

R A P O R T

P Ó Ł R O C Z N Y

R Y N E K N I E R U C H O M O Ś C I
M I E S Z K A N I O W Y C H

I P O Ł O W A 2 0 2 3

Ś N I A D E C K I
I N V E S T M E N T

CO ZNAJDZIESZ W RAPORCIE

Wstęp do bieżącej sytuacji rynkowej	3
Otoczenie gospodarcze.....	3
Zmiany cen lokali mieszkalnych.....	3
Rynek kredytów hipotecznych	3
Prognoza czynników kształtujących ceny nieruchomości	3
Otoczenie gospodarcze.....	4
Zmiany cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych.....	12
Sytuacja na rynku kredytów hipotecznych	20
Czynniki mogące wpływać na zmiany cen nieruchomości mieszkalnych w przyszłości.....	25
Popyt i podaż.....	27
Demografia	30
Rynek najmu i rynek PRS	32
Ryzyko bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości	34
Czynniki fundamentalne wpływające na koszty dewelopera.....	36
Zmiany regulacyjne	38
Wnioski: co może przynieść przyszłość?	40
Źródła.....	42
Autor	44

WSTĘP DO BIEŻĄCEJ SYTUACJI RYNKOWEJ

Otoczenie gospodarcze

Sytuacja na rynku pracy w pierwszej połowie 2023 roku kształtowała się nadal bardzo dobrze. Przeciętne miesięczne wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw nadal wyraźnie rosły, w czerwcu nawet szybciej niż inflacja. Stopa bezrobocia spadała od początku 2023 roku i osiągnęła najniższy poziom od kilkudziesięciu lat. Polska jest obecnie 3 gospodarką z najniższą stopą bezrobocia w Unii Europejskiej. Nadal negatywnie na gospodarkę oddziałuje wysoki poziom inflacji, od początku roku widać jednak wyraźny trend dezinflacyjny. Pogorszenie jest też widoczne jeśli spojrzymy na poziomy PKB, ostatni odczyt był gorszy niż zakładał konsensus rynkowy.

Zmiany cen lokali mieszkalnych

Ceny lokali mieszkalnych w II kwartale 2023 w dużych miastach na rynku pierwotnym praktycznie się zatrzymały, w niektórych miastach minimalnie rosły, a w niektórych minimalnie spadały (w ujęciu kwartalnym) zaś w ujęciu rok do roku w większości miast ceny rosły ale są też przypadki miast, w których spadły. Podobna nieco lepsza sytuacja była obserwowana na rynku wtórnym. Średni wzrost cen w największych 7 miastach w Polsce na rynku pierwotnym w II kwartale 2023 roku w ujęciu rocznym wynosił około 4,6%, a na rynku wtórnym około 3,2%.

Rynek kredytów hipotecznych

W II kwartale 2023 roku liczba nowo udzielonych kredytów znacznie wzrosła w stosunku do poprzedniego kwartału. Jeszcze większy wzrost liczby kredytów mieszkaniowych nastąpi jednak najprawdopodobniej w kolejnym kwartale, ponieważ od lipca ruszył program Bezpieczny kredyt 2% i we wrześniu zostały obniżone stopy procentowe. W związku z tym, że w I kwartale zostało udzielone mało kredytów a wynik za II kwartał był znacznie lepszy ale nadal odbiegał od wyników z lat ubiegłych, najprawdopodobniej nie uda się udzielić w 2023 roku podobnej liczby kredytów, która była udzielana przed covidem i wojną.

Prognoza czynników kształtujących ceny nieruchomości

Do najważniejszych czynników, które powinny stymulować wzrost cen w przyszłości możemy zaliczyć: spadek stóp procentowych, uruchomienie programu Bezpieczny Kredyt 2%, ograniczenie podaży przez deweloperów, dobrą sytuację na rynku pracy, duże potrzeby mieszkaniowe w Polsce. Z kolei najważniejszym czynnikiem hamującym wzrost cen są nadal wysokie stopy procentowe. Pozostałymi hamulcami są prognozowane spowolnienie wzrostu gospodarczego, długoterminowe tendencje demograficzne, stagnacja cen na rynku najmu, alternatywne możliwości inwestowania nadwyżek gotówki.



OTOCZENIE GOSPODARCZE

Na otoczenie gospodarcze w Polsce w I połowie 2023 roku wpływało wiele czynników o przeciwstawnych wektorach - jedne z nich stymulują a drugie powodują hamowanie gospodarki. W kontekście zbadania obecnej sytuacji gospodarczej w Polsce zasadne wydaje się przedstawić główne z tych czynników i zastanowić się, które z nich w obecnej chwili i najbliższej przyszłości mogą przeważać. Do negatywnych czynników można na pewno zaliczyć ujemną dynamikę Produktu Krajowego Brutto w II kwartale 2023 roku w ujęciu kwartalnym i rocznym. W związku jednak z tym, że pierwszy kwartał 2023 roku był wzrostowy pod względem kwartalnej dynamiki PKB, nadal nie ma mowy w Polsce o technicznej recesji. Niepokojące wydaje się jednak to, że wstępny odczyt za II kwartał był znacznie gorszy niż przewidywał konsensus rynkowy. Główny wpływ na ten stan rzeczy ma silnie hamująca konsumpcja gospodarstw domowych. Zgodnie jednak z najnowszą projekcją Narodowego Banku Polskiego, od III kwartału 2023 PKB ma zacząć systematycznie rosnąć, wygląda więc na to, że najgorsze mamy już za sobą.

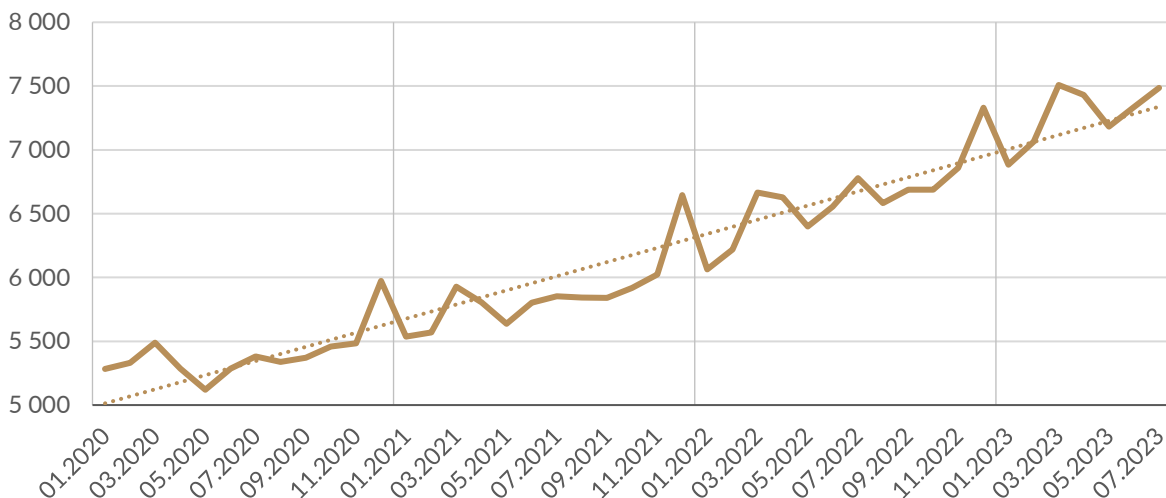
Na podkreślenie zasługuje nadal bardzo dobra sytuacja na rynku pracy i jest to czynnik, który niewątpliwie wpływa bardzo pozytywnie na gospodarkę. Po dłuższym okresie, w którym wynagrodzenia rosły wolniej niż inflacja powoli przychodzi czas na odwrócenie tej zależności. W



W czerwcu 2023, pierwszy raz od lipca 2022 roku, wzrost wynagrodzeń przegonił inflację

W czerwcu 2023, pierwszy raz od lipca 2022 roku, wzrost wynagrodzeń nieznacznie przegonił inflację. Co prawda w kolejnym, lipcowym odczycie wzrost wynagrodzeń ponownie był niższy niż inflacja, ale w związku ze spadającą inflacją w kolejnych kwartałach najprawdopodobniej wynagrodzenia będą już ponownie rosnać szybciej niż inflacja. W 2023 znacznie wzrosło też wynagrodzenie minimalne - w pierwszej połowie 2023 roku wzrosło do 3 490 zł (15,9% względem 2022 roku), a następnie od lipca 2023 r. do poziomu 3 600 zł (19,6% względem 2022 roku). W roku 2024 zostały już też zapowiedziane kolejne 2 istotne podwyżki wynagrodzeń minimalnych do poziomu 4 242 zł brutto w pierwszej połowie 2024 roku i 4 300 zł brutto w drugiej połowie 2024 roku. W lipcu 2023 roku przeciętne wynagrodzenie osiągnęło poziom 7 485,12 zł, co jest wynikiem o 10,4% wyższym niż w lipcu poprzedniego roku i o 8,7% wyższym niż w styczniu 2023.

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw, dane miesięczne [PLN]



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Przeciętne wynagrodzenie w lipcu 2023 w wybranych dużych miastach kształtowało się następująco: w Warszawie – 8 931,32 zł brutto (wzrost o 6,4% względem stycznia 2023), w Poznaniu – 7 966,52 zł (wzrost o 3,8 %), we Wrocławiu – 8 143,13 zł (wzrost o 7,0%), w Szczecinie – 7 481,43 zł (wzrost o 4,8%), w Krakowie – 9 120,66 zł (wzrost o 8,1%), w Rzeszowie 7 345,31 zł (wzrost o 10,7%) a w Łodzi – 7 111,49 zł (wzrost o 7,9 %). We wszystkich tych miastach zarobki były znacznie wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.^[1, Błąd! Nie można odnaleźć źródła odwołania., 3]

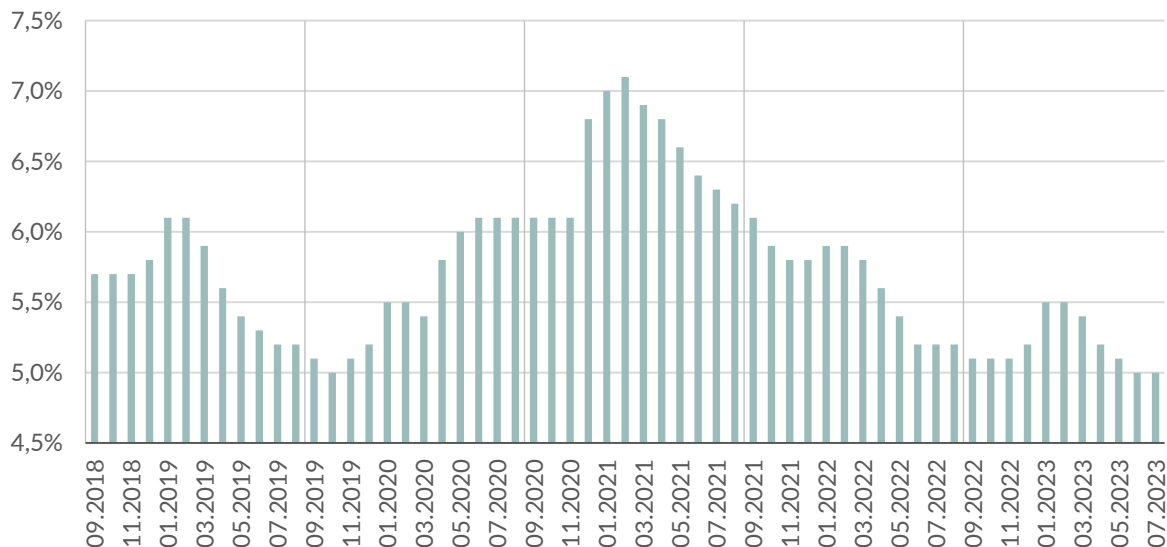
Bezrobocie rejestrowe w lipcu 2023 roku osiągnęło poziom 5,0% i systematycznie spadało od początku 2023 roku. Tak niski poziom bezrobocia w ostatnich 30 latach, w których publikowane były dane GUS, jest równy najniższemu odczytowi odnotowanemu przed wybuchem pandemii, pod koniec 2019 roku.^[4]



Bezrobocie rejestrowe w lipcu 2023 roku osiągnęło poziom 5,0% i systematycznie spadało od początku 2023 roku

Schodząc na poziom lokalny, stopy bezrobocia w wybranych dużych miastach w lipcu 2023 roku kształtowały się następująco: w Warszawie – 1,3% (spadek o 0,2 p.p. względem stycznia 2023), Poznaniu – 1,0% (taki sam poziom jak w lipcu 2023), Wrocławiu – 1,5% (spadek o 0,1 p.p.), Szczecinie – 3,3% (wzrost o 0,2 p.p), Krakowie – 2,0% (spadek o 0,3 p.p), Rzeszowie – 4,1% (spadek o 0,2 p.p), Łodzi – 4,5% (brak zmiany).^[3]

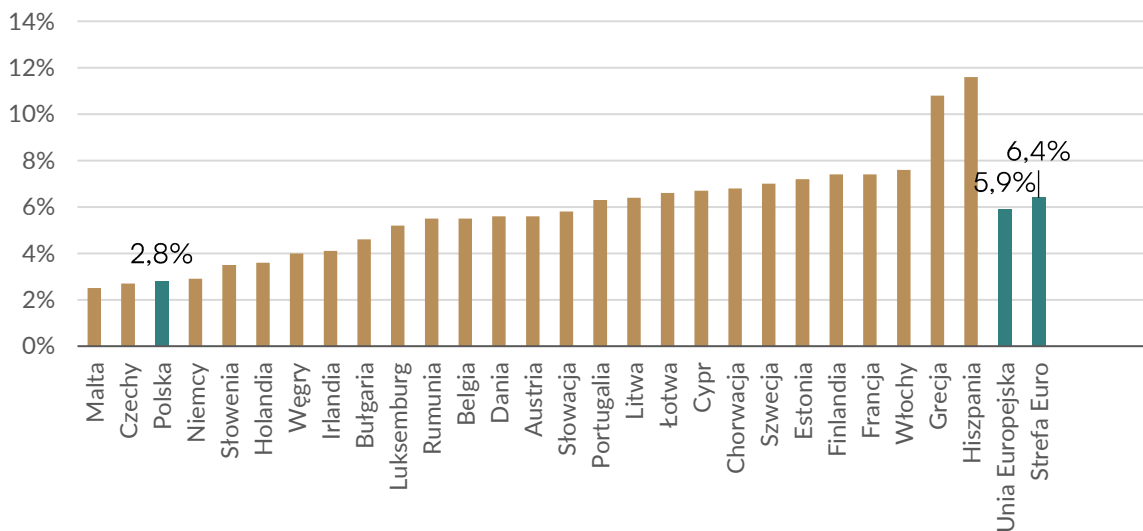
Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Pod względem najniższej stopy bezrobocia Polska przesunęła się z 2 pozycji z najniższym bezrobociem w Unii Europejskiej na początku roku na pozycję 3.. Bezrobocie liczone metodologią Eurostatu pozostaje w lipcu na dokładnie takim samym poziomie jak w grudniu 2022 (2,8%), spadek na 3. pozycję wynika z tego, że w Malcie bezrobocie znacznie spadło na przestrzeni ostatnich miesięcy. Niższy wskaźnik bezrobocia wśród państw należących do Unii Europejskiej zarejestrowano we wspomnianej wcześniej Malcie - 2,5% i Czechach - 2,7%. Zbliżoną stopę bezrobocia do występującej w Polsce odnotowano w Niemczech - 2,9%, w Słowenii - 3,5% i Holandii - 3,6%. Średnia dla Państw Europejskich to 5,9%, a w Strefie Euro 6,4%.^[5]

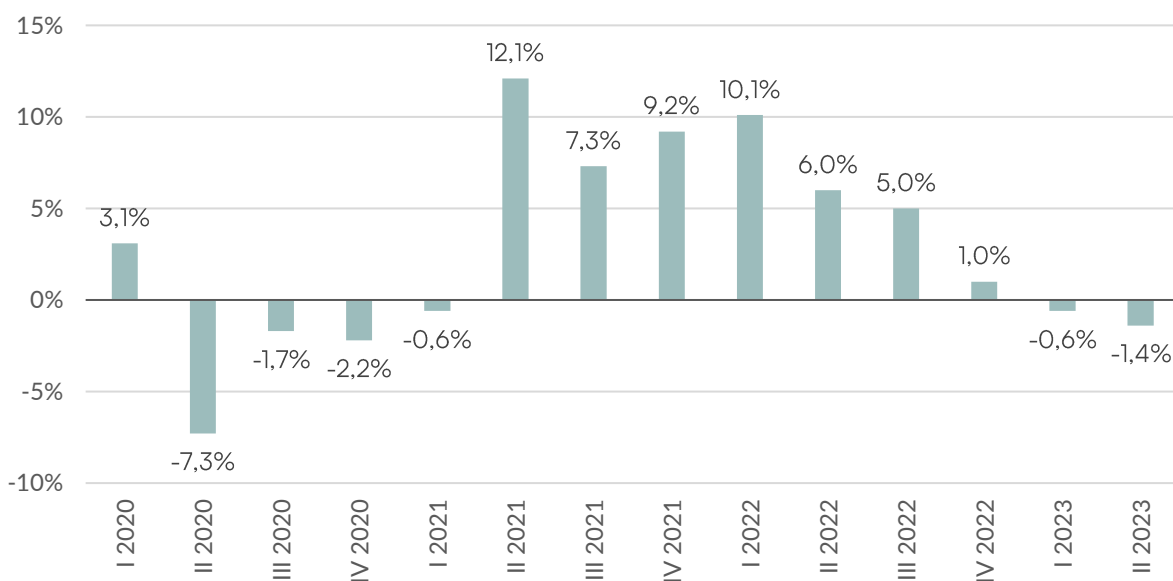
Stopa bezrobocia w państwach Unii Europejskiej według metodologii Eurostatu [lipiec 2023]



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu

Kolejnym ważnym obszarem obrazującym stan polskiej gospodarki jest dynamika produktu krajowego brutto, o której po krótkce wspominaliśmy na początku rozdziału. PKB (wyrównany sezonowo) spadł w II kwartale 2023 roku w stosunku do I kw. o aż 2,2%, jednak poprzedni odczyt był dodatni, w związku z tym, na ten moment nie ma w Polsce technicznej recesji (początek technicznej recesji wyznacza spadek PKB w stosunku kwartalnym przez dwa kwartały z rzędu). Z tendencji negatywnych w tym kontekście należy wspomnieć o znacznym spowolnieniu w konsumpcji prywatnej, która była główną przyczyną tak znaczącego spadku PKB w II kwartale. Należy jednak też pamiętać, że bardzo duża siła rynku pracy w Polsce daje nadzieję na to, że kolejne odczyty PKB będą się stopniowo poprawiać, co zresztą jest zgodne z przewidywaniem większości ekonomistów.

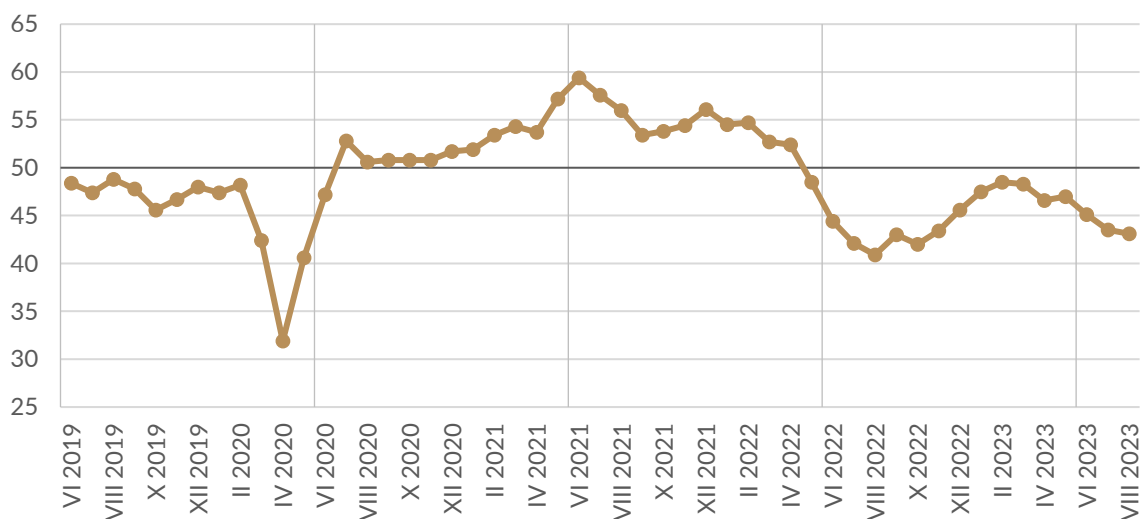
**Realna dynamika PKB wyrównanego sezonowo
(w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Według wstępnych szacunków GUS, w II kwartale roku 2023, w ujęciu realnym zanotowano spadek PKB wyrównanego sezonowo o około 1,4% (w porównaniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego). Z kolei PKB niewyrównany sezonowo w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego spadł o 0,6%. ^[6]

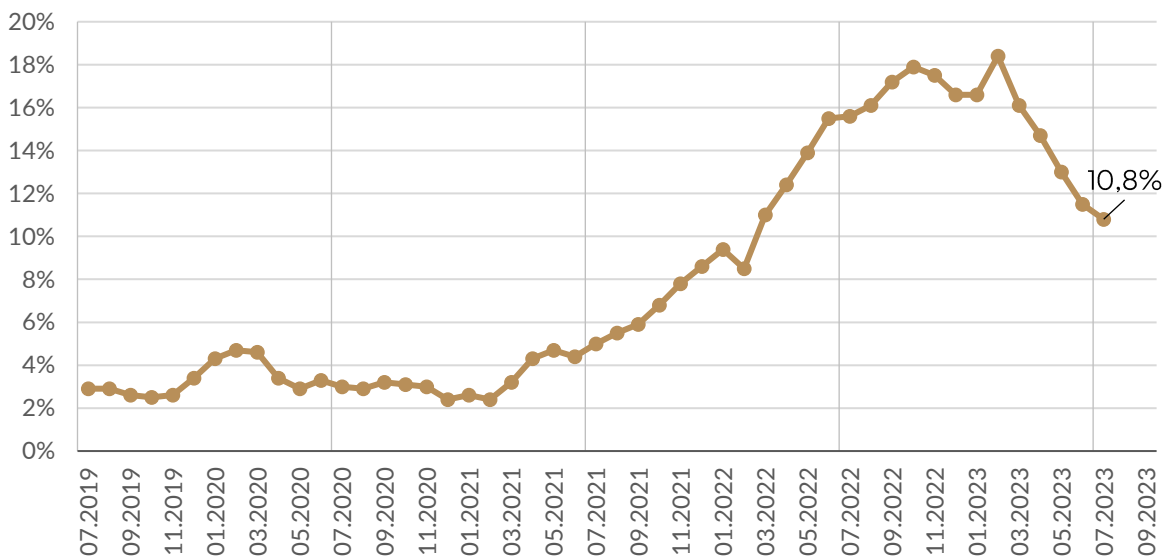
Purchasing Managers' Index Polska (PMI)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bankier.pl

Kolejnym ważnym wskaźnikiem, o którym warto wspomnieć w kontekście oceny stanu polskiej gospodarki, jest wskaźnik PMI (Purchasing Managers' Index Polska - Indeks Menadżerów Zakupów), indeks obrazujący kondycję przemysłu. Podstawą do kalkulacji indeksu jest pięć subindeksów, do których zalicza się: indeks nowych zamówień, produkcji, czasu dostaw, zatrudnienia i zapasów. Niestety po wyraźnym odbiciu wskaźnika (obrazującym poprawę nastrojów producentów) od połowy 2022 roku do początku 2023 roku, kiedy to powoli zbliżał się do neutralnego poziomu 50 pkt., wskaźnik zaczął ponownie spadać, aby w lipcu osiągnąć poziom 43,1 pkt. Wskazuje to, że na rynku producenckim panuje obecnie dość wyraźny pesymizm. Jeśli spojrzymy na to, jak sytuacja wygląda u naszego zachodniego sąsiada, z którym nasza gospodarka jest bardzo silnie skorelowana (Niemcy), to pesymizm na rynku producenckim jest jeszcze większy - tam ostatni odczyt wskaźnika z sierpnia 2023 wyniósł 38,8 pkt. ^[7,8]

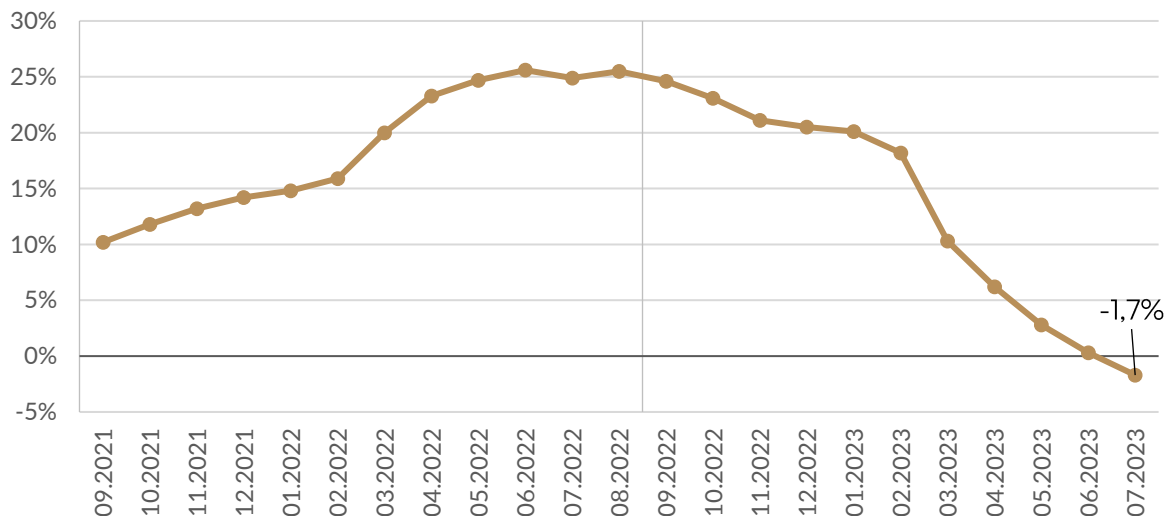
Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w stosunku do analogicznego miesiąca roku poprzedniego



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W I kwartale 2023 roku inflacja CPI (Consumer Price Index) zaczęła spadać, a dynamika spadków przyspieszyła w II kwartale. Głównym motorem spadku poziomu inflacji były czynniki zewnętrzne w postaci spadków cen energii i surowców na globalnym rynku. Skutkowało to tym, że inflacja spadła od maksimum osiągniętego w lutym 2023 na poziomie 18,4%, do poziomu 10,8% w lipcu 2023 roku. Wstępny odczyt inflacji za sierpień to 10,4% i jest to wynik nieco gorszy niż konsensus rynkowy, co oznacza, że dynamika spadku inflacji najprawdopodobniej zaczyna spowalniać. Nadal są to wysokie poziomy inflacji i należy zaznaczyć, że jest to negatywny czynnik dla gospodarki, a okres, w którym inflacja najszybciej spada najprawdopodobniej mamy już za sobą. Powodem takiego stanu rzeczy jest to, że ceny surowców na rynku globalnym przestały spadać, a cena ropy, będącej najważniejszym surowcem energetycznym, w ostatnim okresie nawet zaczęła rosnąć. Dodatkowo na spadek dynamiki redukcji inflacji wpływać mogą wysokie oczekiwania płacowe (wspierane dobrą sytuacją na rynku pracy) i akceptacja wysokiej inflacji przez gospodarstwa domowe (konsumenci akceptują stale rosnące ceny produktów i usług uzasadniając to sobie, że „przecież jest inflacja”). Przewidywane tempo zmian dynamiki inflacji jest publikowane przez NBP w ramach cyklicznych projekcji inflacji i PKB. Według ostatniej projekcji z lipca 2023 roku inflacja powinna spaść do poziomu 7,8% w IV kwartale 2023 roku, zaś na koniec 2024 roku powinna wynieść 4,6%. Zgodnie z projekcją dopuszczalne odchylenie od celu inflacyjnego NBP (cel inflacyjny wynosi 2,5%, a odchylenie $\pm 1\%$) zostałyby osiągnięte w III kw. 2025 r. (inflacja na poziomie 3,5%). Należy jednak podkreślić, że wszystkie formułowane obecnie prognozy są obarczone dużym ryzykiem błędu w związku z bardzo dużą zmiennością sytuacji na arenie międzynarodowej.

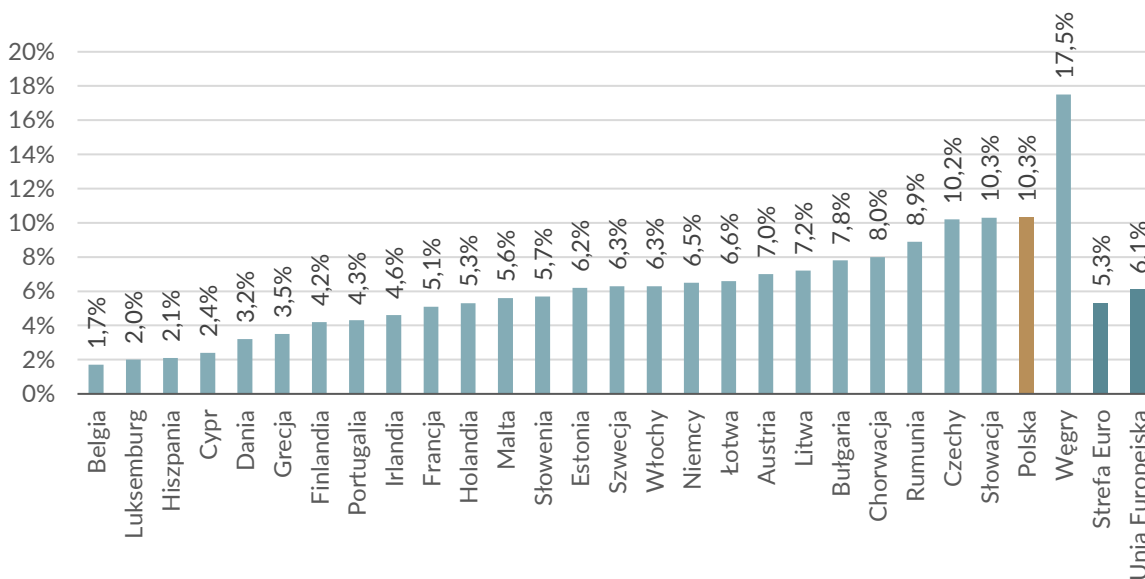
**Miesięczne wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu
w stosunku do analogicznego miesiąca roku poprzedniego**



Duży wpływ na spowolnienie inflacji konsumenckiej ma spowolnienie wzrostu cen na rynku producenckim (inflacja PPI), a spowodowane jest ono głównie spadkiem cen energii na rynku światowym. W lipcu 2023, pierwszy raz od początku 2021 roku, wystąpiła nawet deflacja na rynku producenckim. Ceny spadały w tym miesiącu w tempie 1,7% r/r. Spadek cen odnotowano w sekcji przetwórstwa przemysłowego, w tym największy w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 31,8%). Sytuacja wygląda podobnie w wielu bardziej rozwiniętych od Polski gospodarkach Europejskich, chociażby w Niemczech, będących naszym największym partnerem handlowym gdzie - zgodnie z sierpniowym odczytem wystąpiła deflacja cen producentów na poziomie aż 6%. Głównym narzędziem Narodowego Banku Polskiego do walki z inflacją jest podnoszenie stóp procentowych, cykl zacieśniania polityki pieniężnej został jednak w Polsce zakończony. Przewidywania większości ekonomistów są nawet takie, że jeszcze w tym roku czekają nas 3 małe (25 pb.) obniżki stóp procentowych. ^[2,9,10]

Na tle pozostałych Państw Europejskich, Polska pod względem inflacji HICP (Harmonised Indices of Consumer Prices), mierzonej według metodologii Eurostatu, znajduje się obecnie na 2. miejscu od końca pod względem wysokości inflacji (w styczniu 2023 znajdowała się na 6. miejscu). Inflacja w Unii Europejskiej rosła wyraźnie przez prawie cały 2022 rok, szczyt osiągnęła w październiku, a od tego czasu zaczęła spowalniać. Średnia stopa inflacji spadła w państwach UE od października 2022 z 11,5% do lipca 2023 do 6,1% (spadek o 5,4 p.p.). Według metodologii Eurostatu w Polsce inflacja w lipcu wyniosła 10,3% (w październiku 2022 wynosiła 15,9%).^[11]

Inflacja w państwach Unii Europejskiej według metodologii Eurostatu (lipiec 2023)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu

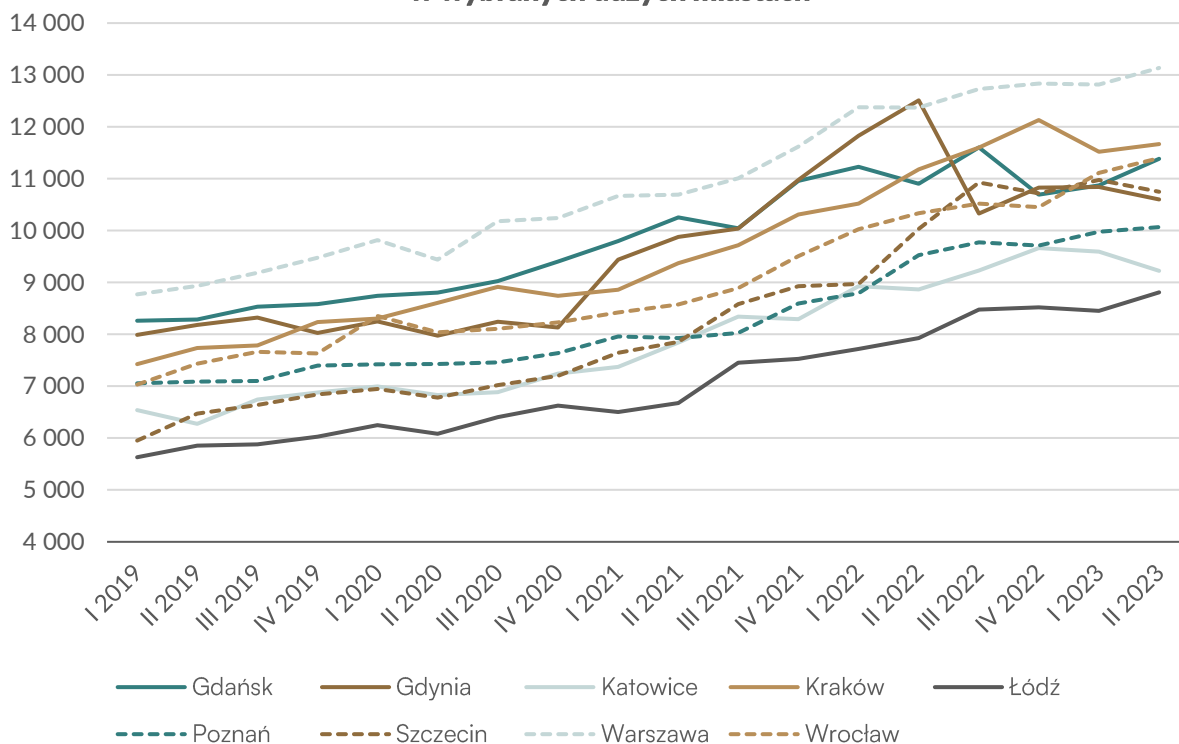
Podsumowując obecną sytuację gospodarczą w Polsce i skupiając się na pozytywnych aspektach pierwszego półrocza należy zwrócić uwagę na między innymi szybkie tempo spadku wskaźnika inflacji CPI (inflacja konsumencka) i PPI (inflacja producencka). Nadal jednak jest to wynik znacznie powyżej założeń NBP i dopiero teraz, po okresie dużych spadków cen na rynku energii, będzie można lepiej zaobserwować, jak na poziom inflacji wpływają czynniki wewnętrzne, zależne od NBP. Niewątpliwie negatywnym czynnikiem jest ujemna dynamika Produktu Krajowego Brutto w II kwartale 2023 roku w ujęciu kwartalnym i rocznym, odczyty za ten kwartał były nieco gorsze niż zakładał konsensus rynkowy, nadal nie ma jednak mowy o technicznej recesji w Polsce. Zgodnie z prognozami większości ekonomistów PKB ma zacząć rosnąć od III kwartału. Inflacja konsumencka, która znajduje się nadal na wysokich poziomach i bardzo dobra sytuacja na rynku pracy ma pro wzrostowy wpływ na ceny nominalne na rynku nieruchomości. Z kolei czynnikiem negatywnie oddziaływającym na rynek nieruchomości niewątpliwie jest spowolnienie gospodarcze.

Podsumowując, otoczenie gospodarcze z wyłączeniem innych czynników, nie związanych bezpośrednio z kondycją gospodarki, wpływa na rynek nieruchomości neutralnie. W najbliższej przyszłości, jeśli sprawdzą się prognozy ekonomistów o wzroście PKB i szybszym wzroście płac niż wskaźnika inflacji, otoczenie gospodarcze zacznie wpływać stymulująco na poziom cen na rynku nieruchomości. Należy też podkreślić, że sytuacja gospodarcza wpływa pośrednio na inne czynniki oddziaływające na rynek nieruchomości, w tym docelowy poziom stóp procentowych, o czym jednak piszemy w dalszej części raportu.

ZMIANY CEN NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH

W I i II kwartale 2023 nadal mogliśmy obserwować spowolnienie trendu wzrostowego cen na rynku nieruchomości mieszkalnych. Spowolnienie to dotyczyło zarówno rynku lokali mieszkalnych z rynku pierwotnego, wtórnego i cen budynków mieszkalnych jednorodzinnych. W ujęciu rocznym ceny w większości dużych miast nadal jednak rosły, a w ujęciu kwartalnym trend zbliżony jest do 0.

Ceny transakcyjne lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w wybranych dużych miastach



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W pierwszej połowie 2023 roku na rynek nadal wpływało wiele czynników o przeciwnych kierunkach oddziaływania. Z najważniejszych czynników możemy wymienić znaczne spowolnienie akcji kredytowej (choć w II kwartale sytuacja zaczęła się poprawiać) i znaczne zmniejszenie ilości rozpoczynanych budów. Czynniki te wpływały na ograniczenie zarówno popytu, jak i podaży.

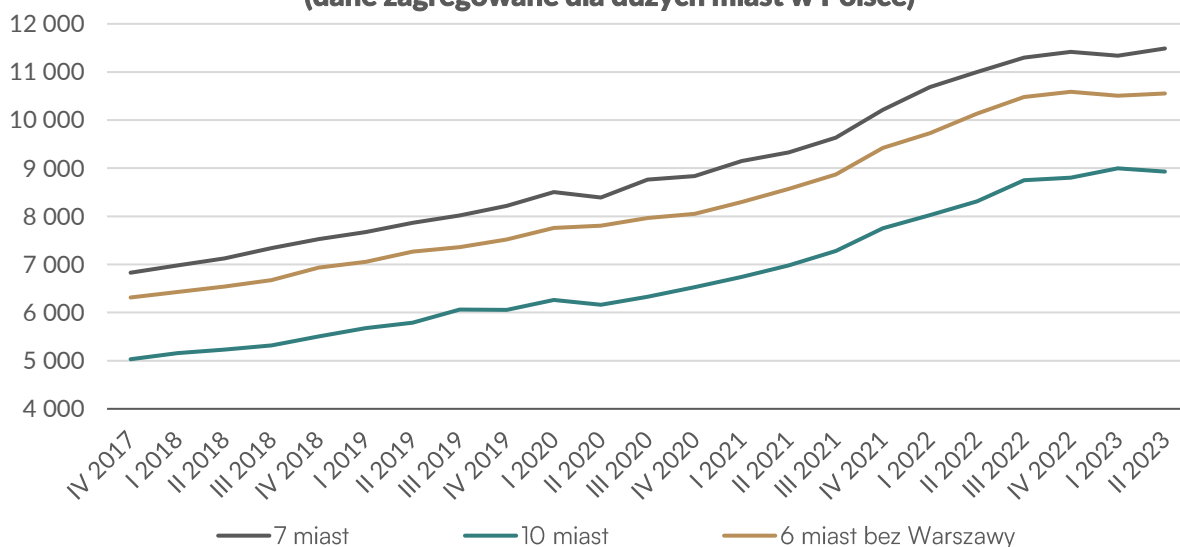
Do czynników najsilniej oddziaływujących w I połowie roku na ceny rynkowe można zaliczyć:

- wysokie stopy procentowe – wskaźnik WIBOR, który jest obecnie podstawą do obliczenia oprocentowania rat kredytowych i zdolności hipotecznej, w IV kwartale 2022 roku zaczął delikatnie spadać. Na początku III kwartału 2023 można było zauważyć dalszy, powolny spadek wskaźnika, w oczekiwaniu na spodziewane obniżki stóp procentowych i gwałtowny spadek po wyższej niż zakładał rynek obniżce stóp we wrześniu. Dzięki powyższemu, dzięki zmianie wskaźnika WIBOR na WIRON przy części nowych umów kredytowych i rosnącym wynagrodzeniom, zdolność kredytowa Polaków zaczęła już rosnąć;
- akcja kredytowa nadal jest na dużo niższym poziomie niż w poprzednich latach. W II kwartale 2023 można było jednak zaobserwować zwiększenie zainteresowania kredytami hipotecznymi w szczególności przez osoby, które nie spełniały kryteriów programu Bezpieczny Kredyt 2% i obawiały się wzrostu cen po jego wprowadzeniu. Na początku III kwartału możemy zaobserwować znaczne zwiększenie popytu na kredyt hipoteczny, w szczególności w programie z dopłatami rządowymi. Liczba udzielonych kredytów w najbliższych miesiącach będzie najprawdopodobniej szybko rosnąć, w związku z tym, że duża część złożonych wniosków o kredyt z dopłatami jest obecnie w trakcie rozpatrywania;
- po wcześniejszym szoku cenowym na rynku najmu, który był wynikiem przede wszystkim napływu dużej ilości uchodźców i brakiem zdolności kredytowej znacznej części potencjalnych nabywców mieszkań, stawki najmu w większości miast się zatrzymały, a w niektórych nawet nieznacznie spadły;
- wzrost cen materiałów budowlanych i robocizny znacznie spowolnił, pod koniec II kwartału 2023 ceny materiałów rosły już w tempie 3,6% r/r co jest już znacznie niższym poziomem niż wzrosty powyżej 30% r/r w połowie poprzedniego roku;
- znaczne ograniczanie przez deweloperów liczby nowo rozpoczynanych budów (w szczególności widoczne w IV kwartale 2022 i I kwartale 2023), w związku z niestabilną sytuacją na rynku. W II kwartale widoczny jest już wzrost liczby rozpoczynanych budów, nadal są to jednak niskie poziomy;
- wysokie stopy zwrotu z najbezpieczniejszych form lokowania kapitału (lokaty, obligacje), przekierowujące część inwestorów z rynku nieruchomości w ich kierunku. Popyt inwestycyjny (klientów gotówkowych) w I połowie roku 2023 nadal pozostawał na wysokim poziomie, natomiast najprawdopodobniej udział klientów gotówkowych w ogólnej liczbie transakcji spadnie w II połowie roku ze względu na dużą ilość klientów korzystających z Bezpiecznego Kredytu 2%;
- nadal podwyższona inflacja na rynku konsumenckim. Poziom inflacji spadł już znacznie od szczytu, najprawdopodobniej druga tura walki o obniżenie wskaźnika inflacji będzie znacznie cięższa,
- silny rynek pracy (bardzo niskie bezrobocie i płace rosnące w tempie nieco zbliżonym do inflacji);
- duże zainteresowanie zakupem mieszkań przez fundusze inwestycyjne PRS (Private Rental Sector);

Podobnie jak w poprzednich kwartałach, w relacji do średniego wynagrodzenia, mieszkania są nadal dużo tańsze niż w szczycie hossy 2007/2008 roku. Publikowany przez NBP wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań wynosił w I kwartale 2023 około 0,79 m², wobec historycznego minimum 0,48 m² w III kwartale 2007 i wobec 0,74 m² w IV kwartale 2022r. (w stosunku do którego zwiększył się nieznacznie). W obecnym cyklu wskaźnik osiągnął minimum około 0,71 m² w połowie 2022r. Wskaźnik ten przedstawia liczbę metrów kwadratowych mieszkania, jakie można nabyć za przeciętne wynagrodzenie w 7 największych miastach w Polsce (cena mieszkań uwzględniona przy jego obliczaniu to średnia ważona dla rynku pierwotnego i wtórnego). Przeciętna rodzina, która nie finansuje zakupu mieszkania kredytem, może je nabyć znacznie szybciej niż na przełomie 2007/2008 roku. Widoczna jest też wyraźna tendencja wzrostowa wskaźnika od osiągniętego dołka w połowie 2022 roku. NBP publikuje również szacunek kredytowej dostępności mieszkaniowej (miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku [GUS], z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu). Ta miara spadła znacząco od rekordowego poziomu prawie 130 m² w III kw. 2021 do poziomu nieco poniżej 70 m² w III kw. 2022, jednak w I kw. 2023 roku widoczne jest już wyraźne odbicie i wskaźnik osiągnął poziom zbliżony do 80 m². W związku z tym, że w II kwartale 2023 WIBOR dalej spadał, wynagrodzenia rosły, a ceny mieszkań rosły dużo wolniej, należy się spodziewać, że wskaźnik w kolejnych kwartałach będzie kontynuował tendencję wzrostową.

” Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań od połowy 2022 roku nieprzerwanie rośnie, co oznacza, że dostępność mieszkań się poprawia

Zmiana cen transakcyjnych lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w wybranych dużych miastach (dane zagregowane dla dużych miast w Polsce)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP; serie wykresu prezentują odpowiednio następujące grupy miast:

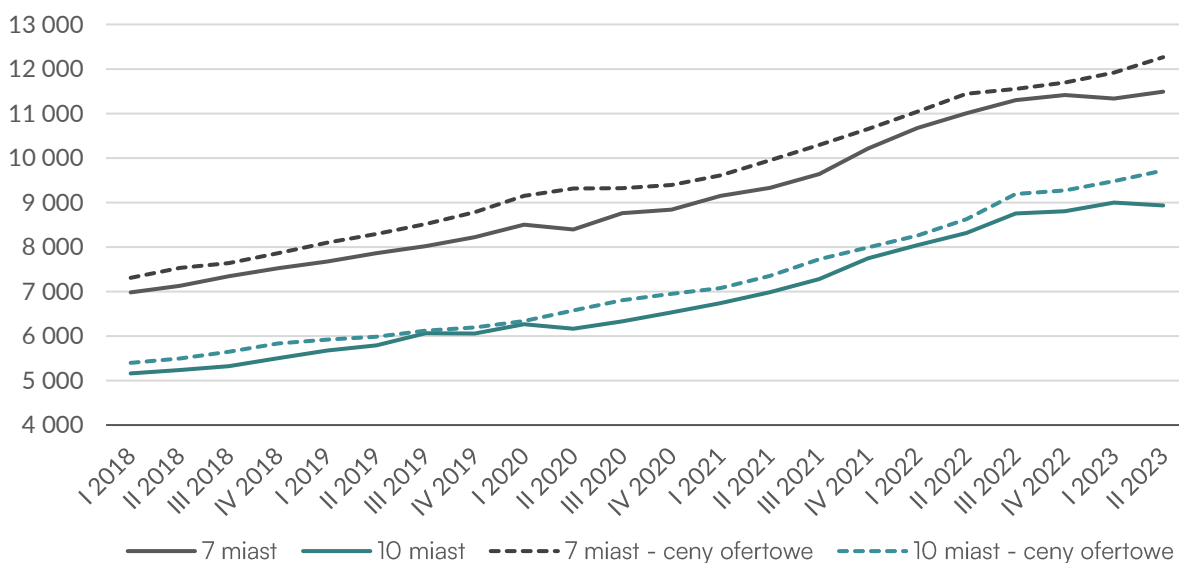
- 7 miast: Warszawa, Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław,
- 10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra,
- 6 miast bez Warszawy: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław.

Przeciętne ceny transakcyjne brutto w wybranych dużych miastach na rynku pierwotnym w II kwartale 2023 roku kształtowały się następująco: w Warszawie - 13 135 zł/m² (wzrost względem II kw. 2022 o 6,20%), Poznaniu - 10 067 zł/m² (wzrost o 5,70%), Wrocławiu - 11 397 zł/m² (wzrost o 10,24%), Szczecinie - 10 748 zł/m² (wzrost o 7,17%), Krakowie - 11 669 zł/m² (wzrost o 4,37%), Gdańsku - 11 384 zł/m² (wzrost o 4,42%), Łodzi - 8 810 zł/m² (wzrost o 11,11%).

W ujęciu kw./kw. ceny lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w większości dużych miast nie zmieniły się znacznie w stosunku do cen notowanych w poprzednich kwartałach. Wśród 17 analizowanych przez NBP miast, ceny rosły w tym okresie w 10 miastach. W stosunku do poprzedniego kwartału na rynku pierwotnym wśród 7 największych miast nastąpił wzrost średniej ceny transakcyjnej o 1,34%, zaś w kolejnych 10 analizowanych miastach średnia cena spadła o 0,73%. Przyglądając się danym z rynku wtórnego można było zaobserwować większą dynamikę wzrostów niż na rynku pierwotnym - tutaj w ujęciu kwartalnym na 17 analizowanych rynkach ceny spadały w 9 miastach.

” W II kwartale 2023 ceny lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w większości dużych miast nie zmieniły się znacząco

Relacja cen ofertowych lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w wybranych dużych miastach do cen transakcyjnych

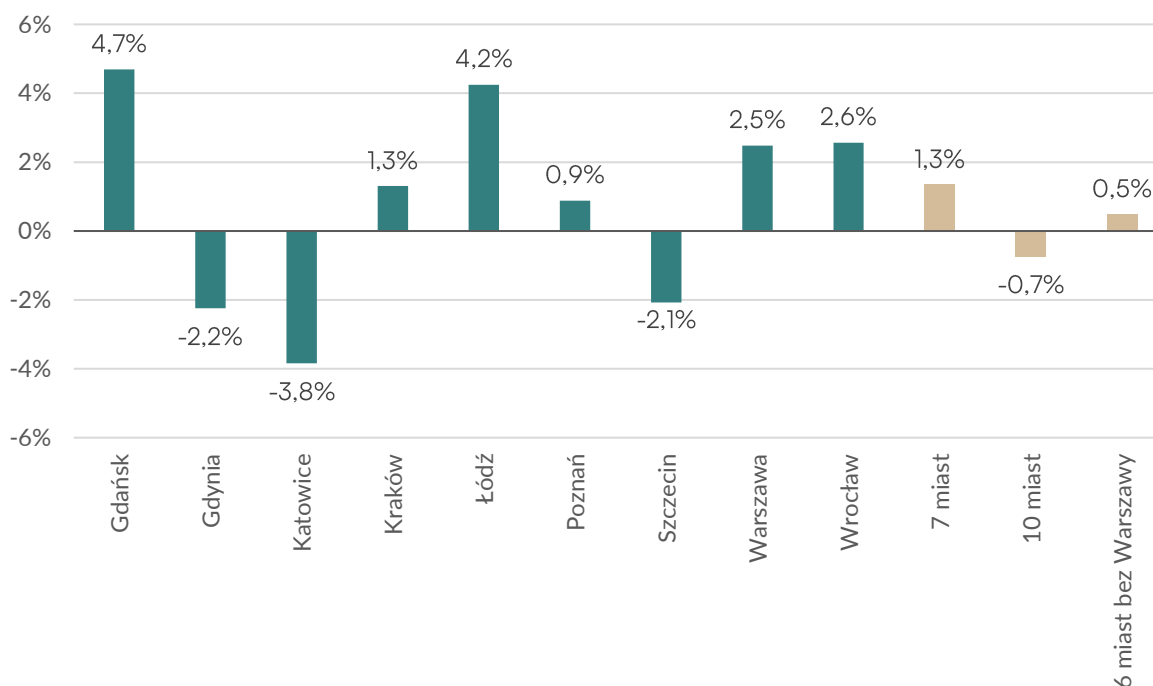


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Różnica między ceną transakcyjną i ceną ofertową na rynku pierwotnym w II kwartale zaczęła znacznie rosnać. Czynnikiem, który miał na to duży wpływ było nie wątpliwie to, że sprzedający podwyższyli znacznie swoje oczekiwania w związku z zapowiedzią wejścia w życie programu Bezpieczny Kredyt 2%. Wiele osób zaczęło rezerwować mieszkania w pierwszej połowie roku z długim terminem na podpisanie umowy przeniesienia własności/umowy deweloperskiej, żeby mogli uzyskać kredyt z dopłatami po uruchomieniu programu. Wśród 7 największych miast

przeciętna różnica w ujęciu procentowym między cenami ofertowymi a transakcyjnymi w II kwartale wynosiła około 6,7% (podczas gdy w II kwartale 2022 wynosiła jeszcze 4,0%), a w kolejnych 10 analizowanych miastach różnica wynosiła 8,8% (w II kwartale 2022 – 3,7%). W kolejnych kwartałach prawdopodobnie możemy obserwować dalsze zwiększanie różnicy lub jej utrzymanie na podobnym poziomie.

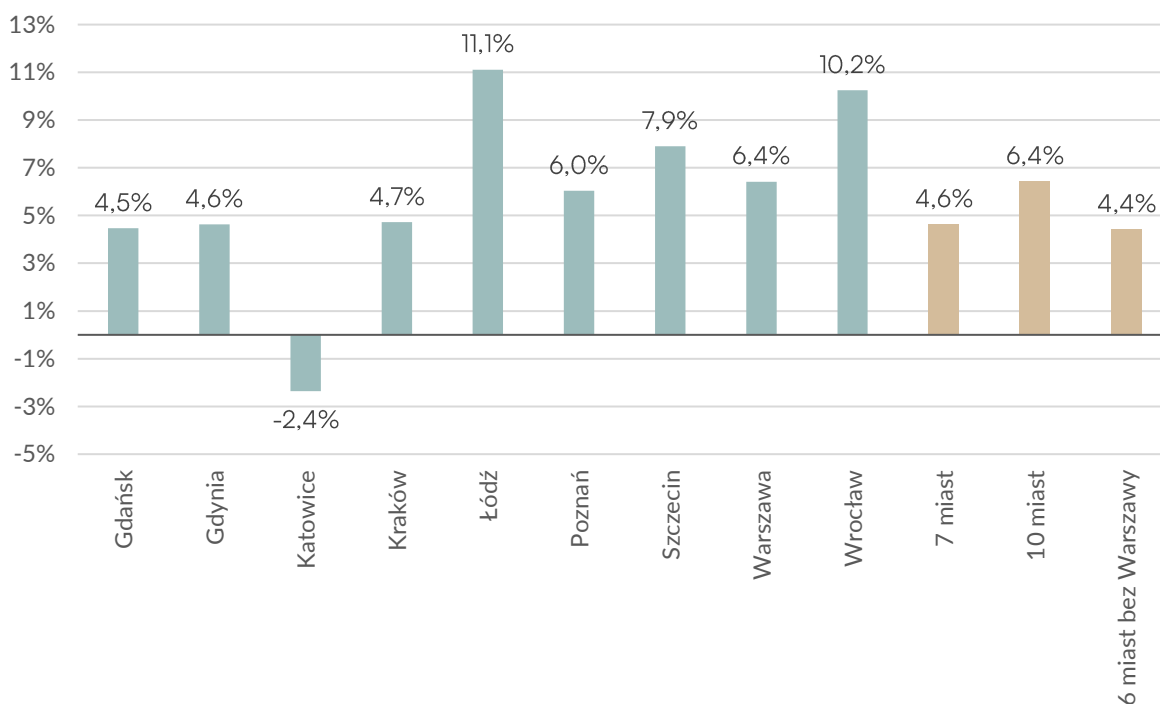
Indeks ceny m² mieszkań na rynku pierwotnym (dynamika II kwartał 2023 do I kwartału 2023)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego ceny mieszkań z rynku pierwotnego w II kwartale 2023 rosły w 16 spośród 17 analizowanych przez NBP miast (mały spadek wystąpił jedynie w Katowicach), wzrosty te były już jednak zdecydowanie mniejsze niż w 2022 roku. Najszybciej przeciętne ceny transakcyjne rosły w Opolu (27,2%), a jedyny spadek spośród analizowanych miast wystąpił w Katowicach (-2,4%). Ceny mieszkań nieco szybciej rosły w 10 mniejszych miejscowościach, w tempie 6,4% (w IV kwartale 2022 rosły w tempie 13,5%), a w 7 największych miastach rosły średnio około 4,6% (w IV kwartale 2022 rosły w tempie 10,5%). Reasumując - wzrost cen na rynku pierwotnym w relacji zarówno do kwartału poprzedniego jak i rok do roku, znacznie spowolnił, a w niektórych miastach nastąpiły nawet niewielkie spadki cen. W kolejnych kwartałach, w związku ze wzrostem zdolności kredytowej, dostępem do taniego kredytowania z dopłatami rządowymi i dobrą kondycją rynku pracy spodziewamy się, że trend zmiany ceny mieszkań wróci do wyraźniejszej dynamiki wzrostowej.

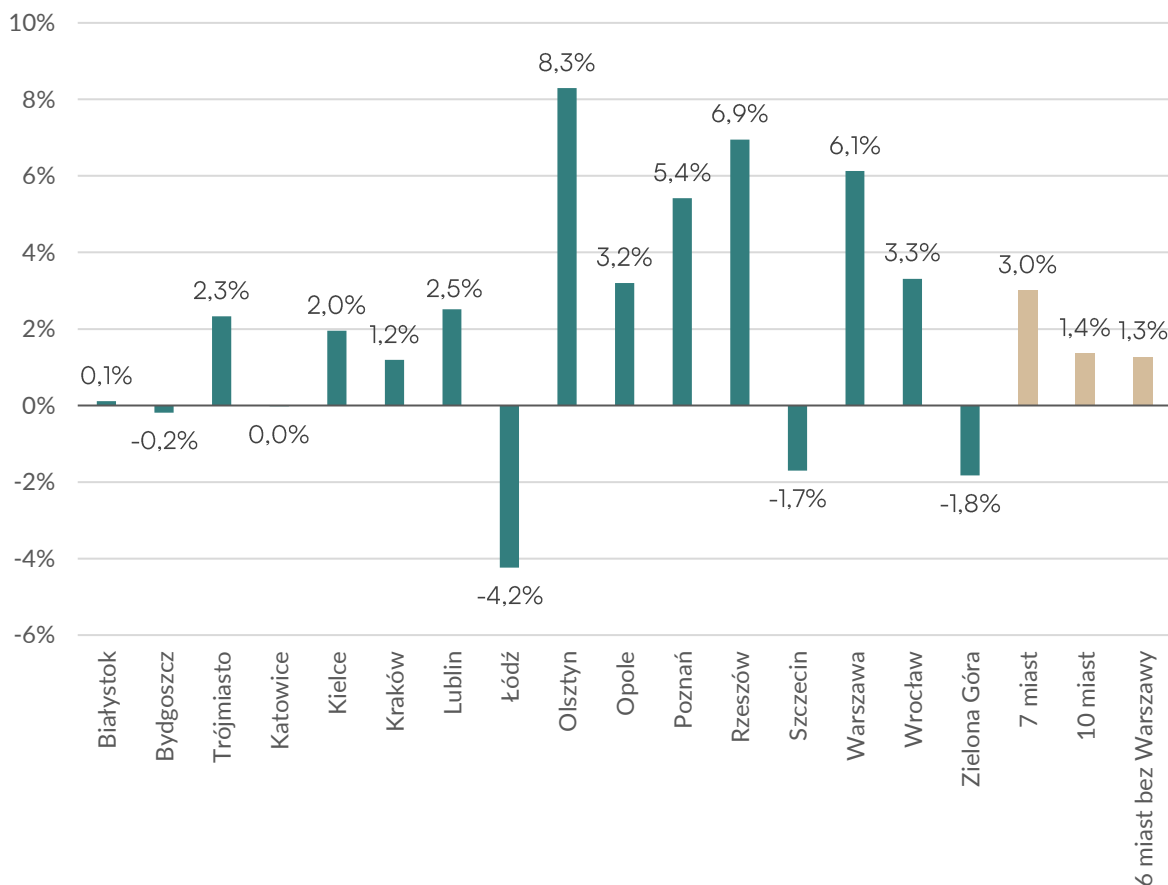
Indeks ceny m² mieszkań na rynku pierwotnym (dynamika II kwartał 2023 do II kwartału 2022)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W poprzednich edycjach raportu można było obserwować wyraźniejsze hamowanie trendu wzrostowego cen nieruchomości na rynku wtórnym niż na pierwotnym. Obecnie ta tendencja się odwróciła i analiza rynku wtórnego, po oczyszczeniu danych ze zmian jakościowych, takich jak różnice w lokalizacji i standardzie sprzedanych mieszkań (indeks hedoniczny), prowadzi z kolei do wniosku, że ceny na rynku wtórnym w wielu miastach zaczęły już powoli odbijać i rosnąć szybciej niż na rynku pierwotnym. Oczyszczone ze zmian jakościowych ceny transakcyjne mieszkań na rynku wtórnym w ujęciu kwartalnym rosły w 11 na 17 analizowanych miast (średni wzrost o 3,77%) i spadały w pozostałych 5 miastach (średni spadek o 1,59%). Największy spadek cen wystąpił w tym czasie w Łodzi (4,24% kw./kw.), a największy wzrost (8,3%) w Olsztynie. W II kwartale znacznie zwiększyła się dynamika wzrostu cen w grupie 7 największych miast w stosunku do danych za IV kwartał 2022 (3,0% vs. 0,6%), z kolei w 10 kolejnych pod względem wielkości miastach w II kwartale odwróciła się tendencja ze spadkowej na wzrostową (1,4% vs. -0,9% w IV kwartale 2022). Oczywiście należy pamiętać, że mimo tego, że dane zostały oczyszczone ze zmian jakościowych, analiza zmian cen na przestrzeni tylko jednego kwartału nadal obarczona jest bardzo dużym marginesem błędów.

**Indeks hedoniczny ceny m² mieszkań na rynku wtórnym
(dynamika II kwartał 2023 do I kwartału 2023)**

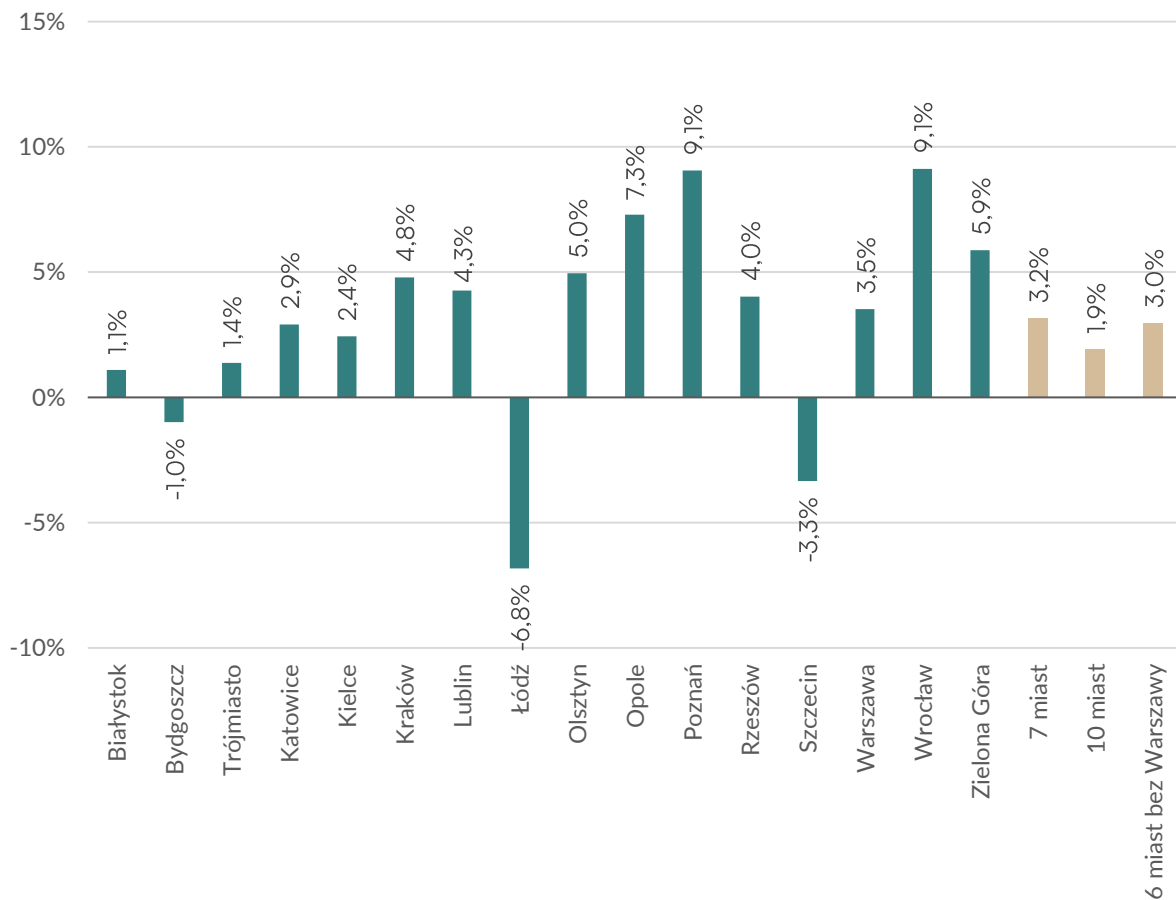


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Analizując dane z rynku wtórnego po oczyszczeniu ze zmian jakościowych w odniesieniu do analogicznego kwartału w roku poprzednim, wzrost średniej ceny mieszkania kształtuje się na znacznie niższym poziomie niż pod koniec 2022 roku.

Mniejsza dynamika wzrostu cen wynika głównie ze znacznego spowolnienia wzrostowego trendu, a chwilowo nawet niewielkie spadki w okresie III kw. 2022 do I kw. 2023. Średni wzrost cen w wśród 7 największych miast wyniósł około 3,2% (w IV kwartale 2022 roku - 9,5%) w skali roku, zaś w 10 mniejszych miastach około 1,9% (w IV kwartale 2022 roku - 9,4%). Tak niska dynamika wzrostu cen w ujęciu rocznym wynika z zatrzymania cen (lub nawet spadków w części miast) w poprzednich kwartałach, w II kwartale widoczny jest już powrót wyraźnego trendu wzrostowego.^[12]

**Indeks hedoniczny ceny m² mieszkań na rynku wtórnym
(dynamika II kwartał 2023 do II kwartału 2022)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

SYTUACJA NA RYNKU KREDYTÓW HIPOTECZNYCH

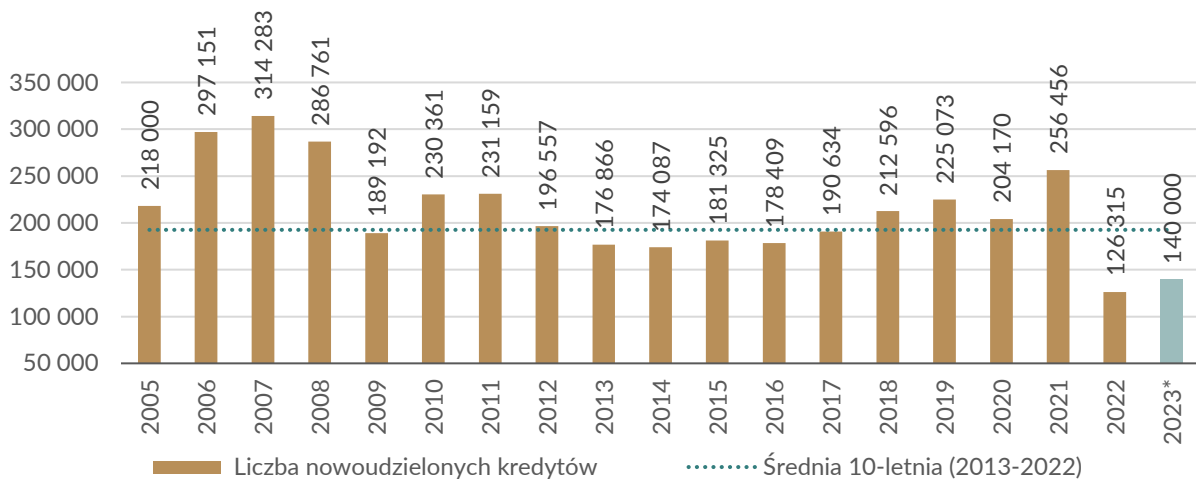
Liczba nowo udzielonych kredytów hipotecznych w I kwartale 2023 roku była nadal zbliżona do historycznych minimów (od kiedy ZBP zbiera dane na ten temat) i wyniosła 21 968 sztuk, z kolei w II kwartale mogliśmy już obserwować znaczne odbicie i udzielone zostało 30 798 kredytów. Jest to poziom znacznie niższy niż średnia z ostatnich lat, która jest zbliżona do 48 000 kredytów kwartalnie, lecz jest to dobry sygnał, tym bardziej, że program Bezpieczny Kredyt 2% zaczyna obowiązywać dopiero od III kwartału. Na zwiększony popyt na kredyt hipoteczny miało wpływ oczekiwanie na wprowadzenie programu dopłat do kredytów. Osoby, które wiedziały, że nie będą kwalifikować się do programu ruszyły na zakupy przed jego wprowadzeniem, obawiając się znacznego wzrostu cen mieszkań. Po bardzo dużym spadku liczby udzielonych kredytów w 2022 roku, kiedy to zostało podpisane jedynie około 126 tys. umów kredytowych, jest duża szansa na nieco większy ich wolumen w roku bieżącym. Biorąc pod uwagę, że pod koniec III kwartału i w IV kwartale powinna zostać rozpatrzona większość wniosków o Bezpieczny Kredyt (których na dzień 31.08 jest już około 42 tys. i liczba ta stale rośnie), a stopy procentowe zostały już obniżone, szacujemy, że w 2023 roku może zostać udzielone między 130 a 140 tys. kredytów hipotecznych. Nadal jest to wynik znacznie odbiegający od długookresowej średniej, która wynosiła około 193 tys. kredytów rocznie (dane z ostatnich 10 lat) ale widać, że popyt na kredyty hipoteczne się odbudowuje.

” W 2023 roku spodziewamy się, że liczba udzielonych kredytów hipotecznych będzie znajdować się w okolicach 130 a 140 tys. sztuk

W przypadku gdy w 2023 roku faktycznie zostanie udzielonych 135 tys. kredytów, będzie to oznaczało wzrost względem roku 2022 (który był rokiem z najmniejszą liczbą udzielonych kredytów mieszkaniowych w okresie, w którym ZBP publikuje dane na ten temat) o 7,1%, a względem długookresowej średniej to spadek o około 31,1%.

W ujęciu kwartalnym, w II kwartale 2023 roku, liczba udzielonych kredytów wzrosła względem poprzedniego kwartału o około 40,2%, zaś w stosunku do analogicznego kwartału 2022 roku, liczba udzielonych kredytów spadła o około 19,8%. Należy tu podkreślić, że okres między III kw. 2022 a I kw. 2023 był okresem, w którym zawarto bardzo małą liczbę umów kredytowych, dlatego mimo dużego wzrostu liczby udzielonych umów w II kwartale (o 40,2%), nadal jest to znacznie niższy poziom niż występował w poprzednich latach.

Liczba nowoudzielonych kredytów mieszkaniowych w ujęciu rocznym

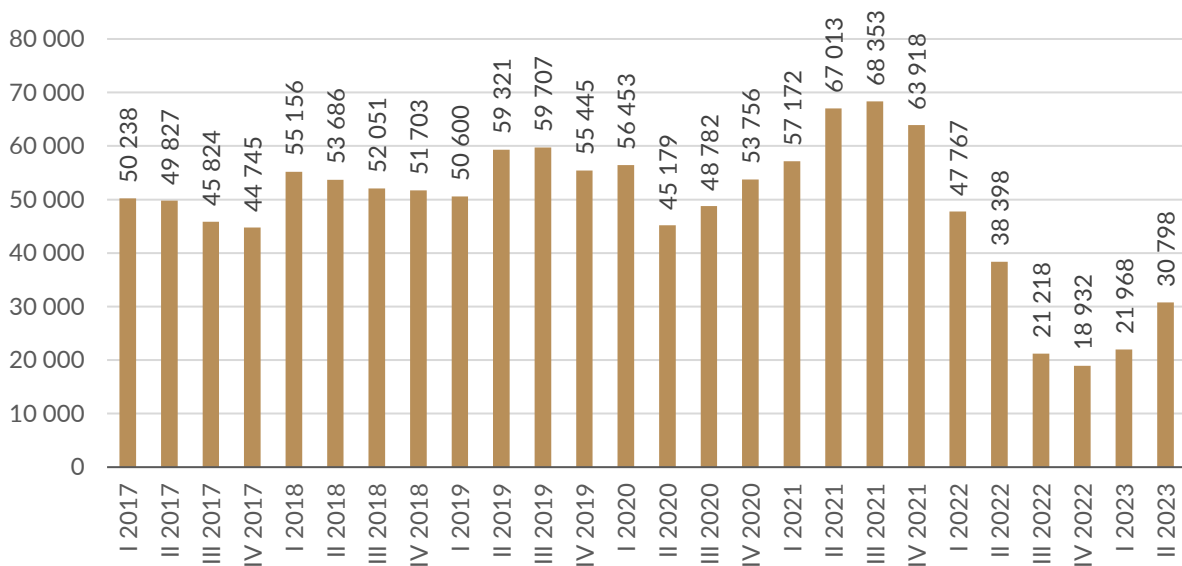


* prognoza

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN i PKO BP

W II kwartale 2023 udzielono 30 789 kredytów hipotecznych - jest to wynik gorszy niż długookresowa średnia o 35,9%. W ostatnich 15 latach najniższa kwartalnie udzielona liczba kredytów hipotecznych, nie licząc IV kw. 2022, wynosiła 21 218 w III kw. 2022, a drugi najniższy odczyt to 37 941 sztuk w I kw. 2009 roku. Był to okres krótko po zakończeniu „boomu” na rynku w latach 2007-2008, stopy procentowe były wtedy na dość wysokim poziomie (3,75 - 4,25 w zależności od miesiąca), a NBP było już w trakcie cyklu obniżania stopy referencyjnej (szczyt to poziom 6,00 w połowie 2008 roku). Widzimy więc wyraźne odbicie w liczbie udzielonych kredytów, lecz daleko nam jeszcze do typowych poziomów.

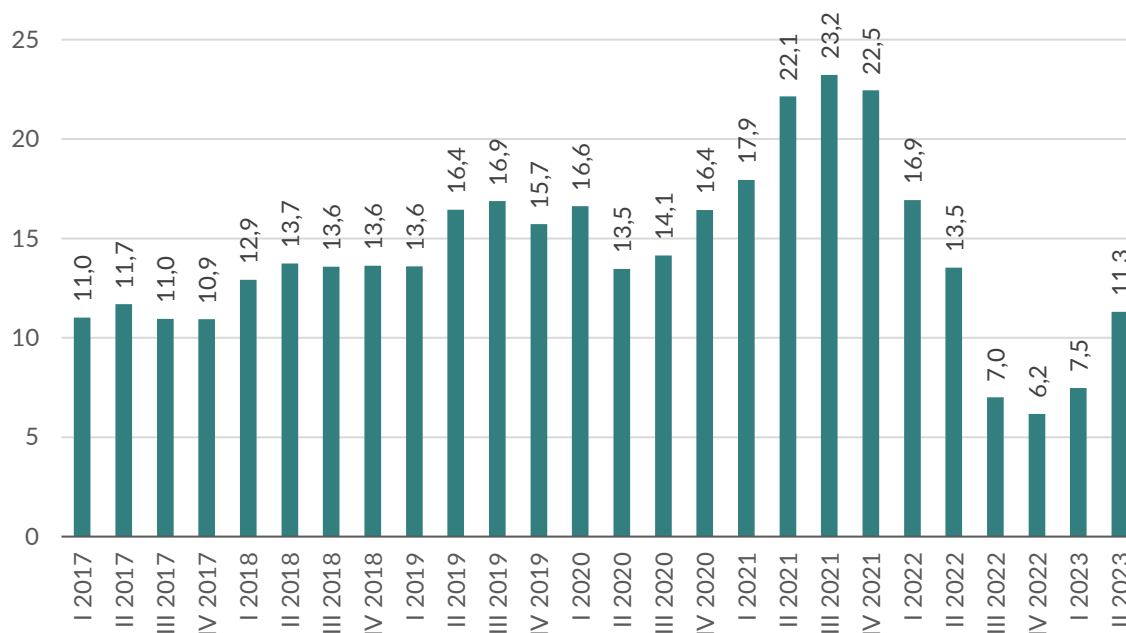
Liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w ujęciu kwartalnym



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN

Podobnie jak w poprzednim raporcie, w tym wydaniu analizujemy również wartość nowo udzielonych kredytów, zastrzegając jednak, że nie jest to najlepsza miara do analizy trendów na rynku kredytów hipotecznych, w związku ze znacznymi zmianami cen nieruchomości w okresie analizy. Wartość nowo udzielonych kredytów w II kwartale 2023 wyniosła 11,300 mld zł i względem poprzedniego kwartału wzrosła o około 51,2%, a względem analogicznego kwartału roku poprzedniego spadła o około 16,5%.

Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w ujęciu kwartalnym [mld PLN]



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN

Na koniec II kwartału stopa referencyjna wynosiła 6,75%, stopa WIBOR 3M - 6,90%, WIBOR 6M - 6,95%. Stopy procentowe w stosunku do końca 2022 roku zostały utrzymane na tym samym poziomie, WIBOR 3M spadł o 0,12 p.p. zaś WIBOR 6M spadł 0,19 p.p. Na sierpniowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej stopy procentowe zostały zaś obniżone o 0,75 p.p. do poziomu 6,00%, co było nie małym zaskoczeniem dla większości ekonomistów. Konsensus rynkowy zakładał ewentualne obniżenie stóp procentowych o 0,25 p.p. na tym posiedzeniu i między 0,5 a 0,75 p.p. do końca 2023 roku. Obniżenie stóp procentowych poskutkowało znacznym spadkiem wskaźnika WIBOR, wskaźnik 3 miesięczny w dzień po posiedzeniu RPP spadł do poziomu 6,07%, zaś wskaźnik 6 miesięczny do poziomu 5,87%. W kolejnych miesiącach najbardziej prawdopodobne jest, że stopy zostaną utrzymane na niezmiennym poziomie lub zostaną obniżone. Jeśli w najbliższych miesiącach dojdzie do obniżki będzie ona najprawdopodobniej mniejsza niż ta sierpniowa. W 2024 roku prawdopodobne będą dalsze obniżki, jednak cykl obniżania stóp będzie zapewne dużo wolniejszy niż cykl zacieśniania polityki pieniężnej i na obniżenie stóp do poziomów notowanych przed pandemią będziemy musieli jeszcze trochę poczekać.

W związku z wyżej opisanymi zmianami wskaźników WIBOR, na których nadal opiera się większość aktywnych umów kredytowych, jak i w związku obniżeniem bufora bezpieczeństwa doliczanego do wskaźnika WIBOR przy obliczeniu zdolności kredytowej, zdolność kredytowa przeciętnej rodziny znacznie wzrosła. Nie bez znaczenia w kontekście zdolności kredytowej jest też dobra sytuacja na rynku pracy i rosnące wynagrodzenia. Należy też pamiętać, że zdolność kredytowa jest liczona znacznie korzystniej dla uczestników programu Bezpieczny Kredyt 2% i jest to kolejny czynnik, który wpłynie pozytywnie na zwiększenie dostępności do kredytu od III kwartału 2023 roku. Ponadto część banków zaczęła już udzielać kredyty oparte na wskaźniku WIRON zamiast WIBOR, co wpływa na nieznaczne obniżenie łącznego oprocentowania kredytów. W związku jednak z tym, że banki przy kredytach opartych na wskaźniku WIRON oferują znacznie wyższe marże, różnica w RSSO (rzeczywista roczna stopa oprocentowania) nowo udzielanego kredytu opartego na wskaźniku WIRON nie jest równa różnicy między oboma wskaźnikami (czego można było się zresztą spodziewać). Reasumując - zmiana wskaźnika wpływa na zwiększenie zdolności hipotecznej, lecz jest to znacznie mniejsza różnica niż zakładano ogłaszając tą zmianę. Warto też pamiętać, że wskaźnik WIRON nie zawsze będzie znacznie niższy niż WIBOR. Obecnie (08.09.2023) po gwałtownym obniżeniu stóp procentowych przez RPP mamy nawet odwrotną sytuację, gdzie WIRON 3M 6,01% jest nieco wyższy niż WIBOR 3M – 6,15%. Jest to związane z tym, że WIRON jest obliczany na podstawie faktycznie zawartych transakcji na rynku bankowym (dane historyczne), a WIRON na podstawie danych, po których banki umawiają się, że w przyszłości będą zawierać transakcje. W momencie gdy stopy procentowe gwałtownie spadają lub gdy rynek wycenia, że w najbliższej przyszłości spadną, WIBOR może być przez pewien okres niższy. Przez większość czasu WIRON powinien być jednak na niższym poziomie niż WIBOR.

Raport AMRON-SARFiN dostarcza też ciekawych danych o strukturze kredytów hipotecznych z podziałem na kredyty o stałym oprocentowaniu i o zmiennym oprocentowaniu. Podczas gdy w 2021 roku kredytów opartych o okresowo stałą stopę procentową było udzielone jedynie około 6%, to już w IV kw. 2022 było to 63,32%, a w II kw. 2023 – 63,51%. Należy podkreślić, że w momencie gdy stopy procentowe spadają, w większości przypadków korzystniejszą opcją jest kredyt o zmiennej stopie procentowej. Oczywiście kredyty o stałej stopie zawsze będzie można też refinansować, wiąże się to jednak z ponownym przejściem procedury uzyskania kredytu w banku i poniesieniem ponownie części kosztów początkowych przy udzielaniu kredytu. Najprawdopodobniej ciężko będzie też wynegocjować obecnie z bankiem korzystną marżę, w momencie gdy popyt na kredyt rośnie.

Zgodnie z raportem AMRON-SARFiN odsetek kredytów, które zostały uznane za zagrożone w II kwartale 2023 to jedynie 2,32% wszystkich kredytów - jest to zbliżony wynik do odczytów z poprzednich kwartałów (odczyty w okolicach 2,3%). Również odnosząc ten wynik do danych z ostatnich kilku lat, nie ma powodów do niepokoju, bowiem odczyty w okolicach 2,3% są nieco niższe niż średnia z ostatnich lat. Świadczy to o dobrej sytuacji ekonomicznej kredytobiorców. Udział



Udział kredytów opartych o okresowo stałą stopę procentową udzielonych w II kw. 2023 to 63,51%. Jest to znaczny wzrost w stosunku do lat ubiegłych.

kredytów z zaległościami w spłacie wzrósł o 0,03 p.p. w ujęciu kwartalnym i spadł 0,04 p.p. w ujęciu rocznym. Jeszcze lepiej sytuacja wygląda jeśli spojrzymy tylko na kredyty złotówkowe, tutaj udział kredytów zagrożonych w II kwartale to 1,57% (poziom ten znacznie spadł od analogicznego kwartału w poprzednim roku kiedy to wynosił 1,74%). Gorzej za to sytuacja wygląda dla kredytów denominowanych w franku szwajcarskim, gdzie kredyty zagrożone stanowią aż 9,42% (wzrost w stosunku r/r to aż 3,32 p.p.). Warto również wspomnieć, że udział zagrożonych kredytów ogółem pozostał na prawie niezmiennym poziomie w ostatnich kwartałach mimo tego, że w 2023 roku program wakacji kredytowych był już bardziej ograniczony (w całym roku można było zawiesić 4 raty) niż w 2022 roku. Kiedy to można było zawiesić również 4 raty, ale na przestrzeni połowy roku.

Cała pula aktywnych kredytów hipotecznych w II kwartale 2023 wynosiła około 2,303 mln, co oznacza spadek aktywnych umów kredytowych o około 5,4% od analogicznego kwartału w ubiegłym roku. 2022 rok był to pierwszy rok, w którym odnotowano spadek liczby aktywnych umów od kiedy AMRON-SARFiN publikuje dane na ten temat. Najprawdopodobniej liczba aktywnych umów kredytowych po raz kolejny będzie mniejsza niż w poprzednim roku. W II kwartale wzrosła średnia wartość udzielonego kredytu (około 4,6% w stosunku rocznym). Struktura udzielonych kredytów nie zmieniła się znacząco w tym okresie, najwięcej zostało udzielone kredytów w przedziale od 200 do 300 tys. zł (24,28% wszystkich udzielonych kredytów w tym kwartale). Z kolei najmniej zostało udzielonych kredytów na kwotę do 100 tys. zł i powyżej 1 mln zł. W kwartale tym wzrósł też znacznie udział kredytów, gdzie zadłużenie stanowiło powyżej 80% wartości kupowanej nieruchomości - udział tych kredytów wzrósł do poziomu 22,57% (wzrost r/r o 3,66%). Najwięcej zostało udzielonych kredytów między 50 a 80% wartości nieruchomości – 52,47% udzielonych kredytów. ^[13, 14]

CZYNNIKI MOGĄCE WPŁYWAĆ NA ZMIANY CEN NIERUCHOMOŚCI MIESZKALNYCH W PRZYSZŁOŚCI

Poniżej zestawiamy podstawowe czynniki, które mogą w najbliższej przyszłości wpływać na zmiany cen na rynku mieszkaniowym. Po prawej stronie znajdują się czynniki wpływające na spowolnienie wzrostu cen, a po stronie lewej – czynniki potencjalnie wpływające na jego kontynuację.

<p>+ +</p>	<p>Dochody i sytuacja na rynku pracy: wzrost wynagrodzeń dogania już wskaźnik inflacji, w związku z czym w najbliższych kwartałach będą one rosnąć już nie tylko nominalnie, ale też realnie. Wraz z niskim bezrobociem czynniki te wpływają na zwiększenie możliwości nabywczej ludności.</p>	<p>-</p>	<p>Koniunktura gospodarcza, PKB: obserwowane obecnie składki PKB, spowolnienie na rynku konsumenckim, słabe nastroje na rynku producenckim mogą wpływać na pogorszenie koniunktury na rynku mieszkaniowym,</p>
<p>+</p>	<p>Inflacja: otoczenie rosnących cen nadal wpływa na nominalny wzrost cen mieszkań. Inflacja w gospodarce wpływa na rynek mieszkaniowy m.in. przez stymulowanie popytu wynikającego z chęci zabezpieczenia gotówki przed inflacją i presję na wzrost cen materiałów oraz robocizny. Dodatkowo działa też efekt psychologiczny - jeśli wszystkie ceny rosną to naturalne wydaje się, że ceny mieszkań też.</p>	<p>-</p>	<p>Inflacja: konieczność przeznaczenia coraz większej części dochodu na żywność i dobra podstawowe i coraz większa trudność w zbieraniu kapitału na mieszkanie, co może prowadzić do przekierowania się części nabywców na rynek najmu.</p>
<p>+</p>	<p>Wynajem mieszkań: ceny najmu nadal pozostają na podwyższonym poziomie, jednak w większości miast przestały już rosnąć lub nawet delikatnie spadają. W związku z coraz lepszą dostępnością kredytu rynek wynajmu staje się coraz mniej atrakcyjny w porównaniu z zakupem mieszkania na kredyt.</p>	<p>-</p>	<p>Alternatywne inwestycje: w związku z nadal wysokim poziomem stóp procentowych nadal łatwo jest znaleźć bezpieczne inwestycje o zbliżonym poziomie opłacalności, co wynajem mieszkania. Przy każdej kolejnej obniżce stóp procentowych wynajem będzie coraz bardziej atrakcyjną alternatywą do lokat czy obligacji i tym podobnych sposobów lokowania kapitału.</p>

+	<p>Wzrost kosztów fundamentalnych: wzrost kosztów materiałów budowlanych i robocizny znacznie już spowolnił, nadal pozostaje jednak na wysokim poziomie. W otoczeniu rosnących wynagrodzeń i przewidywanego wzrostu rozpoczynanych budów, koszt robocizny będzie najprawdopodobniej wpływać na zwiększenie cen budowy.</p>	-	<p>Wzrost kosztów fundamentalnych: możliwy jest scenariusz, że średnie ceny materiałów budowlanych zaczną spadać co wpłynęło by na zmniejszenie kosztów realizacji przedsięwzięć deweloperskich. W związku jednak z tym, że najprawdopodobniej mamy już za sobą największe spadki cen surowców na globalnym rynku, nie jest to zbyt prawdopodobne.</p>
+ +	<p>Spadek stóp procentowych: niedawna, znaczna obniżka stóp procentowych, niedawne obniżenie bufora KNF doliczanego WIBOR-u przy obliczaniu zdolności kredytowej i przewidywane dalsze spadki stóp procentowych wpływają na powolne odbudowywanie się zdolności kredytowej.</p>	- -	<p>Wysokie stopy procentowe: mimo ostatniej obniżki stopy procentowe nadal są na wysokim poziomie i ich obniżenie do poziomów z przed wojny nie będzie szybkim procesem. Nadal poziom stóp procentowych wpływa na ograniczenie zdolności kredytowej potencjalnych nabywców i zmniejszenie akcji kredytowej.</p>
+ + +	<p>Podaż: mała oferta lokali gotowych, zmniejszanie podaży przez deweloperów. W 2022 i w pierwszej połowie 2023 roku liczba noworozpoczynanych mieszkań była bardzo mała. Przy dużym zwiększeniu popytu obserwowanym w ostatnich miesiącach, może to doprowadzić do nierównowagi na rynku i przewagi popytu nad podażą.</p>	-	<p>Podaż: jeśli dobra koniunktura na rynku nieruchomości mieszkaniowych będzie się utrzymywać, najprawdopodobniej deweloperzy zaczną wprowadzać coraz więcej nowych inwestycji do sprzedaży. Deweloperzy posiadają w bazie dużo inwestycji przygotowanych już do rozpoczęcia. Nadal jednak jeśli ruszą z większą ilością budów, na rynku będzie brakować mieszkań w budynkach, które mają zostać niedługo oddane do użytkowania.</p>
+	<p>Demografia: zwiększająca się liczba gospodarstw domowych na skutek zmian modelu rodziny, imigracja, w tym napływ uchodźców z Ukrainy. Liczba gospodarstw domowych zgodnie z prognozami GUS ma rosnąć co najmniej do 2030 roku.</p>	-	<p>Demografia: starzejące się społeczeństwo i mniejsza liczba urodzeń (jest to jednak czynnik, który może zacząć wpływać negatywnie na rynek w dłuższej perspektywie czasowej). Ubytek liczby ludności najprawdopodobniej najbardziej dotknie mniejsze miejscowości.</p>
+	<p>Sektor PRS: popularyzacja działalności funduszy inwestycyjnych zajmujących się wynajmem mieszkań. Model zaspokajania potrzeb mieszkaniowych przez najem staje się coraz bardziej popularny w Polsce, co wpływa na to, że pojawia się coraz więcej firm z tego sektora, które nabywają całe budynki lub nawet inwestycje.</p>	-	<p>Sektor PRS: brak stabilności w regionie w związku z wojną na Ukrainie, co wpływa negatywnie na chęć inwestowania przez zagraniczne fundusze. Ponadto skala zjawiska jest u nas póki co niewielka.</p>

<p>+ +</p>	<p>Potrzeby mieszkaniowe w Polsce: obecny zasób mieszkaniowy jest przeludniony, braki w zasobach mieszkaniowych (w szczególności w nowych budynkach i budynkach w dobrym standardzie).</p>	<p>-</p>	<p>Potrzeby mieszkaniowe w Polsce: około 1,85 mln mieszkań stoi pustych (najprawdopodobniej większość z nich w stanie do gruntownego remontu czy w miejscowościach lub dzielnicach, w których zapotrzebowanie na mieszkania jest małe). Wiele z tych mieszkań zlokalizowane jest w miejscowościach turystycznych. Formalnie są to lokale mieszkalne, ale wykorzystywane są na krótki najem.</p>
<p>+ + +</p>	<p>Regulacje rządowe: większa dostępność kredytu na skutek możliwości zaciągnięcia kredytu bez wkładu własnego, pomoc dla kredytobiorców (wakacje kredytowe) zmiana wskaźnika WIBOR na WIRON, program Bezpieczny Kredyt 2%.</p>	<p>-</p>	<p>Regulacje rządowe: w Polsce brak jest funkcjonujących na szerszą skalę programów rządowych mających stymulować podaż. W dyskusjach wyborczych temat ten zaczyna się jednak pojawiać na tapecie. Wprowadzenie programu stymulującego podaż wpłynęło by na ograniczenie wzrostu cen na rynku.</p>
<p>+</p>	<p>Pogarszający się stan zasobu z lat 60-80-tych: pierwotnie szacowana trwałość budynków z wielkiej płyty miała wynosić 50-70 lat, coraz częściej można usłyszeć o budynkach z tego okresu w złym stanie technicznym.</p>	<p>-</p>	<p>Pogarszający się stan zasobu z lat 60-80-tych: pojawiają się pierwsze zapowiedzi rządowe dotyczące wprowadzenia programu rządowego modernizacji tych budynków</p>

Popyt i podaż

Relacja popytu i podaży jest fundamentalnym czynnikiem wpływającym na zmiany cen nieruchomości w czasie. Na podaż i popyt w pierwszej połowie 2023 r. i na początku III kwartału wpływały głównie czynniki wymienione na poprzednich stronach. Najważniejszym z czynników wpływającym stymulująco na popyt jest wzrost zarówno wniosków o kredyt hipoteczny, jak i udzielonych kredytów, spowodowany głównie zapowiedzią uruchomienia programu Bezpieczny Kredyt 2%, jak i wejściem w życie i rozpoczęciem funkcjonowania tego programu. Zapowiedź wejścia w życie dopłat wpłynęła też na przyspieszenie decyzji o zakupie części osób nie wspierających się kredytem hipotecznym, z uwagi na obawę, że program spowoduje znaczny wzrost cen na rynku mieszkaniowym.



W drugim kwartale sprzedaż mieszkań na rynku deweloperskim wzrosła o 36% w stosunku kw./kw. i wróciła do poziomów obserwowanych w II połowie 2021 roku

W II kwartale 2023 obserwowaliśmy wyraźny wzrost sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym w największych polskich miastach. Zgodnie z danymi firmy JLL, w kwartale tym sprzedało się około 15,5 tys. mieszkań na sześciu głównych rynkach (Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi). Był to już drugi znacznie wzrostowy kwartał pod rząd pod tym względem, a wzrost sprzedaży w stosunku do poprzedniego kwartału wyniósł aż 36%. Poziom sprzedaży w tym kwartale był porównywalny do poziomów z III i IV kwartału 2021 roku, czyli z okresu, kiedy to dopiero stopy procentowe zaczęły być podnoszone. ^[15]

Z kolei na stronę podażową wpływała liczba nowo rozpoczynanych budów i liczba wystawianych na sprzedaż mieszkań na rynku wtórnym. Od III kwartału 2022 obserwowaliśmy znaczny spadek liczby rozpoczynanych budów, a szczególnie niskie poziomy były obserwowane do lutego 2023. Od kolejnego miesiąca poziom noworozpoczynanych lokali mieszkalnych znacznie wzrósł, nadal nie są to jednak poziomy zbliżone do tych, które były obserwowane w poprzednich latach. Przy takich poziomach nowych wprowadzeń najprawdopodobniej będziemy obserwować znaczną przewagę popytu nad podażą w kolejnych kwartałach. Przeglądając się ofercie mieszkań wystawionych na sprzedaż na popularnych portalach ogłoszeniowych (Otodom, Olx) ciężko dojść do jednoznacznych wniosków. W serwisie Olx liczba mieszkań na sprzedaż pozostająca w ofercie nie zmieniła się znacząco przez ostatnie miesiące, z kolei w serwisie Otodom spadła o ponad 15%. Wygląda więc na to, że oferta nie jest jeszcze znacznie wyprzedana. Podsumowując - już weszliśmy w okres, gdzie podaź nowych mieszkań zaczyna nie nadążać za popytem, a najprawdopodobniej w kolejnych kwartałach zjawisko to będzie się jeszcze pogłębiać, prowadząc do dalszych wzrostów cen. Oczywiście należy pamiętać, że obecne czasy są bardzo dynamiczne i wiele może się zamienić w zależności od sytuacji gospodarczej w Polsce.

Średni czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie deweloperów w I kwartale 2023 wynosił około 4,8 kwartału, w IV kwartale 2022 – 5,5 kwartału, zaś w I kwartale 2022 roku było to jeszcze 2,4 kwartału. Maksymalny czas sprzedaży na rynku developerskim odnotowano w II połowie 2012 roku, kiedy to średnio czas sprzedaży u deweloperów wynosił prawie 8 kwartałów. Wskaźnik ten będzie się w kolejnych kwartałach najprawdopodobniej znacznie zmniejszał. W kontekście relacji między popytem i podażą warto również wspomnieć o znacznym deficycie mieszkań, który w zależności od źródła szacuje się na 1 – 3 mln mieszkań. Z kolei zgodnie ze spisem powszechnym z 2021 w Polsce stoi pustych około 1,85 mln mieszkań. Są to jednak w dużej mierze mieszkania w miejscowościach turystycznych, które nie służą de facto zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych, lecz używane są do krótkiego najmu. Ponadto wiele mieszkań z tej puli to mieszkania w standardzie nie nadającym się nawet pod najem komunalny.

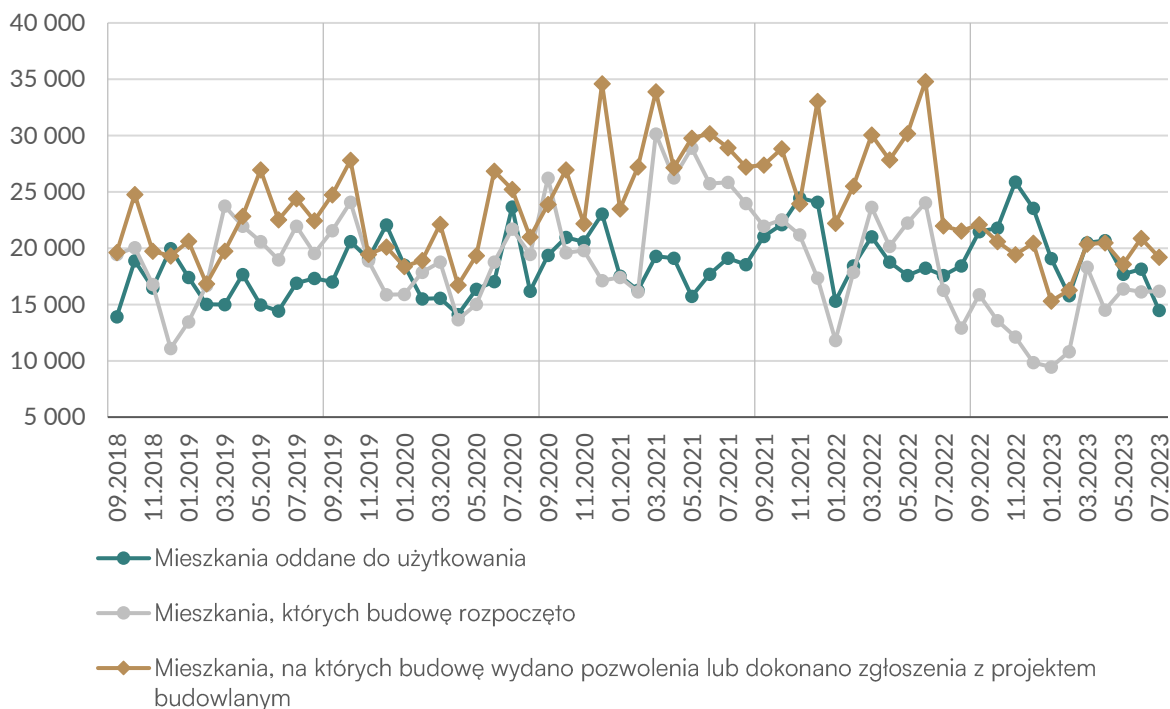
Dynamika budownictwa na rynku mieszkaniowym

	II kw. 2023/ I kw. 2023	II kw. 2023/ II kw. 2022	II kw. 2023/ II kw. 2021	II kw. 2023/ II kw. 2020
Mieszkania oddane do użytkowania	2,09%	3,64%	7,90%	18,99%
Mieszkania, których budowę rozpoczęto	21,91%	-29,20%	-41,86%	-0,84%
Mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym	10,85%	-35,00%	-33,65%	-5,57%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W II kwartale 2023 roku liczba noworozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych znacznie wzrosła w stosunku do poprzedniego kwartału. Znaczny wzrost w ujęciu procentowym - 21,91% był jednak w dużej mierze wynikiem efektu niskiej bazy w I kwartale 2023. Jeśli odnieść wynik z II kwartału do analogicznego kwartału roku 2021 i 2022, obserwujemy znaczny spadek noworozpoczynanych lokali (-41,86% i -29,20%), zaś w stosunku do II kwartału 2020 liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto, prawie się nie zmieniła (był to jednak okres, w którym rozpoczęły się ograniczenia związane z wirusem Covid). ^[16]

Dynamika budownictwa na rynku mieszkaniowym



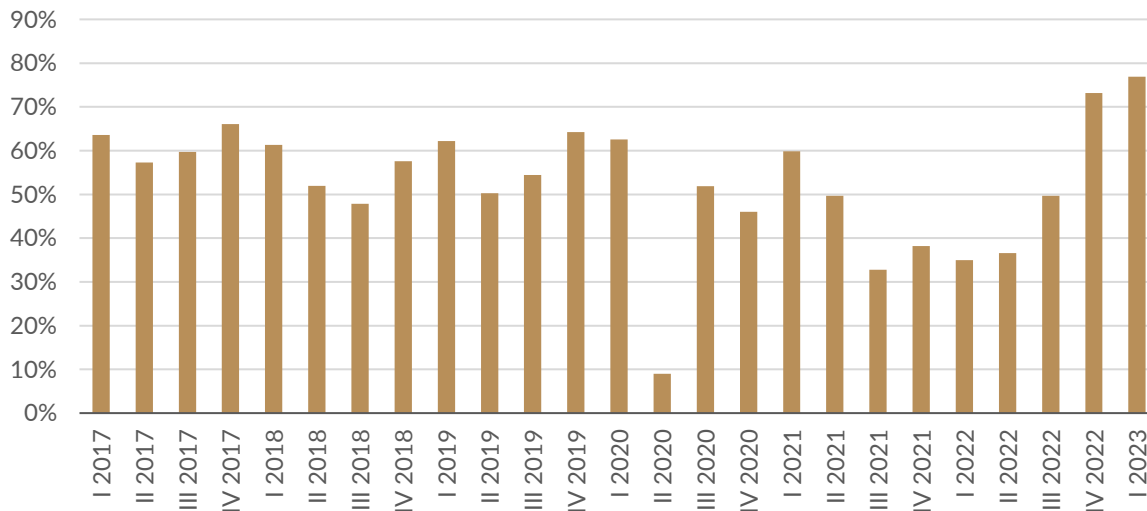
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Podobnie jak w poprzedniej edycji raportu, zamieszczamy również wykres obrazujący szacunkowy udział zakupów finansowanych wyłącznie gotówką.

Po znaczącym wzroście udziału zakupów mieszkań finansowanych wyłącznie gotówką w IV kwartale 2022, I kwartał bieżącego roku okazał się rekordowy pod tym względem. Udział zakupów gotówkowych, bez udziału środków z kredytu, wyniósł w I kwartale 77%. Tak wysoki udział nie był notowany przez cały okres, w którym prowadzone było badanie, czyli od początku 2017 roku. Taki udział jest zgodny z informacjami podawanymi przez dużych deweloperów (większość deweloperów raportuje udział klientów gotówkowych na poziomie 60 – 80%). ^[17]

” Udział zakupów gotówkowych, bez udziału środków z kredytu wyniósł w I kwartale 77%. Tak wysoki udział nie był notowany przez cały okres, w którym prowadzone było badanie

Szacunkowy udział zakupów mieszkań na rynku pierwotnym finansowanych wyłącznie gotówką, w 7 największych miastach w Polsce



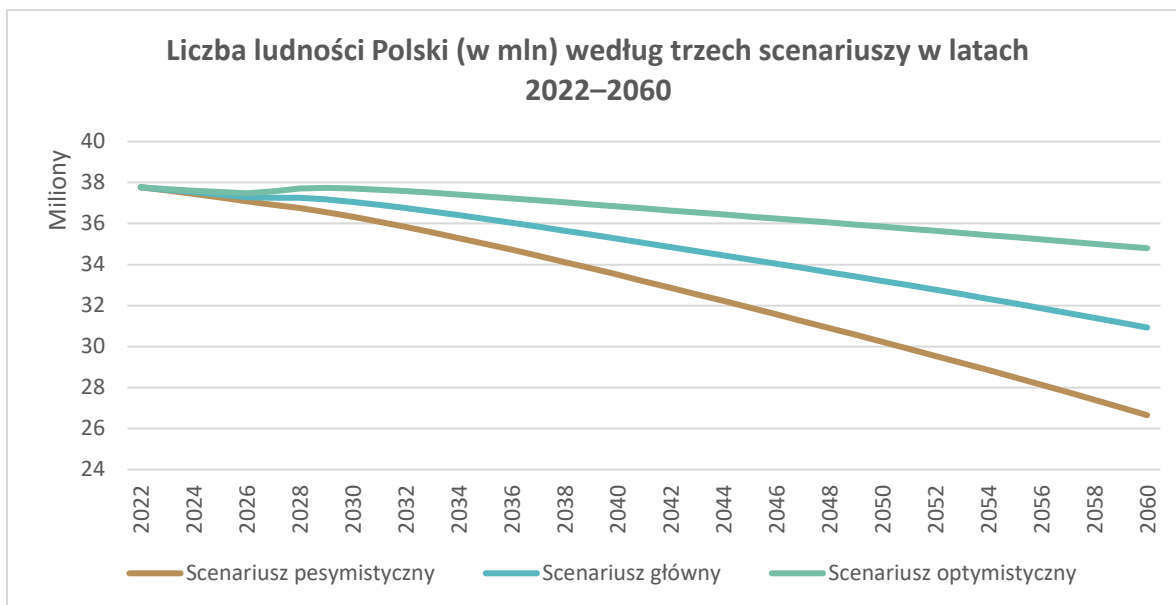
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Z punktu widzenia inwestorów, którzy planują czerpać przychody z najmu lokali, w ostatnich miesiącach rynek zaczął tracić nieco na atrakcyjności. Wynikało to z faktu, że podczas gdy ceny mieszkań rosły, czynsze pozostawały na niezmiennych poziomach lub nawet delikatnie spadały. Należy jednak pamiętać, że poziom opłacalności z inwestycji polegającej na długoterminowym najmie lokalu mieszkalnego jest nadal znacznie wyższy niż w większości rozwiniętych państw europejskich, gdzie często rentowność najmu jest ponad 2 razy mniejsza niż w Polsce.

Reasumując, widzimy już oznaki odbudowywania się popytu na rynku mieszkaniowym. Głównym powodem tego stanu jest rosnąca dostępność kredytu hipotecznego związana z wejściem w życie programu dopłat rządowych do kredytów, jak i ze stopniowym łagodzeniem polityki pieniężnej i wymagań KNF. Popyt najprawdopodobniej będzie jednak wracać stopniowo w związku z tym, że obniżanie stóp procentowych będzie najprawdopodobniej długim procesem, trwającym kilka lat.

Demografia

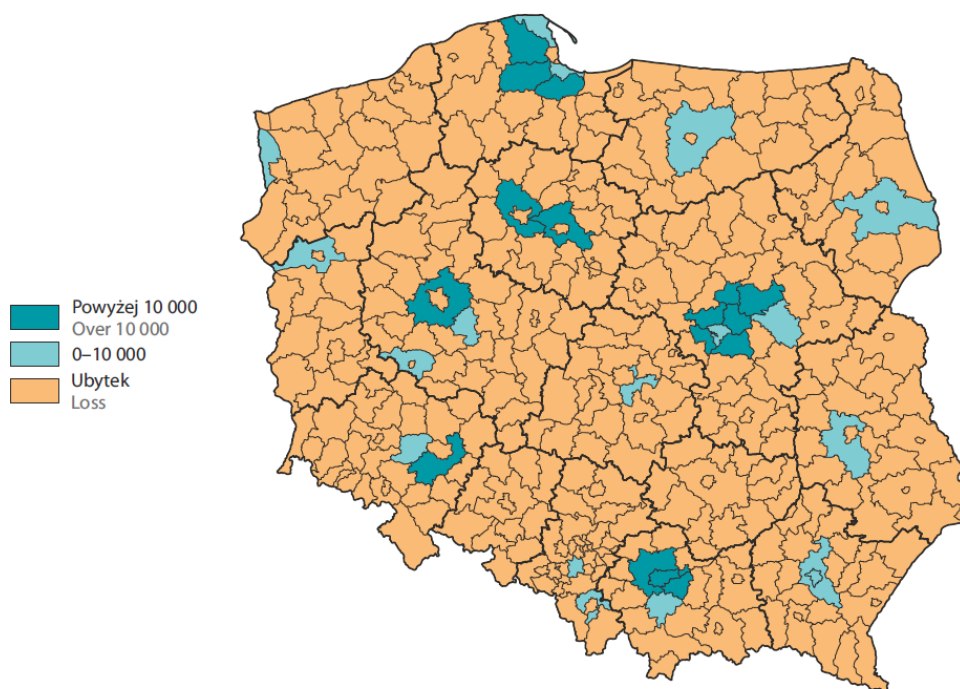
Ważnym wydarzeniem w ostatnich miesiącach było też opublikowanie raportu o sytuacji demograficznej w Polsce i prognozach na lata 2023 do 2060 r. Prognozy demograficzne dla Polski są niestety pesymistyczne. Liczba ludności według głównego scenariusza ma spaść do około 31 mln osób w 2060 roku. Szczególnie dynamicznie liczba ludności ma zacząć spadać w okolicach 2030 roku do końca okresu prognozy. Należy też zwrócić uwagę na szybkie starzenie się społeczeństwa. W 2022 roku liczba osób w wielu powyżej 65 lat wynosiła około 7,35 mln, zaś do 2060 roku ma wzrosnąć do przeszło 10 mln (wzrost udziału tej grupy wiekowej do 32,6% z notowanych w 2022 około 19,5%). W kontekście nieruchomości przy projektowaniu nowych budynków warto będzie więc zwracać coraz większą uwagę na potrzeby tej grupy wiekowej.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

GUS wyróżnia też 2 dodatkowe scenariusze, pesymistyczny i optymistyczny. W Pesymistycznym scenariuszu w 2060 roku w Polsce mieszkałoby jedynie 26,7 mln osób, zaś w optymistycznym 34,8 mln osób. Jeśli jednak zagłębimy się w dane na poziomie powiatów, tendencja spadkowa liczby ludności widoczna jest głównie na obszarach wiejskich, które nie znajdują się w aglomeracjach przy największych polskich miastach. W dużych miastach i w ich aglomeracjach w wielu przypadkach występuje nawet trend wzrostowy liczby ludności w okresie badania.

Przyrost liczby ludności do 2040 r. w porównaniu do 2022 r. według powiatów

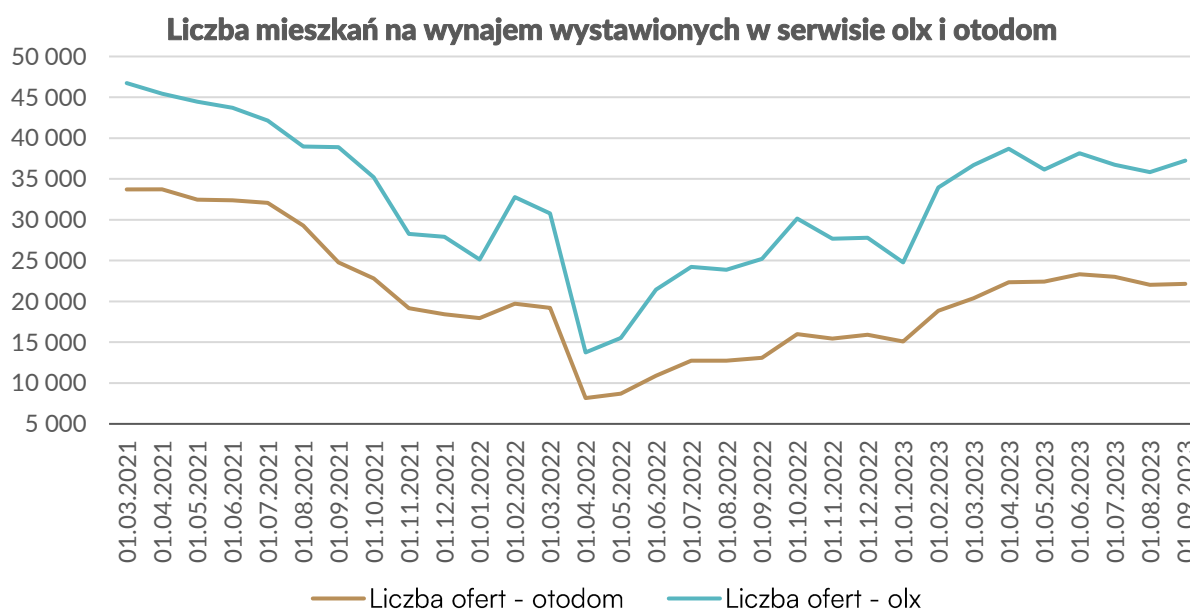


Źródło: Prognoza ludności na lata 2023-2060, GUS

Do podobnych wniosków można dojść na podstawie raportu firmy doradczej Coliers, która w tym opracowaniu badała państwa regionu CEE-6 (Bułgaria, Czechy, Polska, Rumunia, Słowacja i Węgry.) We wszystkich tych Państwach jest przewidywany znaczny ubytek liczby ludności do 2050 roku, jednak jest to tylko ubytek liczby ludności na wsiach. W badanych miastach zgodnie z tą prognozą, liczba ludności ma się nie zmienić znacząco lub nawet nieco wzrosnąć (wyjątkiem jest Bułgaria gdzie do 2050, liczba ludności w miastach ma minimalnie spaść). W Polsce liczba ludności miejskiej to około 22,3 mln osób (liczba ta zostać praktycznie niezmienną do 2050) zaś liczba ludności wiejskiej to około 15,3 mln osób (tutaj prognozowany jest spadek do poziomu około 9 mln w 2050 czyli o około 41%).^[20,21]

Rynek najmu i rynek PRS

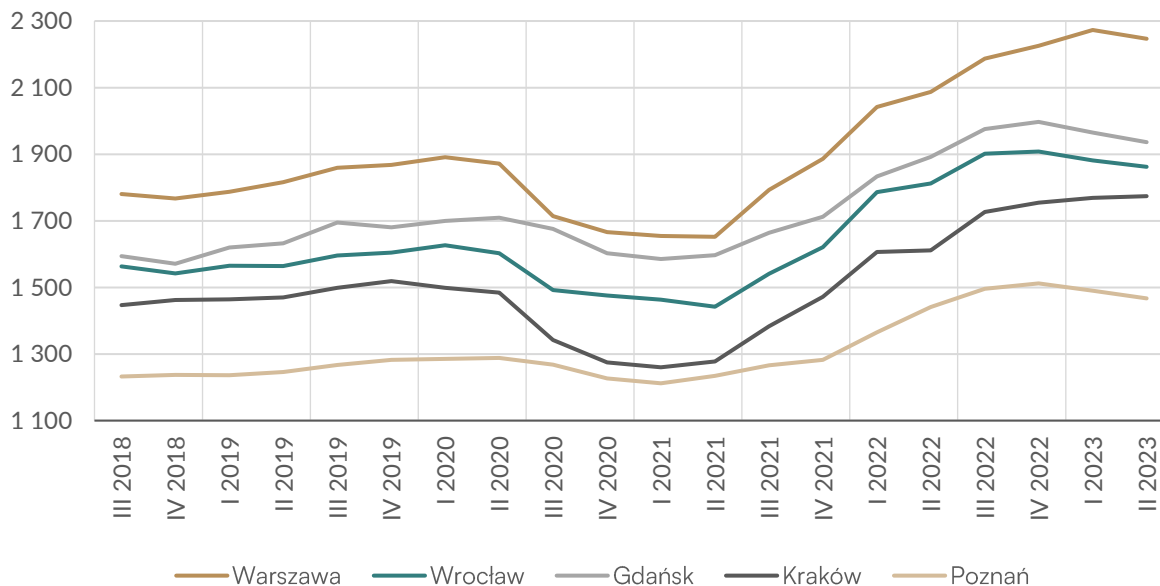
Po znacznych wzrostach stawek najmu w II i III kwartale 2022 roku od IV kwartału obserwujemy już ich stabilizację. Wzrost czynszów zatrzymał się, ponieważ liczba uchodźców z Ukrainy przestała rosnąć, niewielka część z nich, zamiast zaspokajać swoje potrzeby mieszkaniowe przez najem, kupiło mieszkania. Coraz osób, które wcześniej wynajmowały mieszkania, zaczęło skłaniać się ku zakupowi mieszkania w związku z powolną, lecz sukcesywnie rosnącą zdolnością hipoteczną i wejściem w życie programu Bezpieczny Kredyt 2%.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych grupy OLX

W I kwartale 2023 roku liczba ogłoszeń mieszkań na wynajem w popularnych portalach ogłoszeniowych była nadal mniejsza niż na przełomie roku 2020 i 2021, ale obserwowaliśmy wzrost liczby ofert. W II i III kwartale liczba ogłoszeń ustabilizowała się na poziomie ponad dwukrotnie wyższym niż w momencie, gdy oferta była najbardziej wyprzedana po inwazji na Ukrainę, lecz nadal niższym niż na początku roku 2021. Pod koniec III kwartału bieżącego roku liczba ofert była aż 69% wyższa (w ujęciu rok do roku) na portalu Otodom i około 48% wyższa na portalu OLX. Z kolei w stosunku do analogicznego okresu w 2021 roku oferta skurczyła się o 11% na portalu Otodom i o 4% w na portalu OLX.^[18]

Średnie miesięczne stawki czynszu najmu mieszkania w wybranych miastach



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN

Średnie miesięczne stawki czynszu najmu mieszkania we wszystkich analizowanych przez centrum AMRON-SARFiN miastach w II kwartale 2023 roku wzrosły w ujęciu rok do roku, były to jednak dużo mniejsze wzrosty niż te notowane tuż po rozpoczęciu wojny na Ukrainie i przyjęciu w Polsce uchodźców wojennych. W ujęciu r/r największy wzrost czynszów nastąpił w Katowicach - 18%, a najmniejszy w Gdańsku - 2%. Średnio czynsze rosły w analizowanych miastach o 7% w ujęciu rocznym. W odniesieniu do poprzedniego kwartału ceny te rosły już znacznie wolniej, w tempie od 0 do 3%, a w części miast spadały między 0 a 2%. Średnio stawki czynszów w analizowanych miastach spadły w odniesieniu do poprzedniego kwartału o 1%. Już od dłuższego czasu stopy zwrotu z inwestycji w mieszkaniach na wynajem są w Polsce znacznie bardziej atrakcyjne niż w bardziej rozwiniętych, zachodnich gospodarkach. Dzięki ostatnim wzrostom stawek czynszów po przyjęciu fali uchodźców z Ukrainy, stopy zwrotów z mieszkań na wynajem w Polsce uatrakcyjniły się jeszcze bardziej. W związku ze ustabilizowaniem się stawek najmu i wzrostem cen mieszkań, stopy zwrotu z wynajmu nieco spadły, są to jednak nadal bardzo wysokie poziomy jeśli porównamy je z innymi rozwiniętymi krajami w Europie. Na zmniejszenie atrakcyjności rynku najmu wpłynęły za to nowe regulacje rządowe, które wymuszają rozliczanie przychodów z najmu na zasadach ryczałtu i podwyższają podatek PCC przy zakupie większej ilości mieszkań w jednej inwestycji. Mimo tego rynek PRS w ostatnich kwartałach szybko się rozwijał.

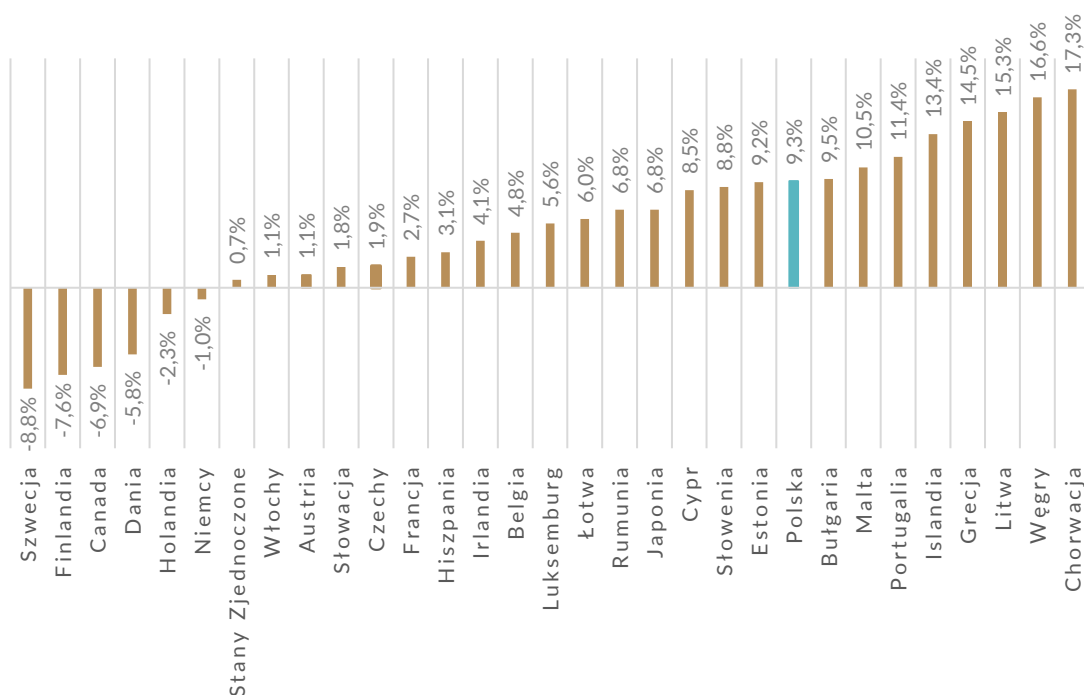
Zgodnie z danymi PKO BP na polskim rynku najmu działa obecnie 20 inwestorów instytucjonalnych, którzy posiadają około 11,6 tysiąca mieszkań pod wynajem. Z kolei liczba mieszkań, które mają zostać przeznaczone na najem przez podmioty profesjonalne w perspektywie najbliższych 5 lat, szacowana jest na ok. 42-50 tys. mieszkań. W 2028 roku zgodnie z tymi szacunkami, powinno w Polsce znajdować się maksymalnie około 65 tys. takich mieszkań. Jeśli odniesiemy tą liczbę do szacunkowej ilości lokali w wynajmie rynkowym (około

1,2 mln) czy całkowitej liczby mieszkań w Polsce (około 15,2 mln), są to bardzo niewielkie wartości. ^[13,19]

Ryzyko bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości

W poprzednich raportach odnosiliśmy się do badań zagranicznej firmy UBS z października 2022, w których to publikowany jest indeks ryzyka powstania bańki na rynku nieruchomości w wybranych miastach na świecie. Zgodnie z badaniem w Warszawie (będącej jedynym polskim miastem w badaniu) na tle pozostałych badanych miast, ryzyko przegrzania rynku jest najmniejsze spośród badanych 25 miast. Niestety na tą chwilę nie ma jeszcze raportu za ten rok. W kontekście rozważań dotyczących ewentualnego powstania bańki na rynku warto przywrzeć się temu, jak ceny na rynku mieszkaniowym rosły w Polsce w odniesieniu do innych Państw. Ciekawych danych dostarcza nam w tym zakresie raport Knight Frank, w którym porównywane są przeciętne wzrosty cen domów w I kwartale 2023 w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W raporcie podane są nominalne wzrosty cen domów (Polska notuje tu 9,3% wzrostu i znajduje się na 15 miejscu od najwyższych wzrostów cen z pośród 56 badanych państw) i ceny zindeksowane o inflację. Na tej podstawie można zauważyć, że wzrosty cen na rynku mieszkaniowym w Polsce są na średnim poziomie w odniesieniu do innych państw i nie widać oznak przegrzania rynku. ^[22]

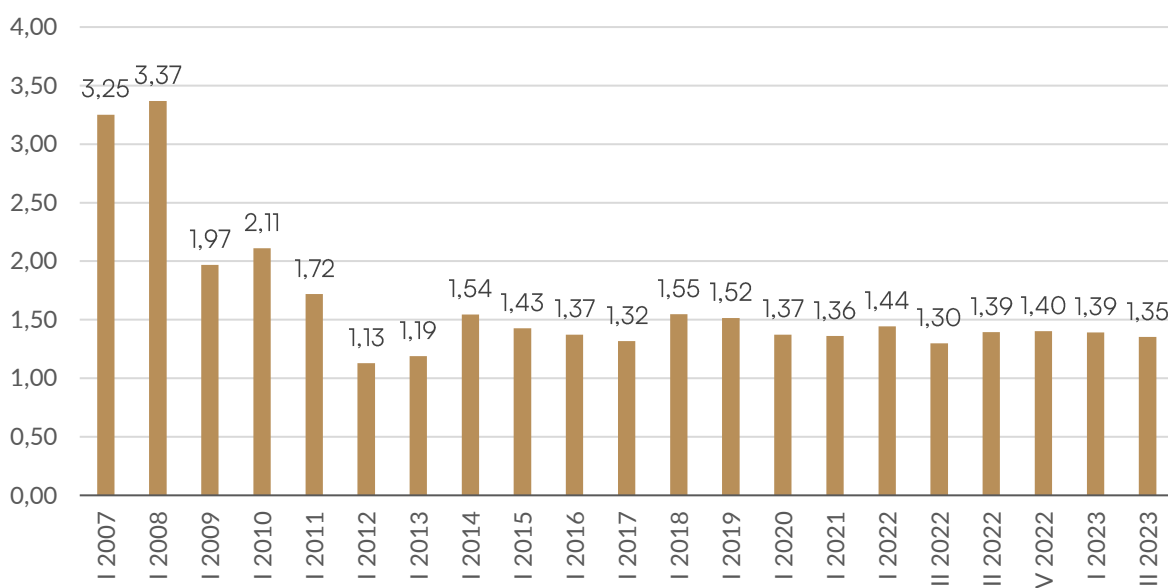
Realny wzrost cen domów w wybranych państwach - dane za I kw. 2023



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Knight Frank

Podobnie jak przy poprzedniej edycji raportu przedstawiamy indeks wskazujący relację średniej ceny transakcyjnej 1m² mieszkania na rynku pierwotnym w 7 największych miastach Polski z pierwszego kwartału każdego roku, do ceny uncji złota ze środka badanego kwartału. Wykres ma na celu zobrazować realny poziom cen mieszkań w relacji do cen złota, a w tym ujęciu cena mieszkań utrzymuje się na stabilnym poziomie już od wielu lat. W przeciągu ostatnich 15 lat w relacji do ceny złota mieszkania były tańsze jedynie w latach 2012 i 2013. Dodatkowo warto zaznaczyć, że nieruchomości w relacji do ceny uncji złota były ponad dwukrotnie droższe w latach 2007 i 2008. Odnosząc więc ceny nieruchomości do cen kruszcu, również nie ma mowy o ich przewartościowaniu. ^[23]

Relacja średniej ceny mieszkania w 7 największych miastach do ceny uncji złota

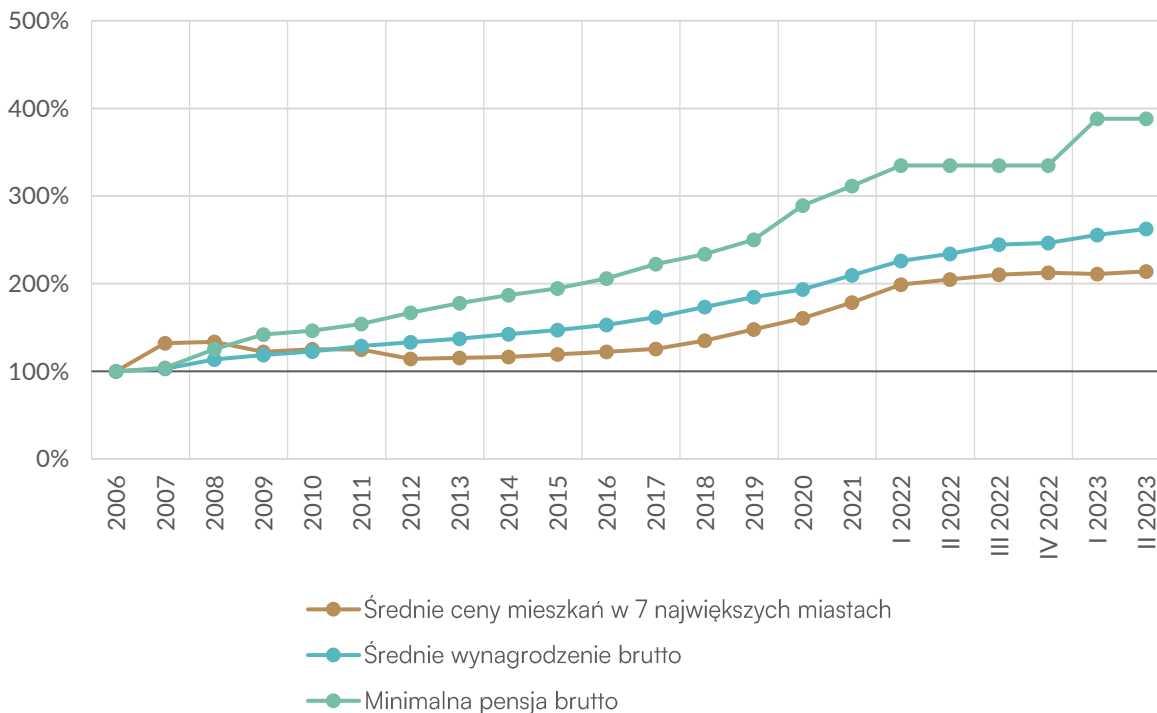


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i Mennicy Polskiej S.A.

Podobnie jak poprzednich edycjach raportu w tym wydaniu badamy też relację cen mieszkań do średniego i minimalnego wynagrodzenia. Również w tym kontekście nie ma mowy o przegrzaniu rynku mieszkaniowego. Wzrost wynagrodzeń był znacznie większy na przestrzeni ostatnich lat niż wzrost cen mieszkań, oznacza to, że mieszkania są dużo bardziej dostępne dla przeciętnej rodziny niż kilkanaście lat temu. Poniższy wykres przedstawia procentową zmianę cen mieszkań, wynagrodzenia średniego i minimalnego w czasie. Okresem odniesienia jest IV kwartał roku 2006, czyli bezpośrednio przed największymi wzrostami cen mieszkań.

Jedynym okresem, gdy skumulowany wzrost cen mieszkań był na wyższym poziomie niż skumulowany wzrost wynagrodzeń, jest okres największych wzrostów cen mieszkań w latach 2007 i 2008. W długim terminie (cały okres prognozy) dynamika wzrostu średniego wynagrodzenia jest wyższa o 48 p.p. od dynamiki wzrostu cen mieszkań, zaś dynamika wzrostu minimalnego wynagrodzenia aż o 174 p.p.. ^[1, 12]

Zmiana cen mieszkań w czasie w relacji do zmian wynagrodzeń



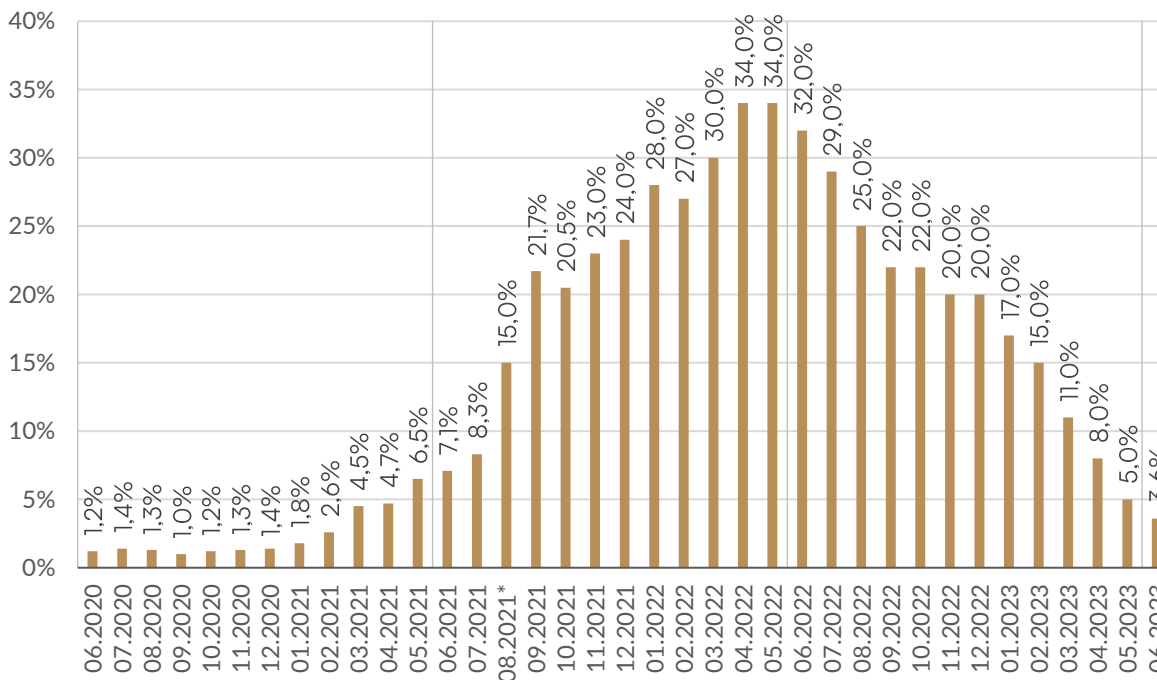
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS

Czynniki fundamentalne wpływające na koszty dewelopera

Od drugiej połowy 2020 roku widzimy znaczne spowolnienie wzrostów cen na rynku materiałów budowlanych. Ceny te nadal są jednak na wysokim poziomie, mimo tego, że w czerwcu 2023 średnio ceny materiałów rosły już tylko o 3,6% r/r (a w części grup materiałów notowano spadki) w poprzednim roku był to wzrost 32%. Jeśli więc odnieść ceny materiałów z czerwca tego roku do czerwca 2021 to mówimy tu o wzroście 36,7%. Spośród 20 analizowanych grup materiałów 5 grup charakteryzowało się tendencją spadkową, w pozostałych grupach średnie ceny rosły. Największe wzrosty wystąpiły w grupach surowców: cement, wapno (+27%), farby, lakiery (+12%), a największe spadki w grupach izolacje termiczne (-14%) oraz płyty OSB, drewno (-27%). Zgodnie z raportem PKO BP dynamika kosztów budowy dla budynków wielorodzinnych, w zależności od typu budynku, wzrosła od 17% - 19% w I kwartale 2023 w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego. ^[19, 24]

” W czerwcu 2023 dynamika cen materiałów budowlanych osiągnęła poziom 3,6% w stosunku do czerwca poprzedniego roku

Zmiana cen materiałów budowlanych (w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego)



* PSB nie publikowało danych za sierpień 2021; dla zachowania ciągłości wykresu przyjęto za ten okres średnią z lipca i września

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PSB

Kolejnym pod względem udziału w wartości inwestycji jest zazwyczaj koszt nabycia gruntu. Ceny gruntów nie rosły już tak dynamicznie jak w ostatnich latach, gdzie w szczytowych momentach potrafiły rosnąć nawet ponad 40% r/r (w najlepszych lokalizacjach). Obecnie obserwujemy spowolnienie w liczbie transakcji nabycia zakupów nieruchomości gruntowych przez deweloperów, co przekłada się na zachwianie relacji między popytem a podażą w stronę przewagi podaży.

Typowy udział kosztu gruntu w koszcie budowy budynków wielorodzinnych w największych aglomeracjach w I kwartale 2023 (14-23%) utrzymywał się na podobnym poziomie, co w analogicznym kwartale roku poprzedniego (15-20%). Wprowadzane i zaostrzane w ostatnich kwartałach regulacje rynku deweloperskiego, poza zapewnieniem bezpieczeństwa potencjalnym nabywcom lokali, wpływają również na znaczne zwiększenie kosztów administracyjnych po stronie dewelopera. Mimo ostatniej obniżki stóp procentowych nadal są one na wysokim poziomie, w związku z czym koszty finansowe przy realizacji inwestycji są nadal na wysokim poziomie. ^[19,24]

Zmiany regulacyjne

Pierwszego lipca bieżącego roku weszła w życie ustawa o pomocy państwa w oszczędzaniu na cele mieszkaniowe. Na mocy tej ustawy został wprowadzony program Bezpieczny Kredyt 2% i program Konto Mieszkaniowe, a ponadto zostały wprowadzone korzystne dla kredytobiorców zmiany w programie Mieszkanie bez wkładu własnego. Zgodnie z wcześniejszymi założeniami programy Bezpieczny Kredyt 2% i obowiązujący program Mieszkanie bez wkładu własnego będą mogły być łączone, w związku z czym możliwe jest zaciągnięcie kredytu na preferencyjnych warunkach bez żadnego wkładu własnego.

Bezpieczny Kredyt 2% to kredyt dla osób do 45 roku życia, zarówno par jak i singli, dla których będzie to pierwszy zakup mieszkania w życiu. Maksymalna wysokość kredytu dla singla wynosi 500 tys. zł., a dla par 600 tys. zł. Program ma obowiązywać zarówno dla mieszkań z rynku pierwotnego jak i wtórnego i nie obowiązuje limit cenowy na m². Z kolei limit wkładu własnego to 200 tys., zł i w rezultacie maksymalna cena mieszkania dla singla to 700 tys. zł i 800 tys. dla pary. W programie są udzielane dopłaty do kredytów zaciągniętych na stałych stopach procentowych i przy oprocentowaniu malejącym (stała rata kapitałowa przez cały okres kredytowania). W okresie przyznawania dopłat (maksymalnie 10 lat) oprocentowanie będzie składać się z marży banku i ze stałego oprocentowania w wysokości 2%. Oczywiście dodatkowo dochodzą też koszty okołokredytowe, typu ubezpieczenie czy wycena nieruchomości. Należy też podkreślić, że ostatecznie w ustawie nie przyjęto limitów dopłat i liczby składanych wniosków na rok 2023, limity pojawiają się dopiero w kolejnych latach.



Liczba złożonych wniosków o Bezpieczny Kredyt 2% przekroczyła oczekiwania większości analityków (na dzień 31.08 zostało złożone już około 42 tys. wniosków)

Konto Mieszkaniowe to w skrócie nowoczesna wersja książeczek mieszkaniowych z preferencyjnym oprocentowaniem zgromadzonych środków. Okres oszczędzania na koncie wynosi od 3 do 10 lat. Środki mają być oprocentowane co najmniej na poziomie inflacji lub na poziomie wskaźnika wzrostu cen mieszkań z danego okresu (z ograniczeniami w przypadku gdy wzrosty będą zbyt duże). Dodatkowo środki mają być zwolnione z podatku Belki, a dzięki systematycznym wpłatom o wysokości 500 – 2 000 zł/mies. można uzyskać dodatkową Premię Mieszkaniową z budżetu państwa. Zgromadzone środki wraz z premią można będzie wydać na zakup pierwszego mieszkania, domu lub jako wkład finansowy w inwestycję, np. w ramach spółdzielni mieszkaniowej.

Ponadto od 31 sierpnia na mocy nowelizacji ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych został zniesiony obowiązek zapłaty podatku PCC w wysokości 2% dla osób, które nie posiadały wcześniej żadnego mieszkania. Z kolei na mocy nowelizacji tej samej ustawy od stycznia 2024 roku wchodzi w życie artykuł zgodnie, z którym podatek PCC będzie wynosił aż 6% dla 6 i każdego kolejnego lokalu zakupionego w tej samej inwestycji. Od 28 kwietnia 2023 r. obowiązuje zmieniona ustawa wprowadzająca wymóg sporządzania charakterystyki energetycznej dla domów i mieszkań.

Wprowadzono również możliwość budowy domów w kooperatywie, co w praktyce ma polegać na tym, że minimum trzy osoby wspólnie realizują inwestycję na własny użytek, nie można jednak czerpać zysków z tak wybudowanego domu. W sierpniu została też ogłoszona ustawa o zmianie ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym. Ma ona zmienić m.in. zasady uzyskiwania warunków zabudowy, które po okresie karencji, będą mogły zostać wydane jedynie na podstawie miejscowego planu ogólnego, który ma zostać wprowadzony zamiast studium zagospodarowania przestrzennego. Data wejścia w życie ustawy to 2023-09-24. ^[25, 26]

WNIOSKI: CO MOŻE PRZYNIĘĆ PRZYSZŁOŚĆ?

Po analizie głównych czynników oddziałujących na rynek nieruchomości, przedstawionych we wcześniejszych częściach raportu, według nas najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest w krótkim okresie powrót do większej dynamiki wzrostów cen mieszkań. Spodziewamy się, że do końca roku 2023 dynamika wzrostu cen mieszkań może osiągnąć około 7 – 10% w skali roku. Głównym czynnikiem wpływającym na tą prognozę jest ułatwienie dostępu do kredytu w związku z wejściem w życie dopłat do kredytów w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2%, jak i obniżenie stóp procentowych, z kolei zmiana wskaźnika z WIBOR na WIRON będzie miała raczej marginalne znaczenie. Analitycy niektórych banków spodziewają się nawet stóp procentowych w okolicach 5% na koniec roku. Prognoza na dłuższy okres jest już bardzo niepewna w związku z bardzo dynamiczną sytuacją na rynku i wieloma napięciami, zarówno w polskiej gospodarce, jak i na wielu największych rynkach światowych. Jeśli jednak gospodarka nie wejdzie w głębszą recesję, to można spodziewać się, że w 2024 roku wzrosty cen będą jeszcze wyższe. Z kolei w związku z nadal niezbyt dużą liczbą noworozpoczynanych budów, strona podażowa w najbliższych kwartałach najprawdopodobniej nadal będzie się kurczyć. Przewaga popytu nad podażą, z którą mamy już do czynienia od II kwartału 2023, będzie się najprawdopodobniej dalej pogłębiać, szczególnie jeśli stopy procentowe będą dalej obniżane. Warto jednak pamiętać, że deweloperzy zgromadzili duży zapas banku ziemi i dla dużej części lokalizacji są to już gotowe projekty, które w każdej chwili można rozpocząć. Podaż może się zwiększyć dość szybko, ale doprowadzi to do sytuacji, że na rynku będzie brakować mieszkań z bliskim terminem oddania do użytkowania i gotowych. Opisywane powyżej zmiany cen wyrażone są w cenach nominalnych, jeśli wziąć jednak pod uwagę inflację, to realnie ceny mieszkań póki co spadają. Jest jednak szansa, że już pod koniec tego roku ceny mieszkań zaczną rosnąć w również w ujęciu realnym. Jeśli mowa z kolei o stawkach najmu lokali mieszkalnych w największych miastach, w obecnej sytuacji możemy spodziewać się utrzymania aktualnie notowanych stawek lub nawet delikatnych spadków średnich czynszów. Okres w okolicach września, kiedy to studenci wynajmują najwięcej mieszkań, może prowadzić do podbicia cen najmu w krótkim okresie,



Głównym czynnikiem stymulującym wzrosty cen na rynku mieszkaniowym jest ułatwienie dostępu do kredytu w związku z wejściem w życie dopłat do kredytów w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2% jak i obniżenie stóp procentowych.

patrząc jednak na pozostałe warunki na rynku nieruchomości, najprawdopodobniej wzrost ten nie utrzyma się na dłużej.

W najbliższych kwartałach należy spodziewać znacznego wzrostu udziału zakupów finansowanych z kredytu. Ostatnie kwartały były rekordowe pod względem udziału zakupów gotówkowych, jednak w związku z wejściem w życie programu Bezpieczny Kredyt 2% i spadkiem stóp procentowych, jest już przesądzony wzrost liczby udzielonych kredytów w kolejnych kwartałach.

Tak jak już wspominaliśmy w obecnym i poprzednich raportach, przyszłe poziomy stóp procentowych są kluczowe z punktu widzenia formułowania prognoz dotyczących przyszłości na rynku nieruchomości. Wszystko wskazuje na to, że cykl podwyżek został już zakończony i będziemy teraz obserwować już tylko obniżki. Nadal należy jednak pamiętać o prawdopodobieństwie innego scenariusza, w którym RPP będzie zmuszona ponownie podwyższyć stopy, jeśli inflacja zacznie ponownie rosnąć (np. w związku ze wzrostem cen ropy na globalnych rynkach). Formułowanie prognoz w takich warunkach jest więc obarczone dużym ryzykiem.

- [1] GUS, Przeciętne zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2023 roku ([link](#))
- [2] NBP, Projekcje inflacji i PKB – lipiec 2023 ([link](#))
- [3] Dane GUS – Urząd Statystyczny w Warszawie, w Poznaniu, we Wrocławiu, w Krakowie, w Rzeszowie i w Łodzi
- [4] Dane GUS, Stopa bezrobocia rejestrowanego w latach 1990-2022 ([link](#))
- [5] Dane Eurostatu ([link](#))
- [6] GUS, Wstępny szacunek produktu krajowego brutto w 2 kwartale 2023 roku ([link](#))
- [7] bankier.pl, Purchasing Managers' Index Polska (Polska) ([link](#))
- [8] pl.investing.com, Niemcy - Wskaźnik PMI dla przemysłu ([link](#))
- [9] GUS, Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych (pot. inflacja) ([link](#))
- [10] GUS, Wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu w lipcu 2023 roku ([link](#))
- [11] Dane Eurostatu ([link](#))
- [12] NBP, Baza cen nieruchomości mieszkaniowych ([link](#))
- [13] AMRON-SARFiN, Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości 2/2023 ([link](#))
- [14] Wskaźniki transakcyjne ([link](#))
- [15] JLL, Rynek mieszkaniowy w Polsce II kwartał 2023 r. ([link](#))
- [16] GUS, Budownictwo mieszkaniowe w okresie styczeń-lipiec 2023 roku ([link](#))
- [17] NBP, Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce - I kwartał 2023 ([link](#))
- [18] OLX Data, liczba ogłoszeń wynajmu na portalu OLX i Otodom ([link](#))
- [19] PKO BP, Rynek mieszkaniowy 2q23 ([link](#))
- [20] GUS, Prognoza ludności na lata 2023–2060 ([link](#))
- [21] Colliers, The Living Sector in CEE-6 ([link](#))
- [22] Knight Frank, Global House Price Index Q1 2023 ([link](#))

- [23] Dane Mennicy Polskiej S.A. dot. ceny złota ([link](#))
- [24] Grupa PSB, Zmiany cen materiałów budowlanych oraz do domu i ogrodu (czerwiec 2020 – czerwiec 2023) ([link](#))
- [25] Ustawa z dnia 7 lipca 2023 r. o zmianie ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym oraz niektórych innych ustaw ([link](#))
- [26] Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych ([link](#))
- [27] Ustawa z dnia 26 maja 2023 r. o pomocy państwa w oszczędzaniu na cele mieszkaniowe([link](#))



Marcin Arndt

GŁÓWNY ANALITYK, RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY

Analityk rynku nieruchomości z uprawnieniami do szacowania wartości nieruchomości. Dysponuje wieloletnim doświadczeniem w analizie branży nieruchomości oraz wycenie nieruchomości, zdobytym m.in. w sektorze finansowym.

Absolwent Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.



Śniadecki Investment

Śniadecki Investment to usługa inwestycyjna i jednocześnie spółka należąca do holdingu spółek deweloperskich Śniadecki Development. Doświadczenia firmy deweloperskiej, której początki sięgają 2014 roku, pozwoliły zbudować stabilny model funkcjonowania usługi Śniadecki Investment, doskonale wpisujący się w cykl życia inwestycji deweloperskiej.

Zobacz także nasze komentarze rynkowe:

[Sytuacja na rynku nieruchomości w Polsce w IV kwartale 2022](#)



[Rynek nieruchomości w Polsce - raport za III kwartał 2022](#)



[Raport II kwartał 2022 na rynku nieruchomości mieszkaniowych](#)



Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji, porady prawnej czy podatkowej ani nie zastępuje indywidualnej oceny ewentualnej inwestycji na rynku nieruchomości lub w działalność deweloperską. Prognozy zawarte w dokumencie są formułowane w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, jednak autorzy nie mogą gwarantować ich realizacji.

Informacje zawarte w prezentowanym materiale są przedmiotem majątkowych praw autorskich i praw zależnych spółek Śniadecki Development sp. z o.o. oraz Śniadecki Investment sp. z o.o. i jako takie objęte są ochroną przewidzianą w ustawie z dnia 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych.

kontakt@sniadecki.pl · www.sniadecki-investment.pl

ŚNIADECKI
INVESTMENT