

Jacek Łaszek, Hanna Augustyniak,
Krzysztof Olszewski, Krzysztof Gajewski,
Marta Widłak

18 marca 2013 r.

Biuro Polityki Makro stabilnościowej

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych¹ w Polsce² w IV kwartale 2012 r.

Synteza

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w IV kwartale 2012 r. prowadzi do następujących wniosków:

- Przez kolejny kwartał z rzędu obserwowano niewielki spadek cen (ofertowych i transakcyjnych) mieszkań na największych rynkach, zarówno pierwotnym, jak i wtórnym. Zwiększenie popytu na mieszkania i ich sprzedaży na rynku pierwotnym wiązało się z wykorzystaniem po raz ostatni dopłat do odsetek od kredytów w zamykanym programie Rodzina na Swoim (RNS).
- W IV kwartale oddano do użytku najwięcej mieszkań od 2010 r. Zmniejszyła się natomiast liczba nowo rozpoczętych inwestycji oraz liczba wydawanych pozwoleń na budowę. Po raz drugi od 2009 r. spadła liczba mieszkań oczekujących na sprzedaż na rynkach sześciu miast. Nadal jednak zapasy mieszkań dwukrotnie przekraczają poziom uznawany za zrównoważony.
- Z analizy modelowej wynika, że zmniejszyły się skumulowane marże zysku w przypadku nowo rozpoczynanych projektów deweloperskich, jednak budowa mieszkań jest nadal rentowna.
- Sytuacja większości firm deweloperskich wydaje się stabilna ze względu na dywersyfikację ich działalności (zaangażowanie w nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne) oraz relatywnie niski poziom zadłużenia bankowego. Obecna sytuacja w sektorze oraz ogólne spowolnienie gospodarcze są jednak źródłem ich problemów: spadku rentowności, strat, a także upadłości najsłabszych firm.
- Kwartalny przyrost stanu należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych był najniższy w ostatnich siedmiu latach. Wartość nowo podpisanych umów była natomiast najniższa od trzech lat. Banki od początku 2012 r. nie udzielały kredytów mieszkaniowych w walutach obcych. Obserwujemy coraz większe kwartalne spadki stanu należności od gospodarstw domowych w walutach obcych po korektach, co jest wynikiem spłat oraz w niewielkim stopniu przewalutowań kredytów walutowych.
- Saldo kredytów dla przedsiębiorstw na finansowanie nieruchomości rośnie, jednak ich jakość ulega pogorszeniu. Saldo kredytów dla deweloperów na budowę mieszkań wykazuje lekki spadek.
- Na rynku nieruchomości komercyjnych odnotowano silny wzrost wartości transakcji inwestycyjnych, natomiast stopy kapitalizacji z inwestycji w najlepszych lokalizacjach były stabilne.

¹ Ze względu na częstotliwość aktualizacji danych informacja o rynku nieruchomości komercyjnych ukazuje się w cyklu półrocznym.

² Informacja została przygotowana w Instytucie Ekonomicznym na potrzeby organów NBP i wyrażono w niej opinie zespołu autorskiego. Dokument nie powinien być traktowany jako materiał o charakterze doradczym ani jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Opracowanie opisuje najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w IV kwartale 2012 r. Zawiera też załącznik z wykresami, na których prezentowane są: 1) ceny mieszkań (Wykresy 1-12), 2) dostępność: mieszkania, kredytu, kredytowa mieszkania oraz limity i wypłaty kredytu Rodzina na Swoim (RNS) (Wykresy 13–21), 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (Wykresy 22–31), 4) operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce (Wykresy 32-57), 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce (Wykresy 58–67) oraz 6) nieruchomości komercyjne (Wykresy 68–82).

Niniejsza informacja powstała na podstawie analizy danych z Bazy Rynku Nieruchomości BaRN³, bazy cen ofertowych mieszkań PONT Info Nieruchomości, baz SARFIN i AMRON Związku Banków Polskich, zbiorczych danych Biura Informacji Kredytowej, danych GUS oraz NBP. Zyskowność projektów deweloperskich opracowano na podstawie danych firmy Sekocenbud, Real Estate Advisory Service (dalej REAS) oraz informacji GUS (F01 i F02).

Informacja o rynku nieruchomości komercyjnych⁴ powstała dzięki dobrowolnemu przekazywaniu danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami komercyjnymi i firmami zarządzającymi tymi nieruchomościami oraz prowadzącymi doradztwo z tym związane. Analiza została wsparta wiedzą ekspertów poszczególnych firm doradczych i banków. Skorzystano z danych oraz informacji następujących firm doradczych: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang LaSalle oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych i Warsaw Research Forum. Wykorzystano także bazę danych Comparables.pl.

W IV kwartale 2012 r. na rynkach nieruchomości mieszkaniowych w Polsce mieliśmy do czynienia ze zjawiskiem jednorazowym, będącym skutkiem regulacji, tj. zamykania rządowego programu dopłat do odsetek od kredytów mieszkaniowych Rodzina na Swoim (RNS). Zjawisko to, oprócz wprowadzonej w kwietniu 2012 r. ustawy o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego, istotnie wpłynęło na sytuację sektora mieszkaniowego.

Na rynkach obserwowanych miast występował dalszy spadek cen mieszkań wymuszony zarówno trudną sytuacją rynkową jak i konserwatywnymi limitami cen w programie RNS (por. Wykres 1-Wykres 4). Spadek cen był widoczny zwłaszcza na rynku pierwotnym w największych miastach, gdzie koncentrowała się nadwyżka niesprzedanych mieszkań deweloperskich. Szczególnie widoczne były spadki cen w ujęciu realnym (por. Wykres 7-Wykres 8). W przypadku Warszawy oraz w siedmiu największych miastach Polski łącznie na rynku pierwotnym i wtórnym osiągnięty został realny poziom cen mieszkań z III kwartału 2006 r.⁵, tj. z momentu rozpoczęcia

³ Baza cen mieszkań BaRN Narodowego Banku Polskiego powstaje dzięki dobrowolnemu przekazywaniu danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami oraz deweloperów przy zaangażowaniu oddziałów okręgowych NBP; badanie dotyczy zarówno ofert jak i transakcji sprzedaży oraz najmu mieszkań w granicach administracyjnych szesnastu miast wojewódzkich, w których dokonywana jest znaczącą część rynkowego obrotu. W IV kw. 2012 r. oddziały okręgowe NBP zebrały w 16 miastach stolicach województw łącznie 49769 rekordów dotyczących sprzedaży mieszkań (w tym 42085 ofert i 7684 transakcji), oraz łącznie 4509 rekordów dotyczących najmu mieszkań (w tym 3817 ofert i 702 transakcji).

⁴ W opracowaniu skoncentrowano się na nowoczesnych nieruchomościach komercyjnych, ponieważ to one są przedmiotem transakcji dużych agencji nieruchomości i skala tych transakcji ma silny, bezpośredni wpływ na gospodarkę narodową. Wprowadzenie do rynku nieruchomości komercyjnych, definicje oraz głębsza analiza głównych zmiennych ekonomicznych znajdują się w „Raportie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 r.”, dostępnym na stronie internetowej NBP.

⁵ Należy jednak pamiętać, że szybki wzrost cen mieszkań nastąpił w latach 2005–2006 i wiązał się z akcesją Polski do UE.

badania cen mieszkań przez NBP. Powyżej opisane zachowania cen potwierdza też indeks hedoniczny cen transakcyjnych dla rynku wtórnego (por. Wykres 9 i Wykres 10). Na rynku pierwotnym w pozostałych 10 stolicach województw obserwujemy stabilny poziom cen nominalnych, znacznie niższy niż w innych miastach. Wpłynęły na to relatywnie mniejsze dochody ich mieszkańców, wywołujące słabsze reakcje po stronie popytu. Czynnikiem wspierającym stabilność cen na rynku pierwotnym 10 miast jest także lepsza jakość nowych mieszkań oraz ich niewielka liczba. Powyższe fakty powodują, że w dziesięciu miastach ceny na rynku pierwotnym są wyższe niż na rynku wtórnym (por. Wykres 5). Natomiast ceny transakcyjne na rynkach pierwotnych i wtórnych w siedmiu dużych miastach były zbliżone do siebie. Sytuacja jest nieco inna w Warszawie, gdzie poziom cen jest najwyższy oraz najwięcej jest niesprzedanych nowych mieszkań deweloperskich. W ofercie na rynku wtórnym znajduje się też dużo nowych mieszkań, dobrych jakościowo, często gotowych do zamieszkania oraz w dobrej lokalizacji. W konsekwencji na rynku warszawskim kontrakty na budowę nowych mieszkań, bardziej ryzykowne dla nabywającego, sprzedawane są taniej niż mieszkania z rynku wtórnego. Kształtowanie się relacji cen ofertowych do cen transakcyjnych na rynku wtórnym największych miast wskazuje, że oczekiwania cenowe sprzedających nadal są wysokie w porównaniu z oczekiwaniami nabywców mieszkań (por. Wykres 6). W przypadku 10 miast oczekiwania obu stron są podobne.

Średnie ceny kontraktów na budowę nowych mieszkań wystawianych po raz pierwszy na sprzedaż (por. Wykres 11) w największych miastach pokazują, jakie ceny chcieliby uzyskać deweloperzy. Z kolei średnie ceny ofertowe (por. Wykres 12) odzwierciedlają średni poziom ofert wszystkich kontraktów aktualnych na rynku w badanym okresie. Zestawienie tych dwóch wielkości pokazuje subiektywną ocenę dewelopera związaną z jego projektem i sytuacją na rynku. Po okresie pewnego uspokojenia nastrojów wśród deweloperów w 2012 r. miały miejsce próby sondowania rynku pod kątem zwiększenia cen. Nadwyżka niesprzedanych mieszkań powodowała jednak, że w ujęciu rocznym poziom tych cen był niemal stabilny, a ich kilkuletni trend był spadkowy.

Sytuacja na rynku mieszkań to relacja czynników oddziałujących po stronie popytu i podaży. Należy pamiętać, że zakupy większości mieszkań na rynku pierwotnym są finansowane kredytem bankowym⁶. Czynnikiem zwiększającym popyt w omawianym okresie były nadal spadające ceny mieszkań w relacji do dochodów i polepszająca się w związku z tym dostępność mieszkań, rozumiana jako liczba metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia na danym rynku za równowartość przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (por. Wykres 13). O ile w pierwszych trzech kwartałach 2012 r. malała dostępność kredytu (por. Wykres 15), o tyle w IV kwartale obserwowaliśmy jej niewielki wzrost, związany z niewielkim spadkiem złotych stóp procentowych. Dostępność mieszkania nadal kształtuje się poniżej poziomu z 2004 r. Duży wpływ na popyt mieszkaniowy ma też polityka kredytowa banków. W ostatnim kwartale 2012 r., podobnie jak w całym okresie od III kwartału 2009 r., banki ograniczały akcję kredytową w obawie przed niepewną sytuacją w sektorze mieszkaniowym oraz kryzysem gospodarczym. Czynnikiem ograniczającym popyt mieszkaniowy w omawianym okresie oraz całym 2012 r. było zaprzestanie udzielania przez banki niżej oprocentowanych kredytów denominowanych w walutach obcych. Kredytowa dostępność mieszkania (por. Wykres 16), będąca przybliżeniem siły nabywczej na rynku mieszkaniowym, w całym 2012 r. nieznacznie wzrosła. Było to głównie konsekwencją spadku cen mieszkań. Wzrost tej siły nabywczej oddziaływał na popyt mieszkaniowy.

⁶ Według analityków rynku ponad 60% transakcji na rynku pierwotnym jest finansowanych kredytem mieszkaniowym.

Czynnikiem, który silnie wpływał na popyt mieszkaniowy, był program rządowy RNS⁷. Zakończenie programu dopłat w końcu 2012 r. spowodowało, że w IV kwartale 2012 r. znacznie wzrósł jego udział w wypłatach kredytów. Było to ważnym czynnikiem podtrzymującym zakupy mieszkań i zwiększającym je w porównaniu z poprzednimi okresami (por. Wykres 19-Wykres 21).

W omawianym kwartale na popyt mieszkaniowy silnie wpływał popyt gospodarstw domowych nabywających mieszkania na własne potrzeby. Zakup mieszkania na cele komercyjne (wynajem) ograniczało wysokie ryzyko i niska rentowność. Porównanie kosztów zakupu mieszkania (odsetki) z wysokością płaconego czynszu netto (por. Wykres 17), pokazuje, że wynajem mieszkań z punktu widzenia lokatora nie był opłacalny tylko w Warszawie, jakkolwiek rynek krakowski i wrocławski w IV kwartale 2012 r. były na granicy opłacalności wynajmu. Dla zamożniejszego inwestora kupującego mieszkanie na wynajem inwestycja taka mogłaby mieć sens, gdyby traktował on to jako alternatywę deponowania oszczędności w banku lub zakupu pięcioletnich obligacji skarbowych. Wpływy z takiej inwestycji nie pozwoliły by mu też na jej sfinansowanie wyłącznie za pomocą kredytu mieszkaniowego. Inwestycja taka nie byłaby także konkurencyjna w porównaniu ze stopami zwrotu osiąganymi z nieruchomości komercyjnych (biurowych i handlowo-usługowych). Omawiane wskaźniki potwierdzają prawidłowości znane z rynków państw wyżej rozwiniętych, gdzie inwestycje w mieszkania są na ogół nisko rentowne i wymagają dodatkowego wsparcia. W wyniku rozwoju rynku oraz stabilizacji jego podstawowych parametrów (ceny, czynsze, stopy zwrotu) zależności te stają się również widoczne na polskim rynku. W Polsce sens ekonomiczny tego typu inwestycji dodatkowo jest ograniczony wysokim ryzykiem związanym z Ustawą o ochronie praw lokatora⁸. Aby wykorzystać popyt inwestycyjny na polskim rynku mieszkaniowym, należy zmniejszyć to ryzyko przynajmniej przez przejęcie przez państwo ochrony socjalnej lokatorów (np. przez zapewnienie lokali socjalnych lub dodatków mieszkaniowych).

W IV kwartale 2012 r. obserwowaliśmy spadek tempa przyrostu zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych (por. Wykres 22-Wykres 23). Jest to zgodne z ogólną tendencją obserwowaną od 2008 r. Nie zmienił się też istotnie przestrzenny rozkład tych kredytów (por. Wykres 24-Wykres 25). Najwięcej kredytów nadal udzielane było w sześciu miastach, na czele z Warszawą. Podobnie było w przypadku nowo podpisanych umów kredytowych (por. Wykres 27).

Portfele kredytów mieszkaniowych zaczęły zmniejszać się zarówno w wielkościach bezwzględnych, jak też względnych (por. Wykres 26). Wynikało to z zastopowania na początku 2012 r. akcji kredytowej w walutach obcych, co spowodowało spadek dostępności kredytów. Dla banków istotnym powodem ograniczania akcji kredytowej była słabsza sytuacja gospodarcza oraz obciążona większym ryzykiem sytuacja sektora mieszkaniowego (upadłości firm deweloperskich, a także spadki wartości mieszkań stanowiących zabezpieczenie kredytów). Po stronie nabywców mieszkań do ograniczenia popytu mieszkaniowego, począwszy od I połowy 2012 r., przyczyniały się obawy utraty pracy i dochodów oraz oczekiwania dalszego spadku cen mieszkań. W przeciwnym kierunku oddziaływało przyspieszanie decyzji o zakupie mieszkań związane z zakończeniem programu RNS.

Na zachowania banków duży wpływ, oprócz przewidywanego osłabienia gospodarczego, miało też systematycznie pogarszanie się jakości portfeli mieszkaniowych (por. Wykres 30).

⁷ W latach 2007-2008 wpływ programu RNS na popyt mieszkaniowy był ograniczony z powodu dominacji kredytów denominowanych, zwłaszcza wobec konserwatywnych regulacji dotyczących maksymalnych cen finansowanych mieszkań. Po zliberalizowaniu tych wymogów w 2008 r. znaczenie programu szybko wrosło. Wpływ miało także wycofywanie się banków z kredytów denominowanych w walutach obcych. Mimo ponownego wprowadzenia w 2010 r. konserwatywnych regulacji dotyczących ceny maksymalnej finansowanych mieszkań program stanowił istotny czynnik wspierający nabywanie mieszkań.

⁸ Ustawa z 21.06.2001 r. (Dz.U. nr 71, poz. 733) o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy i o zmianie Kodeksu cywilnego.

wynikające ze starzenia się portfela kredytów. Analiza tego portfela pokazuje, że najgorszą jakością charakteryzują się kredyty udzielone w okresie boomu i zaraz po nim, tj. w latach 2007–2009. Ponadto najgorsza jest jakość kredytów w Krakowie (największa banka) i Łodzi (najwyższa stopa bezrobocia).

W 2012 r. na sektor budowlany, w tym budownictwo mieszkaniowe i sektor deweloperski, niekorzystnie wpływało otoczenie zewnętrzne oraz problemy wewnątrzsektorowe. W przypadku sektora mieszkaniowego był to systematycznie słabnący popyt oraz nadmierna liczba wystawionych na sprzedaż, realizowanych kontraktów na budowę mieszkań. O złą sytuację obydwu sektorów świadczy coraz większa liczba upadłości (por. Wykres 33). Sytuacja ta spowodowała, że w II półroczu 2012 r. indeksy giełdowe spółek budowlanych i deweloperskich spadły do najniższych historycznie poziomów (por. Wykres 32). Jednak sytuacja firm deweloperskich oferujących mieszkania na sprzedaż w rzeczywistości nie przedstawiała się aż tak źle (upadłości tych firm stanowiły około 15% wszystkich upadłości w branży budowlanej). Większość dużych firm deweloperskich jest częścią holdingów, zajmujących się oprócz budowy mieszkań również budową oraz wynajmem nieruchomości komercyjnych. Pozwala im to na dywersyfikację ryzyka. W IV kwartale ub.r., podobnie jak w całym 2012 r., firmy te restrukturyzowały koszty. W konsekwencji obserwowano wzrost udziału kosztów bezpośrednich w cenie m kw. mieszkania oraz spadek łącznej sumy zysku i kosztów ogólnych (por. Wykres 34). Omawiany miernik, łączący zysk i koszty ogólne, jest bardziej miarodajny od miernika opartego na samych kosztach ze względu na mniejsze możliwości zawyżania kosztów pośrednich i finansowania tą metodą wydatków, które powinny być realizowane z zysku. Pomimo obserwowanego w III i IV kwartale 2012 r. szybszego spadku cen i związanych z nimi marż zysku stopy zwrotu z deweloperskich projektów mieszkaniowych w największych miastach kształtowały się na poziomie 15% rocznie (por. Wykres 35), satysfakcjonującym dla branży w warunkach kryzysu. Wpływały na to również malejące koszty czynników produkcji. Firmy deweloperskie lepiej dopasowują też swoją ofertę do popytu rynkowego (por. Wykres 66 i Wykres 67). Analiza bilansów firm deweloperskich pokazuje, że mimo dostosowywania się do bieżącej sytuacji rynkowej oraz prawnej⁹ nadal dysponują znacznym kapitałem własnym, w tym gotówką zapewniającą płynność obrotu. W III kwartale 2012 r.¹⁰ wyraźnie wzrosły natomiast zapasy mieszkań gotowych, a zmniejszyła się liczba realizowanych projektów mieszkaniowych (por. Wykres 50). Długookresowemu spadkowi cen sprzyjała rosnąca konkurencja na rynku, mierzona udziałem największych firm w wartości produkcji (por. Wykres 44). Szczegółowa analiza pokazuje, że deweloperzy mieszkaniowi silnie różnią się pod względem sytuacji ekonomicznej (por. Wykres 45-Wykres 52). Systematyczny wzrost udziału firm z ujemnym wynikiem finansowym odzwierciedla de facto tylko historyczne wydarzenia (np. popełnione błędy biznesowe, polegające na zbyt niskim ustaleniu ceny sprzedaży mieszkania, nieuwzględniającej szybciej rosnących kosztów). Jednak ujemny wynik finansowy nie musi oznaczać niewypłacalności firmy, gdyż następne budowane mieszkania mogą być bardzo zyskowe. Znacznie bardziej niepokoi systematyczny wzrost udziału firm z ujemnym kapitałem własnym, co może być wynikiem nałożenia się popełnionych wcześniej i obecnie błędów oraz bezpośrednio oznacza niewypłacalność firmy. W konsekwencji rośnie udział firm mających problemy

⁹ Na sytuację na rynku mieszkań istotny wpływ miało otoczenie regulacyjne, a zwłaszcza jego zmiany, tj. wprowadzenie ustawy o ochronie klienta dewelopera (ustawa deweloperska) oraz zamknięcie rządowego programu RNS. Deweloperzy rozpoczynali nowe projekty i sprzedawali nowe kontrakty, aby na najbliższe lata zapewnić sobie zamówienia nieobjęte ustawą. Liczyli też na przyspieszenie zakupów mieszkań w związku z zakończeniem w grudniu 2012 r. programu RNS. Oba cele udało im się zrealizować, bez nadmiernego spadku cen i bez nadmiernych napięć w bilansach firm. Wprawdzie wyniki netto i faktycznie osiągnięte stopy zwrotu z projektów deweloperskich znacznie spadły, jednak należy pamiętać, że rachunek wyników zawiera dane historyczne i jest odzwierciedleniem przeszłych zdarzeń.

¹⁰ Omawiane są dane za III kwartał 2012 r. – brak nowszych danych GUS.

finansowe i pogarsza się portfel kredytów deweloperskich (por. Wykres 53-Wykres 55). Jakość tych kredytów jest najgorsza w branży mieszkaniowej.

W IV kwartale 2012 r. nastąpiło ograniczenie nowych inwestycji, których produkcję deweloperzy wcześniej przyspieszyli ze względu na wejście ustawy deweloperskiej. W rezultacie skokowego wzrostu popytu, spowodowanego zamykaniem programu RNS, deweloperom udało się sprzedać więcej kontraktów. Jednak całkowita oferta kontraktów na rynku tylko nieznacznie się zmniejszyła (por. Wykres 63). Analizując wskaźniki wyprzedzające, należy się liczyć ze stopniowym ograniczaniem rozmiarów inwestycji mieszkaniowych i nowych kontraktów¹¹. Można się też spodziewać pewnego spadku popytu po jego gwałtownym przyspieszeniu w IV kwartale 2012 r. Z drugiej jednak strony taniejące mieszkania będą stawały się coraz bardziej atrakcyjne, szczególnie dla inwestorów nabywających je za gotówkę¹². Oznacza to, że spadek popytu mieszkaniowego nie musi być gwałtowny. W konsekwencji rynek zacznie się równoważyć.

Wartość kredytów na nieruchomości dla przedsiębiorstw jest wciąż niska w porównaniu z kredytami mieszkaniowymi dla gospodarstw domowych, jednak stale rośnie i pod koniec 2012 r. wynosiła około 46 mld zł (por. Wykres 56 i Wykres 57). Kredyty dla deweloperów na nieruchomości mieszkaniowe od końca 2011 r. pozostają stabilne, jednak ich jakość stale się pogarsza. Wskaźnik tych kredytów uznanych przez banki za zagrożone wzrósł po raz kolejny i na koniec 2012 r. wyniósł około 29%. Pomimo wysokiego poziomu nie stanowi to zagrożenia dla stabilności systemu bankowego, gdyż udział tych kredytów w aktywach banków, które udzielają najczęściej kredytów na nieruchomości, wynosił mniej niż 4%. W IV kwartale 2012 r. silnie wzrosło zadłużenie przedsiębiorstw z tytułu kredytów na nieruchomości biurowe (44% r/r) oraz poprawiła się ich jakość. Może to wskazywać na zwiększenie zainteresowania inwestorów rynkiem nieruchomości biurowych, co prawdopodobnie wynika z niepewnej sytuacji w innych sektorach gospodarki. Kredyty dla przedsiębiorstw na pozostałe nieruchomości pozostają stabilne, a ich jakość nie zmienia się istotnie.

Rynek nieruchomości komercyjnych w IV kwartale 2012 r. odnotował silny wzrost transakcji inwestycyjnych (o 1,6 mld EUR), a całoroczny wolumen wartości transakcji wyniósł 2,8 mld EUR (por. dane Cushman & Wakefield). Wynik ten jest zbliżony do wolumenu transakcji notowanych przed globalnym kryzysem. Podobnie jak w poprzednich latach inwestycje w nieruchomości handlowe stanowiły około 45% wartości wszystkich transakcji, a inwestycje w powierzchnie biurowe około 35%. Na rynku powierzchni magazynowych odnotowano również stosunkowo wysoki poziom transakcji (17% całego wolumenu). Zgodnie z danymi Comparables.pl wynikało to w dużej mierze z przejęcia części aktywów dwóch dużych deweloperów powierzchni magazynowych przez międzynarodowe fundusze inwestujące w nieruchomości. Polska wciąż jest postrzegana jako największy rynek w Europie Środkowo-Wschodniej, a firmy doradcze oczekują dalszego wzrostu wolumenu transakcji inwestycyjnych¹³. Stopy kapitalizacji inwestycji w nieruchomości biurowe oraz handlowe pozostały na poziomie z 2011 r. (por. dane DTZ). Przy ogólnie stabilnych czynszach na większości rynków może to wskazywać na utrzymywanie się stabilnego poziomu cen nieruchomości (por. Wykres 68-Wykres 69).

Na rynku nieruchomości biurowych w Polsce w 2012 r. odnotowano wzrost powierzchni o 500 tys. m kw., co częściowo przyczyniło się do wzrostu wskaźników pustostanów (por.

¹¹ Wskaźnik IRG koniunktury w budownictwie (SGH, I kwartał 2013 r.) wskazuje, że po załamaniu się w okresie 2007–2008 przez kolejne dwa lata koniunktura stopniowo się poprawiała. Okres poprawy skończył się w II połowie 2011 r. Od tego czasu w budownictwie ponownie obserwujemy spadkowy trend koniunktury. Ostatni kwartał 2012 r. zakończył się odwróceniem tego trendu, jednak w kolejnych okresach okaże się, czy była to trwała zmiana.

¹² Dotyczy to zwłaszcza inwestorów traktujących zakup mieszkania jako inwestycję rzeczową, mających awersję do aktywów finansowych.

¹³ Colliers International, "Poland Research & Forecast Report 2013".

Wykres 70-Wykres 71). Jednak czynsze wywoławcze pozostawały stabilne (por. Wykres 73). Należy zwrócić uwagę, że stopa pustostanów w Łodzi, która była najwyższa pośród analizowanych miast, od początku 2012 r. sukcesywnie spada i w II połowie 2012 r. zbliżyła się do średniej dla wszystkich analizowanych miast. Przyrost powierzchni biurowej w Warszawie w 2012 r. wyniósł 270 tys. m kw. (por. Wykres 74–Wykres 75). Firma Jones Lang LaSalle szacuje, że w Warszawie w 2013 r. oddane zostanie 320 tys. m kw. powierzchni biurowej, tj. najwięcej od 2000 r.¹⁴ Tak silny wzrost tej powierzchni prawdopodobnie wpłynie na ponowny wzrost stopy pustostanów¹⁵ do ok. 10% w 2013 r. (z 6,7% w 2011 r. oraz 8,8% w 2012 r.). Może to wywierać presję na spadek czynszów, zwłaszcza w starszych budynkach biurowych.

W 2012 r. w Polsce oddano do użytku prawie 500 tys. m kw. powierzchni handlowej (por. dane PRCH). Galerie handlowe nadal powstawały głównie w miastach poniżej 100 tys. ludności, w których klienci są mniej zamożni niż w dużych aglomeracjach (por. Wykres 76-Wykres 77). Jednak w 2013 r. wśród nowo oddanej powierzchni oczekiwany jest wzrost udziału galerii w dużych aglomeracjach¹⁶. Czynsze wywoławcze w najlepszych lokalizacjach w większości aglomeracji pozostają na stabilnym poziomie (por. Wykres 78) i wykazują duże zróżnicowanie (por. Wykres 80). Czynsze w najlepszych lokalizacjach w Warszawie rosną od początku 2011 r. Może to świadczyć o znacznym popycie na powierzchnię handlową przy ograniczonej możliwości wybudowania nowych galerii handlowych w Warszawie.

Czynsze przy głównych ulicach handlowych we wszystkich miastach w II połowie 2012 r. nieco zmalały, a w dużej części miast wykazują lekki spadkowy trend, który trwa od przełomu 2009 i 2010 r. (por. Wykres 81).

Na rynku powierzchni magazynowych w 2012 r. odnotowano przyrost powierzchni o 430 tys. m kw.¹⁷, a więc o 10% więcej niż w 2011 r. Jednocześnie stopa pustostanów spadła z 11,4% w 2011 r. do 9,4% na koniec 2012 r., co świadczy o zwiększonym popycie na powierzchnie magazynowe. Na większości rynków czynsze za powierzchnię magazynową w II poł. 2012 r. pozostały stabilne.

¹⁴ DTZ, "Warszawski Rynek Biurowy IV kw. 2012".

¹⁵ CBRE, "MarketView - Warsaw Office Q4 2012".

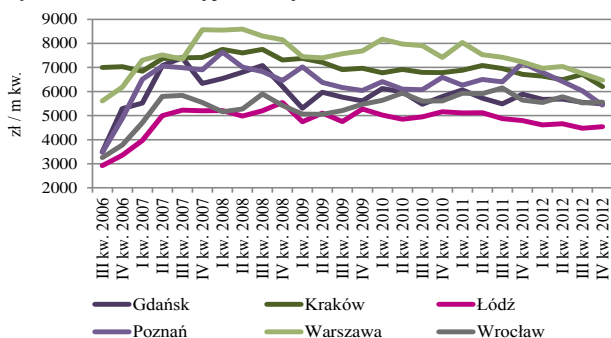
¹⁶ CBRE, "MarketView - Warsaw Retail Q4 2012".

¹⁷ Colliers International, "Poland Research & Forecast Report 2013".

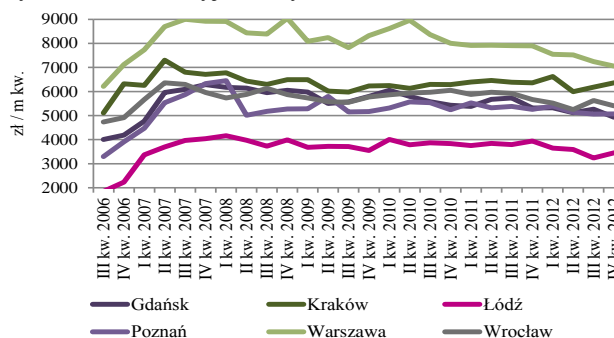
Załącznik

1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne¹⁸, ofertowe, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RP



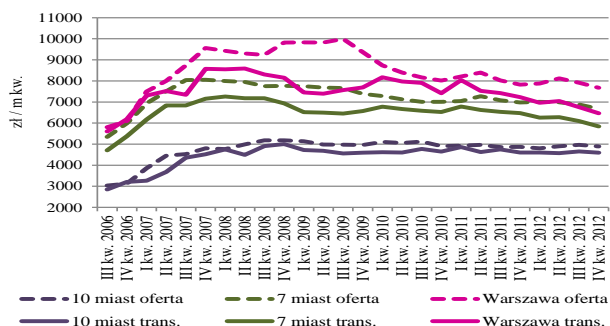
Wykres 2 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RW



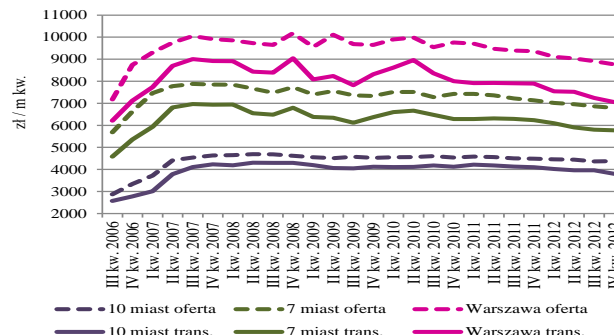
Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

Wykres 3 Średnia ważona cena m kw. mieszkania, oferty a transakcje - RP



Wykres 4 Średnia ważona cena m kw. mieszkania, oferty a transakcje - RW

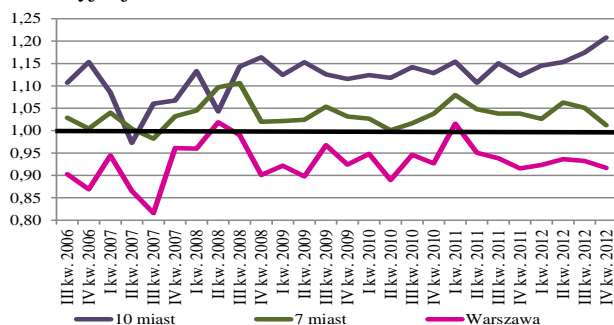


Uwagi do wykresów 3-9: Cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym, dla Warszawy cena średnia; Ceny uzyskane od deweloperów i pośredników w ramach bazy BaRN; opis bazy w raporcie rocznym 2011. 7 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk, Gdynia; 10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Katowice, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra;

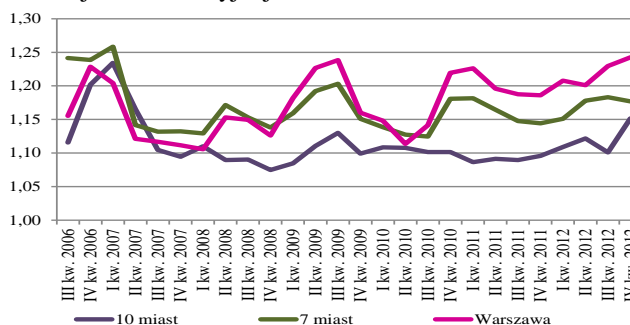
Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

Wykres 5 Relacja średniej ważonej ceny m kw. mieszkania, transakcyjnej - RP do RW



Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny m kw. mieszkania, ofertowej do transakcyjnej - RW

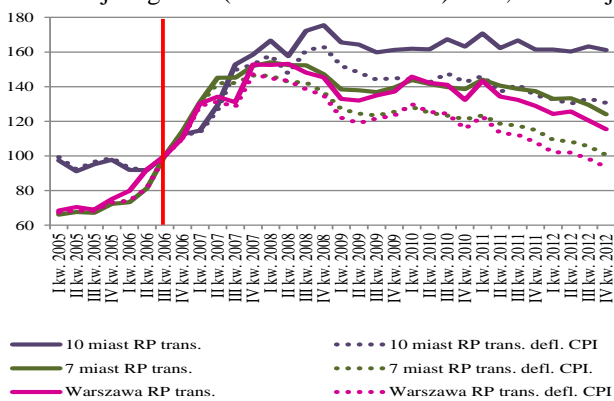


Źródło: NBP.

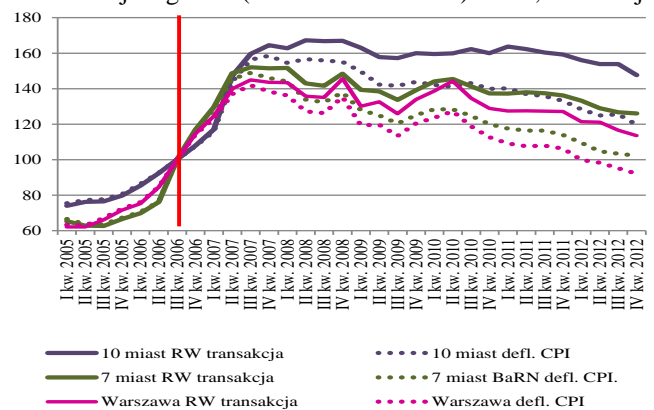
Źródło: NBP.

¹⁸ Cena hedoniczna mieszkań odzwierciedla „czystą” cenę, tj. wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. Analizowana jest zawsze cena ustandaryzowanego mieszkania powstałego na podstawie modelu ekonometrycznego. Koryguje ona średnią cenę z próby badawczej o zmianę jakości mieszkań znajdujących się w tej próbie w każdym z kwartałów. Odróżnia się tym od dynamiki średniej ceny czy mediany w próbie, która reagowałaby silnie na zmianę kompozycji próby, np. o większą liczbę mieszkań małych z wyższą ceną m kw. Więcej informacji w artykule „Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr” M. Widłak (2010) Wiadomości Statystyczne nr 9.

Wykres 7 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej wzg. CPI (III kw. 2006 r.=100) - RP, transakcje



Wykres 8 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej wzg. CPI (III kw. 2006 r.=100) - RW, transakcje

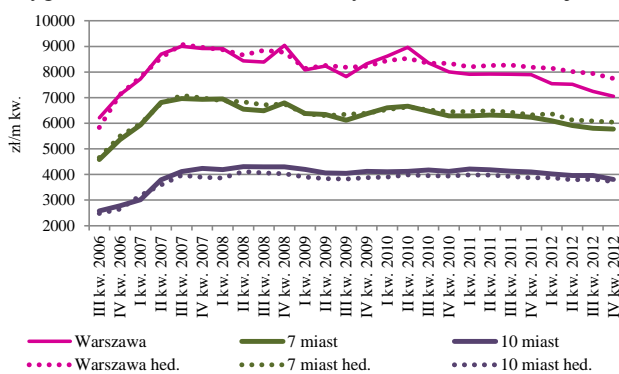


Uwaga: Baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; czerwona linia oddziela dane BaRN od szacunków cen według PONT Info.

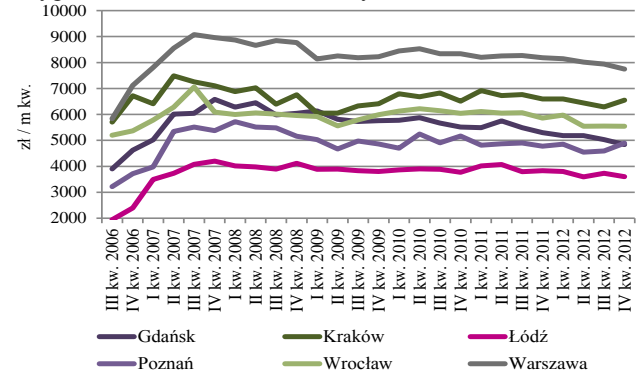
Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

Wykres 9 Średnia ważona cena m kw. mieszkania oraz cena korygowana indeksem hedonicznym* - RW, transakcje



Wykres 10 Cena transakcyjna m kw. mieszkania RW korygowana indeksem hedonicznym*, w 6 miastach

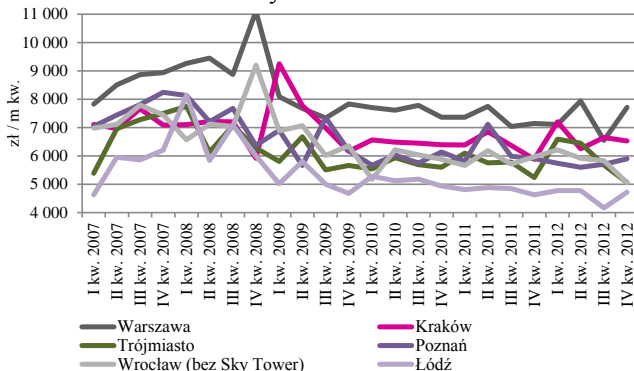


Uwaga: Cena m kw. mieszkania z okresu referencyjnego korygowana indeksem dynamiki cen uwzględniającym zmiany jakościowe mieszkań w kolejnych kwartałach.

Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

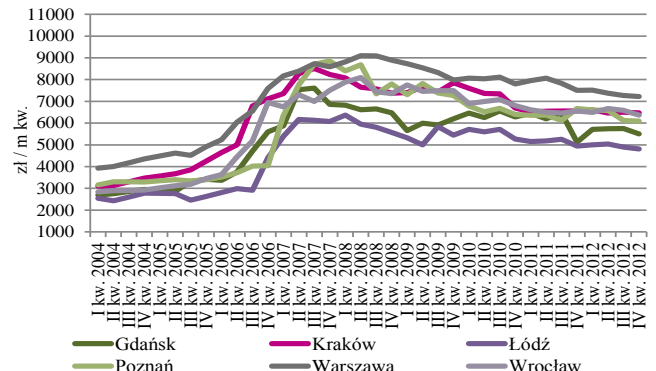
Wykres 11 Średnie ofertowe ceny m kw. nowych kontraktów mieszkaniowych - RP



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

Źródło: REAS.

Wykres 12 Średnie ofertowe ceny m kw. mieszkań - RP

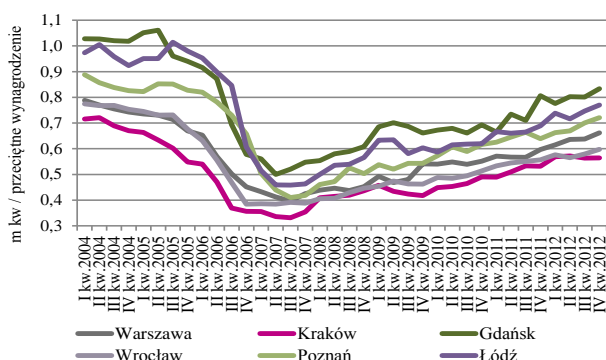


Uwaga: ceny zbierane są z wszelkich dostępnych źródeł.

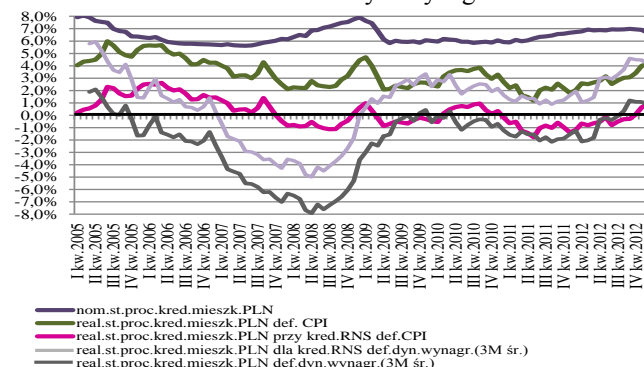
Źródło: PONT Info Nieruchomości.

2. Dostępność mieszkania, dostępność kredytu, kredytowa dostępność mieszkania

Wykres 13 Dostępność mieszkania w m kw. za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw



Wykres 14 Koszty kredytu mieszkaniowego PLN dla konsumenta deflowane CPI lub dyn. wynagrodzeń

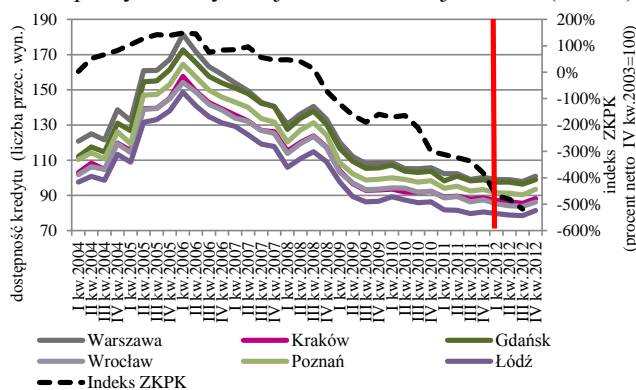


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania; wyraża ilość metrów kwadratowych mieszkania o przeciętnej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info) możliwych do nabycia za przeciętną płacę w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście (GUS);

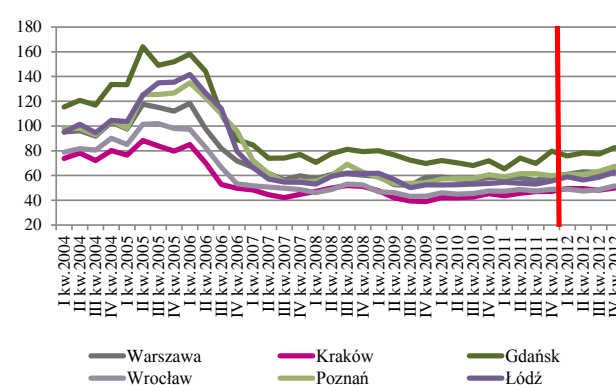
Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 15 Dostępny kredyt mieszkaniowy ważony*/ (wyrażony w krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia na danym rynku) oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK)



Wykres 16 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie ważonym*)



Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca krotność miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych);

Indeks ZKPK - zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wartości dodatnie oznaczają złagodzenie, a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r.; opis metodologii liczenia wskaźnika w *Raporcie o stabilności systemu finansowego, grudzień 2012 r.*, NBP;

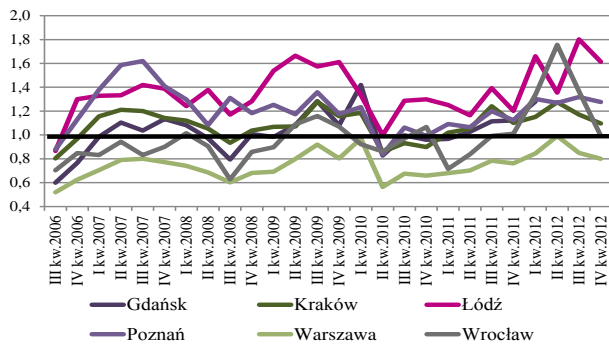
Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca ile metrów kwadratowych mieszkania w średniej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info), można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego uzyskanego w oparciu o przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych); znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętości pomiędzy rynkami;

Uwaga: ważenie strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu; czerwona linia oddziela wartości ważone od wyłącznie złotych występujących od 2012 r.

Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

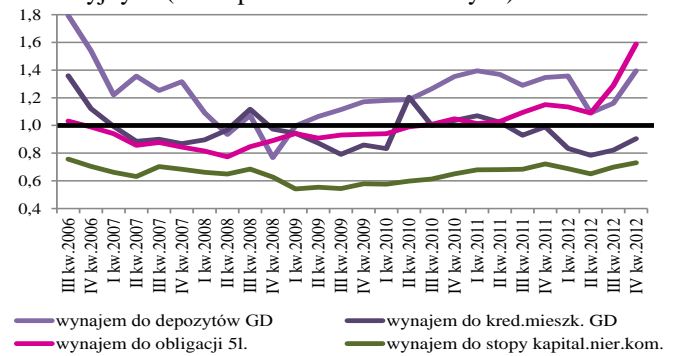
Wykres 17 Relacja kosztu odsetek od kredytu za kupno m kw. mieszkania do ceny m kw. wynajmu (bez kosztu opłat za użytkowanie) przy kredycie ważonym w 6 miastach



Uwaga: w wykresach 17 i 18 wartości powyżej 1 oznaczają większą opłacalność najmu mieszkania.

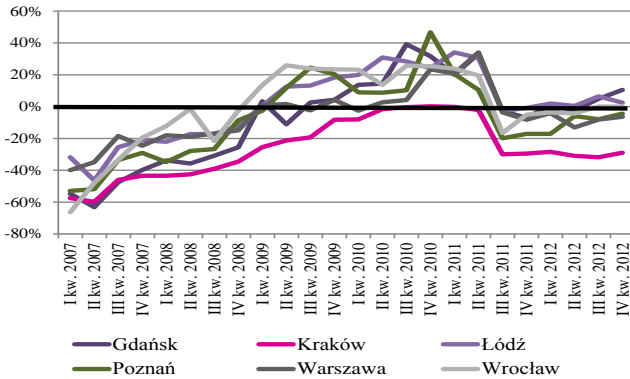
Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 18 Opłacalność wynajmu mieszkania (średniego w 6 miastach) wobec depozytów i kredytów bankowych, obligacji skarbowych 5 l. oraz stopy kapitalizacji nieruchomości komercyjnych (biur i powierzchni handlowych)



Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

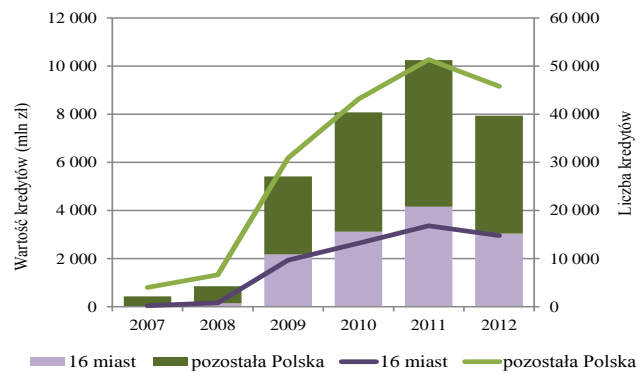
Wykres 19 Luka limitu RNS względem mediany ceny transakcyjnej w 6 miastach – RP



Uwaga: luka liczona jest jako różnica ceny maksymalnej (limitu) RNS oraz mediany ceny transakcyjnej na RP w relacji do mediany ceny transakcyjnej. Dodatnia różnica oznacza, że program finansuje mieszkania o cenach wyższych od mediany, a ujemnych odwrotnie.

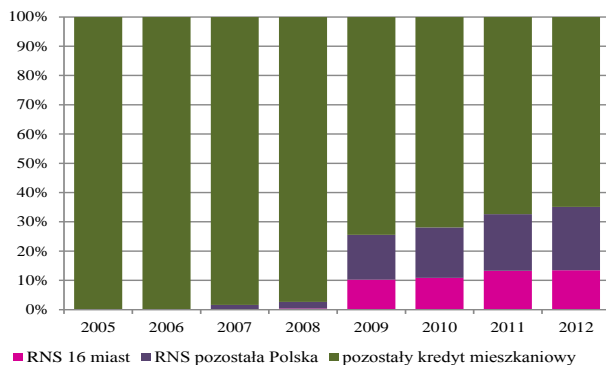
Źródło: NBP, BGK.

Wykres 20 Liczba i wartość wypłat kredytów RNS w latach działania programu



Źródło: BGK.

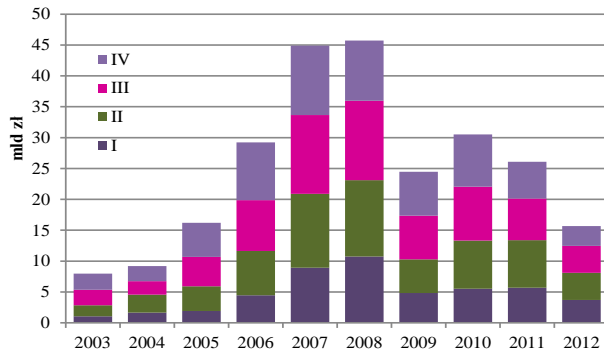
Wykres 21 Struktura przestrzenna nowego kredytu mieszkaniowego w Polsce, a dopłaty RNS



Źródło: NBP na podstawie danych BIK i BGK.

3. Wyплаты кредитов жилищных, процентные

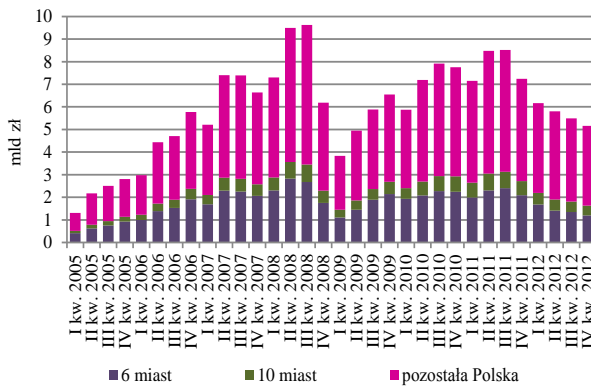
Wykres 22 Przyrosty kwartalne stanu należności od gosp. domowych (GD) z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach (w mld zł)



Uwaga: przyrost należności oznacza rzeczywistą zmianę stanu zadłużenia GD, gdyż uwzględnia faktyczne wypłaty kredytów mieszkaniowych oraz ich spłaty.

Źródło: NBP.

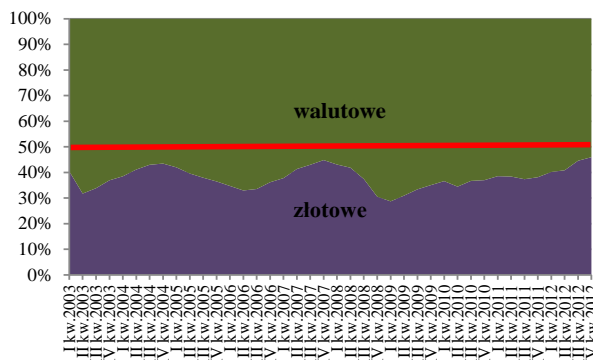
Wykres 24 Struktura przestrzenna nowego kredytu mieszkaniowego w Polsce



Uwaga: dane BIK nie pokrywają całej populacji wypłaconych kredytów mieszkaniowych;

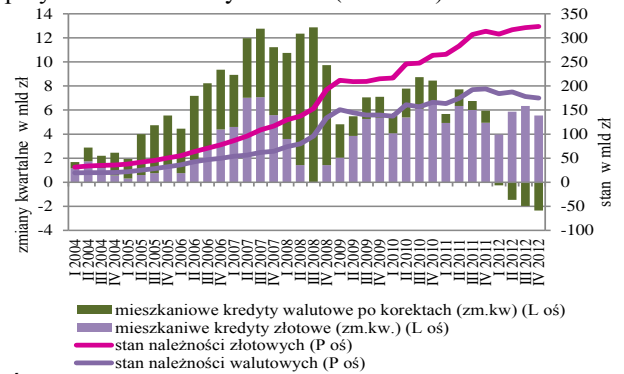
Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

Wykres 26 Struktura stanu należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



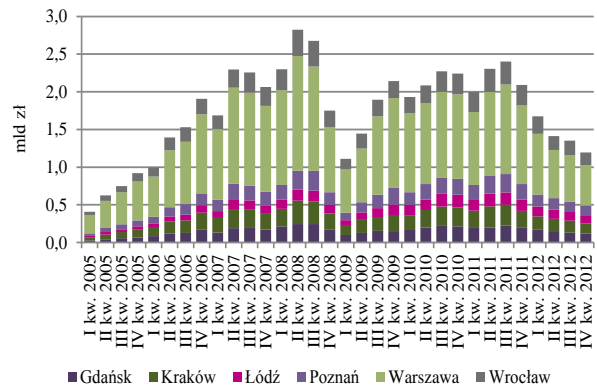
Źródło: NBP.

Wykres 23 Stan należności od GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu (w mld zł)



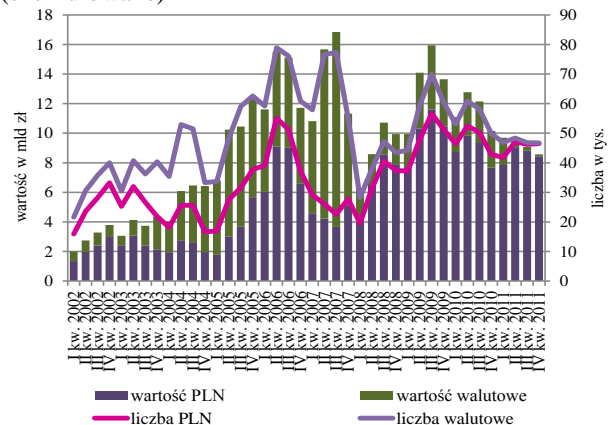
Źródło: NBP.

Wykres 25 Nowy kredyt mieszkaniowy w 6 miastach Polski



Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

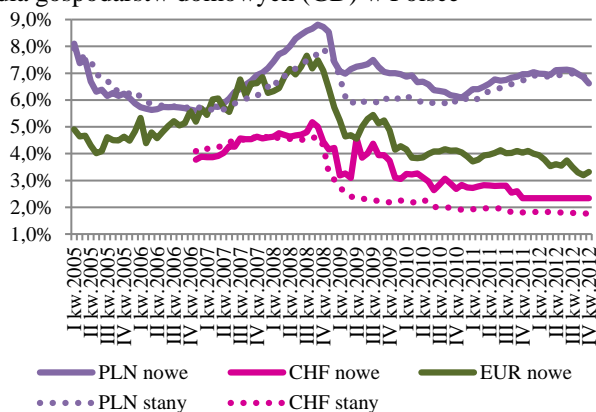
Wykres 27 Nowo podpisane umowy kredytowe wartościowo oraz liczbowo; zmiany kwartalne (skumulowane)



Uwaga: dane informują o podpisanych umowach kredytowych a nie faktycznych wypłatach kredytu.

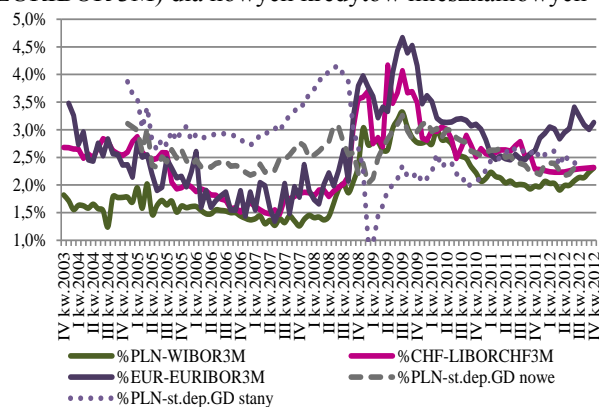
Źródło: ZBP.

Wykres 28 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych (GD) w Polsce



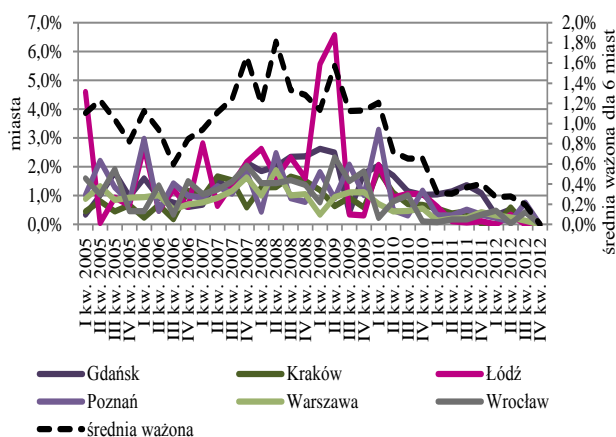
Źródło: NBP.

Wykres 29 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) dla nowych kredytów mieszkaniowych



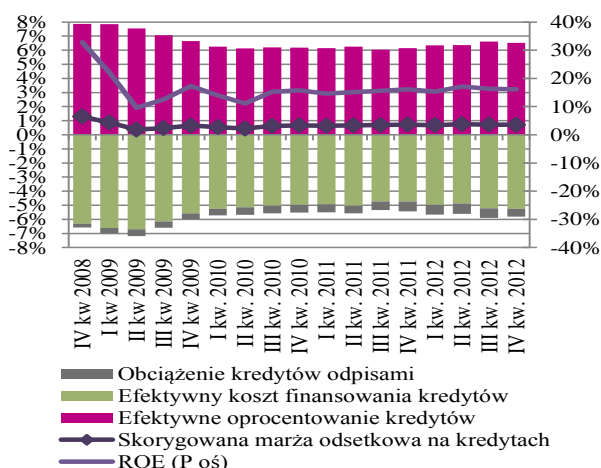
Uwaga: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a LIBORCHF3M lub EURIBOR3M lub WIBOR3M;
Źródło: NBP.

Wykres 30 Jakość portfela kredytów mieszkaniowych w sześciu miastach w Polsce (notowane w IV kw.br.)



Uwaga: Jakość określana jako udział procentowy kredytów mieszkaniowych zaległych powyżej 91 dni w całości kredytów mieszkaniowych w danym okresie dla danego miasta oraz poziom średni dla sześciu miast; średnia ważona udziałem miasta w kwartalnym przyroście kredytu w 6 miastach;
Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

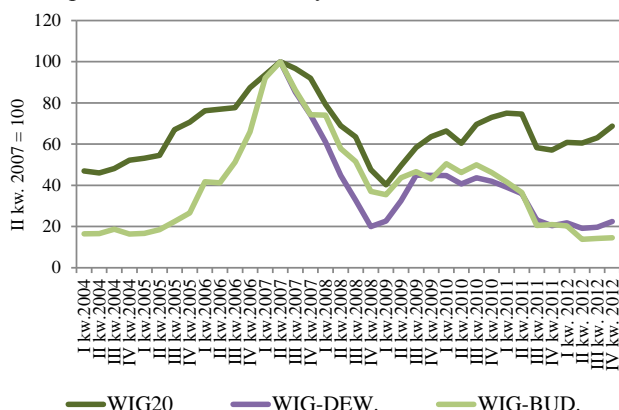
Wykres 31 Szacunkowa zyskowność złotych kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce



Uwaga: Przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa na kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LTV z danych AMRON oraz wymogów kapitałowych dla kredytów mieszkaniowych ustalonych przez KNF. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z finansowaniem się banku.
Źródło: NBP, AMRON.

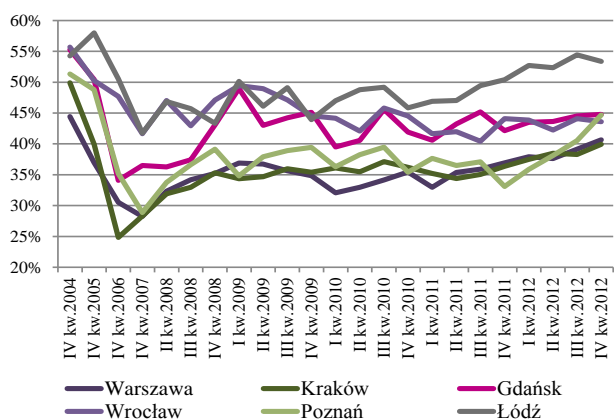
4. Operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

Wykres 32 Dynamika indeksów giełdowych: WIG20 oraz dla deweloperów i firm budowlanych



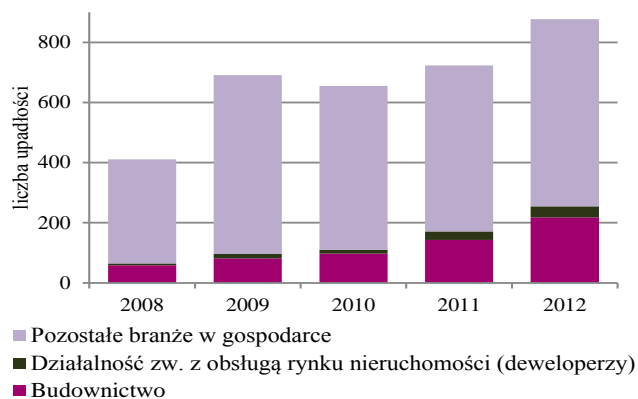
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r.=100. WIG deweloperów notowany jest od II kw. 2007 r.;
 Źródło: Giełda Papierów Wartościowych.

Wykres 34 Udziału kosztów bezpośrednich budowy m kw. pow. użytk. bud. mieszk. (typ 1121¹⁹) w cenie transakcyjnej RP



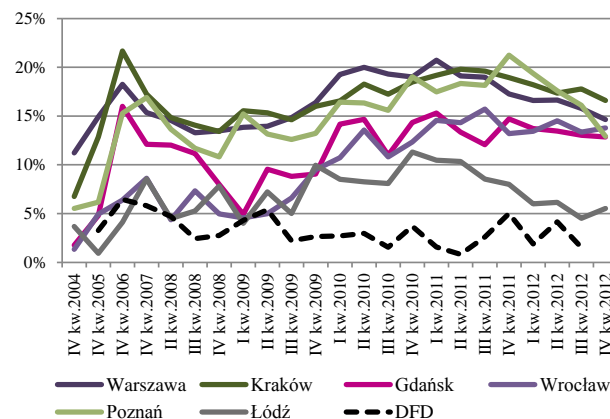
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

Wykres 33 Liczba upadłości w branżach w czterech kwartałach



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS;
 Źródło: Coface Poland.

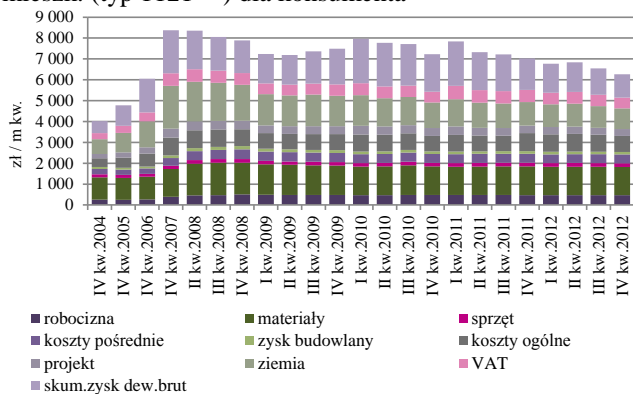
Wykres 35 Stopa zwrotu na kapitale własnym z projektów inwestycyjnych w 6 miastach a rzeczywista stopa zwrotu firm deweloperskich (DFD)



Uwaga: stopa zwrotu na kapitale własnym z typowych projektów inwestycyjnych noworozpoczynanych przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych i kosztów produkcji; obliczone wg schematu z aneksu 3 w „Raportie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.”.
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS.

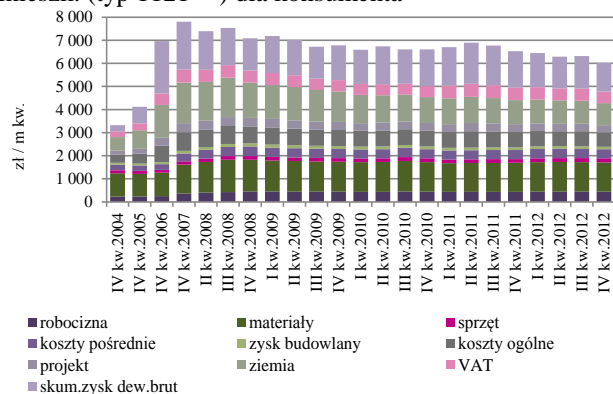
¹⁹ Budynek (typ 1121) monitorowany przez NBP od drugiej połowy 2004 r., jako przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych); przyjęto dla uproszczenia, że koszt budowy m kw. garażu oraz pomieszczeń usługowych jest zbliżony do kosztu budowy mieszkania w standardzie deweloperskim; rzeczywista, oparta na kosztach budowy cena m kw. mieszkania, zależy od udziału zewnętrznych powierzchni, odmiennych dla różnych budynków; przy obliczaniu ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania dla konsumenta przyjęto 20% udział powierzchni zewnętrznych w stosunku do powierzchni mieszkania i o wielkość tą skorygowano w górę cenę m kw. mieszkania; Dane dostosowane do nowego modelu deweloperskiego procesu budowlanego szerzej opisanego w artykule 3 w „Raportie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.”.

Wykres 36 Warszawa - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



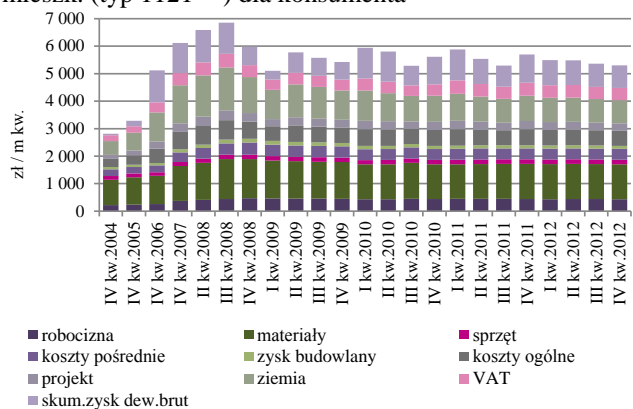
Uwaga: dane w wykresach 33-38 od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne;
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 37 Kraków - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



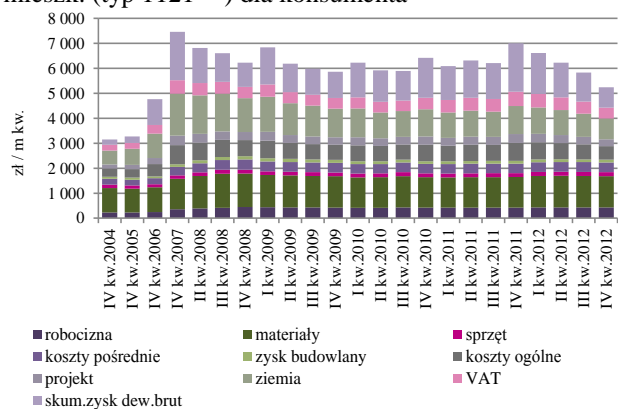
Uwaga: dane w wykresach 33-38 od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne;
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 38 Gdańsk - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



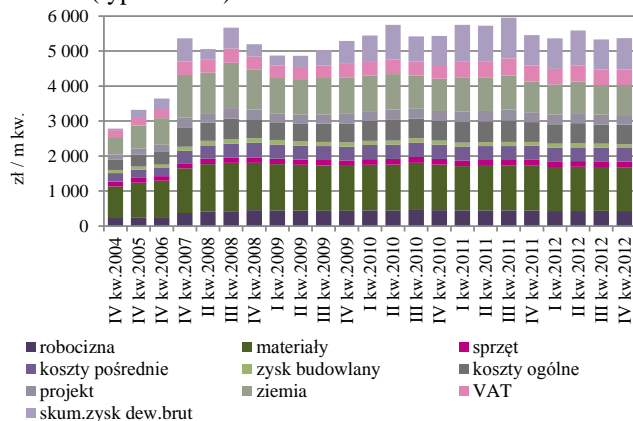
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 39 Poznań - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



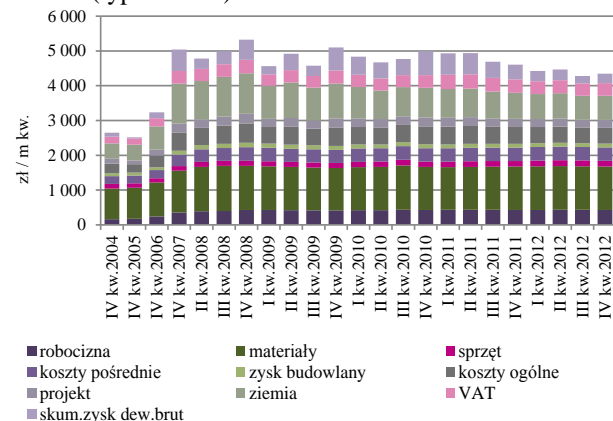
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 40 Wrocław - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



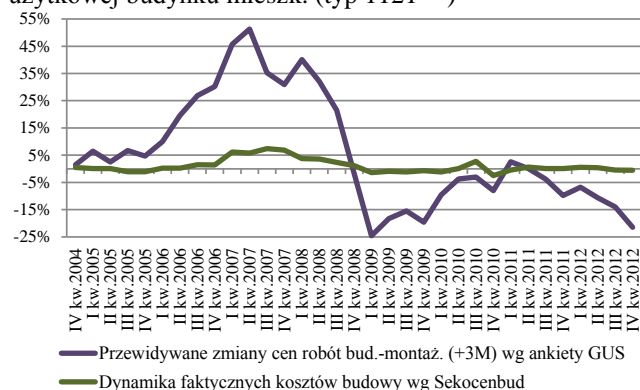
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 41 Łódź - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



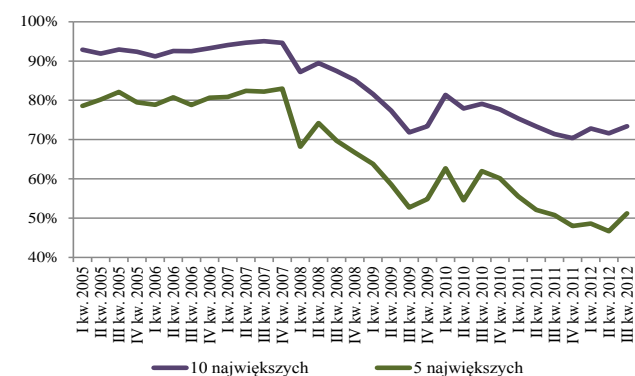
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 42 Przewidywane zmiany cen robót budowlano-montażowych (+3 M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej budynku miesz. (typ 1121 ^{22/})



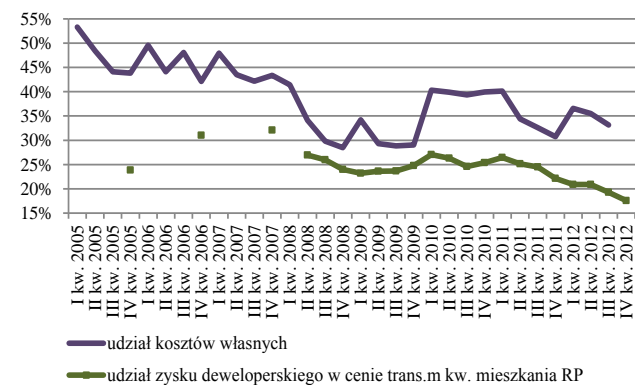
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 44 Udział sprzedaży 5 i 10 największych firm deweloperskich w całej sprzedaży deweloperskiej (liczone ze sprawozdawczości finansowej)



Źródło: NBP.

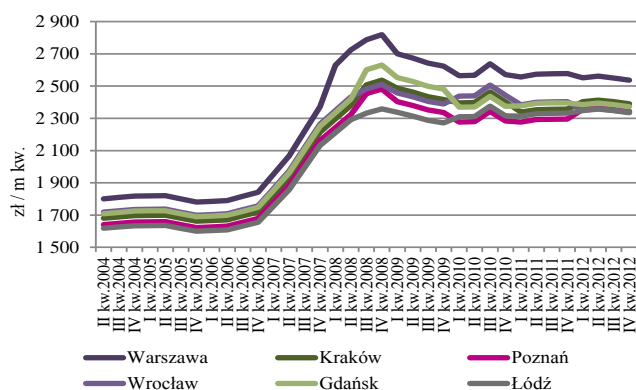
Wykres 46 Udział kosztów własnych w kosztach DF oraz udział zysku deweloperskiego w cenie trans. m kw. mieszkania RP



Uwaga: udział zysku deweloperskiego do 2007 r. wyłącznie dla czwartych kwartałów;

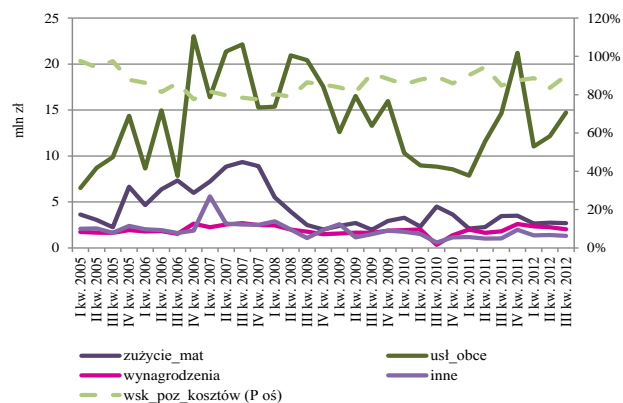
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i Sekocenbud.

Wykres 43 Koszt budowy m kw. pow. użytkowej budynku miesz. (typ 1121 ^{22/})



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

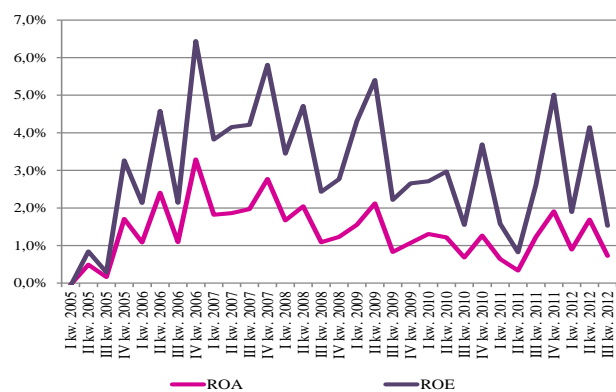
Wykres 45 Koszty przeciętnej dużej firmy deweloperskiej (DF)



Uwaga: przeciętna DF, wg definicji GUS, zatrudnia powyżej 50 osób; dotyczy wykresów 44-55;

Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

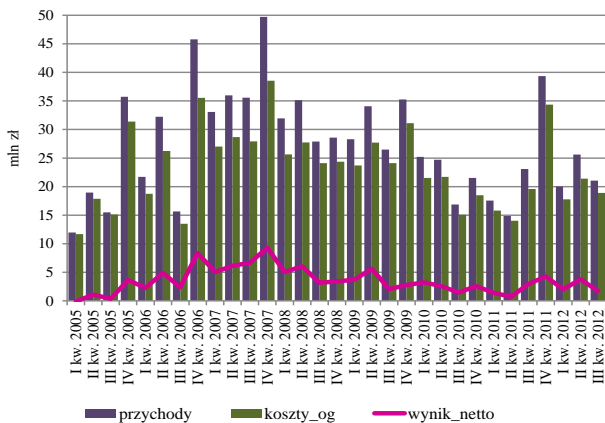
Wykres 47 ROE i ROA dużych firm deweloperskich



Uwaga: wynik netto w danym kwartale do aktywów (kapitału własnego) na koniec danego kwartału;

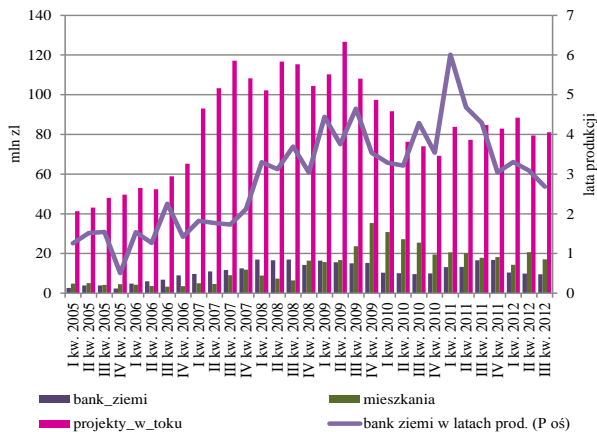
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 48 Wskaźniki ekonomiczne DF



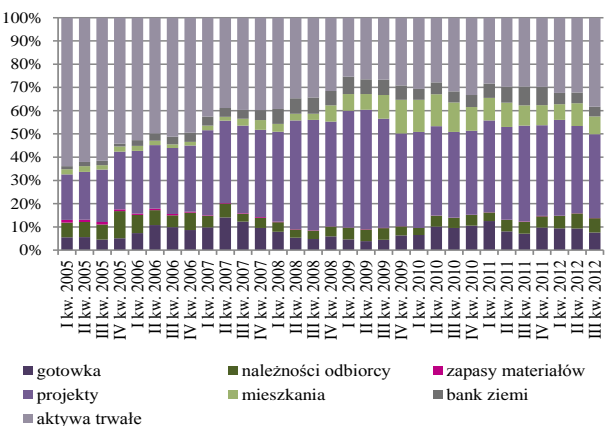
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 49 Sytuacja DF



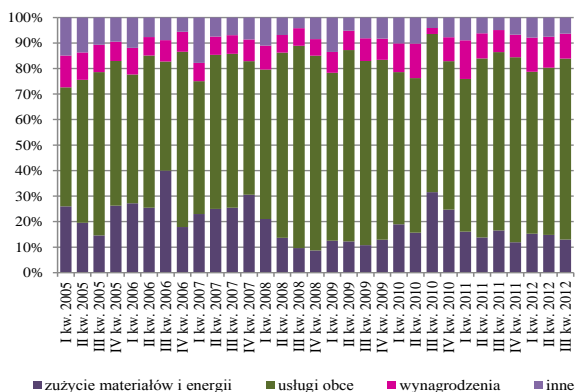
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 50 Struktura aktywów DF



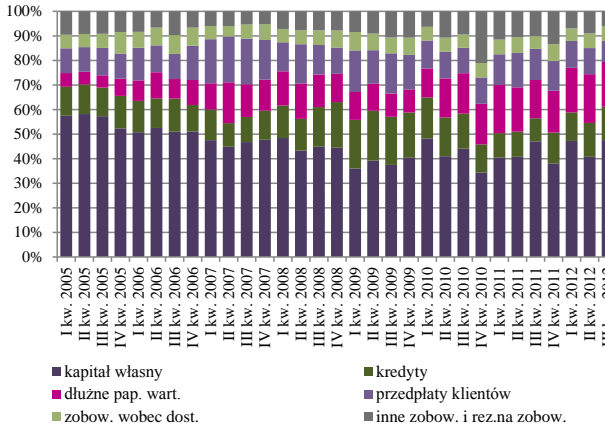
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 51 Struktura kosztów DF



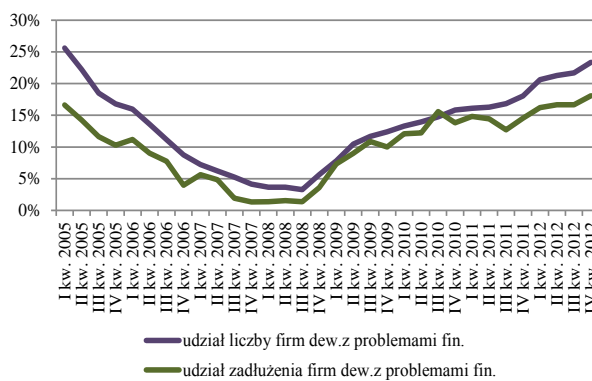
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 52 Struktura finansowania DF



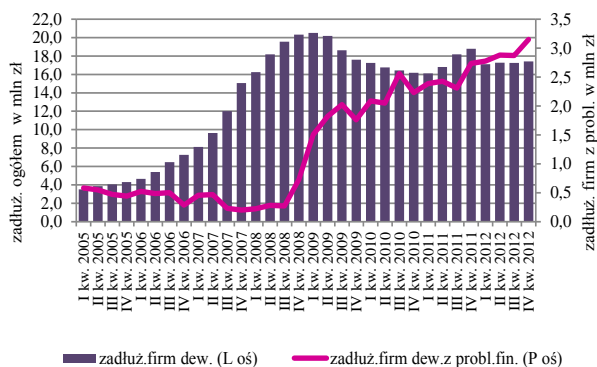
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 53 Firmy deweloperskie z problemami finansowymi*/



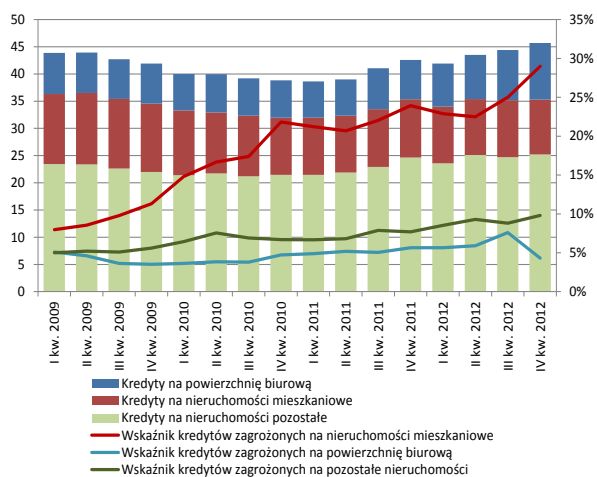
Uwaga: */ firmy, których należności zostały zakwalifikowane przez banki do grupy zagrożonych (dotyczy tylko dużych zaangażowań, tj. pow. 500 tys. zł); Źródło: NBP.

Wykres 54 Wartość zadłużenia deweloperów (banki komercyjne) oraz zadłużenie firm deweloperskich z problemami finansowymi



Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys. zł.

Wykres 56 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld PLN, L oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (% , P oś)

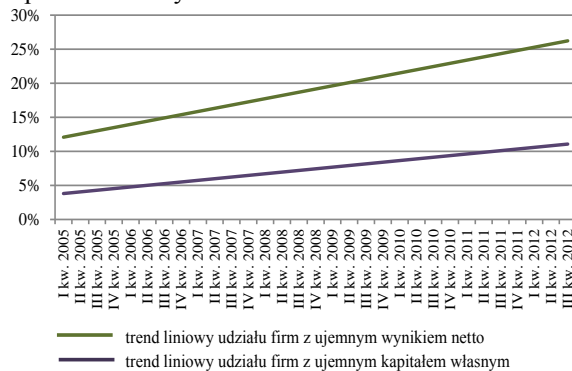


Uwaga do wykresu 56 i 57: Należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (w bankach stosujących PSR).

Uwaga: bez BGK.

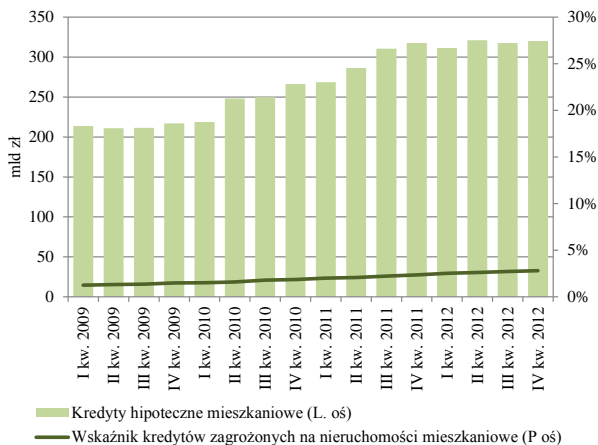
Źródło: NBP.

Wykres 55 Udział przedsiębiorstw deweloperskich z ujemnym wynikiem finansowym oraz ujemnym kapitałem własnym



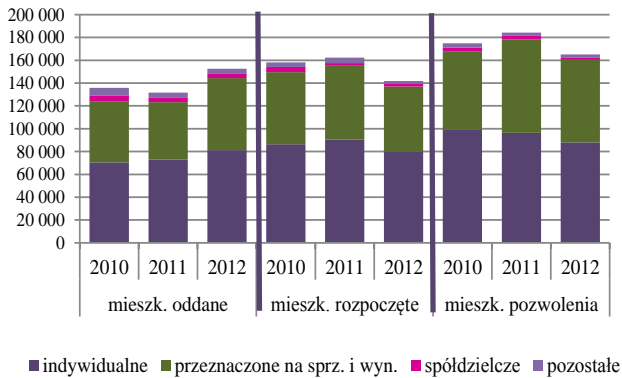
Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys. zł.

Wykres 57 Kredyty gospodarstw domowych na nieruchomości mieszkaniowe (w mld PLN, L oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (% , P oś)



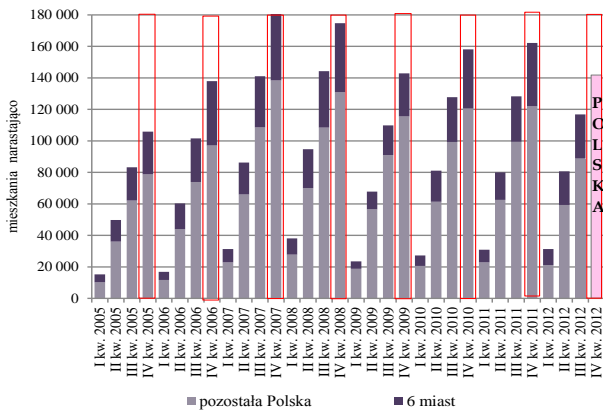
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce w wybranych miastach

Wykres 58 Polska – struktura inwestorów w budownictwie mieszkaniowym w 2011 i 2012 r.



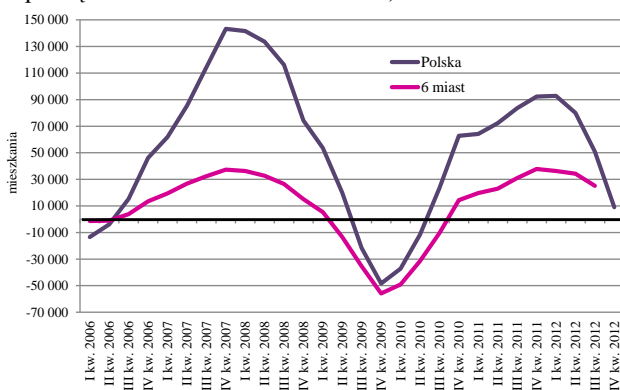
Źródło: GUS.

Wykres 60 Polska – mieszkania, których budowę rozpoczęto, narastająco



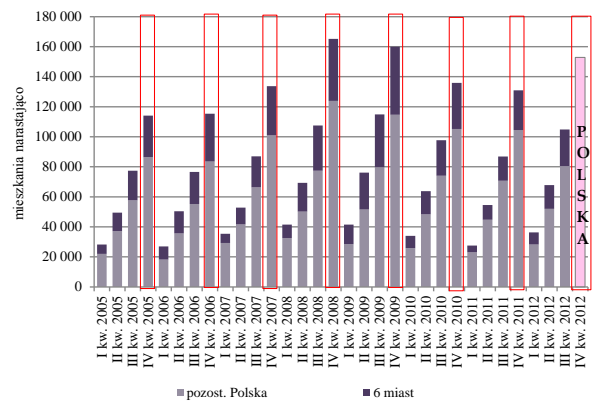
Źródło: GUS.

Wykres 62 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań w Polsce i 6 największych miastach Polski* (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane)



Uwaga: wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą;
*/Warszawa, Kraków, Gdańsk, Łódź, Poznań, Wrocław;
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS.

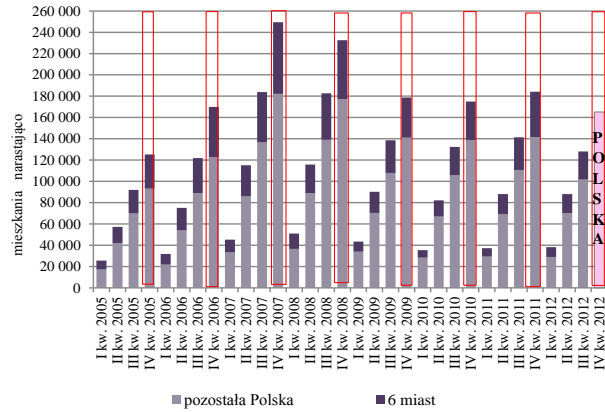
Wykres 59 Polska - mieszkania oddane do użytkowania, narastająco



Uwaga do wykresów 59-61: zaznaczone czwarte kwartały;

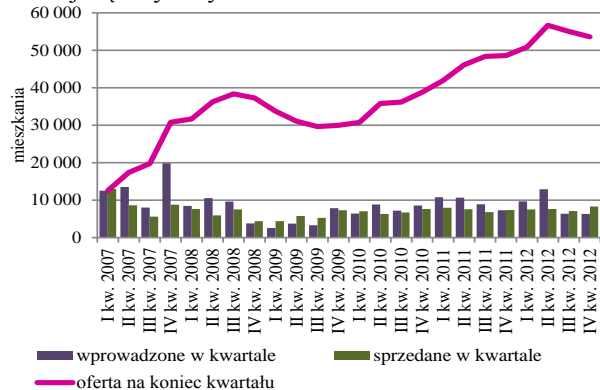
Źródło: GUS.

Wykres 61 Polska – pozwolenia wydane na budowę mieszkań, narastająco



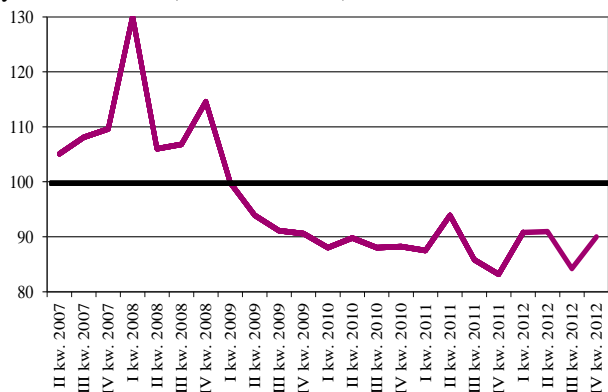
Źródło: GUS.

Wykres 63 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych miastach Polski* (mieszkania wprowadzone w kwartale, sprzedane w kwartale, oferta na koniec kwartału)



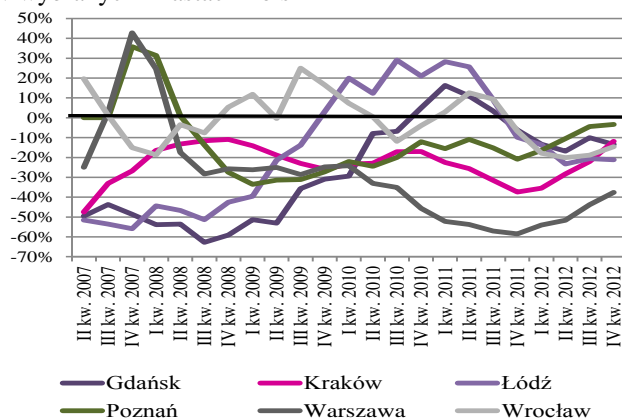
*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;
Źródło: REAS.

Wykres 64 Dynamika przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na RP w 6 największych rynkach Polski^{*/} (I kw.2007=100)



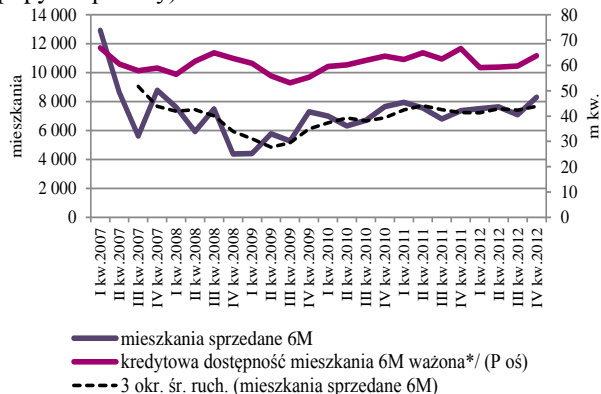
^{*/} Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;
Źródło: REAS.

Wykres 66 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu^{*/} względem powierzchni ≤ 50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



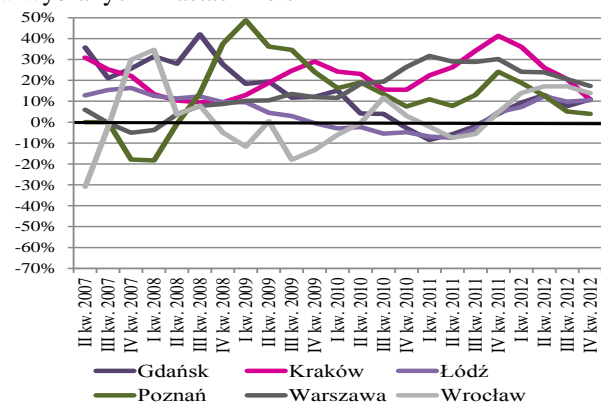
Uwaga: wykres 60 przedstawia procentowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje mieszkaniami) względem wielkości mieszkania, wg danych z bazy BaRN; niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 m kw. będących w ofercie do udziału transakcji mieszkaniami o powierzchni do 50 m kw. (średnia z czterech ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej kreski) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 61 jest analogiczny.
Źródło: NBP.

Wykres 65 Dostępność kredytowa mieszkania a mieszkania sprzedane w 6 miastach Polski^{*/} (szacunek popytu i podaży)



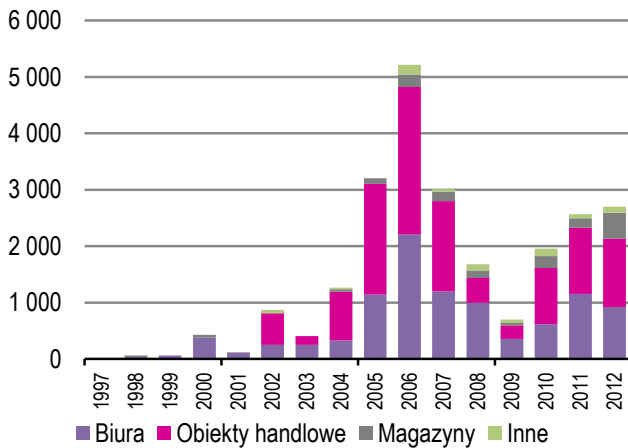
^{*/} Warszawa, Kraków, Gdańsk, Poznań, Wrocław, Łódź;
Źródło: NBP na podstawie REAS.

Wykres 67 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu^{*/} względem powierzchni >50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



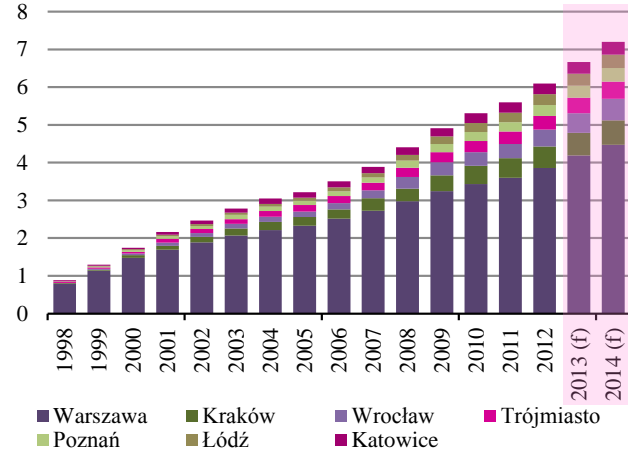
6. Nieruchomości komercyjne

Wykres 68 Wartość transakcji inwestycyjnych (mln EUR)



Źródło: Cushman & Wakefield.

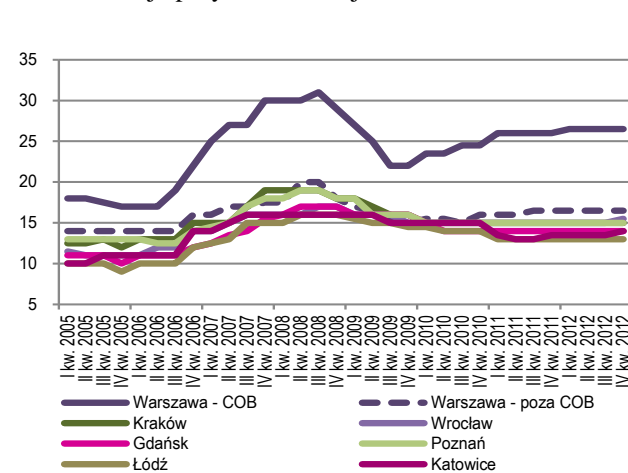
Wykres 70 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni biurowych (m kw.)



Uwaga: dane za 2013 i 2014 r. są szacunkowe.

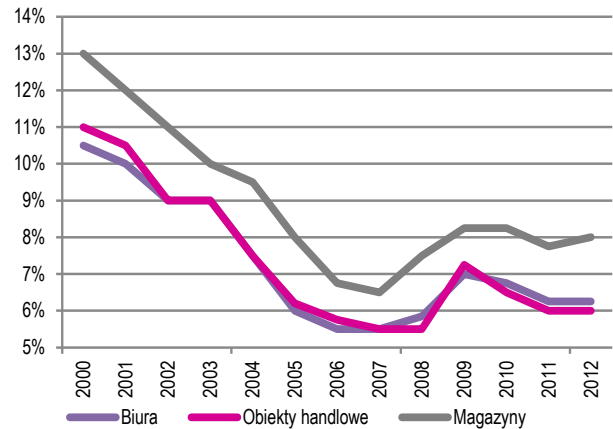
Źródło: DTZ.

Wykres 72 Czynsze (EUR/m kw./mies.) za powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



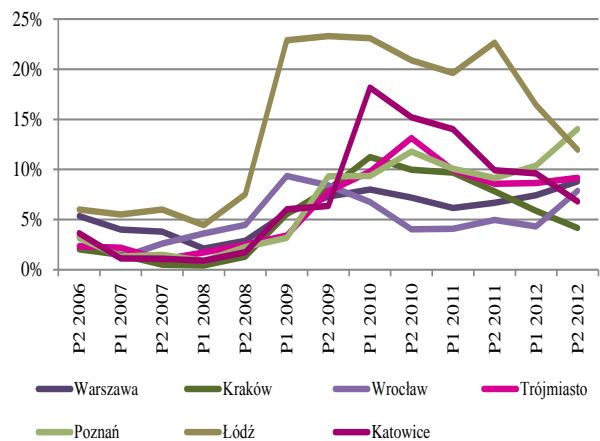
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 69 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości w najlepszych lokalizacjach



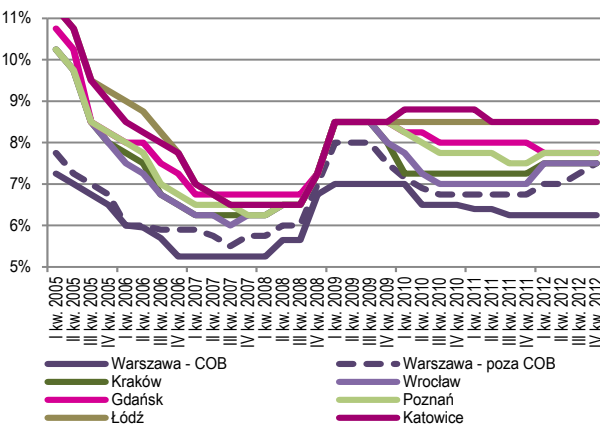
Źródło: DTZ.

Wykres 71 Wskaźnik niewynajętej powierzchni biurowej w półroczach



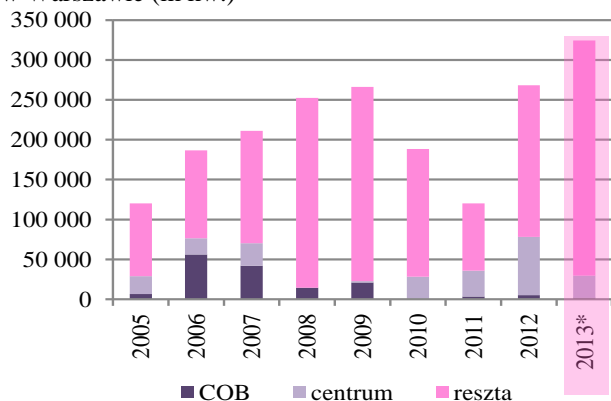
Źródło: DTZ.

Wykres 73 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nowoczesne powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



Źródło: Cushman & Wakefield.

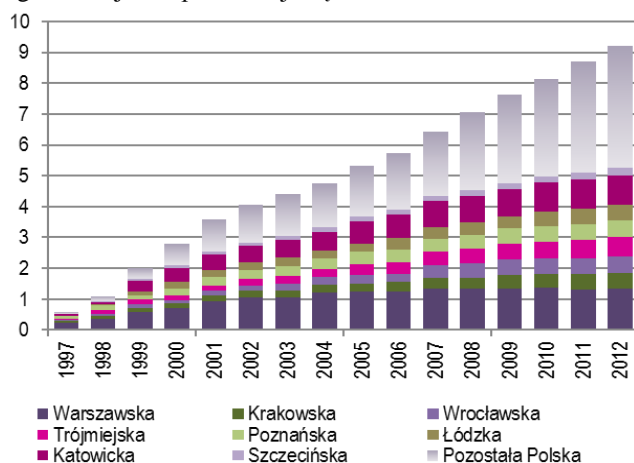
Wykres 74 Roczna podaż nowej powierzchni biurowej w Warszawie (m kw.)



Uwaga: szacunkowe dane za 2013 r. pochodzą od Jones Lang LaSalle.

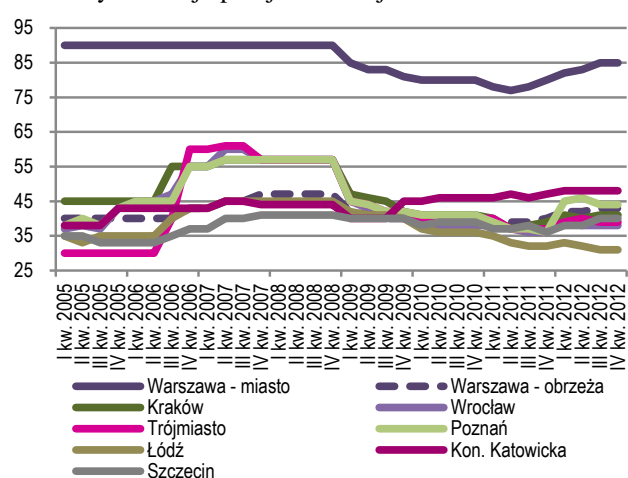
Źródło: Jones Lang LaSalle, WRF.

Wykres 76 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych (mln m kw.) w dużych aglomeracjach i pozostałej części Polski



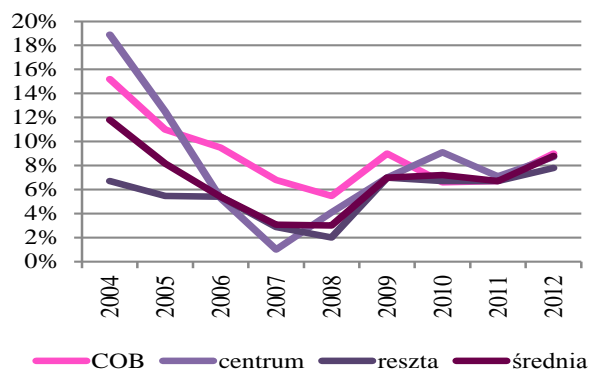
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

Wykres 78 Czynsze (EUR/m kw./mies.) w centrach handlowych w najlepszej lokalizacji



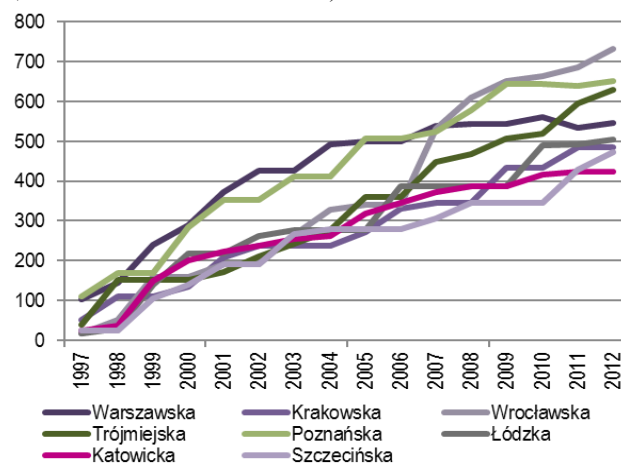
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 75 Wskaźnik pustostanów powierzchni biurowej w poszczególnych częściach Warszawy



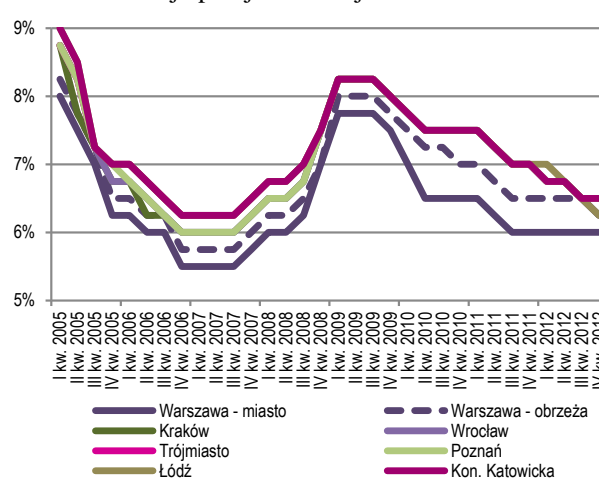
Źródło: Jones Lang LaSalle, WRF.

Wykres 77 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach (m kw. na 1000 mieszkańców)



Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

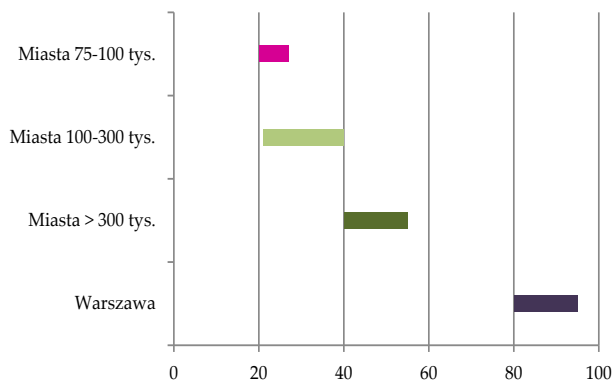
Wykres 79 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w centra handlowe w najlepszej lokalizacji



Uwaga: stopy kapitalizacji dla wszystkich rynków poza Warszawą były prawie jednakowe od końca 2008 r.

Źródło: Cushman & Wakefield.

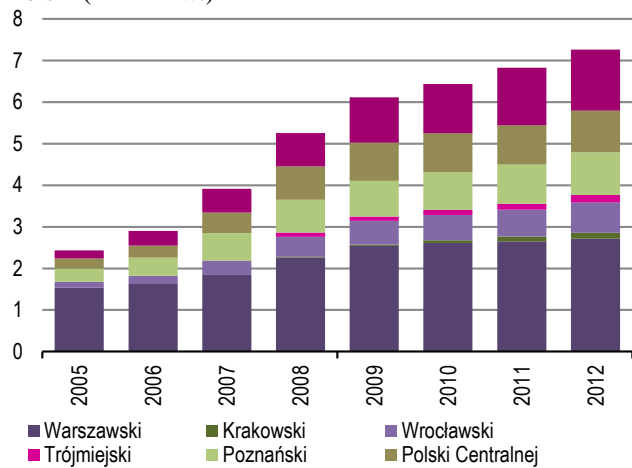
Wykres 80 Przedziały czynszów za najlepsze powierzchnie handlowe w wiodących centrach handlowych (EUR/m kw./mies.) w IV kw. 2012 r.



Uwaga: czynsze za lokal ok. 100 m kw., z branży moda i dodatki, zlokalizowany w wiodącym centrum handlowym.

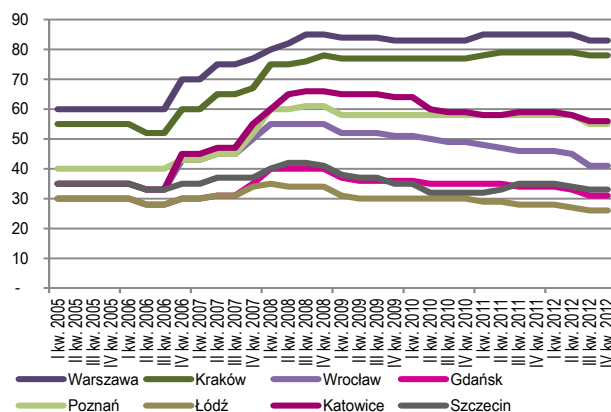
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 82 Zasoby powierzchni magazynowej w regionach Polski (mln m kw.)



Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 81 Najwyższe czynsze (EUR/m kw./mies.) przy głównych ulicach handlowych



Źródło: Cushman & Wakefield.