675	17 413
od 40,1 do 60 mkw.	16 966	16 018	16 861	16 280	17 193	16 347	17 397	16 221	17 937	16 497
od 60,1 do 80 mkw.	16 440	15 913	16 652	15 512	16 715	15 490	17 166	15 145	17 466	16 063
powyżej 80,1 mkw.	17 928	16 641	18 468	16 339	19 175	16 609	19 780	17 284	20 525	17 880
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,5%	x	6,5%	x	7,0%	x	9,6%	x	10,2%	x
do 40 mkw.	7,4%	x	9,3%	x	8,4%	x	11,9%	x	13,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,9%	x	3,6%	x	5,2%	x	7,2%	x	8,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,3%	x	7,3%	x	7,9%	x	13,3%	x	8,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,7%	x	13,0%	x	15,4%	x	14,4%	x	14,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 23 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2025		III kwartał 2025		IV kwartał 2025		I kwartał 2026		II kwartał 2026	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	18 393	16 507	19 094	16 444	18 892	16 759	18 914	16 523	19 059	16 723
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,5	99,0	103,8	99,6	98,9	101,9	100,1	98,6	100,8	101,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	98,5	101,4	102,1	97,6	101,2	98,7	102,3	99,0	103,6	101,3
liczba mieszkań według przedziałów:	6 149	4 062	6 325	4 664	6 304	4 735	6 533	3 655	5 442	2 329
do 12 500 zł/mkw.	389	480	381	569	392	586	412	504	317	291
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	944	866	869	1 041	895	989	868	800	720	442
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	1 173	950	1 144	1 037	1 152	1 008	1 157	778	918	559
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	1 123	755	1 090	854	1 108	877	1 180	607	936	417
powyżej 18 501 zł/mkw.	2 520	1 011	2 841	1 163	2 757	1 275	2 916	966	2 551	620
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 149	4 062	6 325	4 664	6 304	4 735	6 533	3 655	5 442	2 329
do 40 mkw.	1 394	1 181	1 521	1 392	1 427	1 422	1 485	1 073	1 171	700
od 40,1 do 60 mkw.	2 428	1 782	2 530	2 033	2 429	2 095	2 527	1 594	2 110	1 038
od 60,1 do 80 mkw.	1 289	733	1 250	821	1 307	830	1 390	644	1 187	403
powyżej 80,1 mkw.	1 038	366	1 024	418	1 141	388	1 131	344	974	188
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	18 393	16 507	19 094	16 444	18 892	16 759	18 914	16 523	19 059	16 723
do 40 mkw.	19 277	16 978	20 659	16 916	20 106	17 383	20 326	17 030	19 982	17 343
od 40,1 do 60 mkw.	17 534	15 892	18 291	15 856	18 092	16 205	18 013	15 981	18 204	16 163
od 60,1 do 80 mkw.	17 735	16 309	17 855	16 334	17 680	16 454	17 920	16 326	18 341	16 288
powyżej 80,1 mkw.	20 033	18 380	20 265	17 953	20 465	18 119	20 296	17 819	20 679	18 434
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,4%	x	16,1%	x	12,7%	x	14,5%	x	14,0%	x
do 40 mkw.	13,5%	x	22,1%	x	15,7%	x	19,4%	x	15,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	10,3%	x	15,4%	x	11,6%	x	12,7%	x	12,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,7%	x	9,3%	x	7,5%	x	9,8%	x	12,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	9,0%	x	12,9%	x	12,9%	x	13,9%	x	12,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 24 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 574	15 020	15 452	14 529	15 511	14 062	15 444	13 903	15 575	14 312
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,3	105,4	99,2	96,7	100,4	96,8	99,6	98,9	100,9	102,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,3	111,0	101,2	98,7	103,1	99,4	102,5	97,5	100,0	95,3
liczba mieszkań według przedziałów:	7 384	767	6 528	627	6 670	1 218	6 832	968	6 428	1 388
do 7 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1	2	5	1	5	3	0	0	0	1
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	231	85	207	88	179	118	162	92	115	103
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 978	225	1 842	212	1 879	387	1 949	378	1 864	506
powyżej 13 001 zł/mkw.	5 174	455	4 474	326	4 607	710	4 721	498	4 449	778
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 384	767	6 528	627	6 670	1 218	6 832	968	6 428	1 388
do 40 mkw.	2 053	208	1 808	185	1 737	384	1 856	234	1 729	423
od 40,1 do 60 mkw.	3 225	297	2 839	232	3 044	501	3 062	429	2 875	570
od 60,1 do 80 mkw.	1 635	190	1 459	153	1 512	240	1 513	244	1 431	298
powyżej 80,1 mkw.	471	72	422	57	377	93	401	61	393	97
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 574	15 020	15 452	14 529	15 511	14 062	15 444	13 903	15 575	14 312
do 40 mkw.	17 348	17 745	17 344	16 262	17 438	15 086	17 201	15 558	17 176	15 767
od 40,1 do 60 mkw.	15 200	14 600	14 990	14 293	15 096	14 247	15 030	13 748	15 325	14 018
od 60,1 do 80 mkw.	13 639	13 358	13 462	13 331	13 611	12 666	13 617	12 537	13 696	13 020
powyżej 80,1 mkw.	17 119	13 265	17 339	13 081	17 603	12 438	17 358	14 110	17 206	13 670
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,7%	x	6,4%	x	10,3%	x	11,1%	x	8,8%	x
do 40 mkw.	-2,2%	x	6,7%	x	15,6%	x	10,6%	x	8,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,1%	x	4,9%	x	6,0%	x	9,3%	x	9,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,1%	x	1,0%	x	7,5%	x	8,6%	x	5,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	29,1%	x	32,5%	x	41,5%	x	23,0%	x	25,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 25 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2025 r.		III kwartał 2025 r.		IV kwartał 2025 r.		I kwartał 2026 r.		II kwartał 2026 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 561	12 625	13 599	12 553	13 552	12 546	13 546	12 632	13 529	12 590
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	98,6	99,6	100,3	99,4	99,7	99,9	100,0	100,7	99,9	99,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	99,1	101,7	98,6	98,1	98,9	96,9	98,5	99,7	99,8	99,7
liczba mieszkań według przedziałów:	2 556	1 078	2 786	1 253	2 707	1 316	2 949	1 110	2 958	1 219
do 7 000 zł/mkw.	2	11	7	12	3	8	5	13	5	8
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	104	71	117	94	121	83	117	76	113	91
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	443	217	502	278	505	326	508	248	511	274
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	799	351	839	364	808	366	859	299	881	339
powyżej 13 001 zł/mkw.	1 208	428	1 321	505	1 270	533	1 460	474	1 448	507
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 556	1 078	2 786	1 253	2 707	1 316	2 949	1 110	2 958	1 219
do 40 mkw.	469	261	512	327	476	331	515	303	509	294
od 40,1 do 60 mkw.	1 078	547	1 112	619	1 115	642	1 181	514	1 240	571
od 60,1 do 80 mkw.	724	221	792	224	764	291	861	223	825	274
powyżej 80,1 mkw.	285	49	370	83	352	52	392	70	384	80
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 561	12 625	13 599	12 553	13 552	12 546	13 547	12 632	13 529	12 590
do 40 mkw.	15 464	13 772	15 467	13 967	15 471	13 741	15 706	13 699	15 892	13 794
od 40,1 do 60 mkw.	13 537	12 390	13 494	12 209	13 210	12 324	13 597	12 236	13 490	12 323
od 60,1 do 80 mkw.	12 595	12 237	12 605	11 844	12 803	11 779	12 731	12 221	12 690	12 114
powyżej 80,1 mkw.	12 973	10 885	13 457	11 471	13 667	11 983	12 350	12 231	12 323	11 697
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	7,4%	x	8,3%	x	8,0%	x	7,2%	x	7,5%	x
do 40 mkw.	12,3%	x	10,7%	x	12,6%	x	14,6%	x	15,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,3%	x	10,5%	x	7,2%	x	11,1%	x	9,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,9%	x	6,4%	x	8,7%	x	4,2%	x	4,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	19,2%	x	17,3%	x	14,1%	x	1,0%	x	5,4%	x

Źródło: NBP

8. Analiza stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2026 r.³⁴

Szacowane ceny mieszkań oraz stawki najmu

Ceny mieszkań w II kw. 2026 r. wynosiły w Warszawie 17499 zł/mkw., w 6. miastach 13420 zł/mkw. a w pozostałych 7. miastach 10830 zł/mkw., co oznacza wzrost odpowiednio o 1,6% kw./kw., 0,4% kw./kw. oraz o 0,6% kw./kw. W porównaniu z II kw. 2025 roku ceny w Warszawie wzrosły o 2,0%, w 6. miastach o 0,7% i w pozostałych 7. o 2,4%. Stawki najmu mieszkań w II kw. 2026 r. ukształtowały się na poziomie odpowiednio 84,9 zł/mkw., 66,8 zł/mkw. oraz 47,0 zł/mkw. Co świadczy o spadku o 0,2% kw./kw. w przypadku Warszawy, spadku o 0,9% kw./kw. w przypadku 6. miast oraz spadku o 4,2% kw./kw. w przypadku 7. pozostałych miast. Natomiast w porównaniu z analogicznym kwartałem poprzedniego roku stawki najmu wzrosły o odpowiednio 5,6%, 5,0%, a dla 7. pozostałych miast spadły o 3,1%.

Kapitalizacja i okres zwrotu z inwestycji

W II kw. 2026 r. w Warszawie poziom kapitalizacji wyniósł 5,8% co oznacza spadek o 0,1 pp. kw./kw. oraz wzrost o 0,2 pp. r/r. Przyczyniło się to do zmiany czasu zwrotu z inwestycji do 17 lat 2 m-cy (wzrost o 4 m-ce kw./kw. oraz spadek o 7 m-cy r/r). W przypadku 6. największych miast poziom kapitalizacji wynosił 6,1% spadając o 0,1 pp. kw./kw. i wzrastając o 0,3 pp. r/r. Skutkowało to wydłużeniem okresu zwrotu o 3 m-ce kw./kw., a w ujęciu rocznym skróceniem o 8 m-cy. Czas zwrotu w próbie 6. miast w II kw. 2026 r. wynosił 16 lat 11 m-cy. W pozostałych 7. miastach poziom kapitalizacji wyniósł 5,2%, tj. spadł o 0,3 pp. w porównaniu do I kw. 2026 r., a r/r spadł o 0,3 pp. Okres zwrotu wyniósł 19 lat i 4 m-ce, wydłużył się o 1 rok kw./kw. i o 1 rok i 1 m-c r/r.

Rentowność kapitału własnego (ROE) przy różnych poziomach zadłużenia

Wskaźnik rentowności kapitału własnego przy założeniu korzystania wyłącznie z środków własnych (LTV=0%) w II kw. 2026 r. w Warszawie wyniósł 3,4%, w 6. największych miastach 3,6%, a w pozostałych 7. miastach 2,8%. Porównując wyniki do poprzedniego kwartału można zauważyć spadek o 0,1 pp. w stolicy, o 0,1 pp. dla 6. miast oraz o 0,2 pp. w 7. pozostałych miastach. Natomiast odnosząc wyniki do analogicznego

³⁴ Przedstawiono uproszczoną analizę rentowności 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 obciążenie na poziomie 95%.

kwartału poprzedniego roku wartości wzrosły o 0,2 pp. w przypadku Warszawy, 0,3 pp. w przypadku 6. największych miast i spadły o 0,2 pp. w grupie 7. pozostałych miast.

Rentowność inwestycji w mieszkania w połowie finansowanych długiem (LTV=50%) w II kw. 2026 r. w Warszawie wynosiła 0,8%, spadła ona o 0,2 pp. kw./kw. oraz wzrosła o 1,4 pp. r/r. W przypadku 6. największych miast ROE wynosiło 1,2% co oznacza spadek o 0,2 pp. kw./kw. i wzrost o 1,6 pp. r/r. Przy poziomie zadłużenia LTV=50% rentowność dla próby 7. pozostałych miast i wynosiła -0,5%, odnotowany został spadek o 0,5 pp. kw./kw. oraz wzrost o 0,6 pp. r/r.

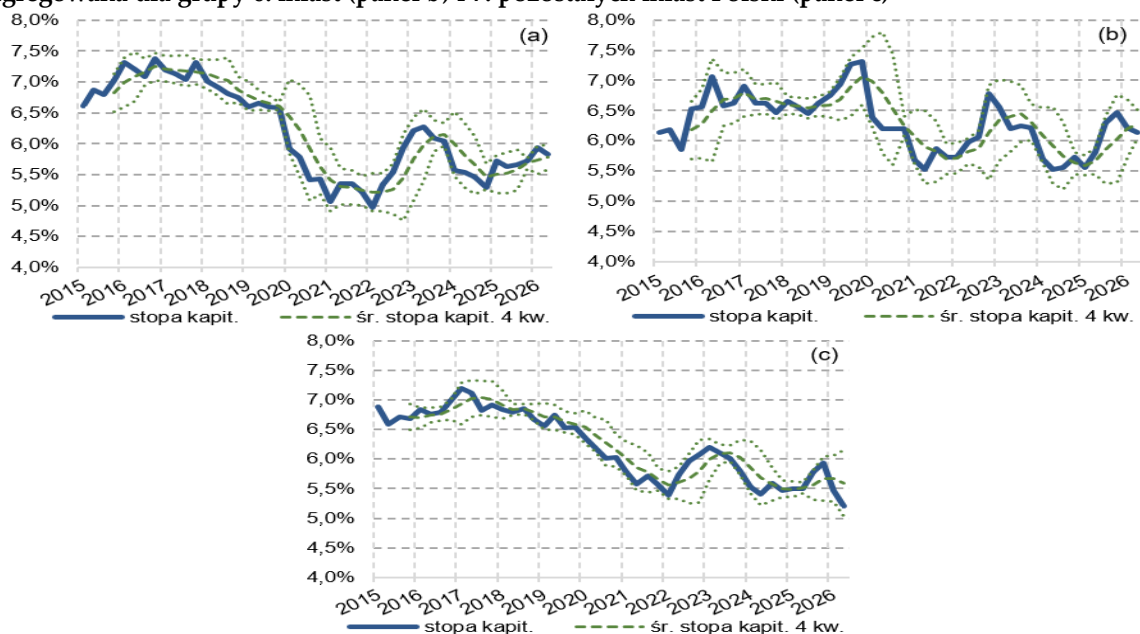
Natomiast dla inwestycji w 80% finansowanych zadłużeniem (LTV=80%) pozostaje ona w dalszym ciągu nierentowna. Wskaźnik ROE w II kw. 2026 r. wyniósł -7,0% w Warszawie, -5,9% w 6. miastach i -10,2% w 7. pozostałych miastach. W odniesieniu do poprzedniego kwartału wskaźnik ten spadł odpowiednio o 0,6 pp., 0,5 pp. i 1,3 pp. Natomiast porównując wyniki do II kw. 2025 r. można zauważyć poprawę o odpowiednio o 5,3 pp., 5,8 pp. i 3,1 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
2023 kw. II	6,1%	6,8%	5,9%	5,5%	6,7%	6,0%	5,7%	7,0%	5,4%	6,0%	5,4%	6,6%	6,9%	6,3%	6,2%	6,1%
2023 kw. III	6,1%	6,5%	6,0%	5,5%	6,1%	5,9%	5,9%	7,0%	5,7%	6,3%	5,9%	6,0%	6,9%	6,1%	6,2%	6,0%
2023 kw. IV	5,9%	6,0%	5,9%	6,0%	6,0%	5,8%	5,7%	6,5%	5,3%	6,1%	5,4%	6,3%	7,0%	6,1%	6,2%	5,8%
2024 kw. I	5,8%	5,6%	5,6%	5,3%	5,5%	5,1%	5,9%	6,0%	5,1%	5,7%	5,2%	5,7%	6,4%	5,6%	5,7%	5,5%
2024 kw. II	5,1%	5,8%	5,8%	5,4%	5,2%	4,8%	5,1%	6,1%	5,4%	5,3%	5,6%	5,7%	5,8%	5,5%	5,5%	5,4%
2024 kw. III	4,8%	6,1%	5,8%	5,3%	5,5%	4,5%	5,3%	6,3%	5,5%	5,8%	5,9%	5,9%	5,7%	5,5%	5,6%	5,6%
2024 kw. IV	5,3%	5,5%	5,7%	5,8%	5,5%	4,7%	5,3%	6,1%	5,2%	5,8%	5,2%	6,2%	6,2%	5,3%	5,7%	5,5%
2025 kw. I	5,3%	5,6%	5,3%	5,4%	5,7%	4,6%	5,5%	6,2%	5,3%	5,6%	4,9%	6,3%	6,1%	5,7%	5,6%	5,5%
2025 kw. II	4,8%	5,5%	5,4%	6,6%	5,8%	4,7%	5,4%	6,7%	5,4%	5,6%	5,7%	5,8%	5,9%	5,6%	5,8%	5,5%
2025 kw. III	5,5%	5,7%	5,4%	7,4%	6,7%	4,9%	5,7%	7,8%	5,7%	5,9%	5,5%	5,7%	6,4%	5,7%	6,3%	5,8%
2025 kw. IV	5,6%	5,8%	5,5%	7,7%	7,6%	4,8%	5,3%	8,1%	5,8%	6,0%	5,5%	5,9%	6,7%	5,7%	6,5%	5,9%
2026 kw. I	5,2%	5,7%	5,3%	6,5%	5,4%	4,6%	5,5%	8,4%	5,5%	5,8%	5,0%	6,0%	6,6%	5,9%	6,2%	5,5%
2026 kw. II	4,4%	5,4%	5,1%	7,2%	5,5%	4,5%	5,4%	8,2%	5,0%	5,7%	4,8%	5,8%	6,0%	5,8%	6,1%	5,2%

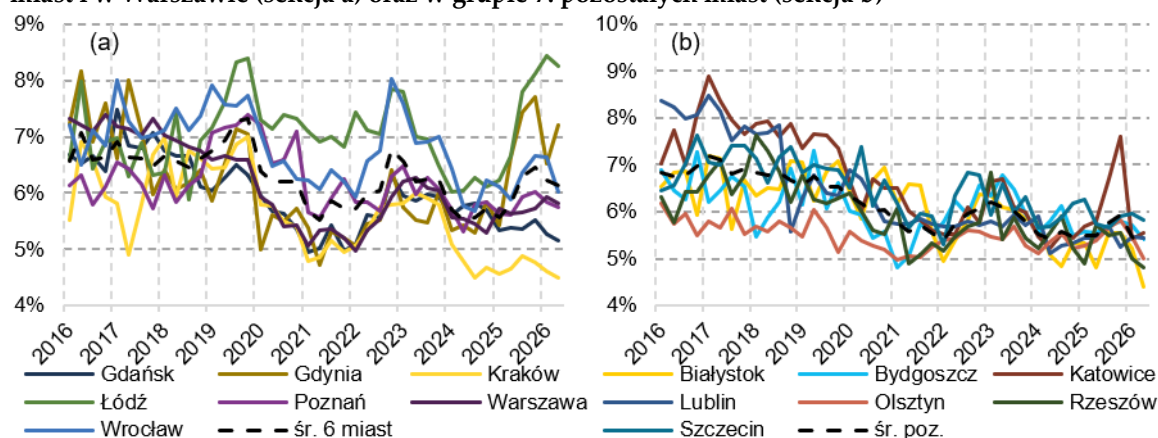
Źródło: NBP

Wykres 96 Szacunkowa stopa kapitalizacji wraz z jej roczną średnią ruchomą dla Warszawy (panel a) oraz zagregowana dla grupy 6. miast (panel b) i 7. pozostałych miast Polski (panel c)



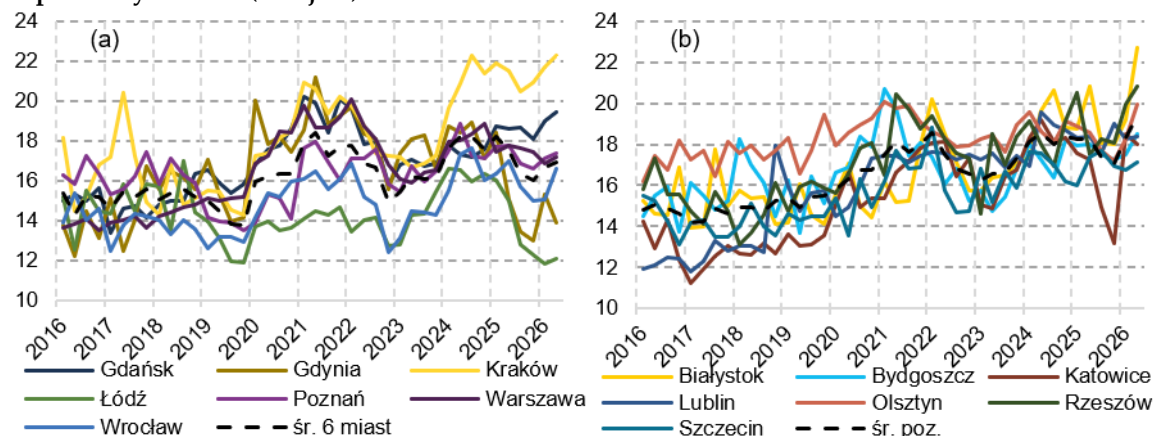
Źródło: NBP

Wykres 97 Szacunkowa stopa kapitalizacji dla poszczególnych miejscowości w grupie poszczególnych 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie 7. pozostałych miast (sekcja b)



Źródło: NBP

Wykres 98 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie 7. pozostałych miast (sekcja b)



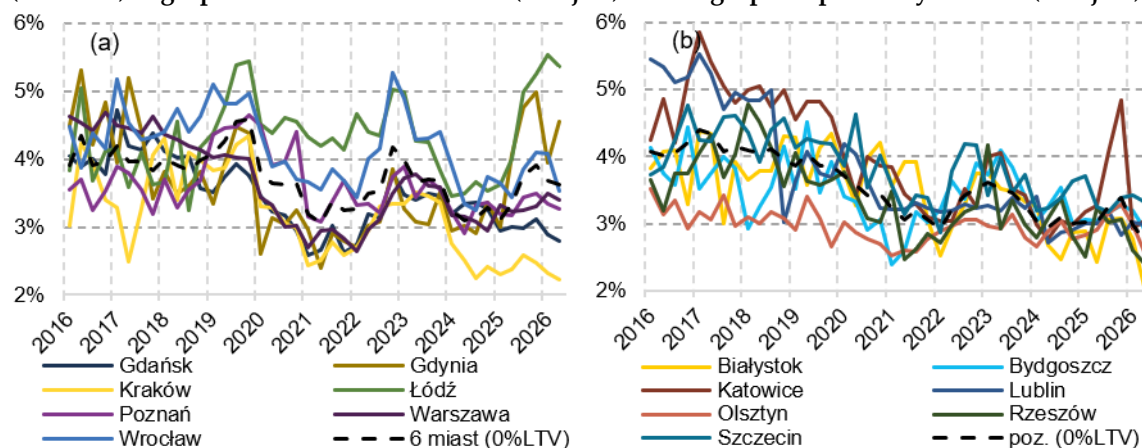
Źródło: NBP

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

Źródło: NBP

Wykres 99 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 7. pozostałych miast (sekcja b)



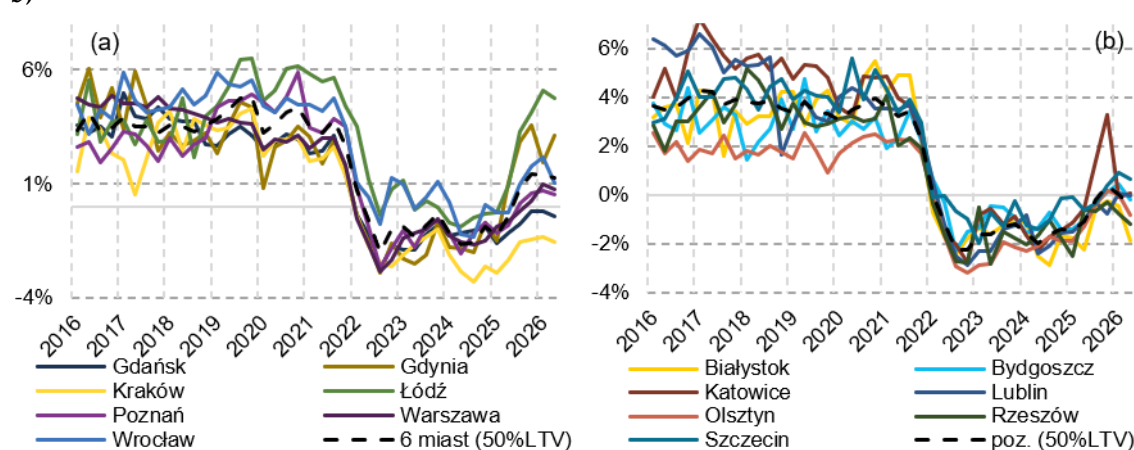
Źródło: NBP

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

Źródło: NBP

Wykres 100 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 7. pozostałych miast (sekcja b)



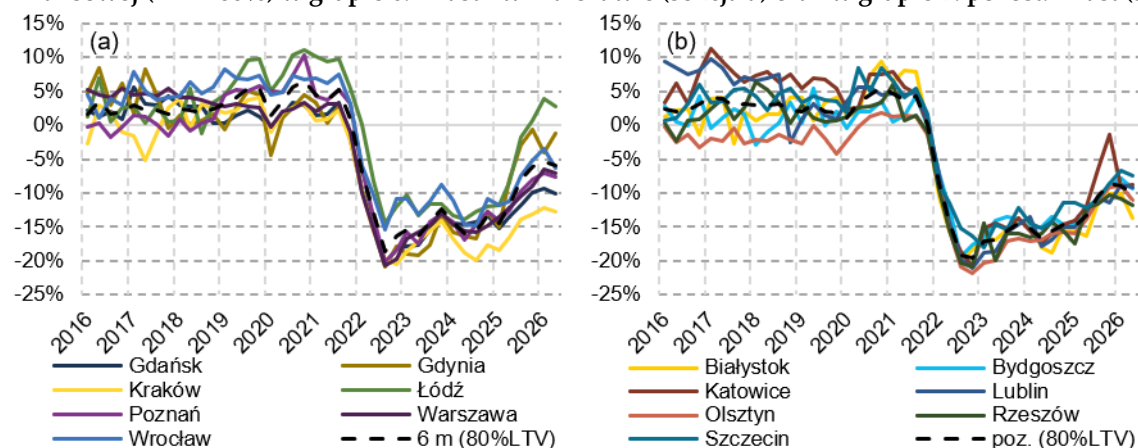
Źródło: NBP

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

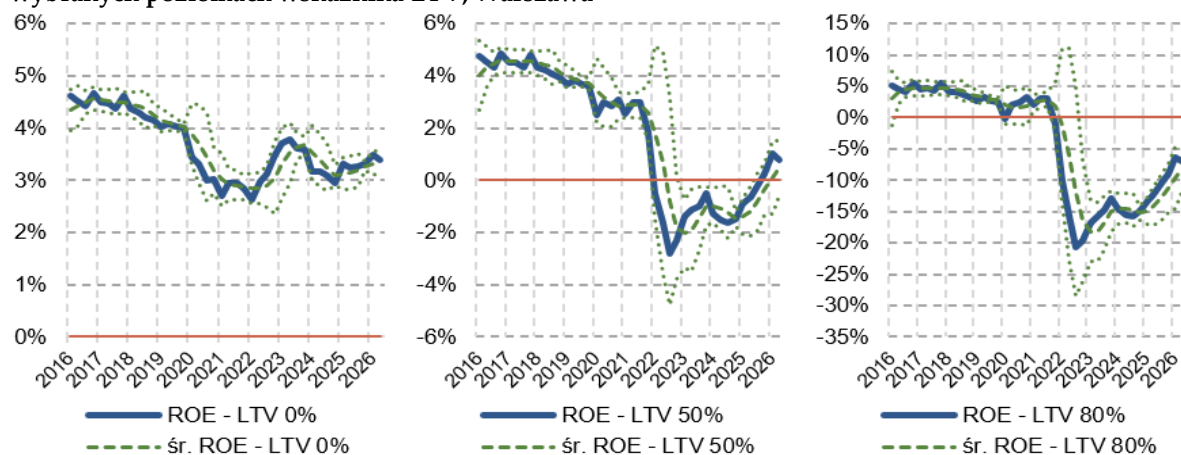
Źródło: NBP

Wykres 101 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 7. pozost. miast (sekcja b)



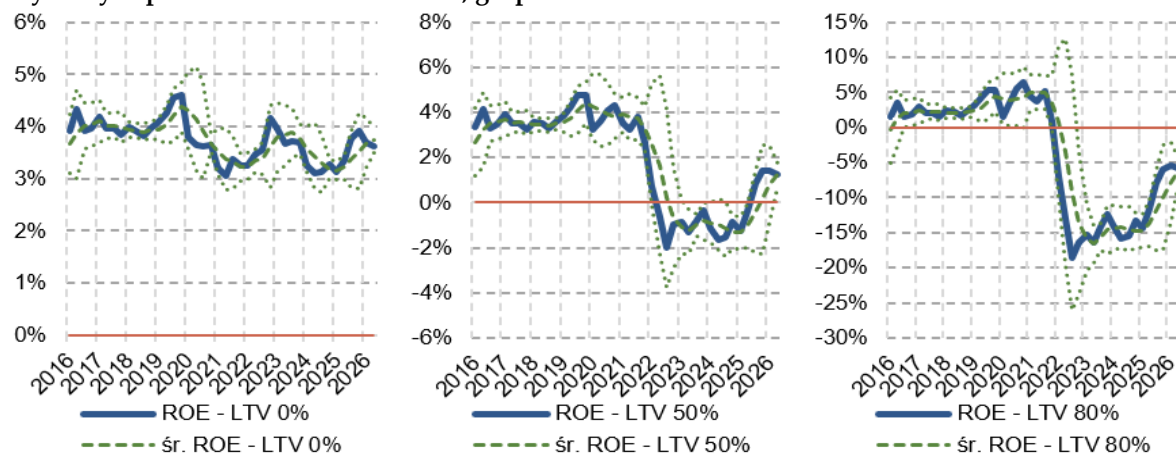
Źródło: NBP

Wykres 102 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, Warszawa



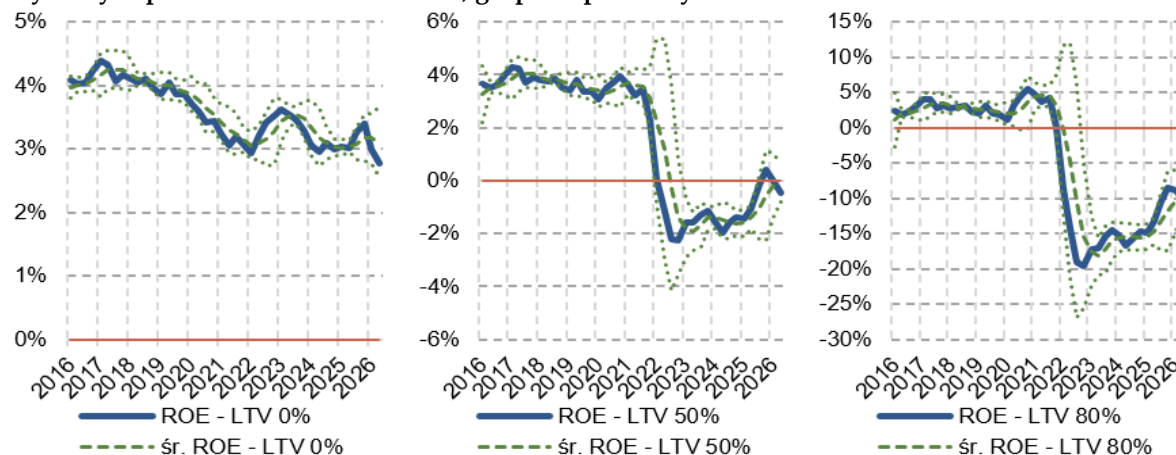
Źródło: NBP

Wykres 103 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, grupie 6. miast



Źródło: NBP

Wykres 104 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, grupie 7. pozostałych miast



Źródło: NBP

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

Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich³⁵

W II kw. 2026 r. zwiększyła się aktywność deweloperów w zakresie rozpoczynania kolejnych projektów w budownictwie wielorodzinnym oraz wzrosła liczba lokali znajdujących się w ofercie sprzedaży, przy utrzymującej się nieznacznej zmienności cen mieszkań oraz rosnących kosztach budowy, w tym cen ziemi. Sytuacja finansowa deweloperów pozostała stabilna oraz utrzymał się zbliżony odsetek rentownych przedsiębiorstw, mimo wyższego niż we wcześniejszych okresach zapasu niesprzedanych mieszkań gotowych.

Według danych NBP sprzedaż mieszkań za okres marzec-maj 2026 r. na szesnastu lokalnych rynkach pierwotnych wzrosła o ponad 10% w porównaniu z okresem grudzień 2025 r. - luty 2026 r. i była wyższa od wyników notowanych od II kw. 2024 r. Ostrożne dostosowywanie podaży do popytu uwidoczniło mniejszą dynamikę wzrostu liczby ofert sprzedaży niż kontraktacji mieszkań sprzedanych. Wzrost sprzedaży w okresie od kwietnia do czerwca 2026 r. o 5% kw./kw. i o 22% r/r raportowało również osiemnastu deweloperów, których dłużne papiery wartościowe notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych lub na rynku Catalyst.

Według danych GUS, liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w całym kraju w II kw. 2026 r. z przeznaczeniem na sprzedaż i wynajem wzrosła o 22% r/r wykazując jednocześnie wzrost o 25% kw./kw., a dynamika przyrostu była znacznie większa niż mieszkań w ofercie. Dodatnia dynamika wzrostu liczby pozwoleń wydanych w II kw. 2026 r. na budowę mieszkań przeznaczonych na sprzedaż i wynajem wskazuje na poprawę możliwości produkcyjnych deweloperów. Rosnąca liczba mieszkań oddanych do użytkowania łącznie na sprzedaż i wynajem (wzrost o 6% kw./kw. i o 17% r/r) oznacza realizację rozpoczętych projektów oraz przekazywanie gotowych mieszkań nabywcom.

Szczegółowa analiza danych finansowych przekazanych do GUS w sprawozdaniach F-01 za II kw. 2026 r. wskazuje na utrzymanie się dobrej ogólnej sytuacji ekonomicznej większych deweloperów, w tym płynności finansowej tych przedsiębiorstw, przy niewielkim wzroście zróżnicowania kondycji podmiotów. Drugi kwartał z rzędu obserwowano niewielkie obniżenie się r/r wydajności pracy. W II kw. 2026 r. zwiększył się odsetek deweloperów z dodatnim wynikiem finansowym do 76% (o 6 pp. kw./kw. oraz o 8 pp. r/r), a wśród

³⁵ 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 I półrocza 2026 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II 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 I kw. 2026 r. Informacje o obligacjach deweloperskich z rynku Catalyst pochodzą ze strony www.gpwcatalyst.pl/statystyki. 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.

rentownych podmiotów więcej firm r/r osiągnęło wyższą wartość dodatniego wyniku finansowego netto w stosunku do roku ubiegłego. Jednakże wskaźniki rentowności większych przedsiębiorstw deweloperskich od czterech kwartałów są niższe niż we wcześniejszych okresach, mimo nieznacznej ich poprawy w I i II kw. 2026 r. (do 9,2% ROS, 2,3% ROE i 1,3% ROA). Analiza zmian w strukturze aktywów potwierdziła rosnący udział projektów w trakcie realizacji do 27% w II kw. 2026 r. wobec niższego ich odsetka w dwóch poprzednich kwartałach (25% w IV kw. 2025 r. i 23% w I kw. 2026 r.). Wartość realizowanych projektów na koniec II kw. 2026 r. przez większych deweloperów, mimo utrzymującego się wzrostu kosztów budowy, była porównywalna z jej wyższą wartością rejestrowaną w 2024 r. Udział mieszkań gotowych do nabycia zwiększył się do 6% w łącznej strukturze aktywów (wzrost o 2 pp. kw./kw.) i był większy od stanów zarejestrowanych w latach 2021-2025. Wzrost liczby mieszkań oddanych do użytkowania, a także wartości przychodów ze sprzedaży potwierdza większy niż w kwartale poprzednim poziom zakończonych mieszkań oraz przekazania ich nabywcom. Od czterech kwartałów stabilny, ale niższy niż w poprzednich latach zapas gruntów budowlanych mógł wynikać z ograniczania wydatków lub problemów w ich nabyciu. Utrzymano wysoki stan gotówki w bilansach przedsiębiorstw, mimo nieзначnego spadku w I i II kw. 2026 r., co pozytywnie wpływało na płynność finansową.

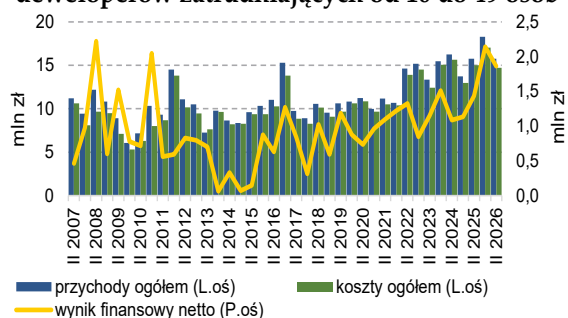
W strukturze pasywów w dalszym ciągu widoczny był wysoki udział kapitałów własnych (55%). W II kw. 2026 r. zadłużenie z tytułu kredytów bankowych wzrosło do około 11%, po trzech kwartałach systematycznych spadków, pozostając na nieco niższym poziomie niż przed rokiem. Zadłużenie z tytułu dłużnych papierów wartościowych wzrosło do 4% i było wyższe niż w pięciu poprzednich kwartałach. Zarejestrowano kolejny kwartał zbliżonego i niższego poziomu przedpłat od nabywców mieszkań (12,2% w II kw. 2026 r. wobec 13,5% w I kw. 2026 r. 13,7% w IV kw. 2025 r.). Zwiększyła się wartość nakładów inwestycyjnych ponoszonych przez większych deweloperów. Niewielki wzrost produkcji w trakcie realizacji skutkował m.in. zwiększeniem odsetka zobowiązań krótkoterminowych, w tym głównie wobec wykonawców i podwykonawców (do 18% w II kw. 2026 r. wobec 17% w dwóch poprzednich kwartałach). Zobowiązania krótkoterminowe mimo niewielkiego wzrostu pozostały niższe od notowanych w 2024 r. i w pierwszej połowie 2025 r. Poprawa poziomu przychodów ze sprzedaży (o 10% r/r) skutkowałą niewielkim skróceniem okresu ściągania należności krótkoterminowych (do 78 dni) oraz poprawą czasu regulacji zobowiązań krótkoterminowych (do 141 dni). Jednakże w efekcie znacznie większej dynamiki wzrostu wartości mieszkań gotowych i w trakcie realizacji niż przychodów ze sprzedaży wydłużył się okres rotacji zapasów. W II kw. 2026 r. wyższy wzrost realizowanej produkcji i w związku z tym wartości ponoszonych kosztów z działalności operacyjnej (o 12% r/r i 24% kw./kw.) niż przychodów ze sprzedaży (o 10% r/r i 18% kw./kw.) skutkowałą pogorszeniem wskaźnika poziomu kosztów działalności operacyjnej (do 0,95 w II kw. 2026 r. wobec 0,90 w I kw. 2026 r. i 0,93 w II kw. 2025 r.). Podniesienie zakresu produkcji w toku zwiększyło również wartość realizowanych usług obcych (o 17% r/r i o 29% kw./kw.) oraz zużycia materiałów i energii (o 34% r/r i o 20% kw./kw.). W mniejszym stopniu wzrosła wartość poniesionych kosztów własnych z tytułu wynagrodzeń (o 8% kw./kw.).

Według danych dostępnych do marca 2026 r. w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na GPW podmioty te w I kw. 2026 r. charakteryzowały się dobrą i stabilną kondycją ekonomiczną oraz utrzymującym się od początku 2025 r. wyższym o 5 pp. niż w 2024 r. udziałem zapasów w aktywach (71%), mimo ich niewielkiego spadku od drugiej połowy 2025 r. Biorąc pod uwagę lepsze wyniki kontraktacji mieszkań w IV kw. 2025 r. i w I kw. 2026 r. niż w poprzednich okresach oraz wyprzedzanie w pierwszej kolejności lokali w budynkach zakończonych, wysoki stan zapasów w aktywach wskazuje na znaczny i stabilny udział mieszkań będących w trakcie realizacji. Dodatnia, dwucyfrowa dynamika wzrostu r/r przychodów ze sprzedaży oraz kosztów z działalności operacyjnej w okresie od II kw. 2025 r. do I kw. 2026 r. potwierdza dużą liczbę realizowanych robót oraz przekazania ukończonych mieszkań ich nabywcom. Wskaźnik

poziomu kosztów z działalności operacyjnej od trzech lat pozostaje stabilny (0,70, 0,69, 0,69 i 0,70 odpowiednio w I kw. lat 2023-2026 r.) i znacząco korzystniejszy niż osiągnięty przez większych (0,90 w I kw. 2026 r.) i małych deweloperów (0,89 w I połowie 2026 r.). Przeważający odsetek deweloperów notowanych na GPW (91%), który był większy niż przed rokiem (64%) zakończył I kw. 2026 r. z dodatnim wynikiem finansowym netto. W niewielkim stopniu poprawiły się wskaźniki rentowności tych przedsiębiorstw w I kw. 2026 r. (do 16,4% ROS, 5,3% ROE, 2,1% ROA) w porównaniu z I kw. 2025 r. (15,6% ROS, 2,7% ROE, 1,1% ROA), które jednak były gorsze niż w I kw. 2024 r. (18,5% ROS, 5,6% ROE, 2,5% ROA). Od II kw. 2025 r. do I kw. 2026 r. raportowano niskie nakłady inwestycyjne a ich wartość była znacznie mniejsza niż w porównywalnych kwartałach r/r. Istotnym źródłem finansowania deweloperów notowanych na GPW pozostały przedpłaty od nabywców mieszkań, których udział na koniec I kw. 2026 r. wyniósł 25% obniżając się o 2 pp. w stosunku do stanu na koniec kwartału poprzedniego. Rosnące przedpłaty od nabywców potwierdzają wzrost sprzedaży mieszkań oraz wpływ większych transz z rachunków powierniczych w efekcie realizacji kolejnych etapów inwestycji. Kolejny kwartał z rzędu zmniejszał się udział zobowiązań krótkoterminowych w pasywach do 15% na koniec I kw. 2026 r. wobec 16% i 20% odpowiednio na koniec IV i I kw. 2025 r. Zadłużenie z tytułu kredytów bankowych utrzymało się na niskim poziomie około 6%, po spadku o 3 pp. w kwartale poprzednim. W finansowaniu działalności zwiększyło się znaczenie dłużnych papierów wartościowych (wzrost o 1 pp. kw./kw. i o 4 pp. r/r do ponad 14% udziału w strukturze pasywów). Według danych dostępnych na publicznej platformie obrotu obligacjami Catalyst, wartość obligacji firm deweloperskich po wzroście w IV kw. 2025 r. i w I kw. 2026 r. wykazała niewielki spadek w II kw. 2026 r., mimo rosnącej liczby emitentów. Obserwowano utrzymujący się spadek średniego oprocentowania kuponów obligacji firm deweloperskich notowanych na tym rynku.

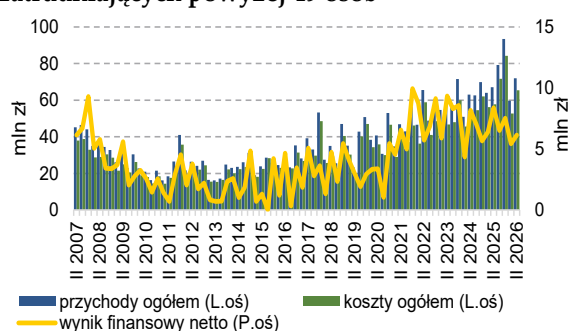
W grupie małych deweloperów, według danych finansowych raportowanych w cyklach półrocznych w sprawozdaniach F-01, w I połowie 2026 r. utrzymał się r/r porównywalny udział rentownych podmiotów (66%) oraz podobne zróżnicowanie firm pod względem wypracowanej wartości wyniku finansowego netto. Wzrost wyniku finansowego netto o 30% w efekcie zbliżonych r/r przychodów ogółem i nieco niższych kosztów ogółem (spadek o 2%) skutkował poprawą wskaźników rentowności małych przedsiębiorstw do 12,6% ROS, 7,4% ROE i 3,6% ROA w I połowie 2026 r. wobec 9,6% ROS, 6,3% ROE i 2,8% ROA w I połowie 2025 r. Wskaźnik poziomu kosztów z działalności operacyjnej utrzymał się na poziomie 0,89 i od początku 2025 r. jest korzystniejszy niż w grupie większych firm deweloperskich. Niewielka poprawa wskaźników rentowności i płynności finansowej oraz stabilny wskaźnik kosztów działalności operacyjnej wskazują na relatywnie dobrą i stabilną sytuację ekonomiczną w grupie małych deweloperów. Analiza struktury aktywów na koniec czerwca 2026 r. wykazała podobny r/r odsetek należności (13%), niewielki wzrost udziału gotówki (do 10%) oraz większy wzrost „banku ziemi” (do 11%). Odsetek mieszkań gotowych, mimo niewielkiego spadku w I półroczu 2026 r. do ponad 5%, pozostał większy niż w 2024 r. Obniżenie produkcji w toku (do około 25%) poniżej poziomów rejestrowanych w latach 2022 – 2025 pozwoliło na generowanie mniejszych kosztów i utrzymanie płynności finansowej w okresie wysokiego stanu gotowych i niesprzedanych lokali. W I połowie 2026 r. widoczne było dalsze podwyższanie kapitału własnego (o 5 pp. r/r oraz o 3 pp. kw./kw., do 49% udziału). Zmniejszenie poziomu realizowanej produkcji skutkowało mniejszym zadłużeniem z tytułu kredytów bankowych (18% od II połowy 2025 r. wobec 21%-23% w 2024 r. i w I połowie 2025 r.) oraz wpłynęło m.in. na znaczny spadek przedpłat od nabywców mieszkań (13% w I półroczu 2026 r. wobec 15% w II połowie 2025 r. i 18% w I połowie 2025 r.). Zmniejszenie zewnętrznych źródeł finansowania i wzrost kapitałów własnych pozytywnie wpłynęło na wskaźniki zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań kapitałem własnym. Grupa małych deweloperów w porównaniu z większymi podmiotami charakteryzowała się krótszym okresem ściągania należności i regulowania zobowiązań krótkoterminowych, ale dłuższym okresem rotacji swoich zapasów.

Wykres 105 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



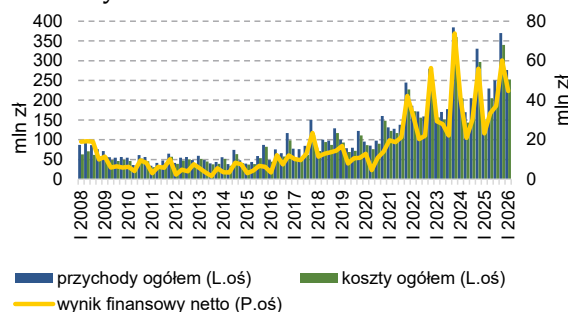
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 106 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



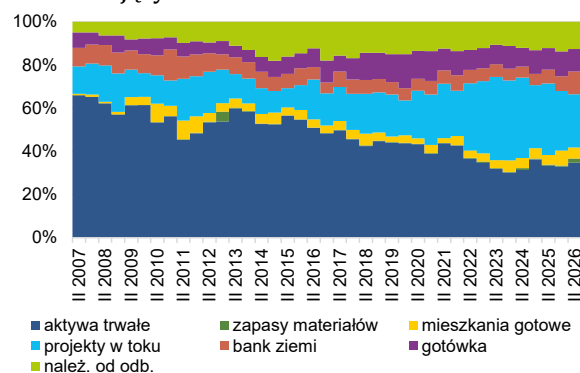
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 107 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



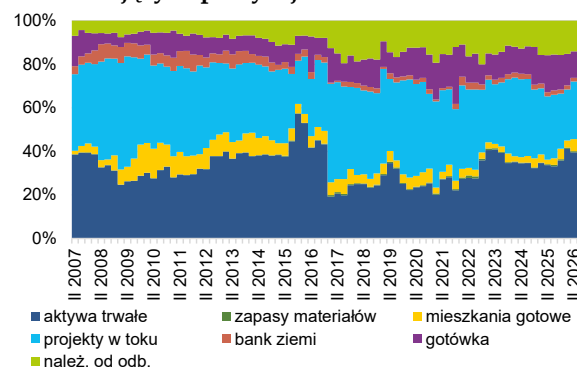
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 108 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



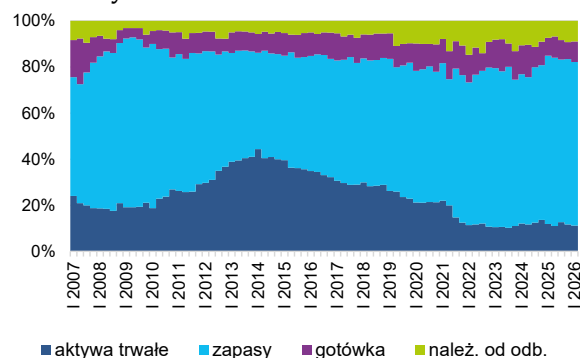
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 109 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



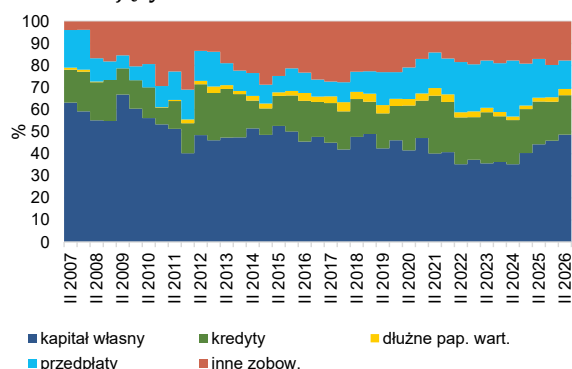
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 110 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



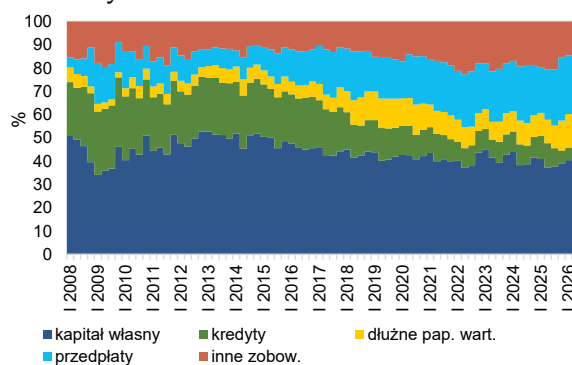
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 111 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



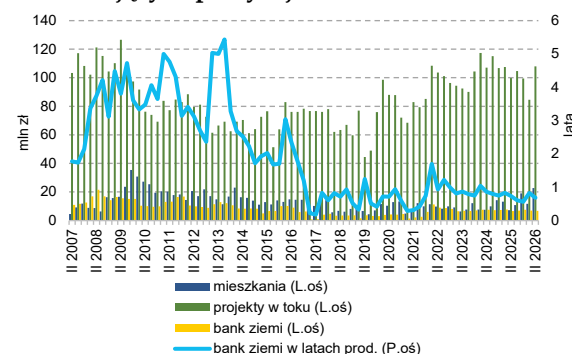
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 113 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



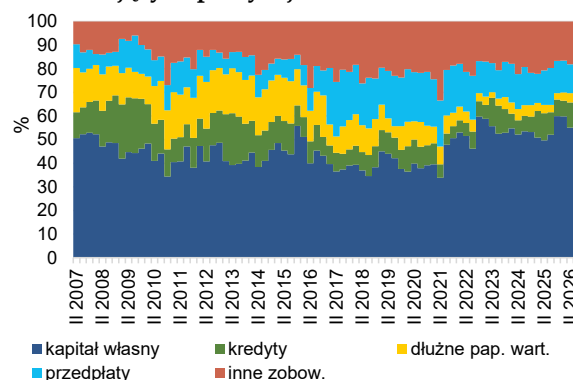
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 115 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



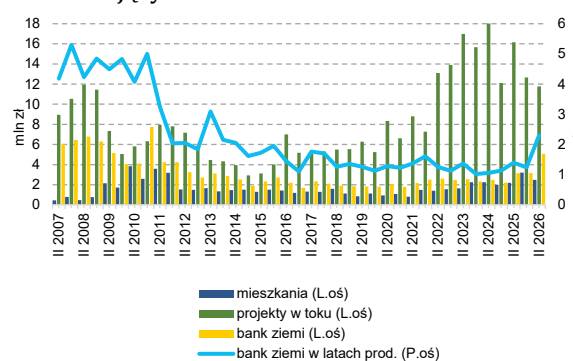
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 112 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



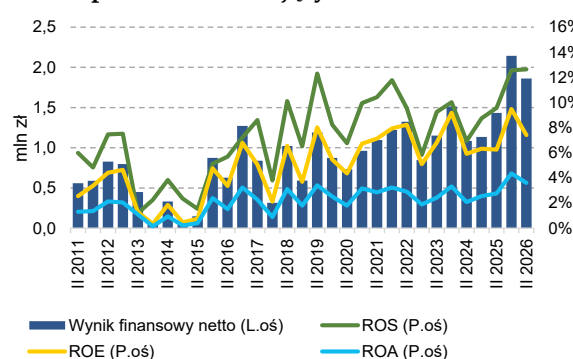
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 114 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

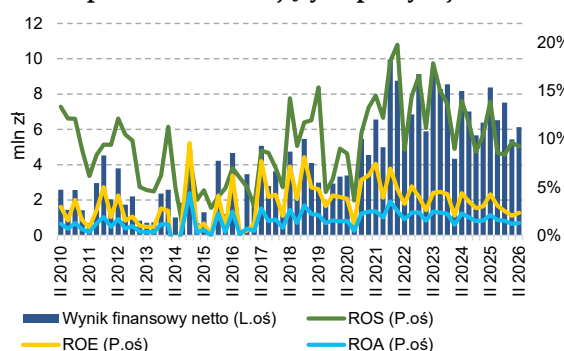
Wykres 116 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 117 Rentowność działalności

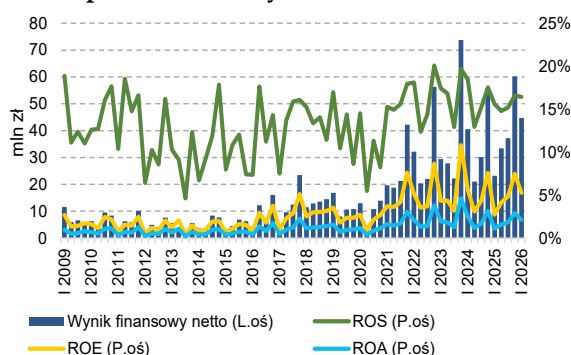
deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 118 Rentowność działalności

deweloperów notowanych na GPW



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

Analiza sytuacji firm budownictwa kubaturowego³⁶

Po znacznym spadku r/r wolumenu produkcji budowlano-montażowej w I kw. 2026 r., który wywołany był przede wszystkim wyjątkowo niskimi temperaturami w styczniu i lutym oraz niepewnością wynikającą z wybuchu konfliktu na Bliskim Wschodzie, II kw. przyniósł branży budownictwa oczekiwaną poprawę sytuacji. Nastroje przedsiębiorców, mierzone przez GUS za pomocą wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury, były w II kw. wyraźnie lepsze r/r (o 2,6 pp.). Zgodnie z danymi GUS, w II kw. 2026 r. wzrosty r/r produkcji budowlano-montażowej w całym budownictwie były wyraźne, wynosząc 9,8% w kwietniu, 7,9% w maju i 11,5% w czerwcu. Wyniki te napędzane były jednak przede wszystkim przez firmy zajmujące się robotami związanymi z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (PKD 42). Wśród firm, których dominującą działalnością były roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków (PKD 41), produkcja wzrastała w II kw. średnio o 2,7%, choć dynamika r/r w czerwcu była ujemna (-2,9%). Może to świadczyć o istnieniu opóźnień w pracach, które miały miejsce w sezonie zimowym, a które determinują poziom produkcji branży przez cały sezon budowlany. Jest to także dowód znacznego zróżnicowania kondycji firm w sektorze budownictwa w zależności od rodzaju wykonywanej działalności.

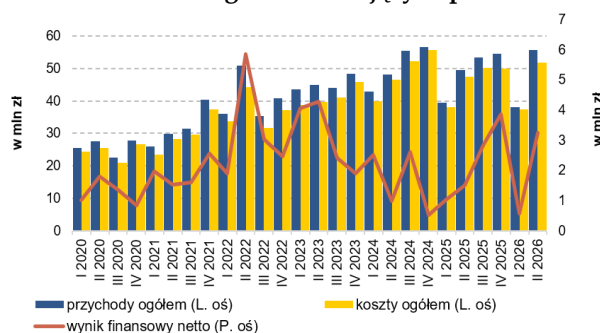
Bardziej precyzyjny obraz sytuacji firm budownictwa kubaturowego w II kw. 2026 r., potwierdzający poprawę kondycji branży, dała analiza danych raportowanych w sprawozdaniach finansowych F-01 przekazanych do GUS. **Dla większych podmiotów, uśredniony wynik finansowy netto był wyraźnie lepszy od osiągniętego w analogicznych okresach w dwóch poprzednich latach**, jednak nadal gorszy niż w 2022 r. i 2023 r. Przełożyło się to na wyższą rentowność sprzedaży – ROS (6,0% wobec 3,1% w II kw. 2025 r. i 2,1% w II kw. 2024 r.), rentowność kapitału własnego – ROE (4,7% wobec 2,4% w II kw. 2025 r. i 1,5% w II kw. 2024 r.) oraz rentowność aktywów – ROA (2,1% wobec 1,4% w II kw. 2025 r. i 1,2% w II kw. 2024 r.). Nie odnotowano

³⁶ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji *Informacji* oparto głównie na danych GUS. Ze względu na sezonowość branży budownictwa, interpretacji podlegały przede wszystkim zmiany r/r. Wykorzystano miesięczne dane dotyczące wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie (sekcja F PKD, działy 41, 42 i 43), dane dotyczące wartości produkcji budowlano-montażowej w cenach stałych dla przedsiębiorstw reprezentujących dział PKD 41 – roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków (klasa 41.10 – realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków; klasa 41.20 – roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych) oraz dane ze sprawozdań finansowych F-01 firm budownictwa kubaturowego (PKD 41.20). Sprawozdania F-01 przekazywane są do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe przedsiębiorstwa – zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2026 r., raportowane w odstępach półrocznych) i większe przedsiębiorstwa – zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2026 r., raportowane w odstępach kwartalnych). Dane ze sprawozdań F-01 począwszy od I kw. 2024 r. zostały zaktualizowane, uwzględniając ulepszone kryteria selekcji obserwacji, co może powodować nieznaczne różnice względem wcześniejszych publikacji NBP dot. firm budownictwa kubaturowego.

przy tym większych zmian w strukturze aktywów, choć na uwagę zasługuje historycznie wysoki (od początku obserwacji, tj. I kw. 2017 r.) poziom najbardziej płynnych aktywów – gotówki i należności krótkoterminowych (łącznie 54,8% wobec 53,4% w II kw. 2025 r.). Z kolei w uśrednionej strukturze pasywów dominującą, historycznie wysoką wagę miał kapitał własny (45,7% wobec 44,3% w II kw. 2025 r.). Wskaźnik ogólnego zadłużenia wyniósł 0,54 wobec 0,56 w II kw. 2025 r. Nastąpiła poprawa r/r wskaźników płynności (wskaźnik szybkiej płynności – 1,58, wskaźnik płynności bieżącej – 2,01, wskaźnik płynności gotówkowej – 0,41), co może świadczyć o gotowości sektora na rozpoczynanie nowych projektów. Pomimo przedłużającej się niepewności dotyczącej konfliktu na Bliskim Wschodzie (rzutującej m.in. na wzrost wydatków na zużycie materiałów i energii, których udział we wszystkich wydatkach wyniósł 20,3% wobec 19,3% w II kw. 2025 r. i 26,2% w rekordowym pod tym względem II kw. 2022 r.), przytoczone dane wydają się wskazywać, że większe firmy budownictwa kubaturowego okazały się, jak dotąd, relatywnie odporne na zaistniałą sytuację ekonomiczną.

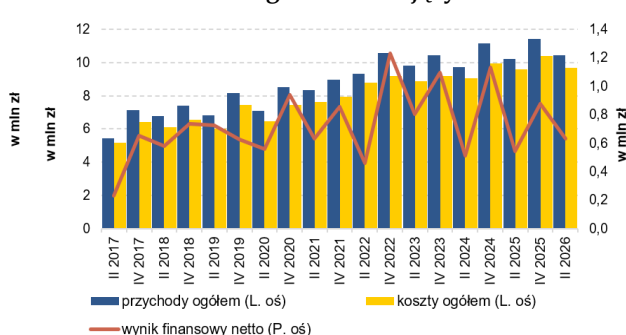
Na wyniki osiągnięte przez małe podmioty w I półroczu 2026 r. negatywny wpływ mogły mieć niekorzystne warunki pogodowe w I kw. oraz napięcia geopolityczne. Mimo to, uśredniony wynik finansowy, ROS (6,2% wobec 5,4% w I półroczu 2025 r. i I półroczu 2024 r.) oraz ROA (3,3% wobec 3,0% w I półroczu 2025 r. i 3% w I półroczu 2024 r.) przewyższały wartości osiągnięte w analogicznych okresach dwóch ostatnich lat, podczas gdy ROE utrzymał swój ubiegłoroczny poziom (6,2% wobec 6,2% w I półroczu 2025 r. i 6,0% w I półroczu 2024 r.). Struktura wydatków była przy tym stabilna, włączając te związane z zużyciem materiałów i energii (24,3% wszystkich wydatków wobec 24,1% w I półroczu 2025 r.). Choć udział aktywów trwałych w strukturze aktywów nieznacznie wzrósł (19,3% wobec 18% w I półroczu 2025 r.), to podobnie jak dla firm większych, pozostawał on na poziomie niższym od notowanego w analogicznych okresach poprzednich lat. Z kolei udział zapasów materiałów (24,6%), produkcji w toku (14,7%) oraz towarów (5,3%) nieznacznie zmalał. Jednocześnie najbardziej płynne aktywa (gotówka i należności krótkoterminowe stanowiące 34,0% wszystkich aktywów) były na poziomie najwyższym w porównaniu do analogicznych okresów od I półrocza 2017 r. O ile wartość ta była niższa o ok. 20 pp. od wartości notowanych dla większych firm, to również w odniesieniu do mniejszych podmiotów mogła ona wskazywać na oczekiwanie dalszej poprawy kondycji branży i być oznaką gotowości na rozpoczęcie nowych projektów. Świadczył o tym również wysoki, rosnący udział kapitału własnego w uśrednionej strukturze pasywów firm (52,7% względem 48,6% w I półroczu 2025 r.), malejąca wartość wskaźnika ogólnego zadłużenia (0,47 wobec 0,51 w I półroczu 2025 r. i 0,50 w I półroczu 2024 r.) oraz ulegające poprawie uśrednione wskaźniki płynnościowe (wskaźnik szybkiej płynności – 1,33, wskaźnik płynności bieżącej – 2,18, wskaźnik płynności gotówkowej – 0,46), które już w poprzednich okresach wskazywały wysoką płynność.

Wykres 119 Wskaźniki ekonomiczne firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



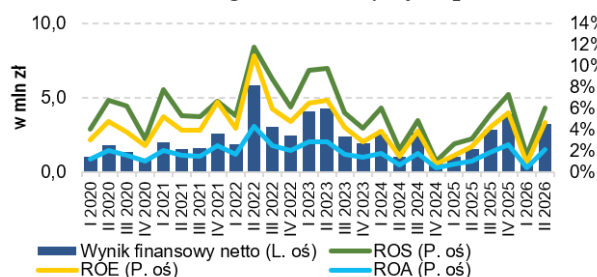
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 120 Wskaźniki ekonomiczne firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



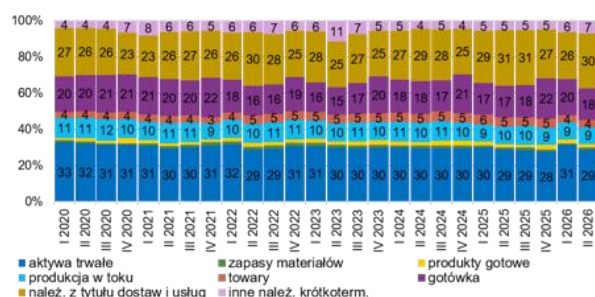
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 121 Rentowność działalności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



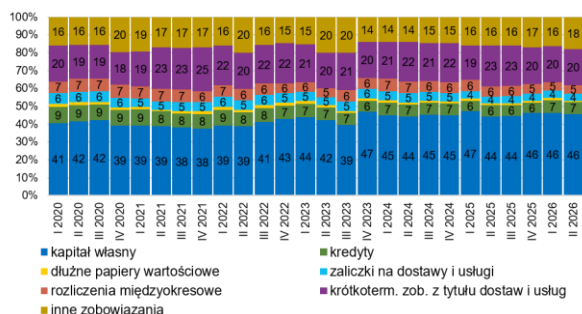
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 123 Struktura aktywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



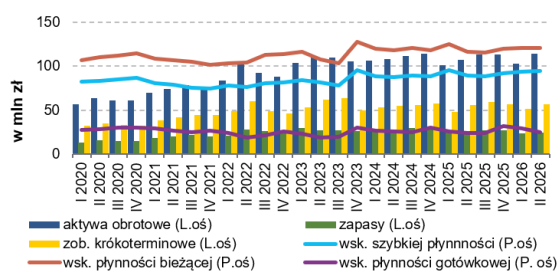
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 125 Struktura pasywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



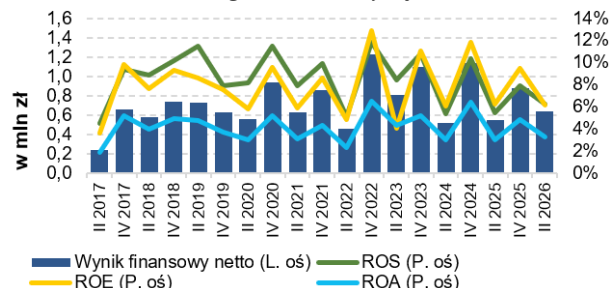
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 127 Wskaźniki płynnościowe firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



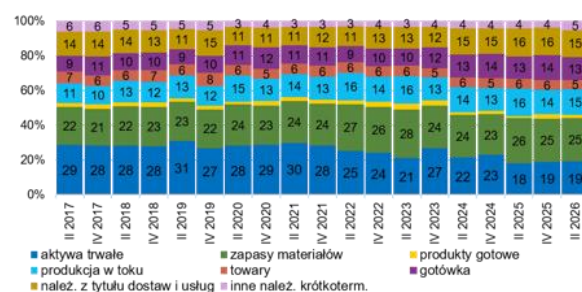
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 122 Rentowność działalności firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



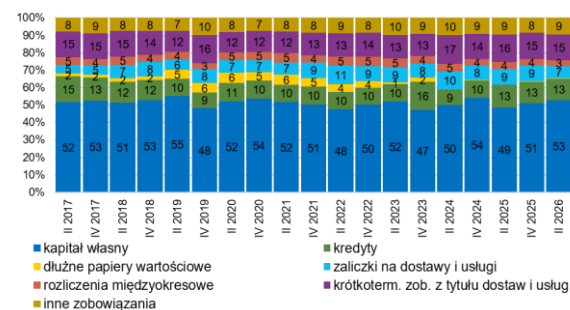
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 124 Struktura aktywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



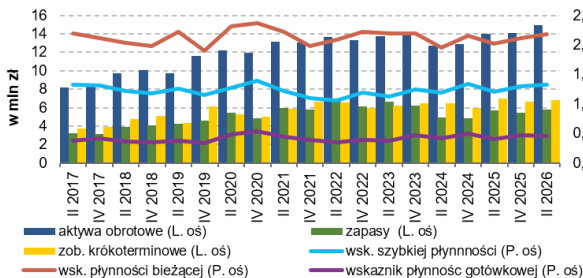
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 126 Struktura pasywów firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



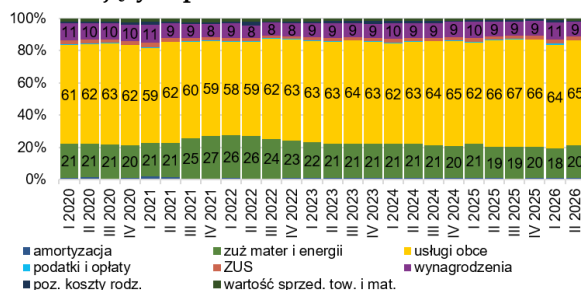
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 128 Wskaźniki płynnościowe firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



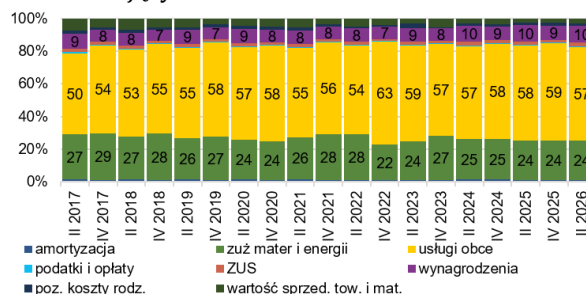
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 129 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm budownictwa kubaturowego zatrudniających pow. 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 130 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm budownictwa kubaturowego zatrudniających 10-49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Analiza sytuacji finansowej hurtowni materiałów budowlanych³⁷

W analizowanym II kw. 2026 r. na wzrost kosztów budowy miał wpływ m.in. niewielki wzrost cen materiałów budowlanych, których dynamika wzrostu w całym pierwszym półroczu wyniosła 1,1% względem analogicznego okresu 2025 r. W wyniku trwającego konfliktu na Bliskim Wschodzie nastąpił wzrost kosztów energii i logistyki, które zaczęły przenosić się na producentów materiałów budowlanych. W I półroczu 2026 r. w poszczególnych grupach produktów wystąpiło duże zróżnicowanie ich dynamiki r/r, która wahała się od -2% do +11%.

Analiza danych większych hurtowni materiałów budowlanych raportowanych w sprawozdaniach F-01 do czerwca 2026 r. wykazała nieznaczną poprawę ich ogólnej sytuacji ekonomicznej w II kw. 2026 r. w odniesieniu do poprzedniego kwartału, głównie w zakresie rentowności przedsiębiorstw, ściągania należności oraz regulowania zobowiązań. Wyższy poziom przychodów i kosztów niż we wcześniejszych okresach wskazuje na rosnące obroty i zapotrzebowanie na materiały budowlane.

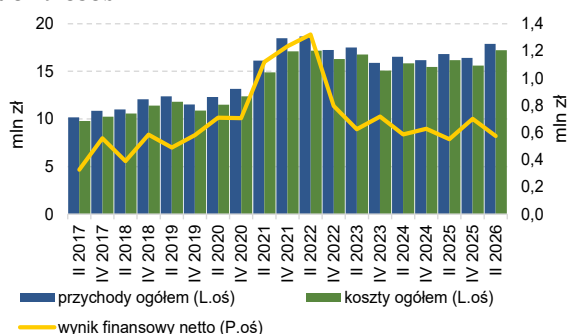
W II kw. 2026 r. nastąpił bardzo wyraźny wzrost wartości wyniku finansowego netto w ujęciu r/r (o 56,5%). Odsetek podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto był wyższy niż w kwartale poprzednim oraz w porównywalnym okresie 2025 r. (69,7% w II kw. 2026 r., wobec 44,3% w I kw. 2026 r. i 61,1% w II kw. 2025 r.). Poprawiły się wskaźniki rentowności do 4,2% ROS, 4,5% ROE i 2,1% ROA w II kw. 2026 r. wobec 1,8% ROS, 1,6% ROE i 0,8% ROA w I kw. 2026 r. oraz 3,0% ROS, 2,9% ROE i 1,5% ROA w II kw. 2025 r. Poprawa większości wskaźników, w tym rentowności przedsiębiorstwa i płynności finansowej wskazuje na efektywne wykorzystanie posiadanych zasobów i kapitału własnego. W strukturze aktywów zapas towarów utrzymał się na zbliżonym poziomie (24%) i był niższy niż w grupie małych hurtowni (28%). Skrócił się okres ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów względem kwartału poprzedniego, natomiast był on zbliżony do analogicznego okresu 2025 r. W strukturze pasywów w dalszym ciągu dominował kapitał własny (około 49%), był to jednak najniższy poziom od prawie 4 lat. Udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych wzrósł zarówno względem poprzedniego kwartału (o 2 pp.), jak i II kwartału 2025 r. (o 0,5 pp.) do

³⁷ 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 I półrocza 2026 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II 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 publikowanych na stronie internetowej Grupy PSB Handel S.A.

13% w strukturze pasywów. Na bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki zadłużenia ogółem, pokrycia majątku, zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenia kapitału własnego.

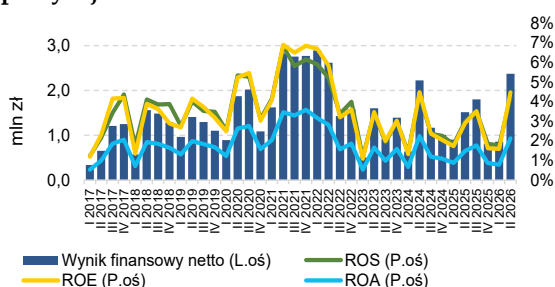
Sytuacja małych hurtowni materiałów budowlanych na koniec czerwca 2026 r. nieznacznie się pogorszyła względem poprzedniego półrocza, głównie w zakresie ściągania należności i regulowaniu zobowiązań, ale także płynności i rentowności. W porównaniu do analogicznego okresu 2025 r. sytuacja była porównywalna, mimo najwyższych od dwóch lat osiągniętych wartości przychodów i poniesionych kosztów. W aktywach poziom zapasów towarów pozostaje stabilny od trzech kwartałów. Przeciętna wartość wyniku finansowego netto wzrosła o 4,0% r/r, przy wzroście o 6,4% przychodów ogółem oraz o 6,2% kosztów z działalności operacyjnej. W odniesieniu do pierwszego półrocza ubiegłego roku nieznacznie zwiększył się udział małych hurtowni z dodatnim wynikiem finansowym netto, a wskaźniki rentowności utrzymały się na podobnym poziomie. Okres ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów względem poprzedniego półrocza uległ wydłużeniu, natomiast utrzymał się r/r okres rotacji zapasów. Wskaźniki płynności finansowej utrzymały się na dobrym i zbliżonym do analogicznego okresu poprzedniego roku poziomie wykazując niewielki spadek w porównaniu do poprzedniego półrocza. W strukturze aktywów obserwuje się niższy zapas towarów od początku 2025 r. Udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych nieznacznie spadł (do 11% na koniec czerwca 2026 r.) w odniesieniu do stanów odnotowanych na koniec obu półroczy 2025 r. Na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki zadłużenia i pokrycia majątku oraz zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym.

Wykres 131 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



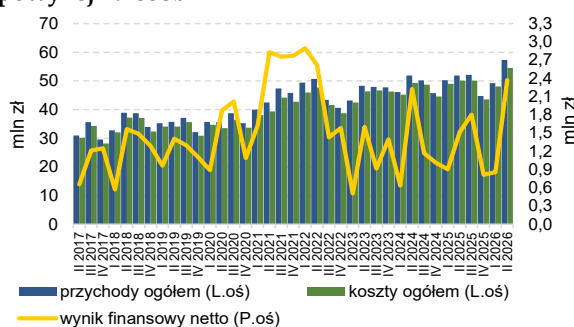
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 133 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



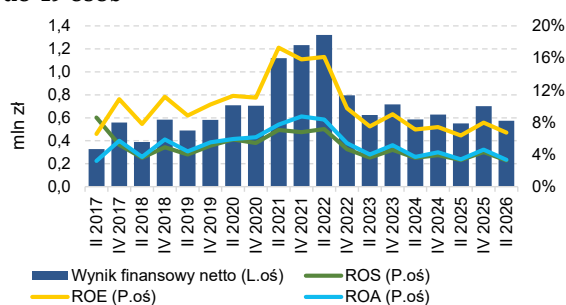
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 132 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 134 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

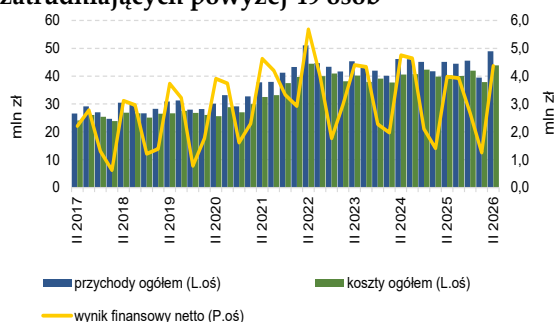
Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane³⁸

Według danych finansowych raportowanych w cyklach kwartalnych w sprawozdaniach F-01 do czerwca 2026 r. w grupie większych producentów materiałów budowlanych w II kw. 2026 r. w odniesieniu do analogicznego okresu 2025 r. odnotowano wyższe dodatnie wyniki finansowe netto, niewielki wzrost rentowności zarówno sprzedaży, jak i kapitału własnego oraz aktywów (do 9,2% ROS, 4,3% ROE i 2,6% ROA). Udział liczby rentownych przedsiębiorstw wśród firm produkujących materiały budowlane wyniósł 65% tj. tyle samo co w analogicznym okresie roku poprzedniego. W II kw. 2026 r. wyższa o 10% r/r wartość zysku netto była głównie efektem wzrostu przychodów ogółem (o 8%) i przychodów ze sprzedaży (o 9%), przy porównywalnym wzroście kosztów ogółem (o 9%) i utrzymaniu się na poziomie ubiegłego roku kosztów z działalności operacyjnej. Zmniejszył się r/r poziom produkcji materiałów budowlanych (spadek o 13%), przy wzroście stanów produktów gotowych i towarów (odpowiednio o 6% i 15%), a okres rotacji zapasu materiałów budowlanych obniżył się nieznacznie z 52 dni do 51 dni. Zwiększył się udział kosztów własnych z tytułu wynagrodzeń (wzrost o 1 pp., do 17% w II kw. 2026 r.). Nie zmieniła się istotnie struktura kosztów z tytułu działalności operacyjnej, w których przeważało zużycie materiałów i energii (51%), a usługi obce stanowiły 15%. W pasywach odnotowano stabilny i wysoki udział kapitałów własnych (63%). Nastąpiło niewielkie zmniejszenie zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (do 13%, po spadku o 1 pp. względem II kw. 2025 r.). W niewielkim stopniu wzrosły zobowiązania krótkoterminowe z 23% do 24%. Osiągnięte przychody ze sprzedaży pozytywnie wpłynęły na okres regulowania zobowiązań i ściągania należności krótkoterminowych (odpowiednio 69 i 44 dni). W analizowanym kwartale nie uległa istotnym zmianom struktura aktywów, w której 15% stanowiły należności od odbiorców, a 7% środki pieniężne w formie gotówki.

W grupie małych producentów materiałów budowlanych według danych finansowych raportowanych w cyklach półrocznych w sprawozdaniach F-01, w I półroczu 2026 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego zarówno poziom przychodów ze sprzedaży, jak i kosztów spadł o 4% r/r. Wpłynęło to na znaczne zmniejszenie wartości wyniku finansowego (o 28%). Jednocześnie nastąpiło pogorszenie r/r wskaźnika rentowności sprzedaży przedsiębiorstw. W strukturze pasywów odnotowano zbliżony r/r udział kapitałów własnych (58%) i zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz zobowiązań krótkoterminowych, w tym wobec kontrahentów (29%). W porównaniu do większych producentów dłuższy był średni okres ściągania należności (68 dni), oraz okres regulowania zobowiązań krótkoterminowych (95 dni).

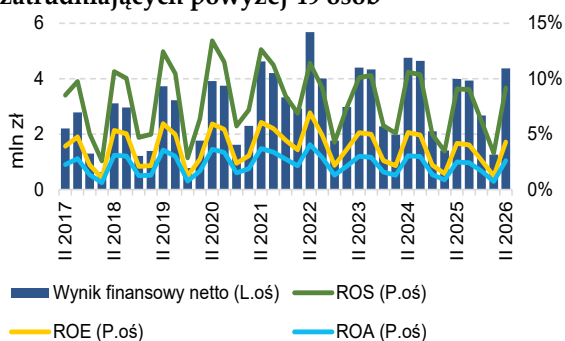
38 Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań finansowych F-01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 10 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2026 r. w odstępach półrocznych) i większe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

Wykres 135 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



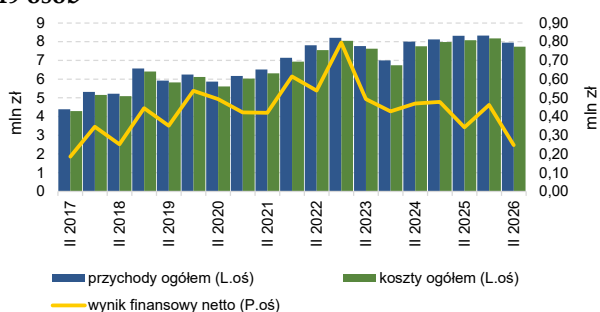
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 137 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



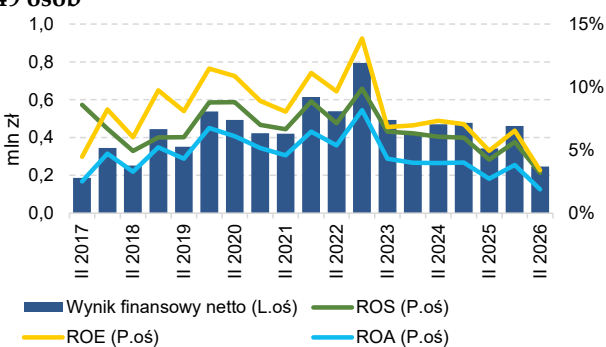
Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 136 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

Wykres 138 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 10 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F-01)

www.nbp.pl
