

Jacek Łaszek, Hanna Augustyniak, Marta Widłak
Krzysztof Olszewski, Krzysztof Gajewski
Biuro Polityki Makro stabilnościowej

30 października 2012 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce¹ w II kwartale 2012 r.

Synteza

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

- w analizowanym okresie zwraca uwagę istotnie narastająca podaż mieszkań ze strony deweloperów, co w przyszłości może doprowadzić do korekty cen, szybszej od dotychczas obserwowanej;
- narastająca podaż kontraktów na mieszkania i niewielki spadek cen mieszkań dotychczas nie wpłynęły istotnie na wyniki finansowe sektora deweloperskiego², problem rosnącej podaży oraz mało elastycznych w dół cen mieszkań może jednak w przyszłości pogłębić kłopoty sektora deweloperskiego i budowlanego;
- udział zysków w cenie m kw. mieszkania nadal był atrakcyjny dla deweloperów, zwłaszcza mniejszych; pomimo istniejącego znacznego zapasu gotowych mieszkań oraz kontraktów na ich budowę, kosztowne przebranzowienie się oraz brak możliwości alternatywnych inwestycji skutkowało rozpoczęciem nowych budów; zwiększoną produkcję mieszkań w omawianym kwartale należy szczególnie wiązać z ostatnią możliwą reakcją deweloperów przed wejściem w życie 29 kwietnia 2012 r. ustawy deweloperskiej³;
- nadal notowano niewielkie nominalne spadki cen mieszkań (ofertowych i transakcyjnych na rynku pierwotnym i wtórnym) w największych miastach; ceny mocniej spadały w wymiarze realnym za sprawą rosnących wynagrodzeń oraz inflacji;
- kwartalny przyrost należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych był na poziomie najniższym w ostatnich sześciu latach; wartość nowo podpisanych umów była natomiast najniższa od trzech lat; banki, podobnie jak w poprzednim kwartale, nadal nie udzielały kredytów mieszkaniowych w walutach obcych;
- na rynku nieruchomości komercyjnych odnotowano wzrost wartości transakcji inwestycyjnych, natomiast stopy kapitalizacji z inwestycji w najlepszych lokalizacjach były stabilne.

¹ Informacja została przygotowana w Instytucie Ekonomicznym na potrzeby organów NBP i wyrażono w niej opinie zespołu autorskiego. Dokument nie powinien być rozumiany, jako materiał o charakterze doradczym ani jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

² Zgodnie z GUS (F01), wyniki uśrednione dla sektora wskazują niewielkie zmiany sytuacji finansowej. Zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR), sprzedaż kontraktów nie jest księgowana w przychodach firmy deweloperskiej.

³ Ustawa z dnia 16 września 2011 r. (Dz. U. Nr 232, poz. 1377) o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego definiuje umowę deweloperską oraz obliuguje przedsiębiorcę do zapewnienia nabywcy odpowiednich środków ochrony.

Opracowanie w sposób syntetyczny opisuje najważniejsze zjawiska, jakie miały miejsce na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w II kwartale 2012 r. oraz zawiera załącznik z wykresami, na których prezentowane są: 1/ceny mieszkań (Wykresy 1-9), 2/dostępności: mieszkania, kredytu, kredytowa mieszkania oraz limity i wypłaty kredytu Rodzina na Swoim (RNS) (Wykresy 10-15), 3/wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 16-29), 4/operacyjna zyskowość mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce (Wykresy 30-50), 5/budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce (Wykresy 51-61) oraz 6/nieruchomości komercyjne (Wykresy 62-77).

Niniejsza informacja powstała na podstawie analizy danych z Bazy Rynku Nieruchomości BaRN⁴, bazy cen ofertowych mieszkań PONT Info Nieruchomości, baz SARFIN i AMRON Związku Banków Polskich, zbiorczych danych Biura Informacji Kredytowej, danych firmy Sekocenbud, GUS, NBP. Ceny ofertowe mieszkań wystawianych na rynek oraz kwestie związane z zyskowością projektów deweloperskich opracowano na podstawie danych firmy Real Estate Advisory Service (dalej REAS) oraz informacji GUS (F01 i F02).

Informacja o rynku nieruchomości komercyjnych⁵ 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 oraz banków. Skorzystano z danych oraz informacji następujących firm doradczych: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang LaSalle, Ober Haus oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych i Warsaw Research Forum.

Podstawowym czynnikiem kształtującym sytuację w sektorze mieszkaniowym w II kwartale 2012 r. jest narastająca nierównowaga na rynku mieszkań deweloperskich w największych miastach Polski (por. Wykres 56). Na rynku 6 największych miast zasób wystawionych na sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich osiągnął wielkość prawie 60 tysięcy mieszkań, w tym ok. 13 tys. mieszkań gotowych. Oznacza to ponad dwukrotność rocznej sprzedaży mieszkań na tych rynkach. Przeciętne mieszkanie może zatem oczekiwać na sprzedaż na rynku pierwotnym około dwóch lat, czyli ponad czterokrotnie dłużej niż na rynku wtórnym (około 5 miesięcy).

Tak duża oferta niesprzedanych mieszkań, przy niemal stabilnym popycie, wynika z systematycznej nadmiernej liczby wprowadzanych kontraktów na budowę mieszkań, która dodatkowo przyspieszyła w ostatnim kwartale. Pomimo utrzymującej się od 2007 r. przewagi podaży na pierwotnym rynku mieszkaniowym, ceny mieszkań wykazują niską elastyczność w dół (por. Wykres 1 - Wykres 9). Wynika to z wysokiej koncentracji produkcji w dużych miastach oraz jest zjawiskiem często obserwowanym na rynku. W konsekwencji produkcja mieszkań wykazuje wysoką, chociaż częściowo papierową zyskowość, gdyż deweloper musi się liczyć z dłuższym procesem sprzedaży, koniecznością ponoszenia kosztów alternatywnych zamrożonego kapitału

⁴ 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 II kw. 2012 r. oddziały okręgowe NBP zebrały w 16 miastach stolicach województw 49621 rekordów, w tym 6808 dotyczących transakcji.

⁵ Materiał koncentruje się na nowoczesnych nieruchomościach komercyjnych, ponieważ to one są przedmiotem transakcji dużych agencji nieruchomości i skala tych transakcji ma silne, bezpośrednie przełożenie na gospodarkę narodową. Wprowadzenie do rynku nieruchomości komercyjnych, definicje oraz głębsza analiza głównych zmiennych ekonomicznych znajdują się w raporcie „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 r.”, dostępnym na stronie internetowej NBP.

i kosztów realnych zarówno finansowych, jak też utrzymywania zasobu niesprzedanych kontraktów, a potem mieszkań na rynku. Alternatywny wariant szybszej sprzedaży wiąże się z koniecznością większej obniżki ceny.

Spadki cen na rynku pierwotnym przełożyły się też na ceny na rynku wtórnym, ze względu na silną zależność obu rynków⁶. W większości miast ceny transakcyjne na rynku pierwotnym są wyższe niż na rynku wtórnym, jednak w przypadku Warszawy jest odwrotnie. Wynika to z różnic strukturalnych pomiędzy tymi rynkami (struktura własności, jakość zasobu, lokalizacja zasobu, preferencje nabywców itp.).

Przyspieszenie tempa narastania nadwyżki niesprzedanych mieszkań ma kilka przyczyn, z których najważniejszą wydaje się być tzw. ustawa deweloperska, która weszła w życie 29 kwietnia 2012 r. Ustawa narzuca obowiązek prowadzenia projektów inwestycyjnych z zakresu budownictwa mieszkaniowego pod ścisłą kontrolą banku, jeżeli deweloper korzysta ze środków przyszłych nabywców mieszkań, co jest regułą na tym rynku. Można przypuszczać, że deweloperzy, by uniknąć lub opóźnić moment poddania się rygorom ustawy, rozpoczęli nowe inwestycje i tworzyli portfele nowych projektów dla zapewnienia ciągłości produkcji w najbliższych 2-3 latach. Niezależnie od powyższej ustawy, bazując na swoich doświadczeniach historycznych, producenci mieszkań mogli też liczyć na zwiększony popyt na mieszkania związany z wygasaniem pod koniec 2012 r. rządowego programu dopłat do kredytów mieszkaniowych Rodzina na Swoim (RNS). Doświadczenie dotychczasowych programów dotacyjnych pokazuje, że zamykanie programu tego typu jest związane ze wzrostem zainteresowania klientów, którzy przyspieszają swoje decyzje o uczestnictwie.

Ustawa deweloperska została uchwalona w pośpiechu, bez dogłębnych konsultacji sektorowych, ponadto brakowało doświadczeń z funkcjonowaniem rachunków deweloperskich. Niektóre jej rozwiązania budziły kontrowersje, a ostatecznie wszystkie drażliwe kwestie bez szczegółowych regulacji pozostawiono do uregulowania między bankiem a deweloperem. Deweloperzy mogli oczekiwać, że banki, oceniając w sposób krytyczny bieżące ryzyko tego rynku, nie będą skłonne do otwierania rachunków deweloperskich na większą skalę, przynajmniej w najbliższym czasie. W konsekwencji deweloperzy ocenili ryzyko związane z poddaniem się jej rygorom jako wyższe niż ryzyko związane z sytuacją na rynku i wystawiali nowe kontrakty na rynek.

Jeżeli obawy deweloperów związane z funkcjonowaniem rachunków deweloperskich, były dominującą przyczyną rozpoczynania nowych projektów, to w kolejnych miesiącach tempo ich rozpoczynania i wystawiania na rynek powinno znacząco osłabnąć i zasób niesprzedanych kontraktów na rynku powinien się zmniejszać. Rynek powinien powoli zacząć wracać do stanu zbliżonego do równowagi, tj. w ofercie powinno być ok. 30 tys. kontraktów na budowę mieszkań, czyli nie więcej niż równowaga rocznej sprzedaży. W przeciwnym wypadku może to oznaczać, że dominujący wpływ na zachowania deweloperów na rynku mieszkaniowym zaczyna mieć ogólna sytuacja w branży, tj. poważne problemy przedsiębiorstw realizujących budowę obiektów inżynierii lądowej i wodnej w ramach zamówień publicznych. Zmiana postrzegania sektora publicznego jako oferenta kontraktów o niskiej zyskowności, ale bezpiecznych, na wysoce ryzykowne, mogła spowodować zmianę postrzegania ryzyka rynku mieszkaniowego jako ryzykownego, ale rentownego. W konsekwencji może to powodować przyspieszenie uruchamiania na tym rynku nowych projektów zamiast projektów publicznych, co skutkuje przyspieszeniem narastania podaży. Dotyczy to firm deweloperskich i budowlanych, które są obecne zarówno na rynku mieszkaniowym, jak i zamówień publicznych. Większość firm jest obecna na obu rynkach.

Ryzyko związane z kontynuacją procesu narastania liczby niesprzedanych mieszkań na rynkach największych miast może spowodować problemy firm deweloperskich na znacznie

⁶ Analiza relacji cen na rynku pierwotnym oraz wtórnym została przedstawiona w raporcie „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.”, str. 15-16.

większą niż dotychczas skalę oraz doprowadzić do szybkich i głębokich spadków cen mieszkań, co może mieć wpływ na sektor bankowy i rynek obligacji deweloperskich.

Analiza standardowych bussines planów firm deweloperskich⁷ pokazuje, że przeciętna liczba kontraktów na budowę mieszkań wystawionych na rynek nie powinna przekraczać połowy rocznej sprzedaży. Według ekspertów rynku poziom równowagi kształtuje się jednak bliżej równowartości rocznej sprzedaży, gdyż wówczas nie występują lokalne niedobory na rynku i wzrost cen mieszkań. Warto zauważyć, że na rynku wtórnym w większości przypadków występuje ok. 150 dniowy czas sprzedaży wystawionych mieszkań. Zapas na rynku w wysokości dwuletniej produkcji oznacza zatem co najmniej dwukrotność normalnej liczby mieszkań wystawionych na sprzedaż, co powoduje, że zaangażowanie kapitału w produkcję w toku wynosi czterokrotność produkcji finalnej. Biorąc pod uwagę, że nowo wystawiane kontrakty dotyczyły inwestycji na wczesnych etapach realizacji, można szacować tę wielkość jako trzykrotność bieżącej, rocznej sprzedaży. Oznacza to, że na każdą złotówkę uzyskaną ze sprzedaży mieszkania przypada około trzy złote kapitału zaangażowanego w budowę i w zapasach gotowych mieszkań. Ponieważ kredyty i dłużne papiery wartościowe emitowane przez firmy deweloperskie finansują trochę więcej niż 30% całkowitych kosztów budowy (por. Wykres 47 i Wykres 48), można przypuszczać, że tzw. koszty finansowe⁸ obciążają każde sprzedane mieszkanie przeciętnie na poziomie 7-9% całkowitych kosztów mieszkania. Przy obecnym poziomie cen rynkowych i kosztów wielkość ta jest bezproblemowo pokrywana z marży zysku przy sprzedaży mieszkania liczonej bez kosztów finansowych, która w największych miastach jest na poziomie około 20% (por. Wykres 33). Dalszy wzrost liczby niesprzedanych mieszkań, wydłużający się czas sprzedaży i zwiększające się koszty jej finansowania (poprzez wzrost produkcji w toku), w połączeniu ze spadającymi cenami mieszkań może doprowadzić do zwiększenia skali problemów finansowych firm deweloperskich⁹. Szczególnie wrażliwe na spadki cen są firmy o dużym udziale finansowania zewnętrznego (kredyty i obligacje korporacyjne). Konsekwencją mogłaby być jeszcze szybsza, np. wymuszona windykacjami, wyprzedaż mieszkań, co mogłoby powodować dalsze, poważne spadki cen i przeniesienie problemów do sektora bankowego, w tym kredytów hipotecznych. Wprawdzie firmy deweloperskie są silne kapitałowo, ale przyspieszona windykacja długów firm najsłabszych i sprzedaż ich majątku mogłaby doprowadzić do znacznego spadku cen tego majątku i strat wierzycieli.

Wpływ spadku cen mieszkań na wartość zabezpieczeń kredytów mieszkaniowych nie wydaje się zbyt silny ze względu na dodatkowe zabezpieczenia stosowane przez banki, poza zabezpieczeniem hipotecznym. Nie ulega jednak wątpliwości, że materializacja powyższego scenariusza spowodowałaby problemy w sektorze mieszkaniowym, gdyż w sytuacjach szokowych pojawia się korelacja pomiędzy pozornie nieskorelowanymi zjawiskami i występują efekty kumulacyjne.

Ogólna ocena sytuacji finansowej sektora deweloperskiego, abstrahująca od opisywanego ryzyka, wypada pozytywnie. Widoczne są efekty działań na rzecz obniżki kosztów własnych firm, czego odbiciem jest spadek wskaźnika poziomu kosztów (por. Wykres 42) i ich udziału w kosztach ogółem (por. Wykres 48), a zwłaszcza stabilizacja ich poziomu na tle udziału zysku deweloperskiego (por. Wykres 43). Notowana znacząca poprawa wskaźników opartych na zysku, a zwłaszcza ROE i ROA (por. Wykres 44 i Wykres 45) tylko w pewnym stopniu jest efektem ograniczenia kosztów. Głównie jest to wynik kończenia projektów rozpoczynanych na „górcie inwestycyjnej” z 2010 r. (por. Wykres 53), co zgodnie z wymogami MSR pozwala zaliczyć je na

⁷ Por. artykuł 3 w „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.”, NBP (2012).

⁸ Koszty finansowe obejmują odsetki od kredytów (por. Wykres 24), a odsetki od obligacji oszacowuje się na 10%.

⁹ Aktualnie udział liczby firm deweloperskich z problemami finansowymi wśród wszystkich firm deweloperskich wynosi wg danych sprawozdawczych banków (formularz B300) ok. 21%, a wartościowo ok. 15,5% (por. Wykres 49).

rzecz sprzedaży i poprawić przychody ogółem (por. Wykres 44). Skutkuje to poprawą wyniku finansowego i opartych na nim mierników.

W strukturze aktywów przedsiębiorstw deweloperskich brak jest istotnych zmian, natomiast w strukturze pasywów widać wzrost udziału kredytów i dłużnych papierów wartościowych (por. Wykres 46-Wykres 48). W II kw. br. odnotowano kolejny wzrost udziału firm deweloperskich z problemami finansowymi, na co banki zareagowały znacznym obniżeniem nowych kredytów w porównaniu z akcją kredytową z przełomu 2011 i 2012 r. (por. Wykres 49 i Wykres 50). Przewidywane i już częściowo obserwowane pogorszenie koniunktury gospodarczej, w tym sektorowej, wpływa na przewidywania spadku cen czynników produkcji i kosztów produkcji budowlano-montażowej (por. Wykres 40), jakkolwiek w II kw. br. ceny te były jeszcze stabilne (por. Wykres 40-Wykres 41). Po szybszym przyroście nowych kredytów dla deweloperów w I kw. 2012 r. (por. Wykres 51), w II kw. banki ograniczyły jednak akcję kredytową. W konsekwencji duzi deweloperzy zwiększyli zakres swojego finansowania na rynku kapitałowym poprzez emisję papierów dłużnych. Na zachowania banków wpływ mógł mieć pogarszający się stan portfela kredytów deweloperskich (por. Wykres 49), nieadekwatny do statystycznie zadowalającej sytuacji sektora (por. Wykres 44). Należy przypuszczać, że przy kredytach deweloperskich nastąpił proces negatywnej selekcji, a banki nie dość wnikliwie oceniały projekty¹⁰. W konsekwencji do banków trafiały firmy z problemami, co obecnie wpływa na ocenę całej branży.

Analizę danych finansowych potwierdzają obserwacje ze sfery realnej. Projekty deweloperskie w II kw. br. rosną, zmniejszają się rozmiary banków ziemi, mieszkania gotowe utrzymują się na zbliżonym poziomie do obserwowanego w analogicznym kwartale ub.r. Stabilizacji, a nawet pewnej obniżce w omawianym kwartale uległ średni czas sprzedaży mieszkań deweloperskich, co może oznaczać nieznaczne uelastycznienie firm deweloperskich w negocjacjach cenowych (por. Wykres 1 i Wykres 8). Obserwujemy także zmniejszanie się niedopasowania wielkości mieszkań mierzonej powierzchnią, pomiędzy poszukiwanymi na rynku a oferowanymi przez dewelopera (por. Wykres 60 i Wykres 61)¹¹. Wielkość zapotrzebowania na mieszkania przy aktualnych cenach, nadal podąża za dynamiką zmian dostępności kredytowej mieszkania (por. Wykres 59).

Pozostałe wskaźniki sektorowe pokazują, że sytuacja sektora deweloperskiego rozwija się zgodnie z oczekiwaniami - obserwujemy długookresowy spadkowy trend cen transakcyjnych oraz ofertowych na największych rynkach, zwłaszcza w wymiarze realnym (por. Wykres 1 i Wykres 9), który utrzymał się też w II kw. 2012 r. Jest on efektem narastającej nadwyżki niesprzedanych mieszkań, co było omawiane wcześniej. Dostępność przeciętnego kredytu począwszy od 2006 r. cały czas spada (por. Wykres 12). Banki, ze względu na ryzyko braku spłaty kredytów mieszkaniowych, ograniczają ich dostępność w 2012 r.¹² (por. Wykres 20 i Wykres 21). Spadek kredytowej dostępności mieszkania to w zasadniczej mierze efekt odchodzenia banków od kredytów denominowanych, trwające już od I kw. br., co należy ocenić pozytywnie w wymiarze ryzyka systemowego kraju. Obniżenie dostępności kredytu może jednak wpływać negatywnie na sektor deweloperski - zmniejszać popyt w dłuższym okresie. W tych warunkach czynnikiem kompensującym notowany wcześniej spadek dostępności kredytu może być tylko spadek realnych

¹⁰ Analiza elementów ryzyka inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne z uwzględnieniem ryzyka płynącego dla banku finansujące została zawarta w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011* (NBP, 2012, str.35-37).

¹¹ Luka pomiędzy mieszkaniami poszukiwanymi a oferowanymi liczona jest jako różnica udziału mieszkań o powierzchni użytkowej np. do 50 m kw. w ofercie a udziału transakcji mieszkaniami o powierzchni do 50 m kw. (średnia z czterech ostatnich kwartałów). Różnica dodatnia świadczy o nadwyżce mieszkań o danej wielkości nad popytem na nie.

¹² Potwierdzają to wnioski zawarte w opracowaniu *Sytuacja na rynku kredytowym, wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych* (NBP, II i III kw. 2012 r.), wskazujące na nieznaczne zaostrożenie kryteriów przyznawania kredytów, podwyższenie wkładu własnego oraz zwiększenie wymaganego zabezpieczenia.

cen mieszkań (zwłaszcza deflowanych wynagrodzeniem), co obecnie ma miejsce. W konsekwencji kredytowa dostępność mieszkania począwszy od 2007 r. jest dosyć stabilna, a nawet wykazuje niewielki przyrost (por. Wykres 13). Skutkuje to obecnie stabilizacją popytu¹³, który ulega wahaniom wraz ze zmianami polityki mieszkaniowej (np. zmiany w programie rządowym RNS), oddziaływaniem KNF oraz zmianami polityki kredytowej banków. Zyskowność kredytów w II kw. 2012 r. praktycznie ustabilizowała się (por. Wykres 28 i Wykres 29).

W sferze realnej w II kw. 2012 r. odnotowano w Polsce wzrost liczby nowo oddawanych mieszkań (por. Wykres 52), wzrost liczby wydanych pozwoleń na budowę i niewielkie zwiększenie liczby noworozpoczynanych mieszkań (por. Wykres 53 i Wykres 54). Warto też zwrócić uwagę, że obserwowana w II kw. 2012 r. pewna redukcja liczby mieszkań w toku¹⁴, będąca głównie wynikiem wzrostu liczby zakończonych mieszkań (por. Wykres 55), nie zapewnia ścieżki powrotu do równowagi na rynku mieszkaniowym. Wprawdzie poziom produkcji w toku w ujęciu kwartalnym, na obszarze sześciu największych miast, nieco spadł, ale nadal oznacza on roczną produkcję i sprzedaż kontraktów na poziomie 60 tysięcy, podczas gdy rynek jest w stanie wchłonąć poniżej 40 tys.¹⁵ (por. Wykres 56). W konsekwencji narastającej nierównowagi na rynku pierwotnym, czas sprzedaży mieszkań na rynku wtórnym pozostaje na wysokim poziomie i wynosi średnio 150 dni dla 6 rynków (por. Wykres 57 i Wykres 58). Mimo iż luka pomiędzy podażą oraz popytem na mieszkania ulegała pomniejszeniu w II kw. 2012 r. (por. Wykres 60 i Wykres 61), nadal oznacza to przyrost niesprzedanych mieszkań.

Na rynku nieruchomości komercyjnych w II kw. 2012 r. nie odnotowano znaczących zmian w porównaniu do poprzedniego kwartału. Wartość transakcji zawartych w pierwszej połowie 2012 r. wyniosła ok. 946 mln euro. To porównywalny poziom, jak z tego samego okresu 2011 r. Uczestnicy rynku oczekują, że stopy kapitalizacji we wszystkich sektorach pozostaną na poziomie z 2011 r. Przy ogólnie stabilnych lub rosnących czynszach na większości rynków może to wskazywać na stabilny poziom cen nieruchomości (por. Wykres 62 - Wykres 63).

Ważnym czynnikiem wpływającym na decyzje inwestorów międzynarodowych, którzy dominują jak dotąd na polskim rynku, jest dobra sytuacja gospodarcza oraz transparentność rynku¹⁶. Przejrzystość rynku ulega stałej poprawie, a w rankingu przejrzystości, tworzonym przez Jones Lang LaSalle, Polska awansowała na 19 miejsce (z 22 w 2010 r.). Poziom przejrzystości polskiego rynku jest na poziomie Europy Zachodniej, co powoduje, że uznawany jest przez inwestorów jako jeden z podstawowych rynków w Europie¹⁷.

Sytuacja na rynku nieruchomości biurowych nie uległa silnym zmianom (por. Wykres 64 - Wykres 67). Przyrost powierzchni biurowej w Warszawie w II kw. 2012 r. wyniósł 45 tys. m kw., a w I półroczu łącznie oddano około 90 tys. m kw. powierzchni biurowej. Zgodnie z oczekiwaniami Jones Lang LaSalle¹⁸ w Warszawie w całym 2012 r. oddane zostanie ponad 250 tys. m kw. powierzchni biurowej. Raport CBRE¹⁹ podaje natomiast, że obecnie w Warszawie

¹³ Zależności pomiędzy popytem, dostępnością mieszkania oraz kredytową dostępnością mieszkania zostały poddane analizie statystycznej w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010* (NBP, 2011), natomiast modele teoretyczne zależności przedstawiono w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011* (NBP, 2012).

¹⁴ Wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną kroczącą liczbę mieszkań, których budowę rozpoczęto, po odjęciu liczby mieszkań oddanych do użytkowania.

¹⁵ Szacujemy, że roczna produkcja mieszkań w toku w 6 miastach w Polsce wynosi ok. 120 tys. (po 30 tys. mieszkań kwartalnie). Na jedno mieszkanie gotowe przypadają dwa mieszkania w toku produkcji. Można założyć, że na jeden sprzedany kontrakt przypadają dwa mieszkania będące w toku produkcji. Zatem poziom produkcji w toku w wysokości 120 tys. oznacza 60 tys. nowych kontraktów.

¹⁶ Więcej na ten temat znaczenia przejrzystości rynku dla inwestorów znajduje się w materiale „Informacja o cenach i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kw. 2011 r.” NBP (2011).

¹⁷ Jones Lang LaSalle „Global Real Estate Transparency Index – Global Foresight Series 2012”.

¹⁸ Jones Lang LaSalle „Pulse – Warszawski Rynek Biurowy II kw. 2012”

¹⁹ CBRE „MarketView – Warsaw Office H1 2012”

w budowie jest 700 tys. m kw., z czego około 70% to inwestycje spekulacyjne, a więc bez wstępnie podpisanych umów najmu. Stopa pustostanów pozostaje stabilna w większości miast, w Warszawie uległa lekkiemu wzrostowi, a w Łodzi obniżyła się znacznie (por. Wykres 68 – Wykres 69).

W I półroczu 2012 r. na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych odnotowano wzrost powierzchni rzędu 250 tys. m kw., który był zbliżony do zanotowanego w I półroczu 2011 r. (por. Wykres 70 - Wykres 71). Uczestnicy rynku oczekują, że obserwowany trend powstawiania galerii handlowych w mniejszych miastach, będzie kontynuowany. W I półroczu br. czynsze za m kw. powierzchni handlowej w dużych aglomeracjach wykazywały niewielki wzrostowy trend (por. Wykres 72). Natomiast stopa kapitalizacji pozostawała stabilna lub uległa dalszemu zmniejszeniu i zbliżała się powoli do poziomu zanotowanego przed wybuchem światowego kryzysu finansowego (por. Wykres 73). Warto podkreślić, iż czynsze za najlepsze powierzchnie handlowe w wiodących centrach handlowych w Warszawie, miastach powyżej 300 tys. mieszkańców oraz małych miastach wykazują bardzo silne zróżnicowanie (por. Wykres 74). Wynika to zarówno ze zróżnicowanych kosztów wybudowania galerii handlowej, jak i ze zróżnicowanych dochodów, a więc siły nabywczej w poszczególnych aglomeracjach.

Również czynsze przy głównych ulicach handlowych w II kw. 2012 r. pozostawały w większości miast na poziomach obserwowanych od połowy 2011 r. (por. Wykres 75). Jedynie czynsze w Łodzi i we Wrocławiu kontynuują lekki spadkowy trend, który można zaobserwować od początku 2009 r.

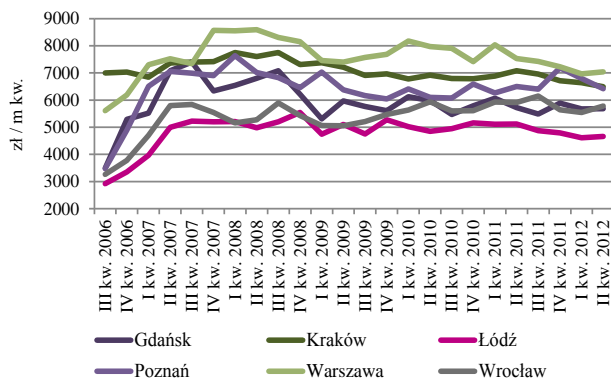
Na rynku powierzchni magazynowych w I półroczu 2012 r. odnotowano przyrost powierzchni o 305 tys. m kw. Zgodnie z raportem CBRE²⁰ był on dwa razy wyższy niż w analogicznym okresie 2011 r., a stopa pustostanów wynosiła średnio 12%. Na większości rynków czynsze za powierzchnię magazynową pozostają stabilne od początku 2011 r. (por. Wykres 76 i Wykres 77).

²⁰ CBRE “Big Box Poland – Industrial Market View H1 2012”.

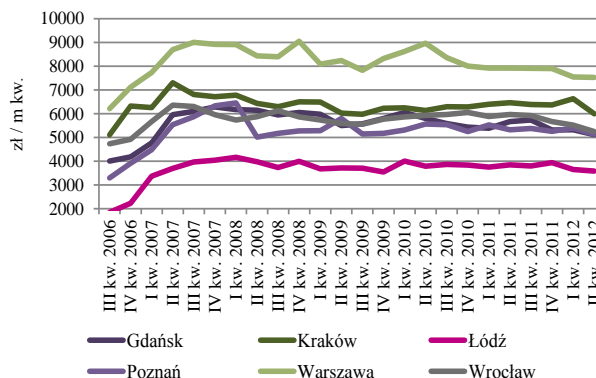
Załącznik

1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne²¹, ofertowe, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RP



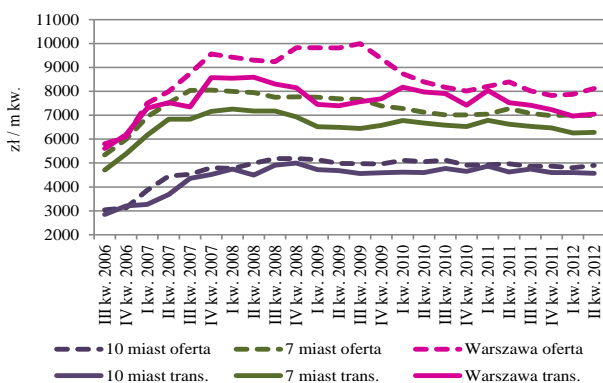
Wykres 2 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RW



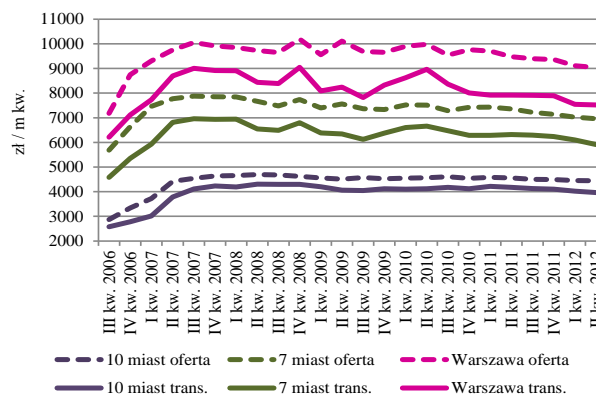
Źródło: NBP.

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

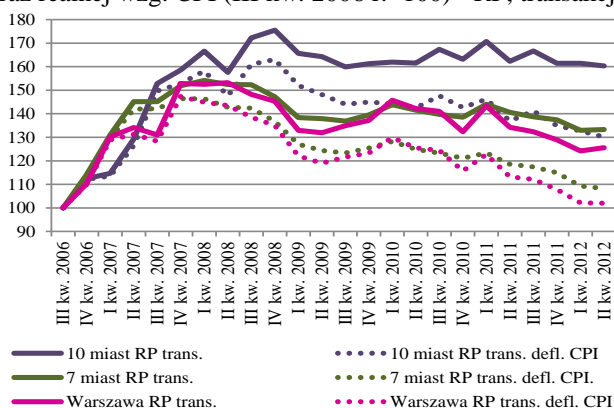


Uwaga do wykresów 3-7: Cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym, dla Warszawy cena średnia; Ceny uzyskane od deweloperów i pośredników w ramach bazy BaRN; opis bazy w raporcie rocznym 2011.

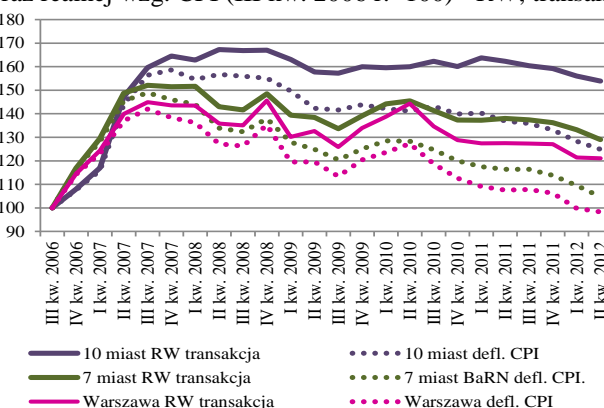
Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

Wykres 5 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej wzg. CPI (III kw. 2006 r.=100) - RP, transakcje



Wykres 6 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej wzg. CPI (III kw. 2006 r.=100) - RW, transakcje

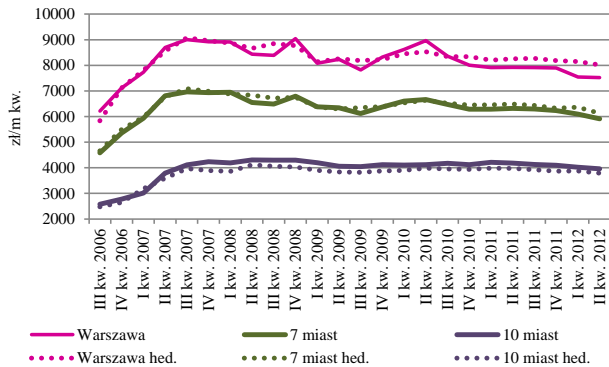


Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

²¹ Indeks hedoniczny cen mieszkań to wskaźnik odzwierciedlający zmianę cen wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań; indeks uwzględnia zmiany jakości mieszkań stanowiących próby badawcze w każdym okresie;

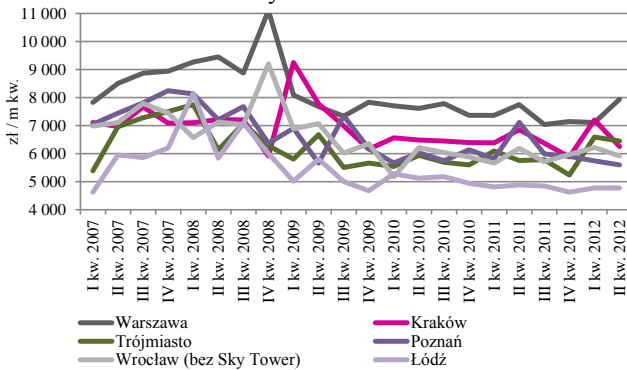
Wykres 7 Średnia ważona cena m kw. mieszkania oraz cena hedoniczna - RW, transakcje



Uwaga: Cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; **7 miast**: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk, Gdynia; **10 miast**: Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Katowice, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra;

Źródło: NBP.

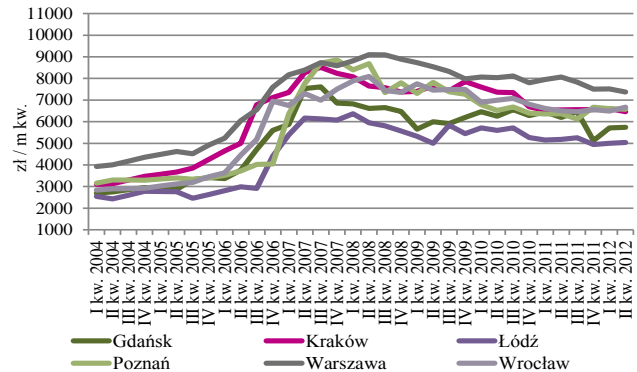
Wykres 8 Średnie ofertowe ceny m kw. nowych kontraktów mieszkaniowych – RP



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

Źródło: REAS.

Wykres 9 Średnie ofertowe ceny m kw. mieszkań - RP

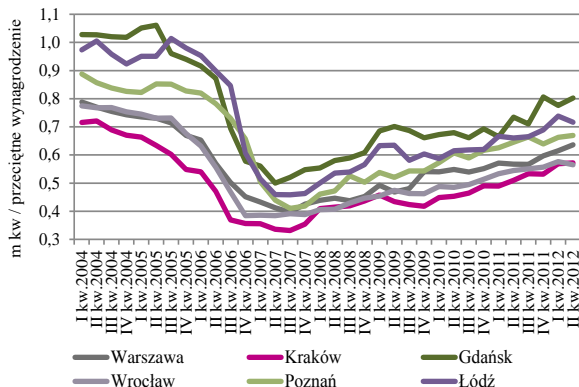


Uwaga: ceny zbierane są z wszelkich dostępnych źródeł.

Źródło: PONT Info Nieruchomości.

2. Dostępność mieszkania, dostępność kredytu, kredytowa dostępność mieszkania

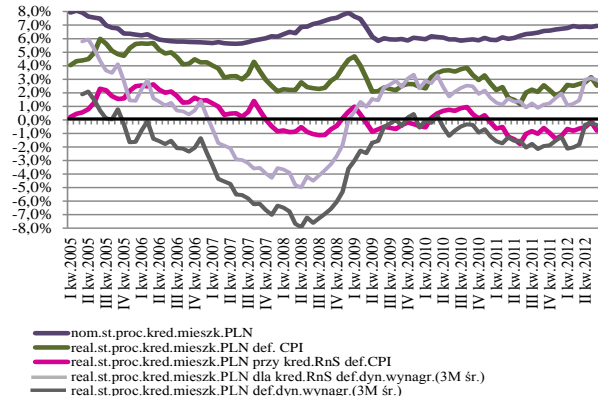
Wykres 10 Dostępność mieszkania w m kw. za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw



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);

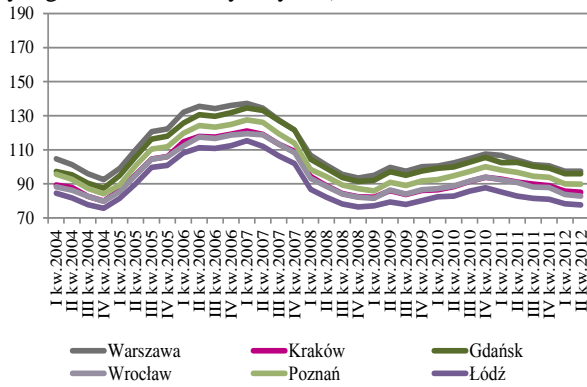
Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 11 Koszty kredytu mieszkaniowego PLN dla konsumenta deflowane CPI lub dyn. wynagrodzeń

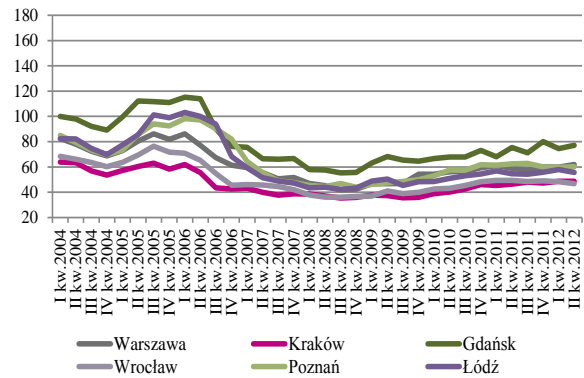


Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 12 Dostępny kredyt mieszkaniowy PLN (wyrażony w krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia na danym rynku)



Wykres 13 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie PLN)

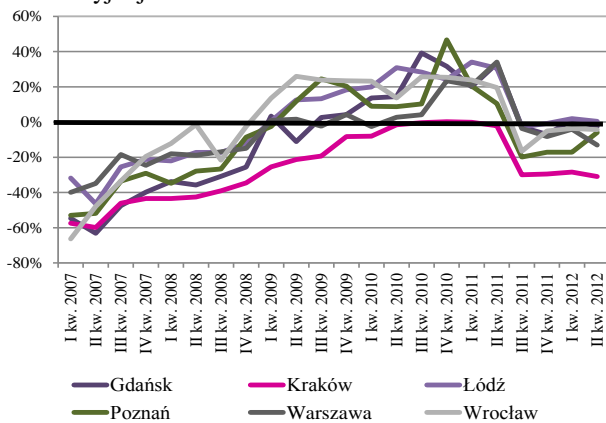


Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca krotność miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych);
Kredytowa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

Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

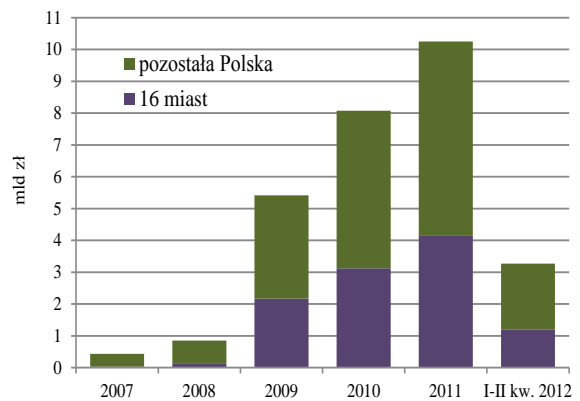
Źródło: NBP, GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 14 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.

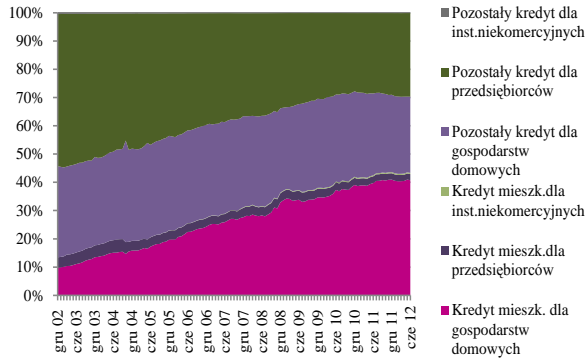
Wykres 15 Poziomy wypłat kredytów RNS w danym okresie



Źródło: BGK.

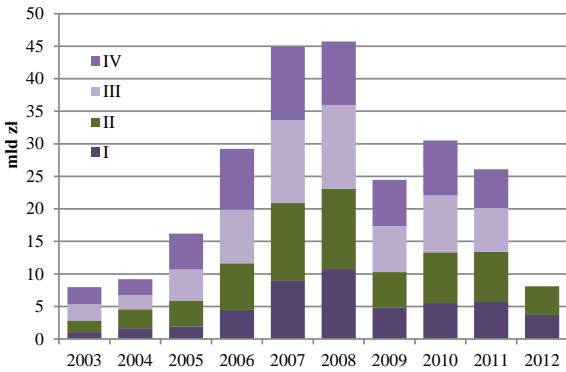
3. Wyплаты кредитов жилищных, процентные

Wykres 16 Структура кредитов в системе банковской



Źródło: NBP.

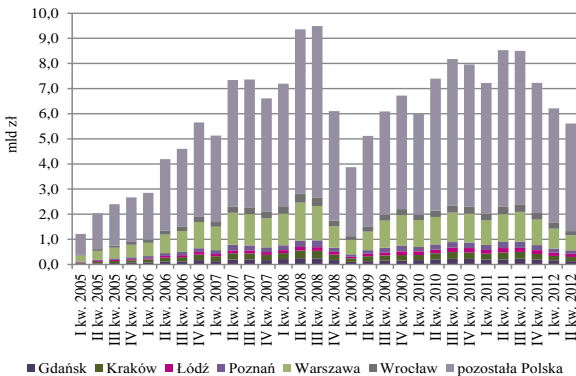
Wykres 18 Przyrosty kwartalne stanu należności od gosp. domowych (GD) z tytułu kredytu mieszkaniowego po korekcie kursowej (w mld zł)



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

Źródło: NBP.

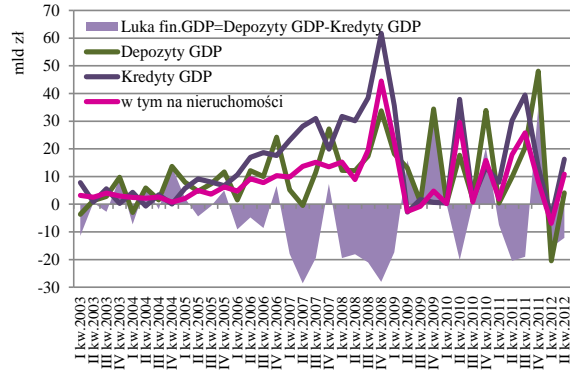
Wykres 20 Структура przestrzenna nowego kredytu mieszkaniowego в Polsce



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

Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

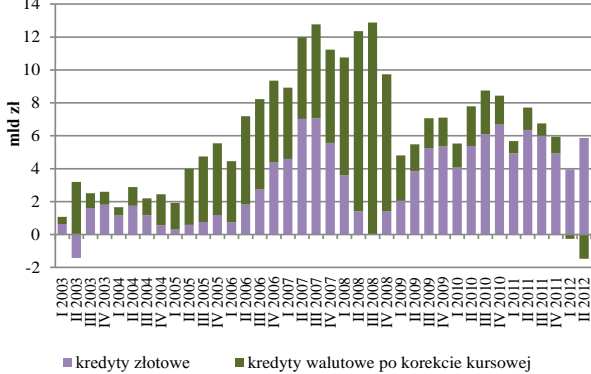
Wykres 17 Luka finansowania sektora bankowego в Polsce (zmiany kwartalne, в mld zł)



Uwaga: GDP=Gospodarstwa domowe oraz Przedsiębiorstwa

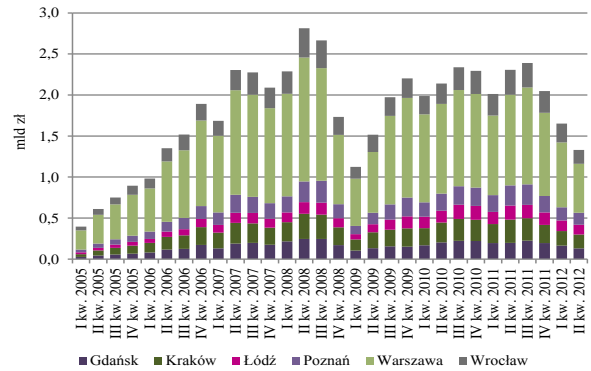
Źródło: NBP.

Wykres 19 Структура валютная приростов квартальных stanu należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego po korekcie kursowej (w mld zł)



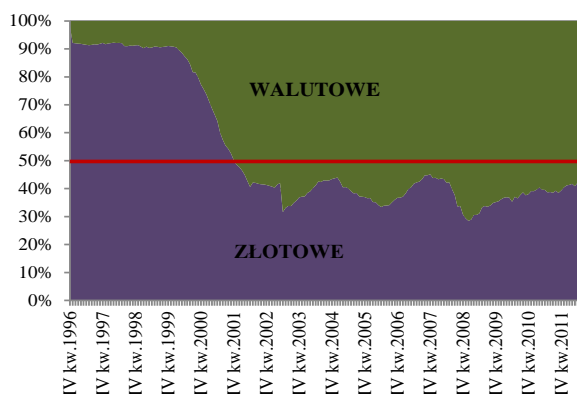
Źródło: NBP.

Wykres 21 Nowy kredyt mieszkaniowy в 6 miastach Polski



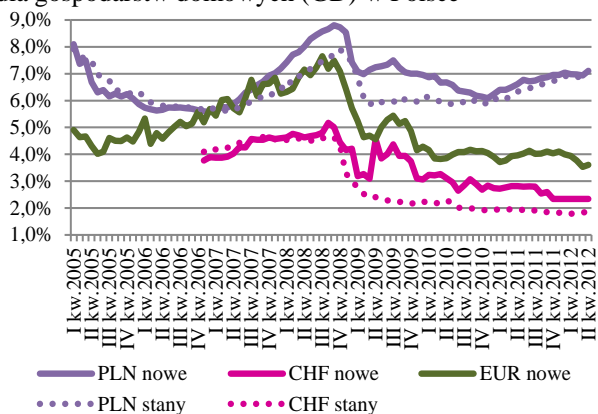
Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

Wykres 22 Struktura stanu należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



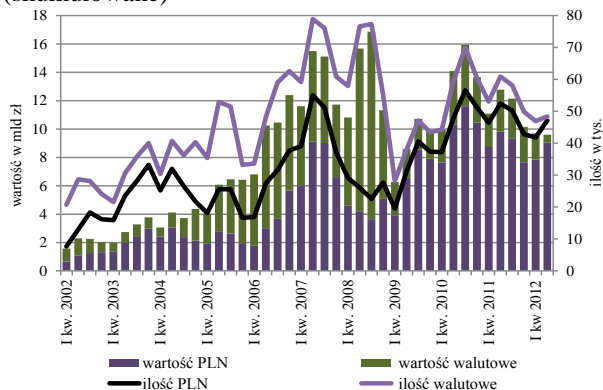
Źródło: NBP.

Wykres 24 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych (GD) w Polsce



Źródło: NBP.

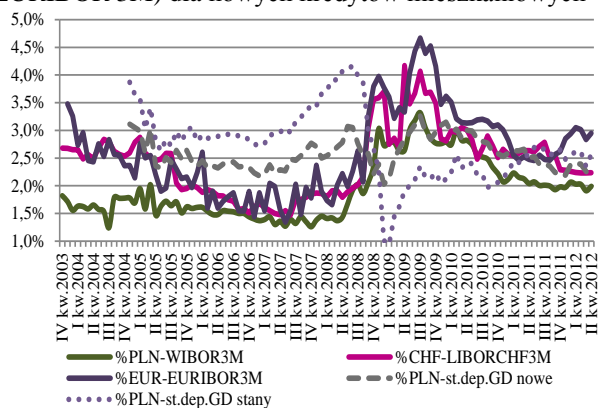
Wykres 23 Nowo podpisane umowy kredytowe wartościowo oraz liczbowo; zmiany kwartalne (skumulowane)



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

Źródło: ZBP.

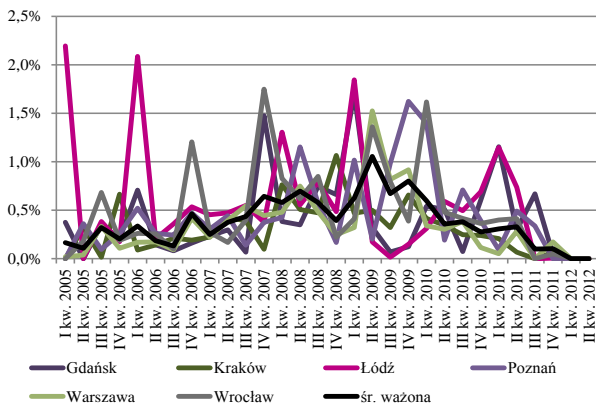
Wykres 25 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) dla nowych kredytów mieszkaniowych



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

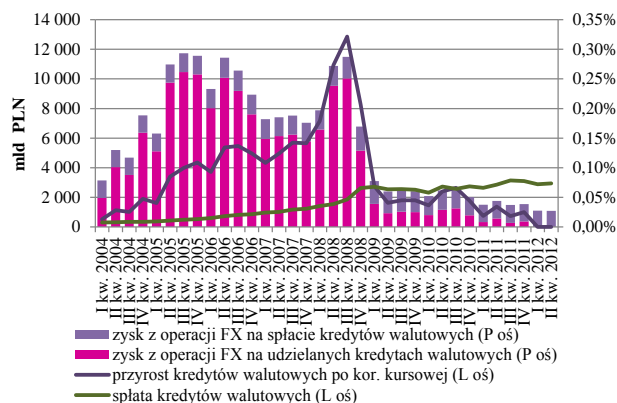
Źródło: NBP

Wykres 26 Jakość portfela kredytów mieszkaniowych w sześciu miastach w Polsce (notowane w II kw.br.)



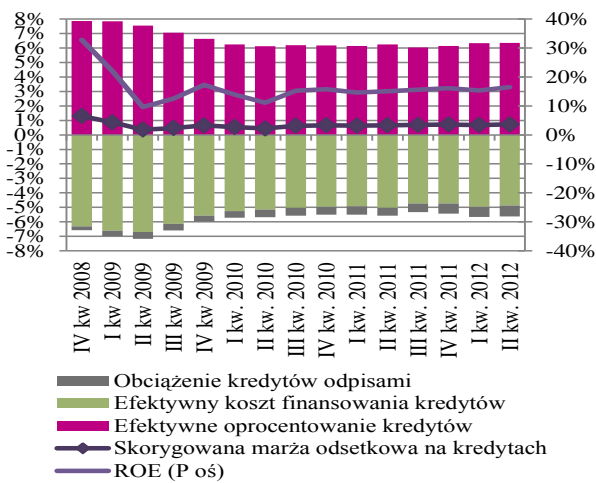
Uwaga: Jakość określana jako udział procentowy kredytów mieszkaniowych zaległych 91-180 dni w całości kredytów mieszkaniowych w danym okresie dla danego miasta oraz poziom średni dla sześciu miast; średnia ważona udziałem miasta w przyroście kredytu; Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

Wykres 27 Szacunkowa zyskowność dla banków w Polsce z tytułu udział. i spłaty kredytów w walutach



Uwaga: przychody z operacji FX obliczane są w następujący sposób. Nowo udzielane kredyty walutowe wypłacane są w złotych. Założono, że przeciętny spread na walucie wynosi 6%, co oznacza, że bank przy każdej operacji zmiany waluty pobiera 3%. Również, gdy klient spłaca raty kredytu walutowego dochodzi do wymiany walut, bank pobiera kolejne 3% od tej sumy. Zyskowność obliczana jest jako stosunek przychodów z operacji FX do całego portfela kredytowego, tzn. złotowego i w walutach. Spłata rat kredytu została obliczona za pomocą metody stałych rat, przy założeniu, że kredyt udzielony został na 20 lat; Źródło: NBP, AMRON.

Wykres 28 Szacunkowa zyskowność kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce na kredytach złotych



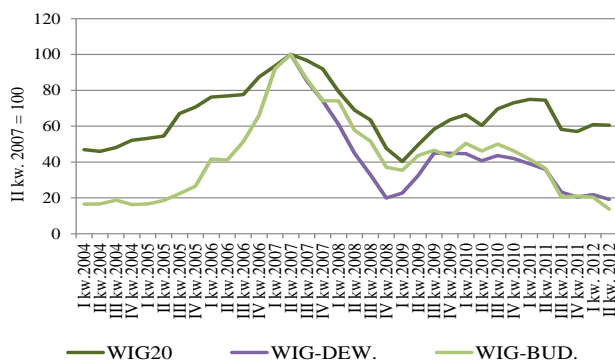
Uwaga: Przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa na kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LTV z danych AMRON oraz wymogów kapitałowych dla kredytów mieszkaniowych ustalonych przez KNF. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efekt zamknięcia pozycji walutowej oraz efektywne oprocentowanie kredytów z *Raportu o stabilności systemu finansowego* NBP. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR oraz LIBOR przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z tą operacją; Źródło: NBP, AMRON.

Wykres 29 Szacunkowa zyskowność kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce na kredytach walutowych



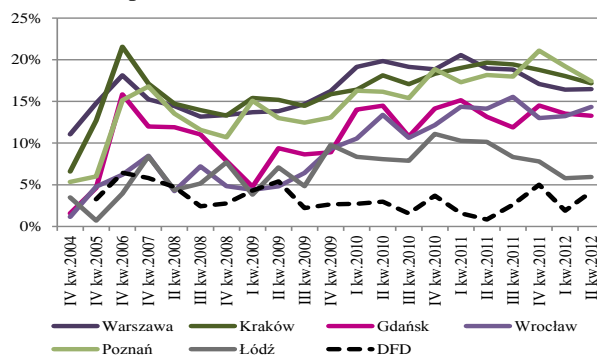
4. Operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

Wykres 30 Dynamika indeksów giełdowych: WIG20 oraz dla deweloperów i firm budowlanych



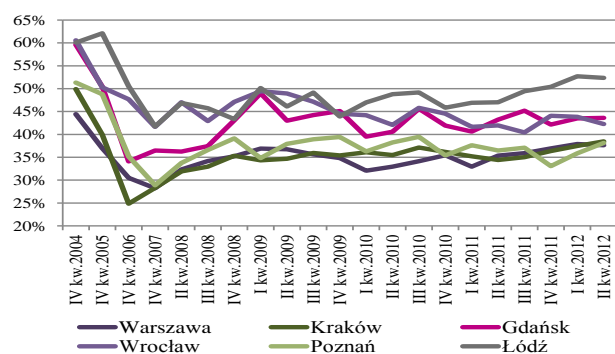
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r.=100. WIG deweloperów notowany jest od II kw. 2007 r.;
 Źródło: *Giełda Papierów Wartościowych*.

Wykres 31 Stopa zwrotu na kapitale własnym z projektów inwestycyjnych w 6 miastach a rzeczywista stopa zwrotu firm deweloperskich (DFD)



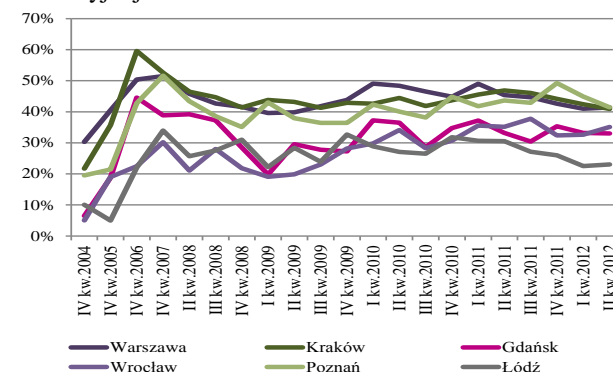
Uwaga: stopa zwrotu na kapitale własnym z typowych projektów inwestycyjnych noworozpoczynanych przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych i kosztów produkcji; obliczone wg schematu z aneksu 3 w „Raportie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011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

Wykres 32 Udziału kosztów bezpośrednich budowy m kw. pow. użytk. bud. mieszk. (typ 1121²²) w cenie transakcyjnej RP



Źródło: *NBP na podstawie Sekocenbud*.

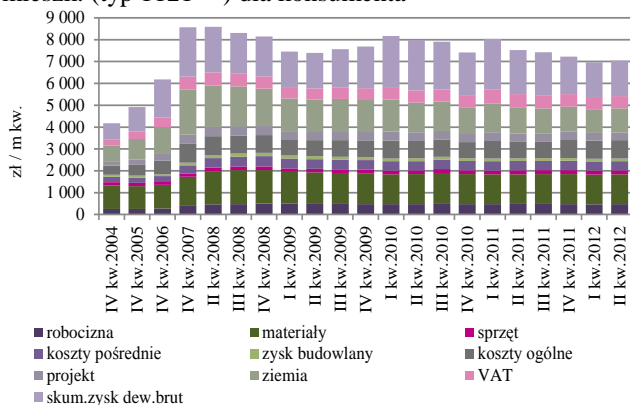
Wykres 33 Udział zysku deweloperskiego w cenie m kw. pow. użytk. bud. mieszk. (typ 1121²²) w cenie transakcyjnej RP



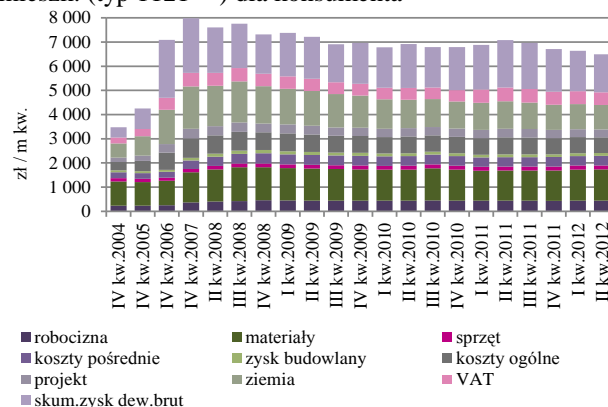
Źródło: *NBP na podstawie Sekocenbud*.

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



Wykres 35 Kraków - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta

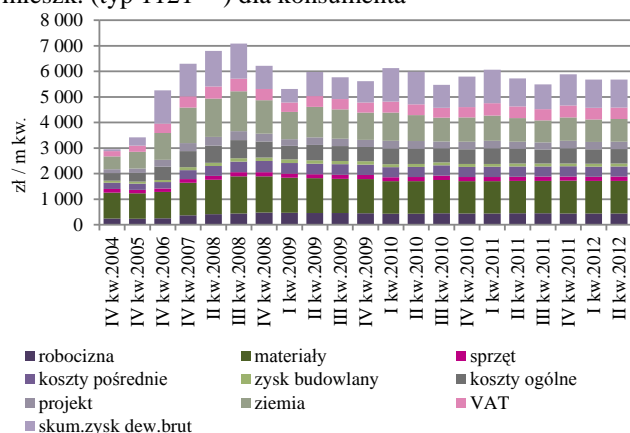


Uwaga: dane w wykresach 34-39 od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne;

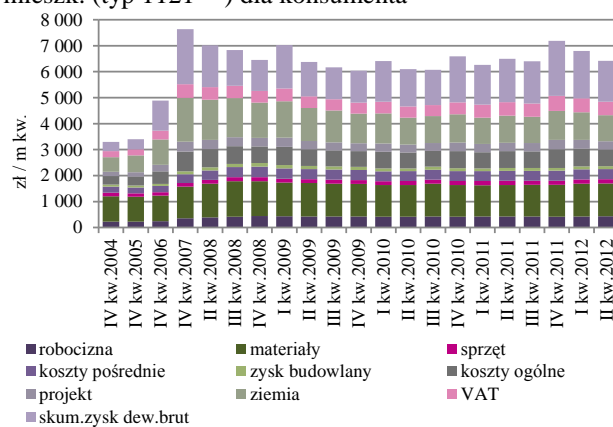
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

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



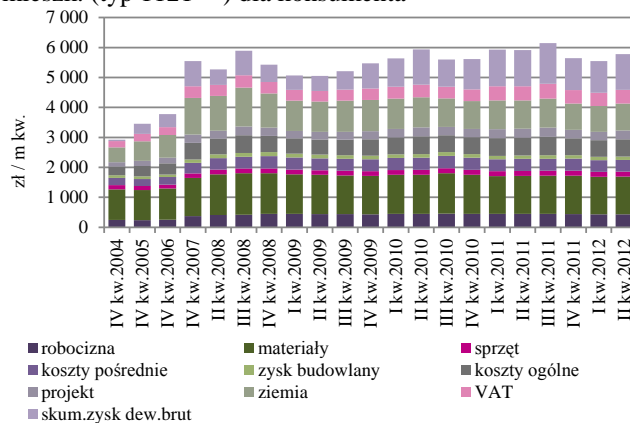
Wykres 37 Poznań - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



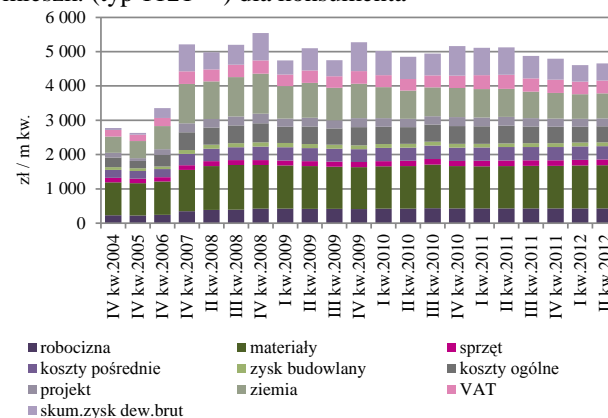
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

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



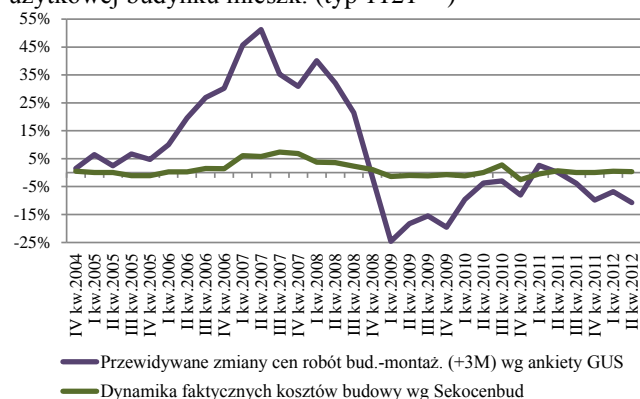
Wykres 39 Łódź - struktura ceny m kw. pow. użyt. mieszk. (typ 1121^{22/}) dla konsumenta



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

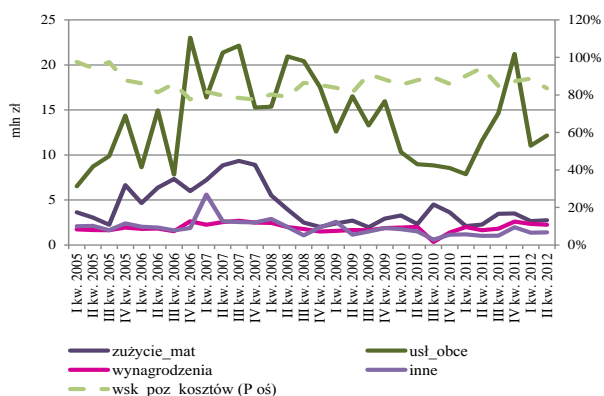
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 40 Przewidywane zmiany cen robót budowlano-montażowych (+3 M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej budynku mieszk. (typ 1121 ^{22/})



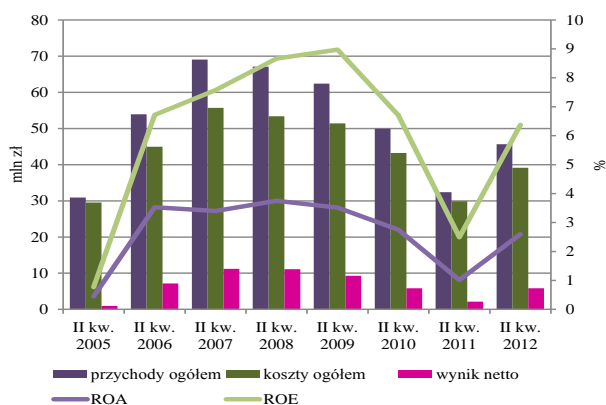
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 42 Koszty przeciętnej dużej firmy deweloperskiej (DF)



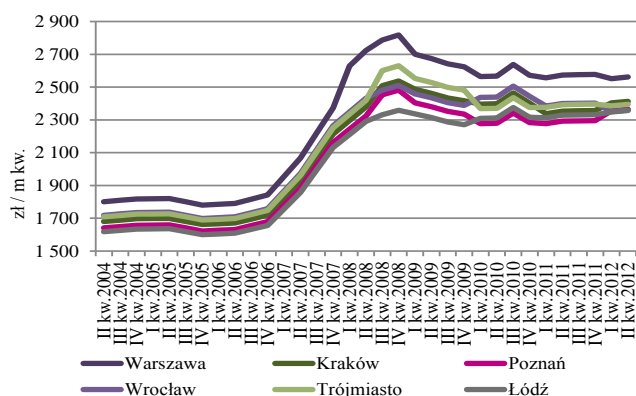
Uwaga: przeciętna DF, wg definicji GUS, zatrudnia powyżej 50 osób; dotyczy wykresów 43-49; Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 44 Wskaźniki ekonomiczne DF w drugich kwartałach



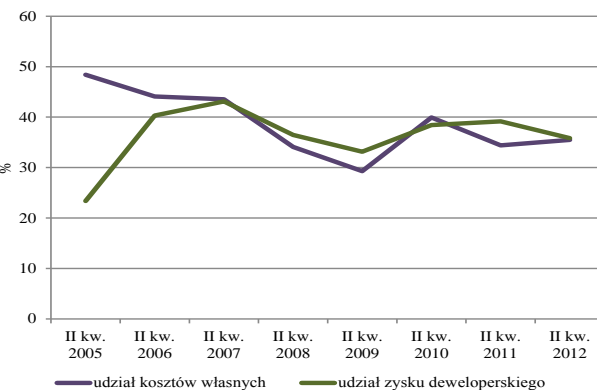
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 41 Koszt budowy m kw. pow. użytkowej budynku mieszk. (typ 1121 ^{22/})



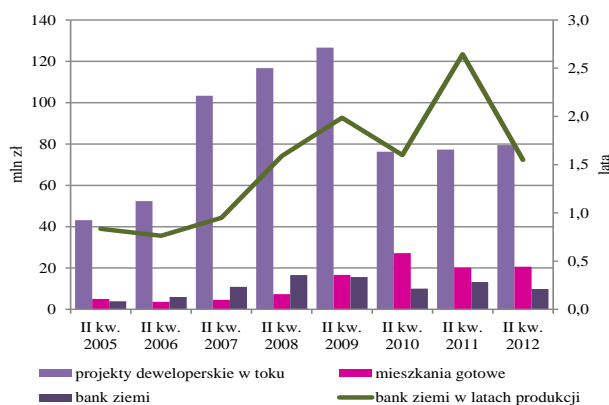
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

Wykres 43 Udział kosztów własnych w kosztach DF oraz udział zysku deweloperskiego w cenie trans. m kw. mieszkania RP



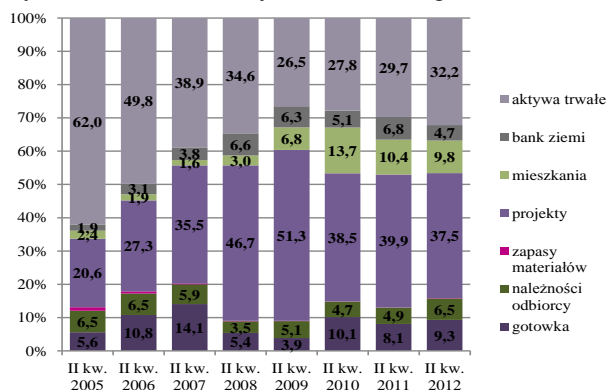
Uwaga: udział zysku deweloperskiego do 2007 r. wyłącznie dla czwartych kwartałów; Źródło: NBP na podstawie GUS i Sekocenbud.

Wykres 45 Sytuacja DF w drugich kwartałach



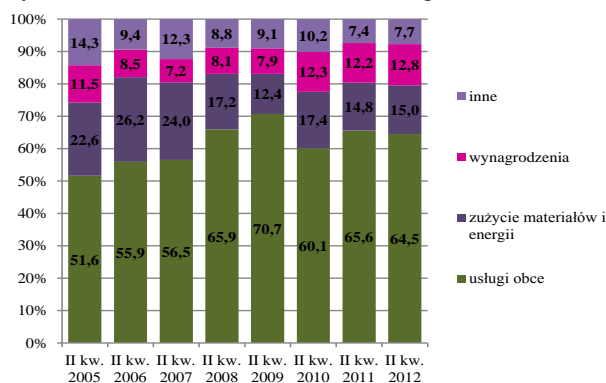
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 46 Struktura aktywów DF w drugich kwartałach



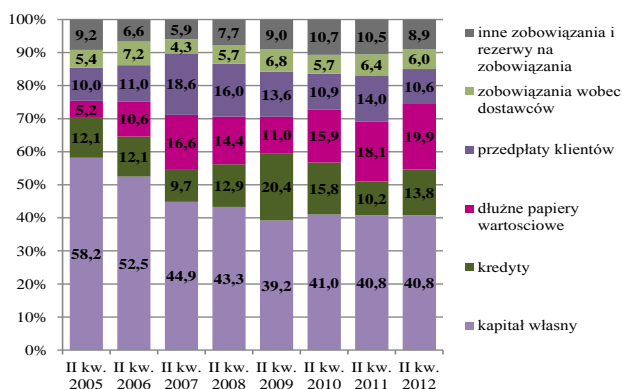
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 47 Struktura kosztów DF w drugich kwartałach



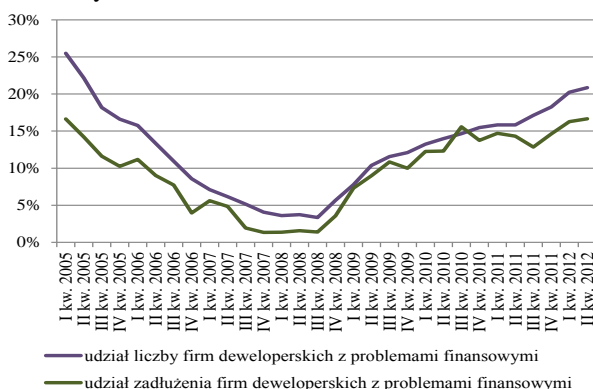
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 48 Struktura finansowania DF w drugich kwartałach



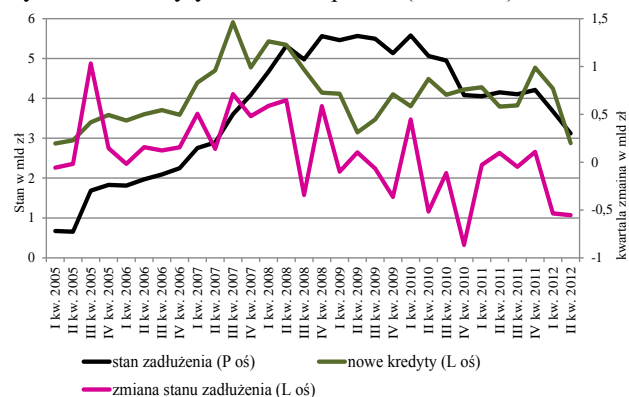
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 49 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.

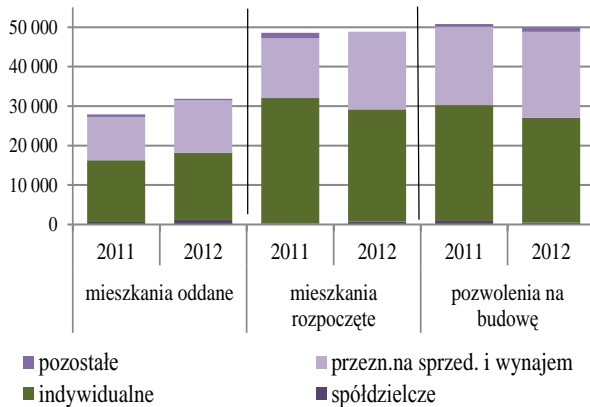
Wykres 50 Kredyty dla deweloperów (w mld zł)



Źródło: ZBP.

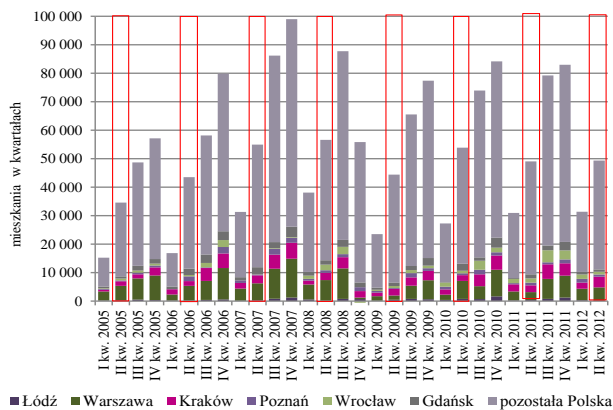
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce w wybranych miastach

Wykres 51 Polska – struktura inwestorów w budownictwie mieszkaniowym w drugich kwartałach 2011 i 2012 r.



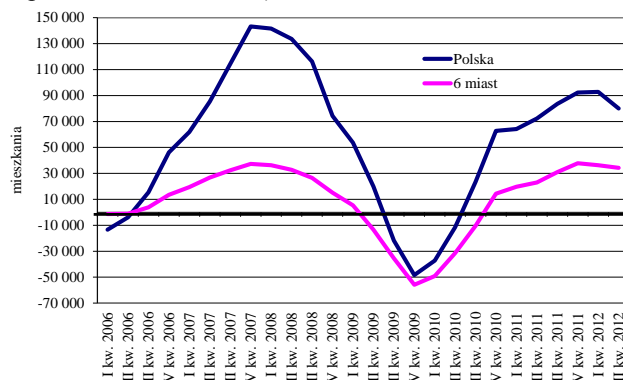
Źródło: GUS.

Wykres 53 Polska – mieszkania, których budowę rozpoczęto, w kwartałach



Źródło: GUS.

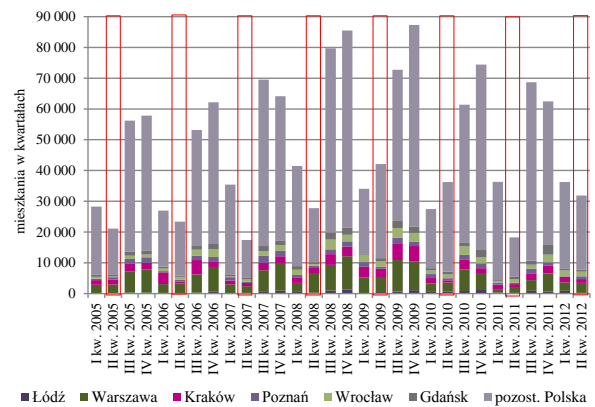
Wykres 55 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań w Polsce i 6 największych miast Polski^{*/} (mieszkania rozpoczęte minus oddane)



Uwaga: wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą;

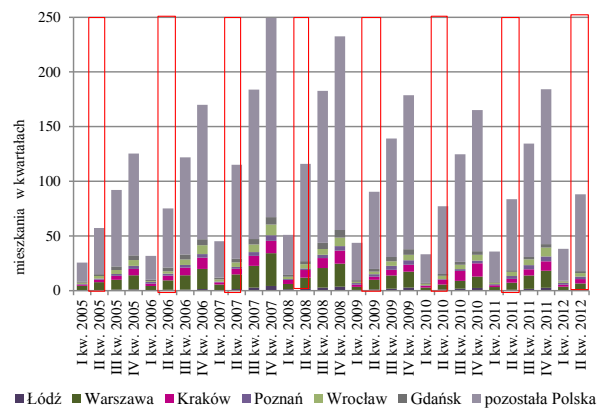
^{*/}Warszawa, Kraków, Gdańsk, Łódź, Poznań, Wrocław;
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS.

Wykres 52 Polska - mieszkania oddane do użytkowania, w kwartałach



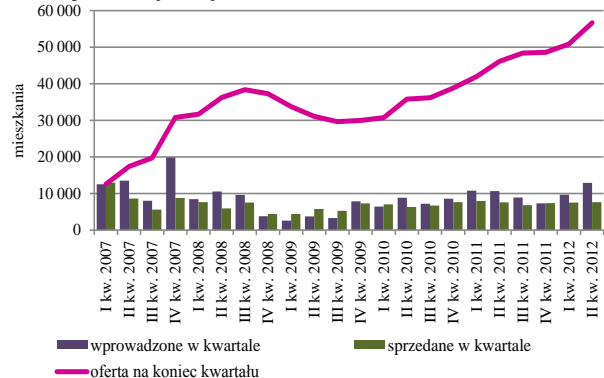
Źródło: GUS.

Wykres 54 Polska – pozwolenia wydane na budowę mieszkań, w kwartałach



Źródło: GUS.

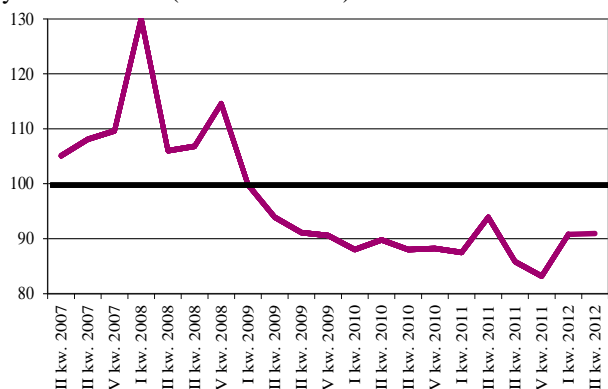
Wykres 56 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach Polski^{*/}



^{*/}Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;

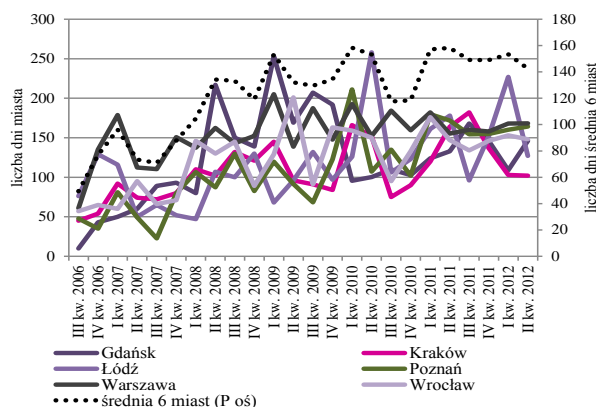
Źródło: REAS.

Wykres 57 Dynamika przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na RP w 6 największych rynkach Polski*/ (I kw.2007=100)



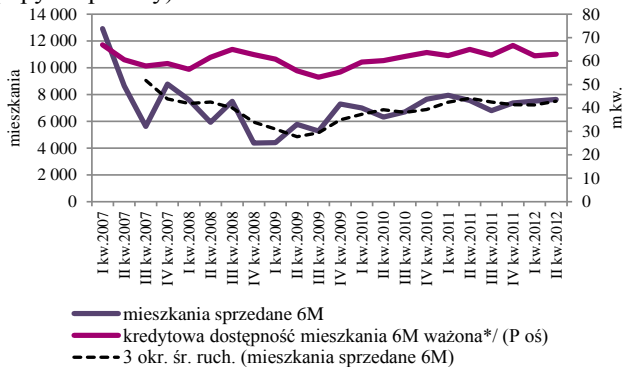
*/ Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;
Źródło: REAS.

Wykres 58 Przeciętny czas (w dniach) sprzedaży mieszkań na RW w 6 największych miastach Polski



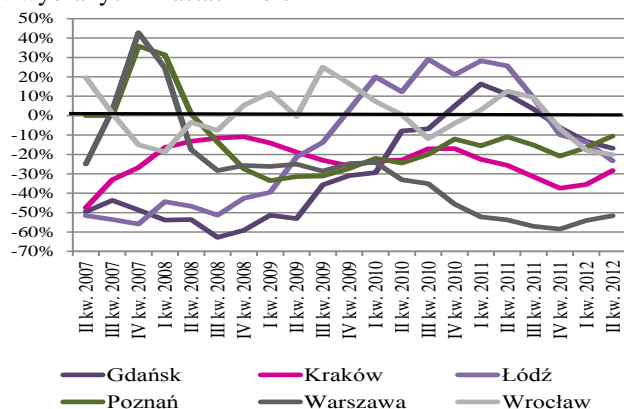
Źródło: NBP.

Wykres 59 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.

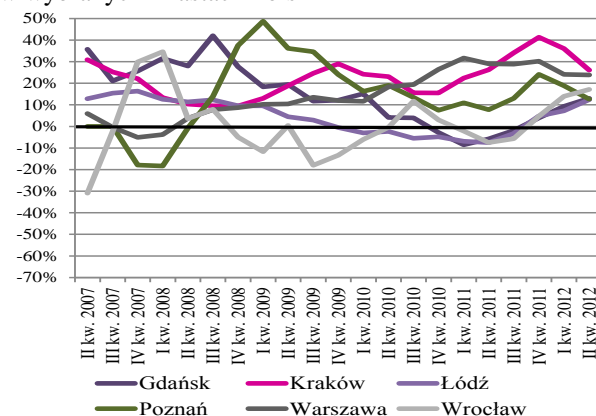
Wykres 60 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni ≤ 50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



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.

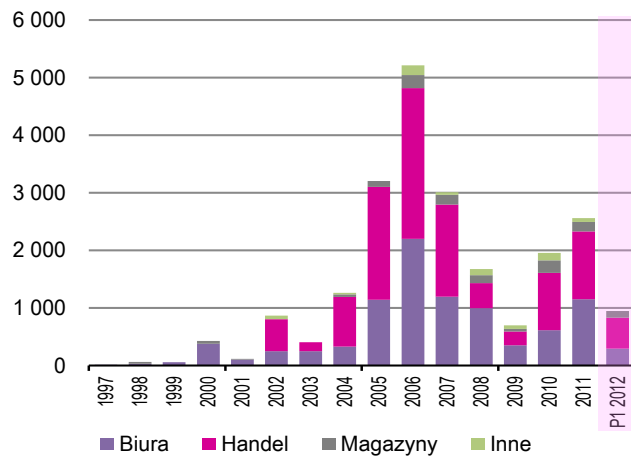
Wykres 61 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni >50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.

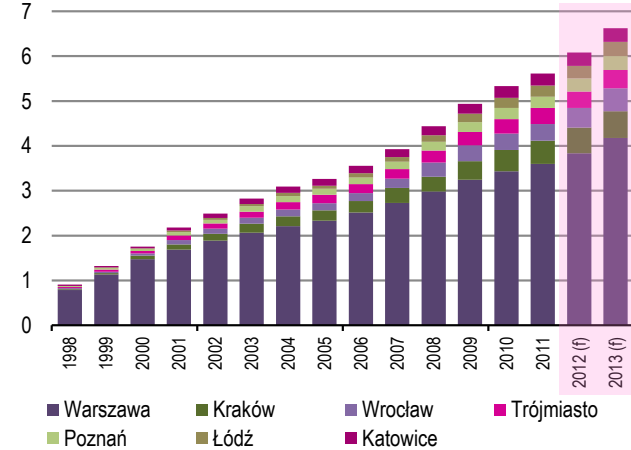
6. Nieruchomości komercyjne

Wykres 62 Wartość transakcji inwestycyjnych (mln EUR)



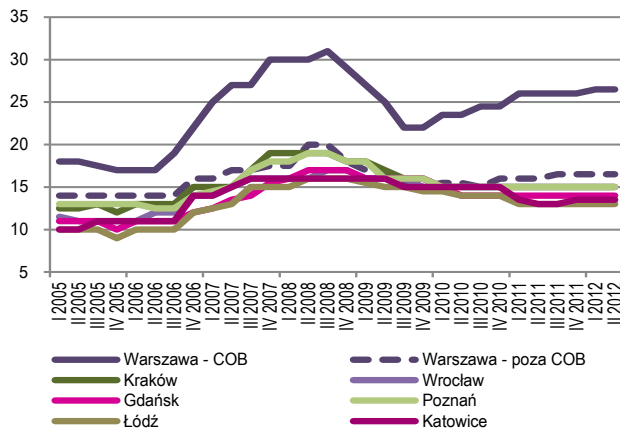
Uwaga: dane dla 2012 r. dotyczą I półrocza.
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 64 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni biurowych (m kw.)



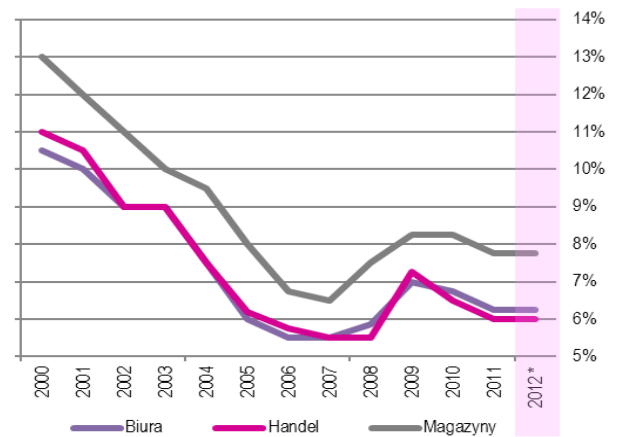
Uwaga: dane za 2012 i 2013 r. są szacunkowe.
Źródło: DTZ.

Wykres 66 Czynnosc (EUR/m kw./mies.) za powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



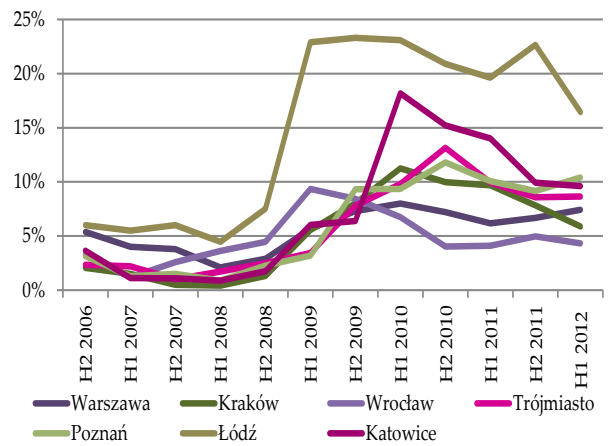
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 63 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości w najlepszych lokalizacjach



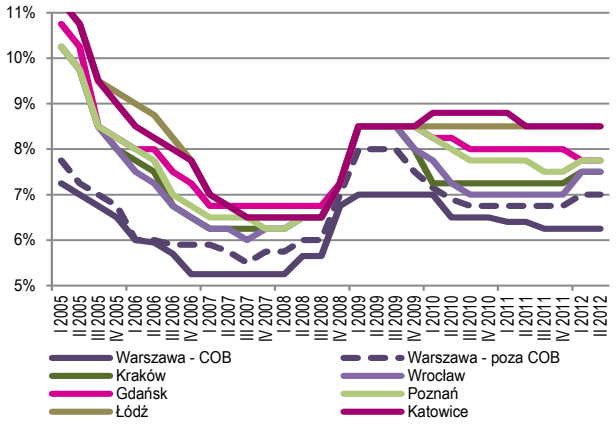
Uwaga: dane za 2012 r. są szacunkowe.
Źródło: DTZ.

Wykres 65 Wskaźnik niewynajętej powierzchni biurowej w półroczach



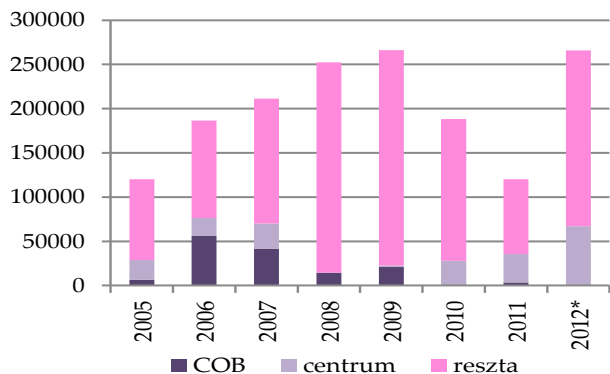
Źródło: DTZ.

Wykres 67 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nowoczesne powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



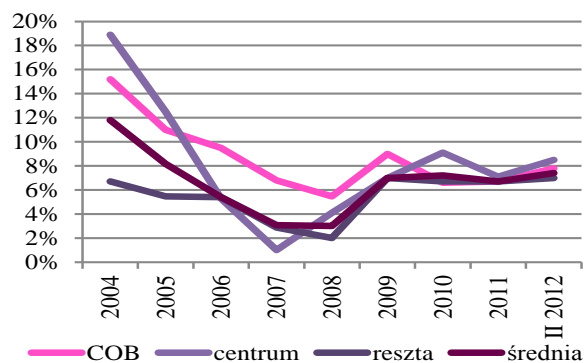
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 68 Roczna podaż nowej powierzchni biurowej w Warszawie (m kw.)



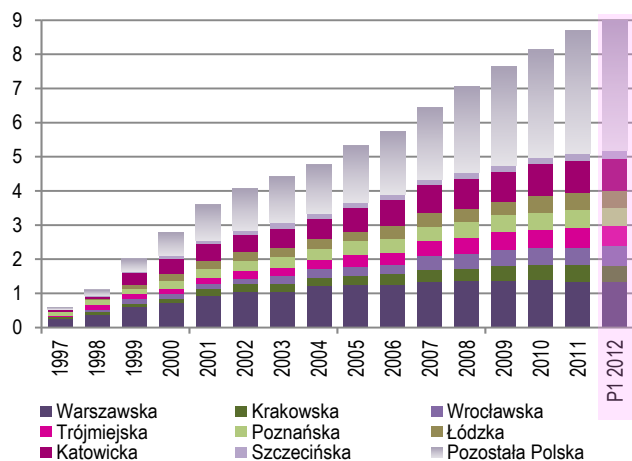
Uwaga: szacunek na 2012 r. pochodzi od Jones Lang LaSalle
 Źródło: Jones Lang LaSalle, WRF.

Wykres 69 Wskaźnik pustostanów powierzchni biurowej w poszczególnych częściach Warszawy



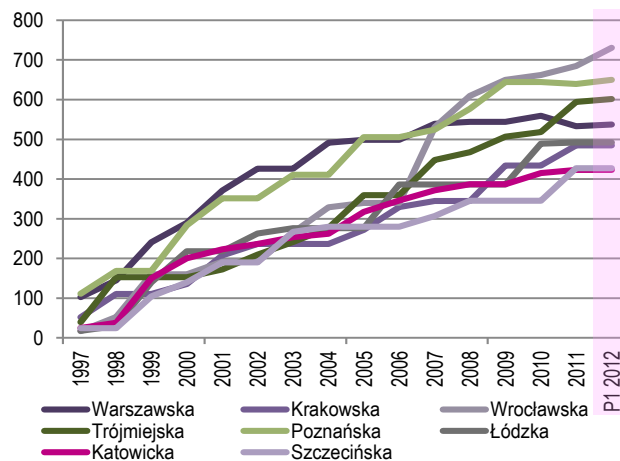
Źródło: Jones Lang LaSalle, WRF.

Wykres 70 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych (mln m kw.) w dużych aglomeracjach i pozostałej części Polski



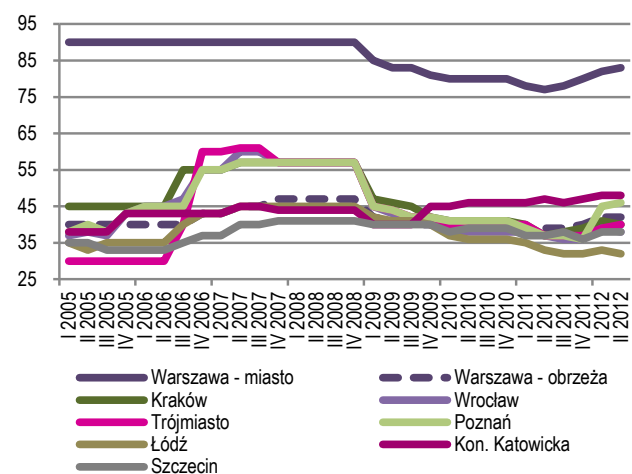
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

Wykres 71 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach (m kw. na 1000 mieszkańców)



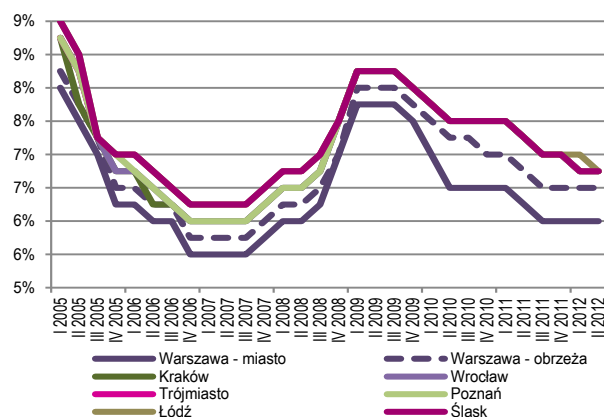
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

Wykres 72 Czynsze (EUR/m kw./mies.) w centrach handlowych w najlepszej lokalizacji



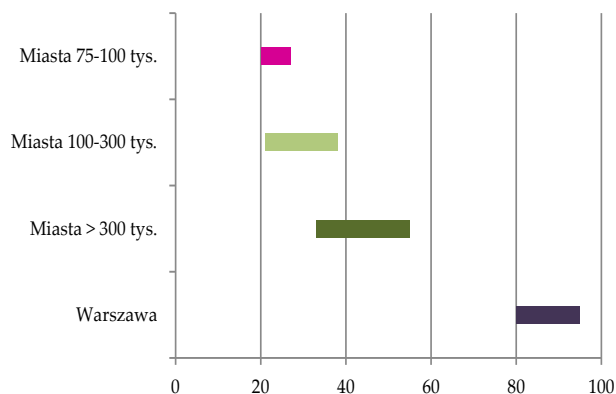
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 73 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w centra handlowe w najlepszej lokalizacji



Uwaga: stopy kapitalizacji dla wszystkich rynków poza Warszawą były jednakowe od końca 2008 r.
 Źródło: Cushman & Wakefield.

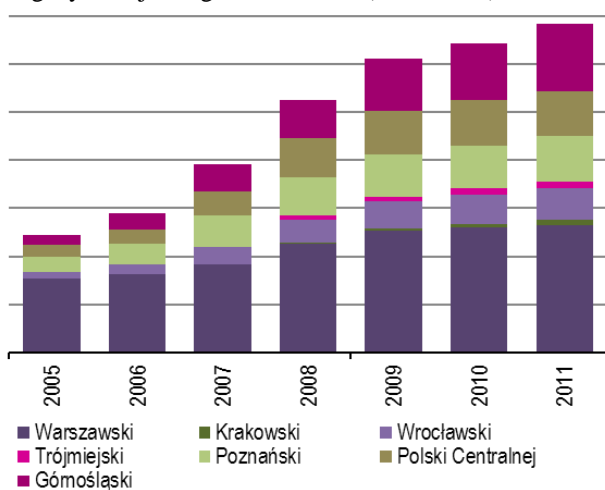
Wykres 74 Przedziały czynszów za najlepsze powierzchnie handlowe w wiodących centrach handlowych (EUR/m kw./mies.) w II kw. 2012 r.



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

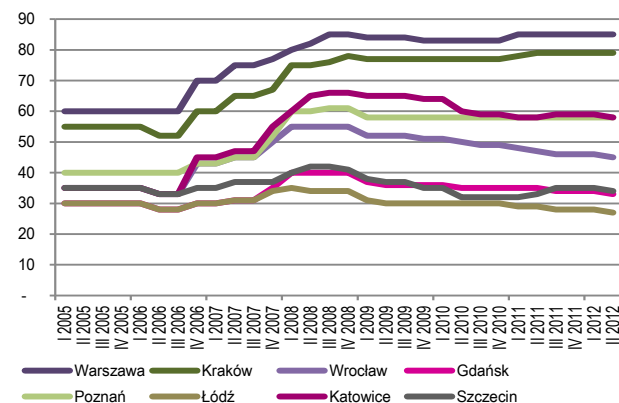
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 76 Skumulowana podaż powierzchni magazynowej w regionach Polski (mln m kw.)



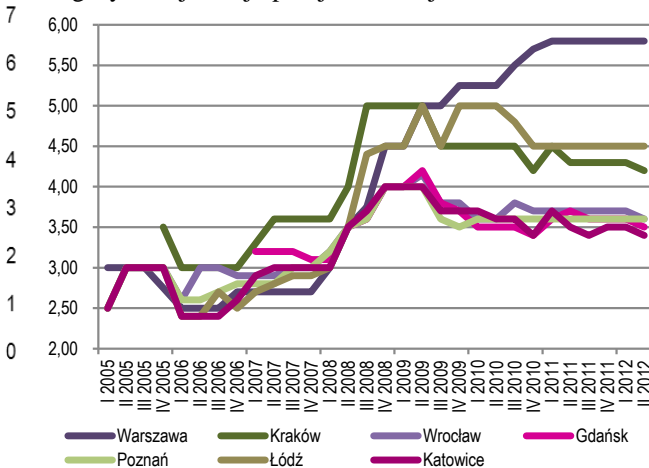
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 75 Najwyższe czynsze (EUR/m kw./mies.) przy głównych ulicach handlowych



Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 77 Czynsze (EUR/m kw./mies.) powierzchni magazynowej w najlepszej lokalizacji



Źródło: Cushman & Wakefield.