

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 I P O Ł O W A 2 0 2 3

ŚNIADECKI
INVESTMENT

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	21
Czynniki mogące wpływać na zmiany cen nieruchomości mieszkalnych w przyszłości.....	26
Popyt i podaż.....	28
Rynek najmu i rynek PRS	31
Ryzyko bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości	34
Czynniki fundamentalne wpływające na koszty dewelopera.....	37
Zmiany regulacyjne	39
Wnioski: co może przynieść przyszłość?	41
Źródła.....	43
Autor	45

WSTĘP DO BIEŻĄCEJ SYTUACJI RYNKOWEJ

Otoczenie gospodarcze

W I kwartale 2024 realny wzrost przeciętnych wynagrodzeń (wzrost wynagrodzeń pomniejszony o inflację) osiągnął tak wysoki poziom, jaki nie był widziany od ponad 20 lat. Ponadto stopa bezrobocia po niewielkim wzroście nadal pozostaje na bardzo niskim poziomie, a Polska nadal jest 3. pod względem najniższego bezrobocia gospodarką w Unii Europejskiej. Inflacja zaczęła zbliżać się do celu inflacyjnego przyjętego przez NBP. W kolejnych kwartałach prognozowany jest jednak wzrost inflacji, a w skrajnym scenariuszu o ponad 8%. PKB w ostatnich kwartałach wróciło z powrotem do trendu wzrostowego, co prawda nie są to póki co duże wzrosty, ale nadal jest to pozytywna wiadomość.

Zmiany cen lokali mieszkalnych

Dynamika cen na rynku lokali mieszkalnych była wzrostowa i dodatkowo mogliśmy obserwować znaczne jej przyspieszenie w IV kwartale 2023 roku, które było w dużej mierze związane z wejściem w życie programu dopłat do kredytów – Bezpieczny Kredyt 2%. Dotyczyło to zarówno rynku pierwotnego, jak i rynku wtórnego, we wszystkich grupach miast. Średni wzrost cen w największych 7 miastach w Polsce na rynku pierwotnym w IV kwartale 2023 roku w ujęciu rocznym wynosił około 11,1%, a na rynku wtórnym około 11,2%.

Rynek kredytów hipotecznych

W IV kwartale 2023 roku liczba nowo udzielonych kredytów była jedną z najwyższych, jakie kiedykolwiek zostały udzielone w przeciągu jednego kwartału, większa liczba kredytów udzielana była jedynie w szczycie „boomu” w roku 2008. W związku z wygaszeniem programu Bezpieczny Kredyt 2% można spodziewać się, że w kolejnych kwartałach będzie udzielana nieco mniejsza liczba kredytów. Niemniej korzystnie na zdolność kredytową i w konsekwencji liczbę udzielanych kredytów wpływa powolne obniżanie WIBOR-u i bardzo dynamiczny wzrost wynagrodzeń. Ponadto wejście w życie nowego programu dopłat do kredytów wpłynie na większy wolumen udzielonych kredytów.

Prognoza czynników kształtujących ceny nieruchomości

Do najważniejszych czynników, które powinny stymulować wzrost cen w przyszłości możemy zaliczyć: spadek stóp procentowych, dobrą sytuację na rynku pracy (w tym bardzo duże wzrosty wynagrodzeń), uruchomienie nowego programu dopłat do kredytów, nadal ograniczona podaż przez deweloperów i duże potrzeby mieszkaniowe w Polsce. Z kolei najważniejszym czynnikiem hamującym wzrost cen są nadal wysokie stopy procentowe. Pozostałymi hamulcami są długoterminowe tendencje demograficzne, stagnacja cen na rynku najmu oraz alternatywne możliwości inwestowania nadwyżek gotówki.



OTOCZENIE GOSPODARCZE

W ostatnich latach, w związku występowaniem wielu niespodziewanych czynników o bardzo silnym wpływie na gospodarkę, zarówno na poziomie krajowym, jak i na globalnym, bardzo ciężko jest prognozować, w którą stronę będzie się rozwijać polska gospodarka. Na przestrzeni ostatnich lat wielokrotnie można było słyszeć przekaz o nadchodzącej głębokiej recesji, czy stagflacji. Póki co sytuacja jednak pozytywnie zaskakuje.

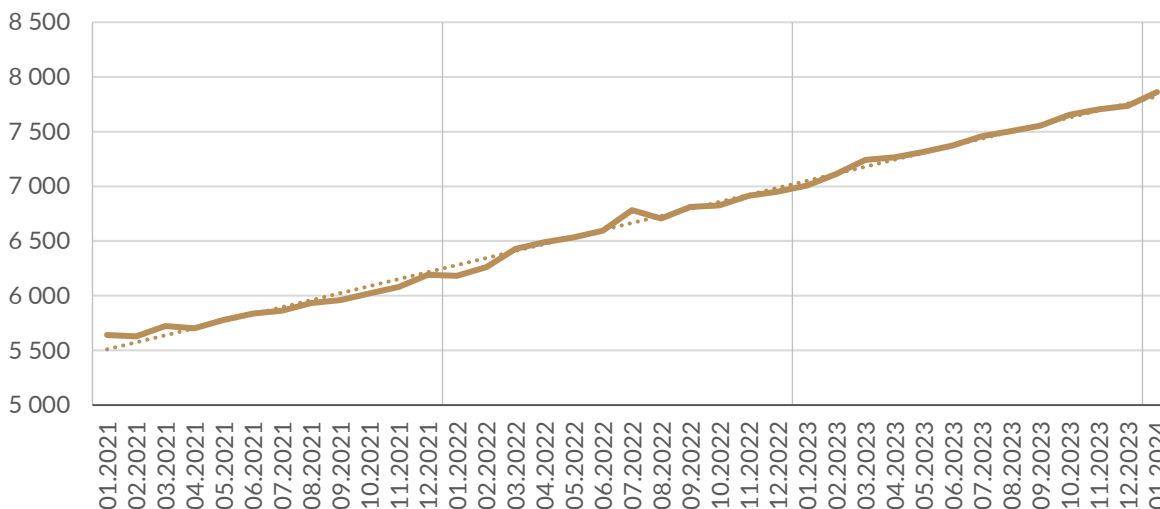
Niewątpliwie pozytywnym czynnikiem wpływającym stymulująco na gospodarkę jest dobra sytuacja na rynku pracy. Już w połowie 2023 roku wzrost wynagrodzeń był wyższy niż w wskaźnik inflacji CPI, co oznacza, że pensje rosły nie tylko nominalnie, ale też realnie. W styczniu 2024 roku wzrost przeciętnych wynagrodzeń wynosił 12,8%, co przy wskaźniku inflacji w wysokości 3,9% oznaczało prawie dwucyfrowy wzrost realnych wynagrodzeń.



W styczniu 2024 roku wzrost przeciętnych wynagrodzeń wynosił 12,8%, co przy wskaźniku UR inflacji w wysokości 3,9% oznaczało prawie dwucyfrowy wzrost realnych wynagrodzeń.

W 2024 nastąpił kolejny bardzo duży wzrost minimalnego wynagrodzenia. Po tym jak w 2023 roku minimalne wynagrodzenie wzrosło o prawie 20% r/r, w 2024 roku nastąpił kolejny wzrost do poziomu 4 242 zł brutto w pierwszej połowie 2024 roku (wzrost o 17,83% w stosunku do wynagrodzenia z II połowy 2023 roku) i 4 300 zł brutto w drugiej połowie 2024 roku (wzrost o 19,44% w stosunku do wynagrodzenia z II połowy 2023 roku).

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Przeciętne wynagrodzenie w styczniu 2024 w wybranych dużych miastach kształtowało się następująco: w Warszawie – 9 422,99 zł brutto (wzrost o 12,2% względem stycznia 2023), w Poznaniu – 8 572,22 zł (wzrost o 11,7%), we Wrocławiu – 8 648,32 zł (wzrost o 13,6%), w Szczecinie – 8 077,55 zł (wzrost o 13,1%), w Krakowie – 9 391,33 zł (wzrost o 11,3%), w Rzeszowie – 7 689,55 zł (wzrost o 15,9%) a w Łodzi – 7 458,63 zł (wzrost o 13,2%). We wszystkich tych miastach zarobki były więc wyższe o dwucyfrowe wartości procentowe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.^[1, 2, 3]

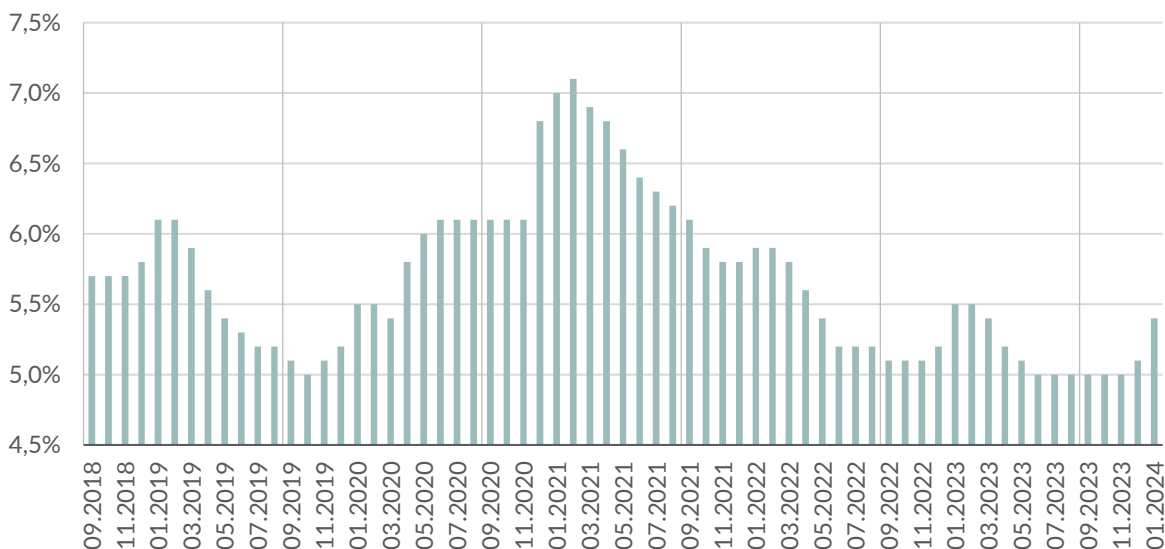
Bezrobocie rejestrowane w styczniu 2024 roku osiągnęło poziom 5,4%. Oznacza to, że utrzymuje się ono nadal na niskim poziomie, wzrosło jednak nieco od najniższego odczytu z okresu od lipca do listopada 2024, kiedy to wynosiło 5,0%. Nadal jest to jednak jeden z najniższych poziomów w ostatnich kilkudziesięciu latach.^[4]



Bezrobocie rejestrowane w styczniu 2024 roku osiągnęło poziom 5,4%. Oznacza to, że utrzymuje się ono nadal na niskim poziomie, wzrosło jednak nieco od najniższego odczytu.

Schodząc na poziom lokalny, stopy bezrobocia w wybranych dużych miastach w lipcu 2023 roku kształtowały się następująco: w Warszawie – 1,4% (spadek o 0,1 p.p. względem stycznia 2023), Poznaniu – 1,1% (wzrost o 0,1 p.p. w stosunku do stycznia 2023), Wrocławiu – 1,6% (bez zmian), Szczecinie – 3,8% (wzrost o 0,7 p.p.), Krakowie – 2,0% (spadek o 0,3 p.p.), Rzeszowie – 4,2% (spadek o 0,1 p.p.), Łodzi – 4,6% (wzrost o 0,1 p.p.).^[3]

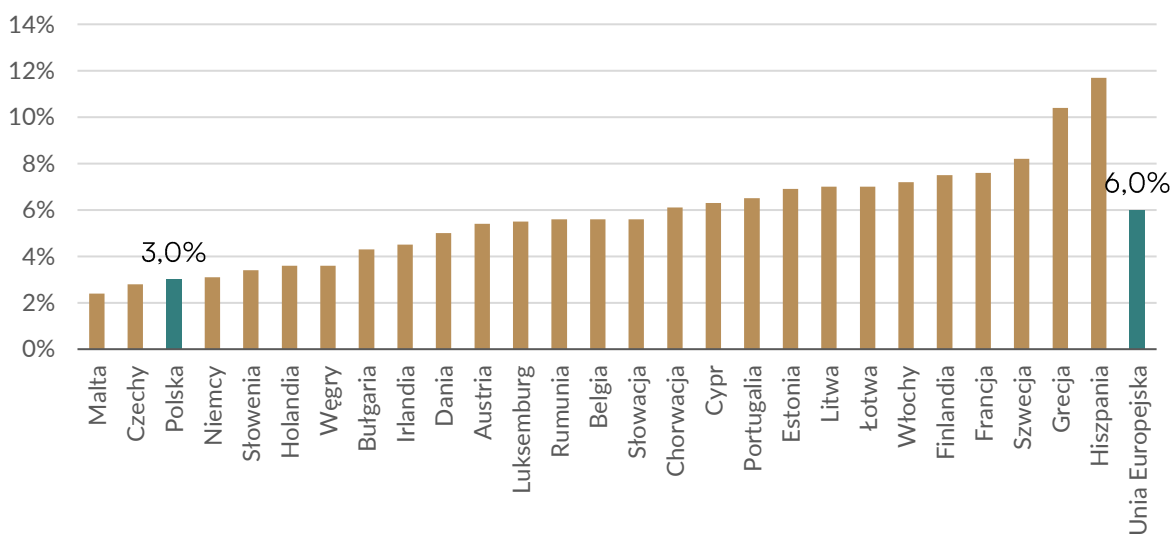
Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Pod względem najniższego poziomu bezrobocia Polska nadal pozostawała na chlubnej 3 pozycji w Unii Europejskiej. Lepszą pozycję w tym rankingu Polska osiągnęła jedynie pod koniec 2022 roku, kiedy to była 2. w tym rankingu, nadal jest to jednak bardzo dobry wynik, a według metodologii Eurostatu w grudniu 2023 bezrobocie wyniosło tu 3,0%, co oznacza jedynie nieduże podwyższenie względem lipca 2023, kiedy to wynosiło 2,8%. Niższy wskaźnik bezrobocia wśród państw należących do Unii Europejskiej zarejestrowano w Malcie - 2,4% i Czechach - 2,8%. Zbliżoną stopę bezrobocia do występującej w Polsce odnotowano w Niemczech - 3,1%, w Słowenii - 3,4% i Holandii - 3,6%. Średnia dla Państw Europejskich to 6,0%.^{5]}

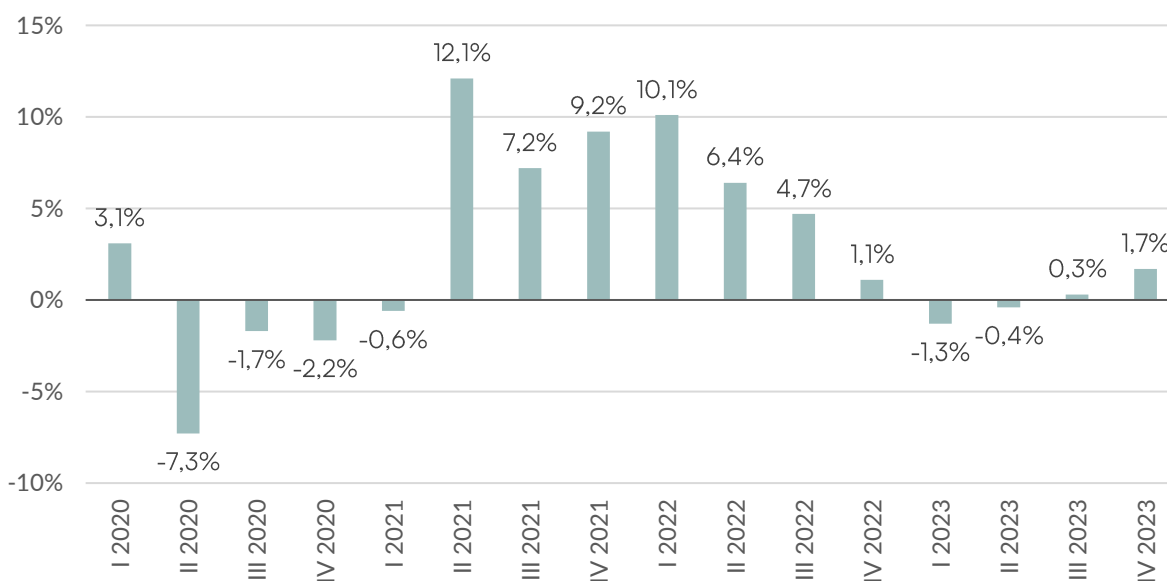
Stopa bezrobocia w państwach Unii Europejskiej według metodologii Eurostatu [lipiec 2023]



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu

Kolejnym ważnym miernikiem obrazującym stan polskiej gospodarki jest dynamika produktu krajowego brutto. PKB (wyrównany sezonowo) wzrósł w IV kwartale 2023 roku w stosunku do III kwartału o aż 1,4 p.p. i osiągnął poziom 1,7% (wzrost w porównaniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego), przekraczając oczekiwania większości analityków. Widzimy więc już znaczną dynamikę wzrostową tego miernika i prawdopodobnie będzie on nadal rosł. O zapowiedziach recesji w Polsce póki co możemy więc zapomnieć (początek technicznej recesji wyznacza spadek PKB w stosunku kwartalnym przez dwa kwartały z rzędu). Duży pozytywny wpływ na wzrost PKB miał wzrost w sektorze obsługi rynku nieruchomości (8%) i w budownictwie (5,8%). Z kolei negatywnie na poziom PKB wpływały sektory działalności finansowej i ubezpieczeniowej (-4,4%) i transporcie i gospodarce magazynowej (-3,2%).

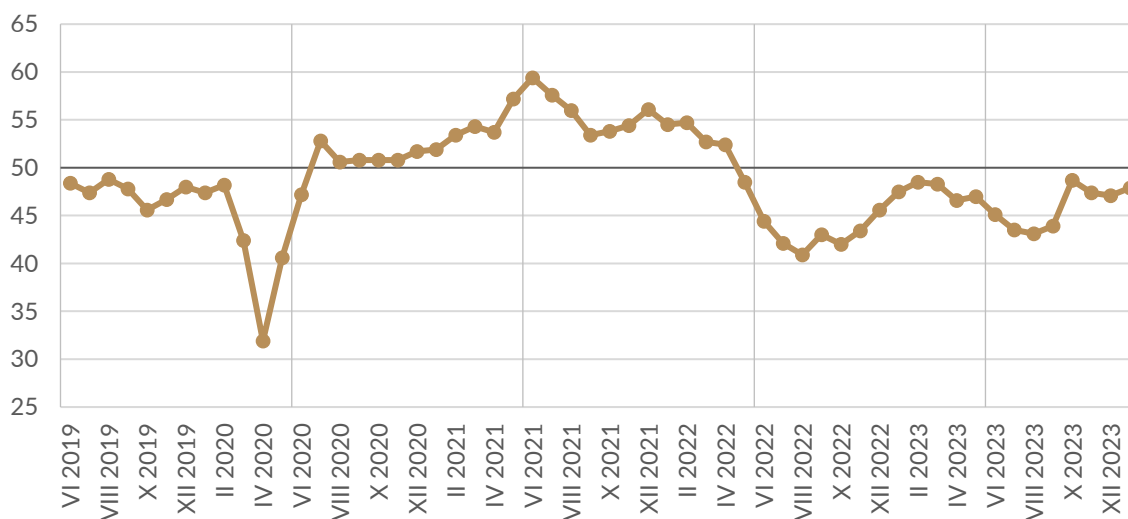
**Realna dynamika PKB wyrównanego sezonowo
(w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Według wstępnych szacunków GUS, w IV kwartale roku 2023, w ujęciu realnym, zanotowano wzrost PKB niewyrównany sezonowo o około 1,4% (w stosunku do III kwartału jest to wzrost o 0,6 p.p.).^[6]

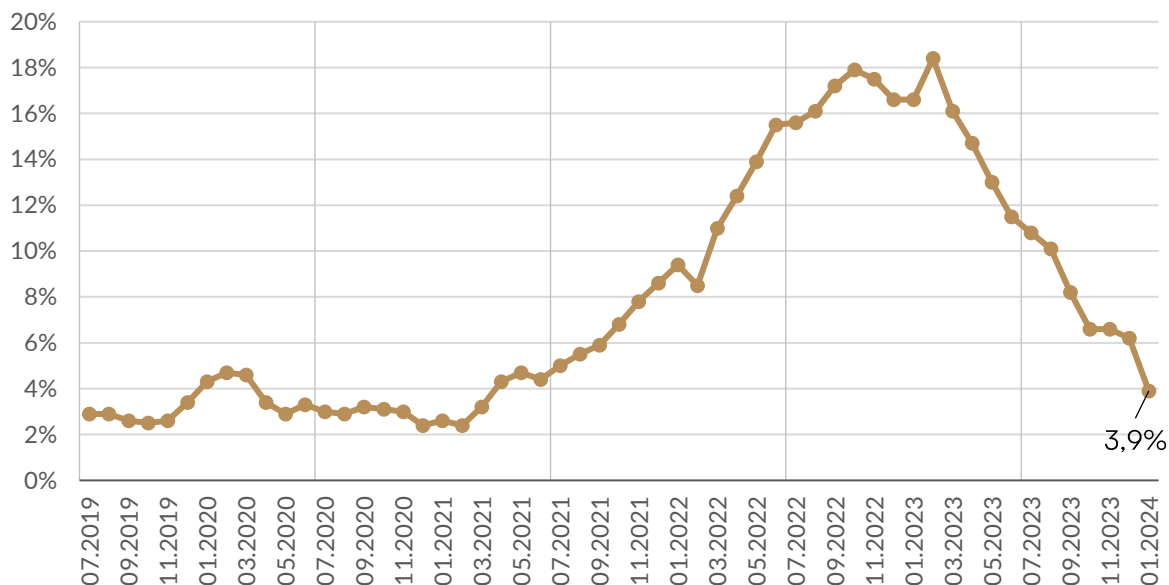
Purchasing Managers' Index Polska (PMI)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bankier.pl

Kolejnym istotnym 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. Od połowy 2022 roku wskaźnik ten pozostaje na poziomie poniżej 50 pkt. co oznacza, że nastroje na rynku producenckim są niezbyt dobre (granice między dobrymi a złymi nastrojami wyznacza właśnie granica 50 pkt.). Należy jednak zaznaczyć, że wskaźnik był już na dużo niższym poziomie w II połowie 2022 roku (min. 40,9) i w okolicach połowy 2023 roku (min. 43,1), zaś w styczniu 2024 osiągnął poziom 47,9 pkt., jest to więc wynik zbliżony do granicy 50 pkt i możemy zaobserwować trend wzrostowy wskaźnika od kilku kwartałów. Jeśli spojrzymy na to, jak sytuacja wygląda u naszego zachodniego sąsiada, z którym nasza gospodarka jest bardzo silnie związana gospodarczo (Niemcy), to pesymizm na rynku producenckim jest znacznie większy - tam odczyt wskaźnika z stycznia 2024 wynosił 43,3 pkt. [7,8]

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

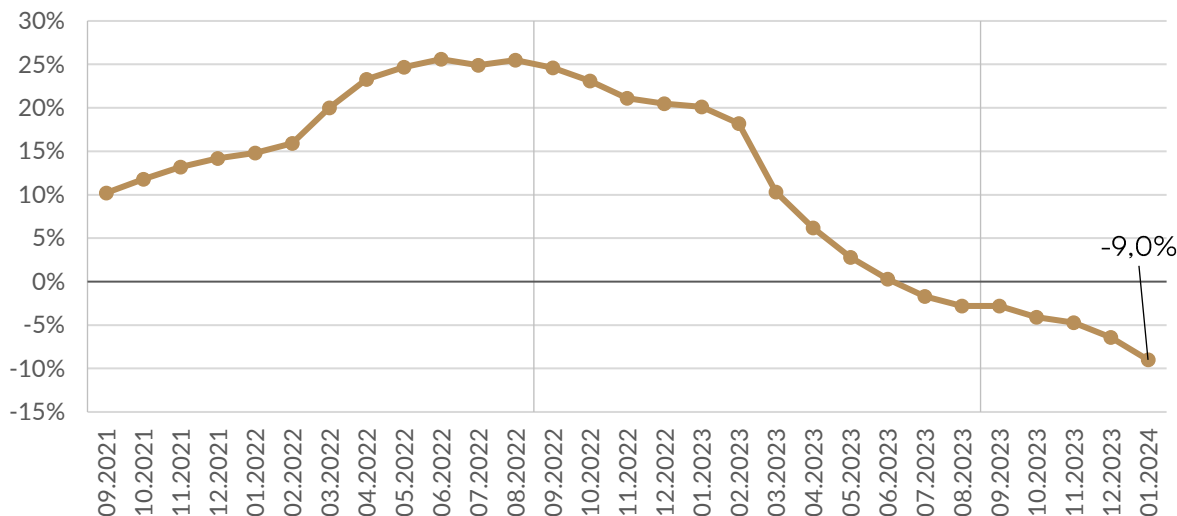


* za styczeń 2024 podano dane wstępne

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Przez cały 2023 rok i na początku 2024 roku możemy obserwować wyraźne spadki wskaźnika inflacji CPI (Consumer Price Index). Inflacja spadała nieprzerwanie od lutego 2023 (kiedy to osiągnęła poziom 18,4%) do stycznia 2024 (3,9% według wstępnego odczytu). Tak wyraźny spadek nie musi być jednak trwały - większość ekonomistów, jak i również sam prezes Narodowego Banku Polskiego są zgodni w tym, że najprawdopodobniej inflacja nie utrzyma się na takim poziomie i w II połowie roku nieco wzrośnie (w dużej mierze za sprawą w prawdopodobnej likwidacji dużej części pakietu tarcz osłonowych, które miały zmniejszyć skutki wzrostu cen dla konsumentów). Nie możemy więc jeszcze mówić o ustabilizowaniu wskaźnika inflacji, a warunki braku stabilności nie wpływają pozytywnie na wiele branż, należy jednak zaznaczyć, że spadek inflacji jest znaczący. Nie bez znaczenia dla dynamiki inflacji są wysokie wzrosty płac, zarówno minimalnych jak i średnich, co wpływa na wzrost konsumpcji i w konsekwencji na wzrost cen towarów. Nadal widoczne jest też przyzwyczajenie, a w konsekwencji akceptacja rosnących cen przez społeczeństwo. Przewidywane tempo zmian dynamiki inflacji jest publikowane przez NBP w ramach cyklicznych projekcji inflacji i PKB. W marcu 2024 projekcja została przygotowana w dwóch wariantach, które różnią się od siebie założeniem na temat tego, czy tarcze antyinflacyjne zostaną utrzymane przez rząd czy nie. Najbardziej prawdopodobne jest zniesienie części z tarcz, realna projekcja będzie więc zapewne przebiegać gdzieś pomiędzy oboma scenariuszami. Według projekcji zakładającej utrzymanie tarcz, inflacja w 2024 i 2025 roku będzie znajdować się w przedziale między 2,5 a 3,6%, zaś w przypadku zniesienia wszystkich tarcz może wynieść nawet ponad 8% w drugiej połowie 2024 roku, aby obniżyć się do poziomu około 1,5% pod koniec roku 2025 (inflacja niższa niż w 1. wariantcie w związku z efektem bazy z 2024 roku).

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



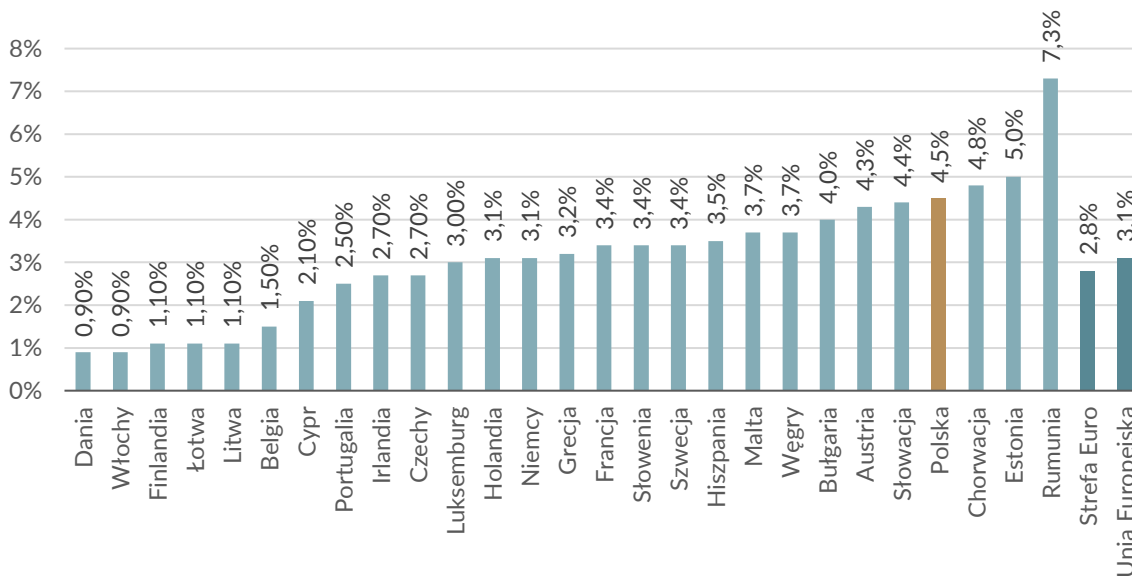
Duży wpływ na spowolnienie inflacji konsumenckiej ma spowolnienie wzrostu cen na rynku producenckim (inflacja PPI), a spowodowane jest ono w dużej mierze spadkiem cen energii i frachtu na rynku światowym. Na rynku producenckim od lipca nadal utrzymuje się deflacja, w styczniu 2024 wynosiła już - 9% r/r. Spadek cen odnotowano m.in. w sekcji przetwórstwa przemysłowego, w tym największy w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 21,8%), produkcji mebli (o 15,9%), produkcji chemikaliów (o 15,9%), produkcji papieru (o 15,2%), i produkcji drewna (o 13,4%). Z kolei największy wzrost wystąpił przy produkcji wyrobów tytoniowych (o 9,5%), produkcji napojów (o 3,7%) i produkcji wyrobów farmaceutycznych (o 3,3%). Sytuacja wygląda podobnie w wielu bardziej rozwiniętych od Polski gospodarkach Europejskich, chociażby w Niemczech, będących naszym największym partnerem handlowym – choć tutaj deflacja zaczyna już powoli ustępować i podczas gdy w październiku wynosiła jeszcze 11%, to w styczniu już jedynie 5,1%. W styczniu 2024 r. ceny produkcji budowlano-montażowej były wyższe w skali roku o 7,7%. Oznacza to systematyczny spadek inflacji na tym rynku od szczytu w październiku 2022, kiedy to wyniosła ona 15,2% w skali roku.

Głównym narzędziem Narodowego Banku Polskiego do walki z inflacją jest podnoszenie stóp procentowych, jednak cykl zacieśniania polityki pieniężnej został w Polsce zakończony i zostały już nawet wprowadzone dwie obniżki. Dalsze obniżki pojawią się najprawdopodobniej w tym roku, nie należy jednak oczekiwać, że będą tak gwałtowne, jak pierwsze obniżki we wrześniu i październiku 2023. ^[2,9,10, 10a]

Na tle pozostałych Państw Europejskich, Polska pod względem inflacji HICP (Harmonised Indices of Consumer Prices), mierzonej według metodologii Eurostatu, znajduje się obecnie na 4. 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 stycznia 2023 z 10,0% do stycznia 2024 do 3,1% (spadek o 6,9 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 (styczeń 2024)



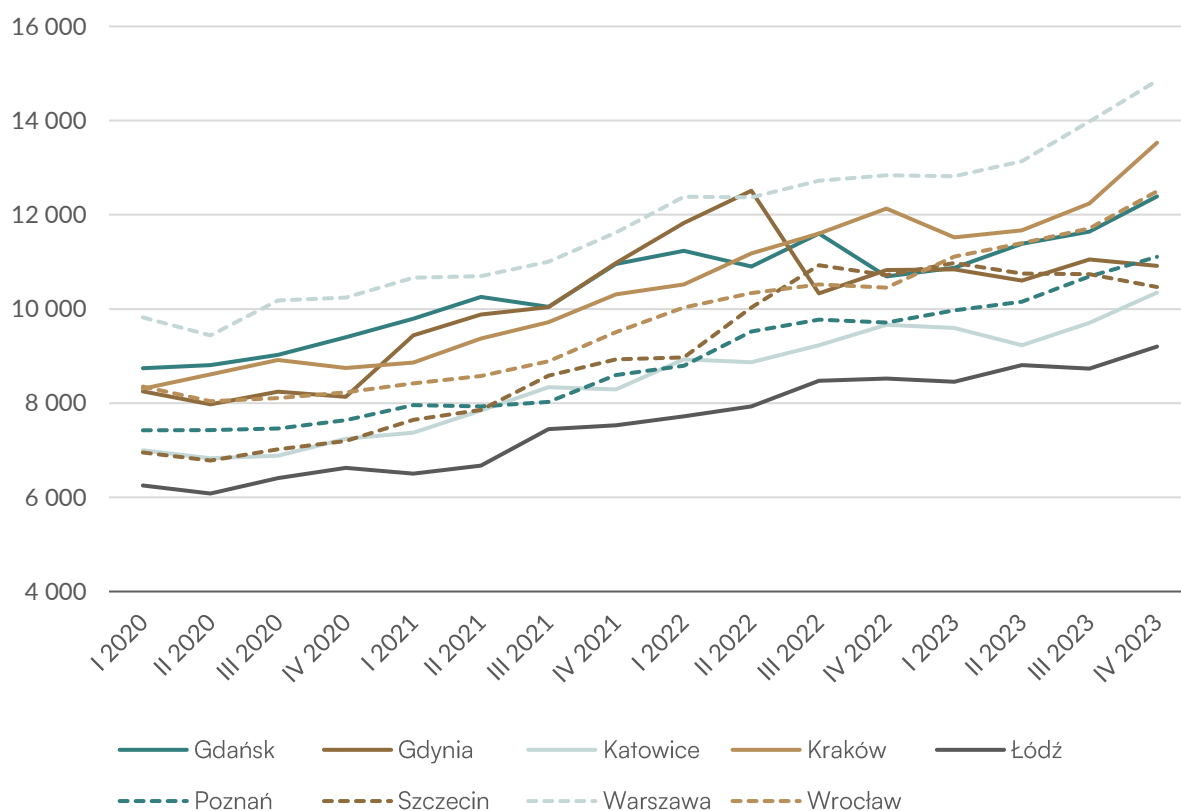
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu

Podsumowując obecną sytuację gospodarczą w Polsce, w pierwszej kolejności rzuca się w oczy szybsze niż zakładano tempo spadku inflacji CPI (inflacja konsumencka), która obecnie znajduje się już blisko celu inflacyjnego. Nie jest to jeszcze koniec walki z inflacją, ale jesteśmy na dobrej drodze. Pozytywnie należy ocenić również dane o dynamice Produktu Krajowego Brutto w II połowie 2023 roku i mimo tego, że wzrost PKB o 1,7% w stosunku rocznym nie jest duży dla państwa na naszym etapie rozwoju, to pozytywnie nastroja wzrost tego wskaźnika na przestrzeni ostatnich kwartałów wraz z dużym prawdopodobieństwem dalszych wzrostów. Silny rynek pracy, nadal dość duży poziom inflacji i dobra kondycja gospodarki to mieszanka, która wpływa na ożywienie na rynku nieruchomości. Podsumowując, otoczenie gospodarcze z wyłączeniem innych czynników, nie związanych bezpośrednio z kondycją gospodarki, wpływa na rynek nieruchomości stymulująco. Należy też podkreślić, że sytuacja gospodarcza wpływa pośrednio na inne czynniki oddziaływujące na rynek nieruchomości, w tym docelowy poziom stóp procentowych, który jest głównym hamulcem rynku, o czym jednak piszemy w dalszej części raportu.

ZMIANY CEN NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH

W IV kwartale 2023 roku obserwowaliśmy zwiększenie dynamiki trendu wzrostowego cen lokali mieszkalnych zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. W ujęciu rocznym trend wzrostowy dla grupy największych miast oscylował w okolicach 10%. W ujęciu kwartalnym trend wzrostowy dla grupy największych miast wynosił około 3 – 7%.

Ceny transakcyjne lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w wybranych dużych miastach



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W drugiej połowie 2023 roku na rynek nieruchomości nadal wpływało wiele czynników o przeciwnych kierunkach oddziaływania. Zdecydowanie najważniejszym czynnikiem, który miał najsilniejsze oddziaływanie na ceny na rynku mieszkaniowym, był wzrost popytu na mieszkania spowodowany rozpoczęciem obowiązywania programu dopłat do kredytów „Bezpieczny Kredyt 2%”. W połączeniu z nadal ograniczoną podażą wpłynęło to na bardzo silny rajd cen na rynku, w szczególności mniejszych mieszkań, które łąpały się w limity ustanowione w programie.

Do czynników najsilniej oddziaływujących w II 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 III i IV kwartale 2023 roku odnotował znaczny spadek. WIBOR 3M spadł z poziomu około 6,9% do 5,6% (dołek w listopadzie 2023). Obecnie (marzec 2024) wskaźnik ten delikatnie wzrósł do poziomu 5,85%. Zdolność kredytowa Polaków powoli zaczyna się odbudowywać, jednak poziom wskaźnika WIBOR nadal jest wysoki i tempo jego spadku nie będzie zapewne zbyt szybkie;
- w związku z wejściem w życie programu dopłat do kredytów Bezpieczny Kredyt 2% popyt na kredyt wystrzelił do takich poziomów, jakie mało kto przewidział. W związku z tym, że program nie miał limitów udzielonych kredytów, środki przewidziane na kolejne lata wyczerpały się przez jedynie pół roku obowiązywania programu. W konsekwencji od 2024 roku nie są już przyjmowane wnioski o kredyt 2%. Obecnie został zapowiedziany nowy program dopłat, który najprawdopodobniej wejdzie w życie w drugiej połowie 2024 roku. Ogólna liczba kredytów w 2023 roku, w związku ze słabą pierwszą połową roku, była jednak mniejsza niż przeciętna w poprzednich latach, lecz znacznie większa niż w słabym 2022 roku;
- 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 w IV kwartale pozostają na podobnym poziomie co rok temu;
- po znacznych wzrostach cen materiałów budowlanych w poprzednich latach, które w szczytowych momentach przekraczały nawet 30% r/r, od września 2023 do stycznia 2024 ceny te nieprzerwanie spadają, choć skala spadków jest zdecydowanie mniejsza niż wcześniejszych wzrostów (w styczniu 2024 spadek wyniósł 3% r/r);
- nadal mniejsza ilość rozpoczynanych budów niż przeciętnie w poprzednich latach. W związku jednak z tym, że liczba ta już znacznie wzrosła, czynnik ten traci na znaczeniu;
- najbezpieczniejsze formy lokowania kapitału nadal przynoszą relatywnie duże stopy zwrotu, co może wpływać na mniejszą chęć inwestowania w nieruchomości. Możliwa jest za to powtórka z 2023 roku, kiedy to w związku z zapowiedzą dopłat do kredytów w drugiej części roku, w pierwszej części roku uaktywnił się popyt inwestycyjny klientów gotówkowych, którzy przewidzieli wzrost cen po wejściu w życie programu;
- nadal podwyższona inflacja na rynku konsumenckim - poziom inflacji spadł już znacznie od szczytu, prawdopodobne jest jednak jeszcze odbicie inflacji do poziomu nawet 8% (w przypadku zmienienia wszystkich tarcz osłonowych);
- silny rynek pracy (bardzo niskie bezrobocie i płace rosnące w tempie znacznie wyższym od inflacji);
- zainteresowanie zakupem mieszkań przez fundusze inwestycyjne PRS (Private Rental Sector);

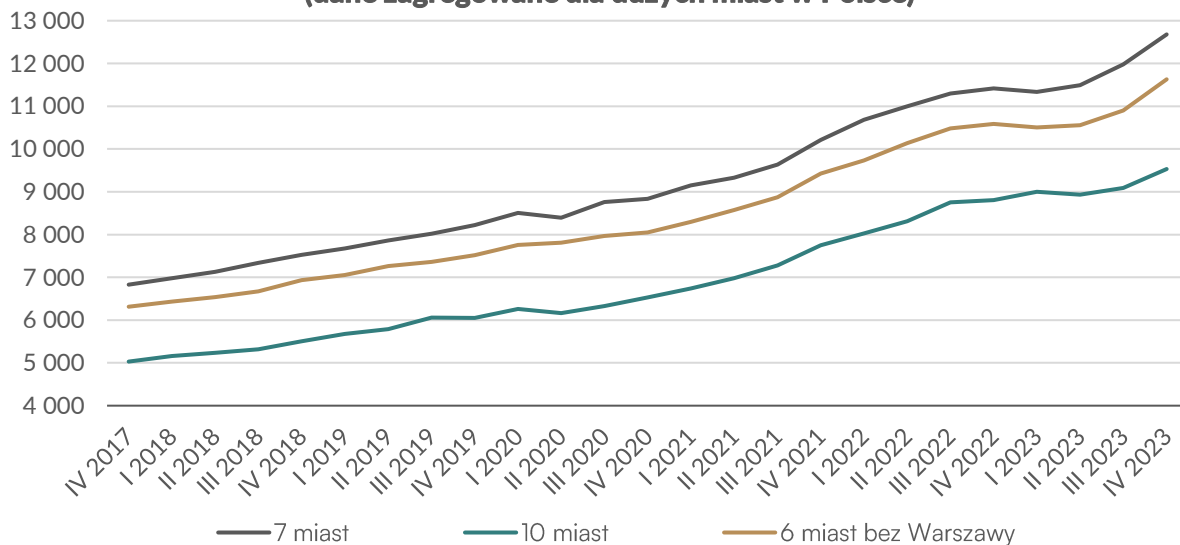
Mimo dużych wzrostów cen mieszkań w ostatnich latach, wskaźnik tworzony na podstawie relacji średniej ceny mieszkania do średniego poziomu wynagrodzeń nadal pozostaje na dużo lepszym poziomie niż w szczycie hossy 2007/2008 roku. Publikowany przez NBP wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań wynosił w III kwartale 2023 około 0,79 m², wobec historycznego minimum 0,48 m² w III kwartale 2007 i wobec 0,72 m² w III kwartale 2022r.. 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. W związku z szybszym wzrostem wynagrodzeń niż wzrostem cen mieszkań w ostatnim kwartale 2023, wskaźnik ten najprawdopodobniej wzrośnie (w momencie pisania artykułu nie ma jeszcze danych za ten kwartał).

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 kwartale 2021 do poziomu nieco poniżej 70 m² w III kwartale 2022, jednak w III kwartale 2023 roku widoczne jest już wyraźne odbicie i wskaźnik osiągnął poziom zbliżony do 80 m². W związku z tym, że w wynagrodzenia rosły dużo szybciej niż ceny mieszkań, a WIBOR pozostawał na podobnym poziomie, należy się spodziewać, że wskaźnik w kolejnych kwartałach będzie kontynuował tendencję wzrostową.



W związku z szybszym wzrostem wynagrodzeń niż wzrostem cen mieszkań pod koniec roku 2023, wskaźnik dostępności mieszkaniowej najprawdopodobniej wzrośnie.

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 IV kwartale 2023 roku kształtowały się następująco: w Warszawie - 14 847 zł/m² (wzrost względem IV kwartału 2022 o 15,67%), Poznaniu - 11 107 zł/m² (wzrost o 14,38%), Wrocławiu - 12 498 zł/m² (wzrost o 19,56%), Szczecinie - 10 467 zł/m² (spadek o 2,36%), Krakowie - 13 530 zł/m² (wzrost o 11,53%), Gdańsku - 12 389 zł/m² (wzrost o 15,86%), Łodzi - 9 202 zł/m² (wzrost o 8,00%).

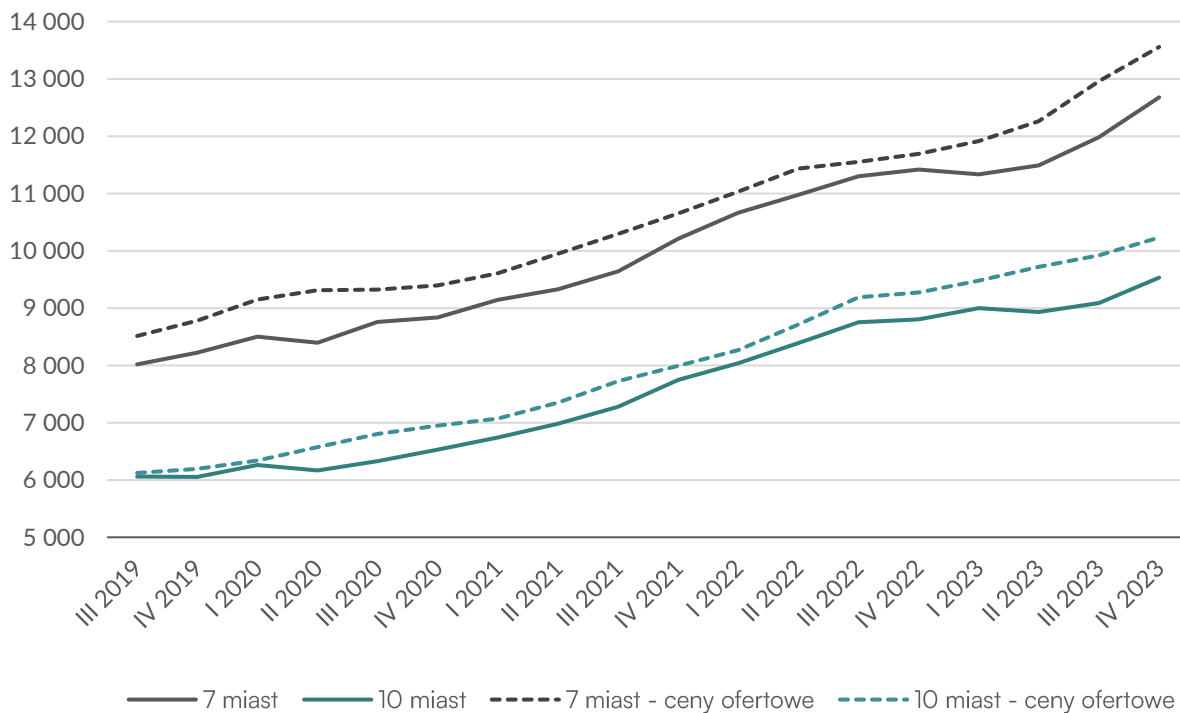
W ujęciu kwartał do kwartału ceny lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w większości dużych miast również rosły znacząco. Dla grup dużych miast wzrosty te wynosiły średnio od 4,9% - 6,7%

Wśród 17 analizowanych przez NBP miast, ceny rosły w tym okresie w 14 miastach. W stosunku do poprzedniego kwartału na rynku pierwotnym wśród 7 największych miast nastąpił wzrost średniej ceny transakcyjnej o 5,82%, zaś w kolejnych 10 analizowanych miastach średnia cena wzrosła o 4,91%. Przyglądając się danym z rynku wtórnego można było zaobserwować nawet nieco większą dynamikę wzrostów niż na rynku pierwotnym - tutaj w ujęciu kwartalnym na 17 analizowanych rynkach ceny spadały w tylko w jednym mieście.



W IV kwartale 2023 wzrost cen lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym i wtórnym znacznie przyspieszył.

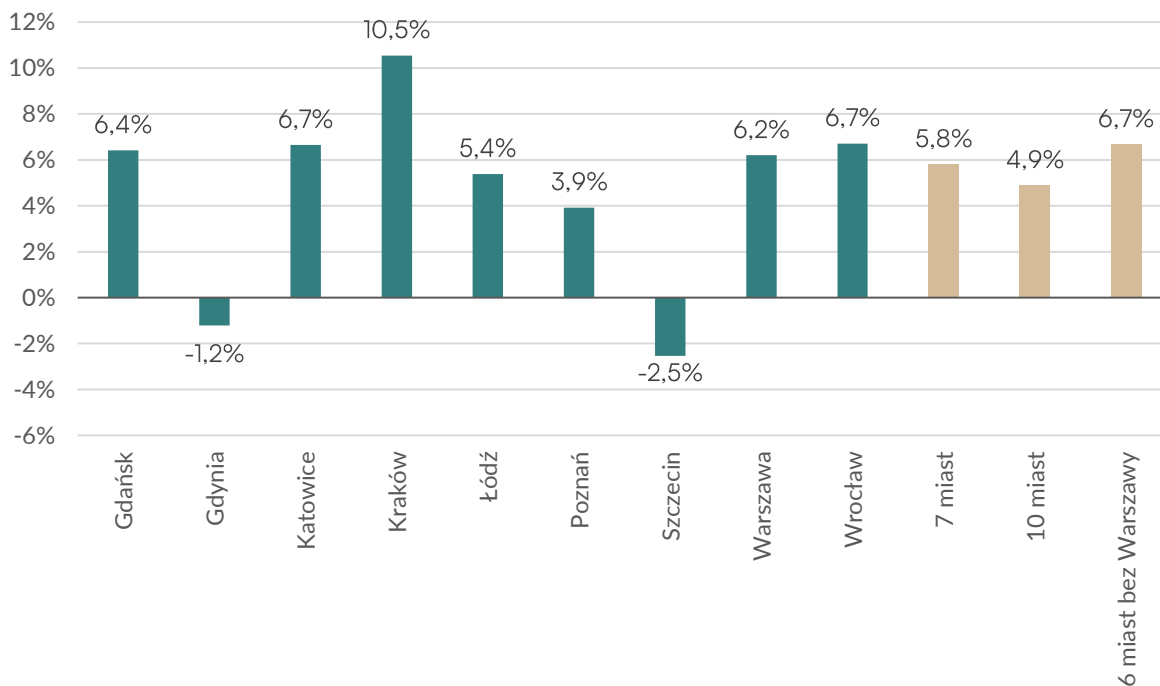
Relacja cen ofertowych lokali mieszkalnych na rynku pierwotnym w wybranych dużych miastach do cen transakcyjnych



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Różnica między ceną transakcyjną i ceną ofertową na rynku pierwotnym w III i IV kwartale utrzymywała się na dość wysokim poziomie. Na dość dużą różnicę między ceną ofertową, a transakcyjną wpływ miały duże oczekiwania cenowe deweloperów, w związku z wejściem w życie programu Bezpieczny Kredyt 2% i krótkotrwałym rozgrzaniem rynku. Wśród 7 największych miast przeciętna różnica w ujęciu procentowym między cenami ofertowymi a transakcyjnymi w IV kwartale wynosiła około 6,9% (podczas gdy w IV kwartale 2022 wynosiła jeszcze 2,4%), natomiast w kolejnych 10 analizowanych miastach różnica wynosiła 7,3% (w IV kwartale 2022 – 5,3%). W kolejnych kwartałach, w związku z wyczerpaniem środków na dopłaty w programie Bezpieczny Kredyt 2% i nadal dużymi oczekiwaniami sprzedających, prawdopodobnie możemy obserwować dalsze zwiększanie różnicy lub jej utrzymanie na podobnym poziomie.

**Indeks ceny m² mieszkań na rynku pierwotnym
(dynamika IV kwartał 2023 do III kwartału 2023)**



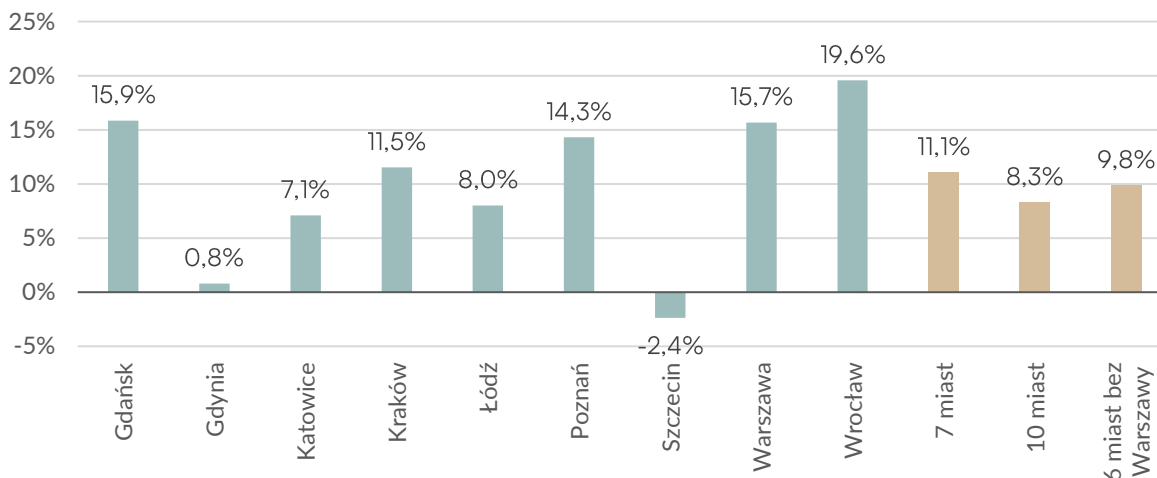
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego ceny mieszkań z rynku pierwotnego w IV kwartale 2023 rosły w 15 spośród 17 analizowanych przez NBP miast (niewielki spadek wystąpił jedynie w Szczecinie i Kielcach). Wzrosty te zdecydowani przyspieszyły w IV kwartale. Najszybciej przeciętne ceny transakcyjne rosły we Wrocławiu (19,6%), podczas gdy największy spadek cen spośród analizowanych miast wystąpił w Szczecinie (-2,5%).

Ceny mieszkań nieco szybciej rosły w największych 7 miastach, w tempie 11,1% (dla porównania w IV kwartale 2022 rosły w tempie 13,5%), a w 10 największych miejscowościach rosły średnio około 8,3% (w IV kwartale 2022 rosły w tempie 10,5%).

Podsumowując – wzrosty cen na rynku pierwotnym znacznie przyspieszyły w IV kwartale 2023 roku. W kolejnych kwartałach, głównie w związku z zapowiedziami kolejnego programu dopłat do kredytów, który będzie stymulować popyt, ale również w związku ze wzrostem zdolności kredytowej i dobrą kondycją rynku pracy spodziewamy się, że trend zmiany ceny mieszkań w kolejnych kwartałach będzie nadal duży, z ewentualnym przejściowym spowolnieniem w II kwartale 2024.

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

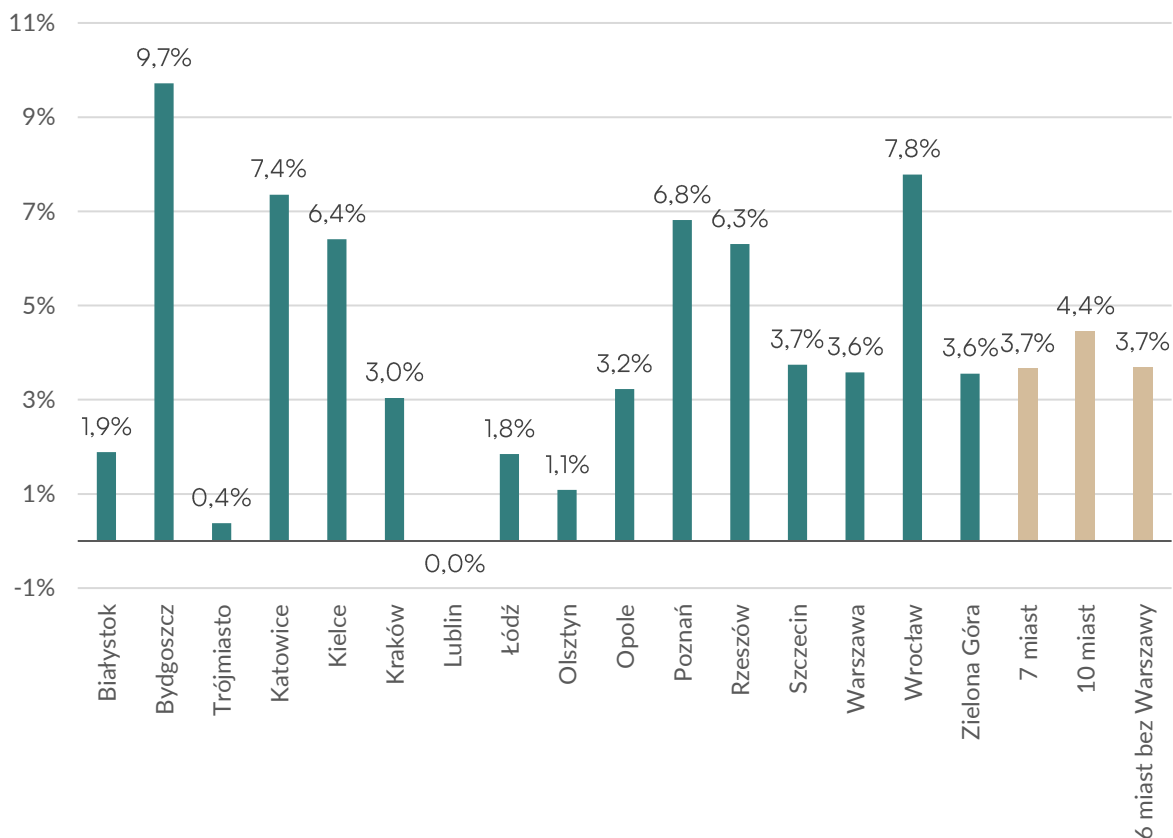


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Zarówno w III jak i w IV kwartale 2023 ceny mieszkań na rynku wtórnym, po oczyszczeniu danych ze zmian jakościowych, takich jak różnice w lokalizacji i standardzie sprzedanych mieszkań (indeks hedoniczny), rosły w szybszym tempie niż ceny na rynku pierwotnym. Oczyszczone ze zmian jakościowych ceny transakcyjne mieszkań na rynku wtórnym w ujęciu kwartalnym rosły we wszystkich 17 analizowanych miastach (średni wzrost o 11,25%).

Największy wzrost cen wystąpił w tym czasie w Bydgoszczy (9,72% kwartał do kwartału), a jedynym miastem, w którym ceny minimalnie spadły był Lublin (0,01%). W IV kwartale 2023 znacznie zwiększyła się dynamika wzrostu cen w grupie 7 największych miast w stosunku do danych za IV kwartał 2022 (3,6% vs. 0,6%), z kolei w 10 kolejnych pod względem wielkości miastach w IV kwartale odwróciła się tendencja ze spadkowej na wzrostową (4,5% 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 obciążona jest bardzo dużym marginesem błędów.

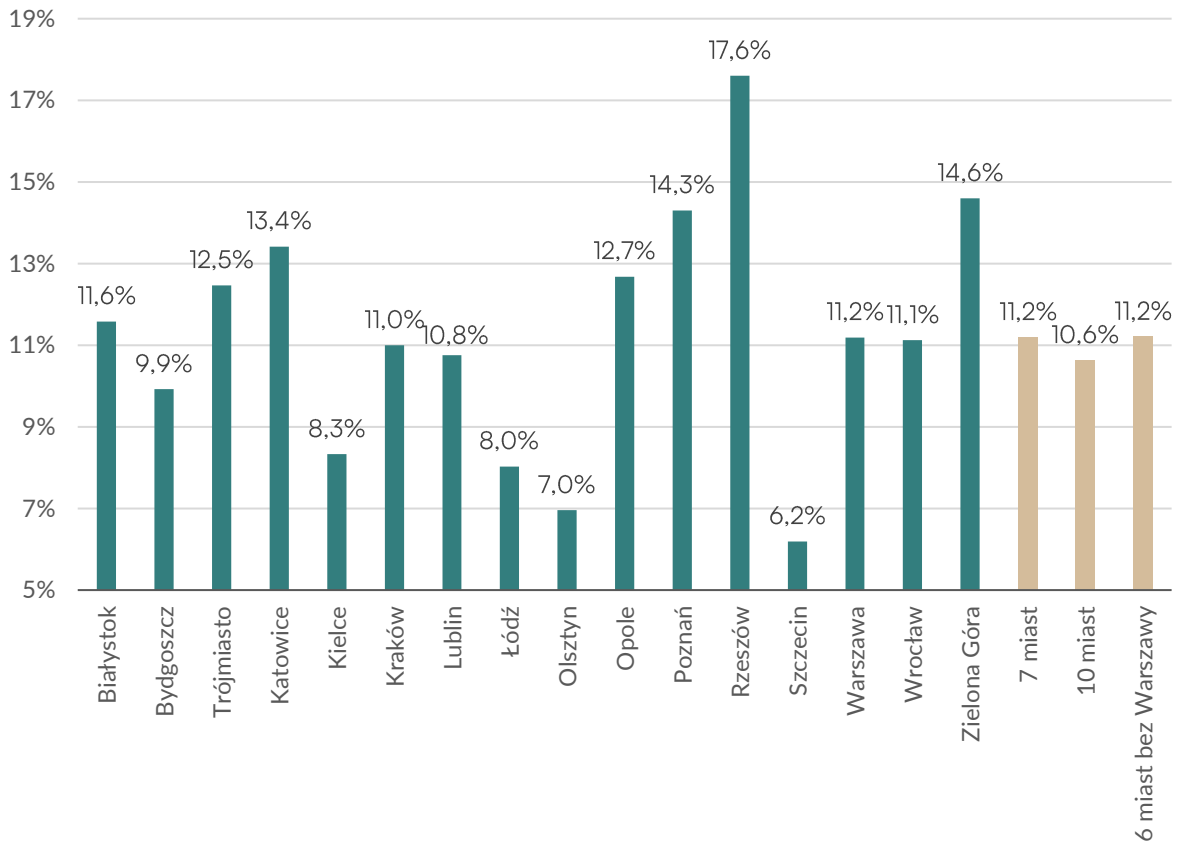
**Indeks hedoniczny ceny m² mieszkań na rynku wtórnym
(dynamika IV kwartał 2023 do III kwartału 2023)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Analizując dane z rynku wtórnego, po oczyszczeniu ze zmian jakościowych w odniesieniu do poprzednich kwartałów, dynamika wzrostu cen zbliżyła się do poziomów z przełomu 2021 i 2022 roku, kiedy to ceny dynamicznie rosły w związku z obniżonymi prawie do 0 stopami procentowymi i w konsekwencji możliwością zaciągnięcia bardzo taniego finansowania. Średni wzrost cen w wśród 7 największych miast wyniósł około 11,2% (w IV kwartale 2022 roku - 8,6%) w skali roku, zaś w 10 mniejszych miastach około 10,6% (w IV kwartale 2022 roku - 8,0%). Zdecydowanie najszybciej ceny mieszkań rosły w III i IV kwartale 2023, co w dużej mierze spowodowane było rozpoczęciem funkcjonowania programu dopłat do kredytów – Bezpieczny Kredyt 2%.^[12]

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

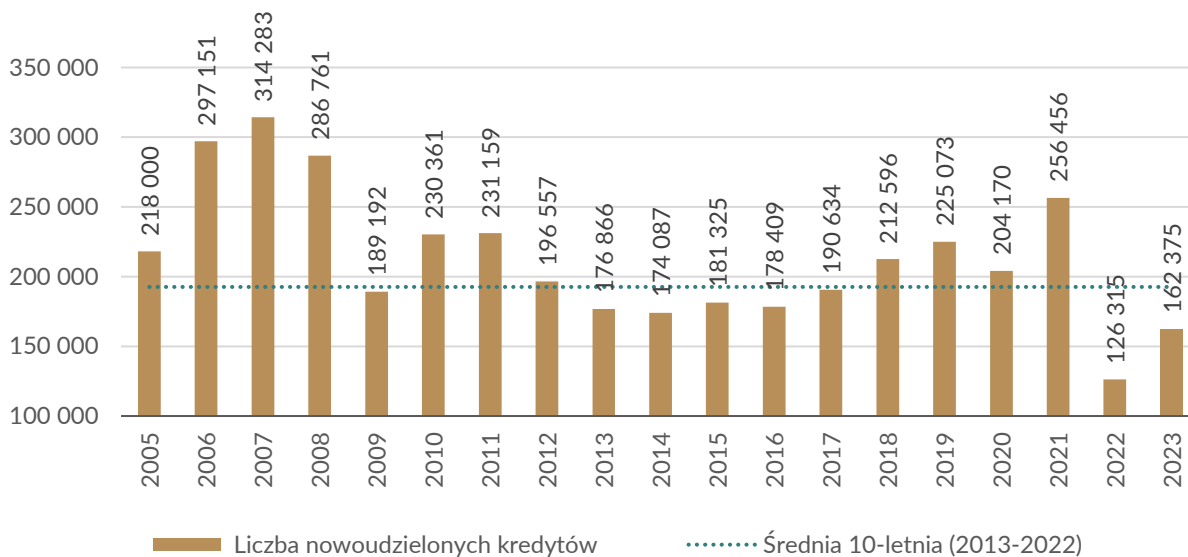
SYTUACJA NA RYNKU KREDYTÓW HIPOTECZNYCH

Wejście w życie programu dopłat do kredytów mieszkaniowych – Bezpieczny Kredyt 2% rozruszało rynek kredytów hipotecznych dużo mocniej niż spodziewała się większość analityków i w szczególności niż spodziewały się osoby przygotowujące program z ramienia rządowego. W konsekwencji liczba nowo udzielonych kredytów hipotecznych w IV kwartale 2023 osiągnęła poziom 68 860 i była to liczba ustępująca jedynie dwóm kwartałom w połowie 2008 roku, kiedy to udzielono ponad 80 tys. kredytów kwartalnie. Jest to poziom wyższy niż średnia z ostatnich lat, która jest zbliżona do 48 000 kredytów kwartalnie. W związku z wyczerpaniem środków przeznaczonych na dopłaty w programie Bezpieczny Kredyt 2% i z wygaszeniem programu można się spodziewać, że liczba nowo udzielonych kredytów w następnych kwartałach może być nieco mniejsza, z wyłączeniem I kwartału 2024, w którym będzie podpisywanych jeszcze dużo umów na podstawie wniosków kredytowych złożonych w grudniu. Oczywiście nowo zapowiadany program rządowy, w ramach którego przyznawane byłyby kolejne dopłaty, może spowodować kolejny wzrost liczby nowo udzielonych kredytów w III i IV kwartale 2024 roku. Jeśli stopy procentowe, zgodnie z przewidywaniami, zostaną obniżone w tym roku, niewątpliwie wpłynie to również na zwiększenie liczby udzielonych kredytów. Po bardzo dużym spadku liczby udzielonych kredytów w 2022 roku, kiedy to zostało podpisane jedynie około 126 tys. umów kredytowych, w 2023 roku liczba ta sięgnęła już 162 375. Liczba ta przekroczyła również nasze oczekiwania, nie spodziewaliśmy się, że w 2023 roku zostanie udzielone więcej niż 140 tys. kredytów. Nadal jest to wynik odbiegający od długookresowej średniej, która wynosiła około 193 tys. kredytów rocznie (dane z ostatnich 10 lat) ale w 2023 roku było widać znaczną poprawę. W konsekwencji z bardzo wieloma zmiennymi bardzo ciężko przedstawiać już w tej chwili rzetelną prognozę na liczbę kredytów, która może zostać udzielona w tym roku.

Udzielenie 162 375 kredytów w 2023 roku oznacza wzrost względem roku 2022 (który był rokiem z najmniejszą liczbą udzielonych kredytów mieszkaniowych w okresie, w którym ZBP publikuje dane na ten temat) o 28,5%, a względem długookresowej średniej to spadek o około 18,0%.

W ujęciu kwartalnym, w IV kwartale 2023 roku, liczba udzielonych kredytów wzrosła względem poprzedniego kwartału o około 69,0%, zaś w stosunku do analogicznego kwartału 2022 roku, liczba udzielonych kredytów wzrosła o około 263,7%.

Liczba nowoudzielonych kredytów mieszkaniowych w ujęciu rocznym

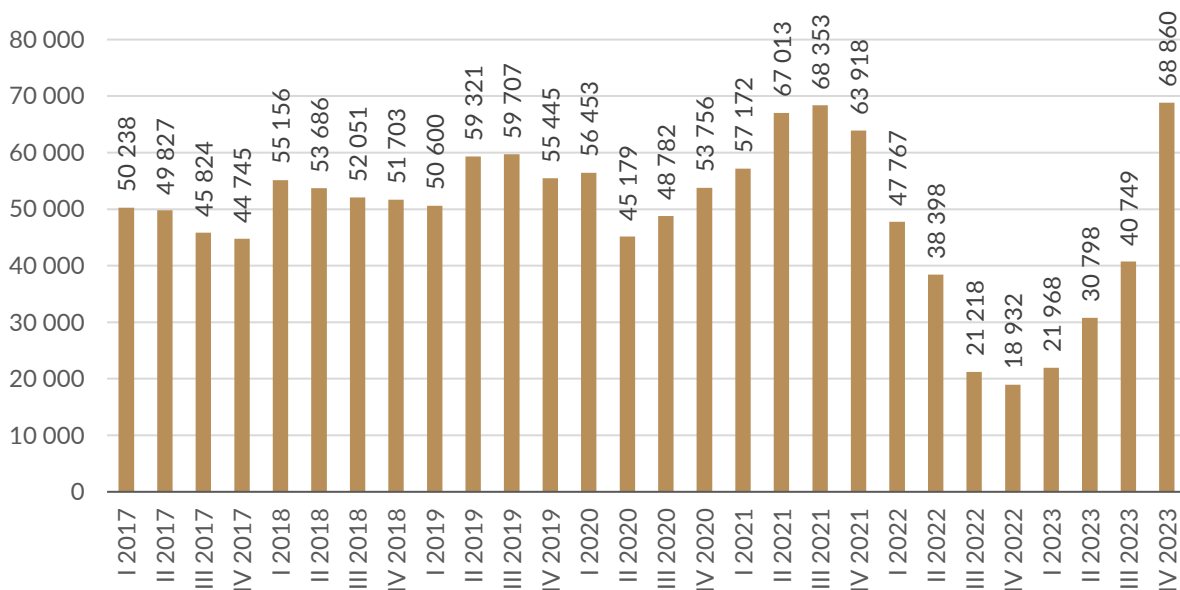


* prognoza

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

W IV kwartale 2023 udzielono 68 860 kredytów hipotecznych - jest to wynik lepszy niż długookresowa średnia o 29,7%. W ostatnich 16 latach najwyższa kwartalnie udzielona liczba kredytów hipotecznych, nie licząc IV kwartału 2023, wynosiła 82 333 w II kwartale 2008 i 82 952 w III kwartale 2008 i 68 353 w III kwartale 2021. Widzimy więc wyraźne odbicie w liczbie udzielonych kredytów, jednak najprawdopodobniej aż tak wysokie poziomy się nie utrzymają na dłużej.

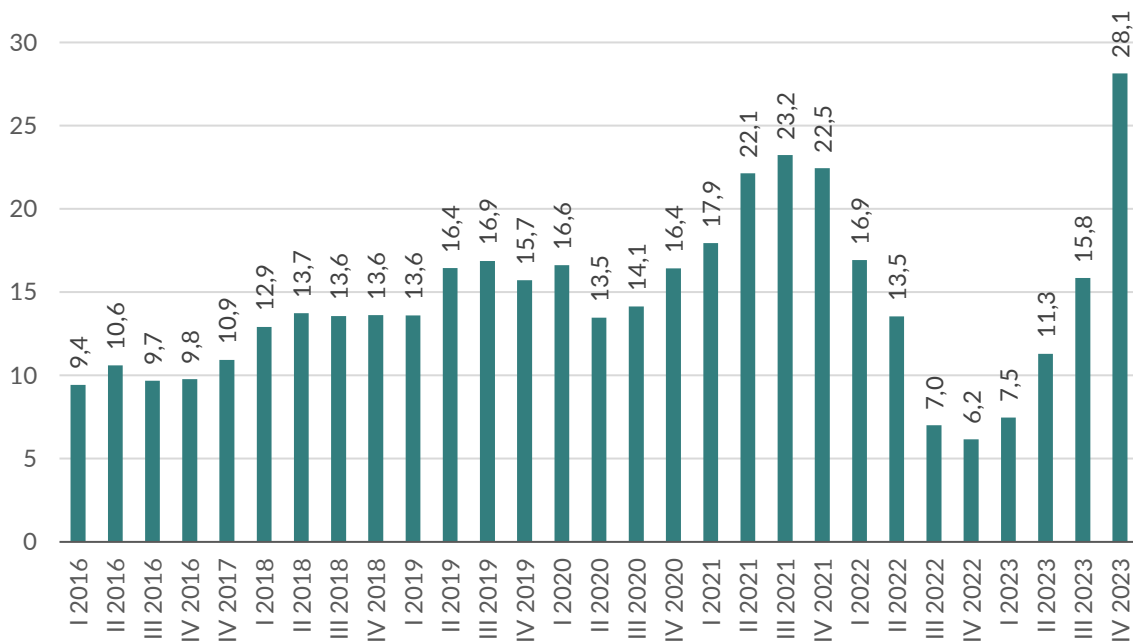
Liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w ujęciu kwartalnym



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 IV kwartale 2023 wyniosła 28,148 mld zł i względem poprzedniego kwartału wzrosła o około 77,67%, a względem analogicznego kwartału roku poprzedniego spadła o 135,15%.

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN

Na koniec IV kwartału stopa referencyjna wynosiła 5,75%, stopa WIBOR 3M - 5,88%, WIBOR 6M - 5,82%. Oznacza to już znaczący spadek WIBORU - od końca 2022 do końca 2023 spadek WIBOR 3M spadł o 1,14 p.p., zaś WIBOR 6M spadł 1,32 p.p.. Stopy procentowe w stosunku do końca 2022 roku zostały obniżone o 1,00 p.p. na wrześniowej sesji (o 0,75 p.p.) co było niemałym szokiem dla rynku i na październikowej sesji (o 0,25 p.p.). Od tego czasu stopy już się nie zmieniły, a prognozy ekonomistów wskazują na to, że będą one obniżane w tym roku lecz w niezbyt dużym tempie (dwie obniżki, łącznie o 0,5 p.p.). Rada polityki pieniężnej mimo znacznego spadku inflacji wstrzymuje się póki co z dalszymi obniżkami stóp procentowych (pierwszy raz od dawna mamy realnie dodatnie stopy procentowe, co oznacza, że znacznie przewyższają one inflację), ponieważ aktualna prognoza wskazuje na to, że inflacja ulegnie znacznemu podwyższeniu po likwidacji rządowych tarcz antyinflacyjnych (na żywność i energię).

W związku z wyżej opisanymi zmianami wskaźników WIBOR, na których nadal opiera się większość aktywnych umów kredytowych, jak i w związku z 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, w tempie znacznie szybszym niż inflacja. Nadal jednak zdolność kredytowa jest znacznie niższa niż ta, którą mieli kredytobiorcy korzystający z programu Bezpieczny Kredyt 2%, w którym była ona liczona po uwzględnieniu dopłat do kredytów.

Pozytywnie na zdolność kredytową wpływa też fakt, że część banków zaczęła już udzielać kredytów opartych na wskaźniku WIRON zamiast WIBOR, co wpływa na nieznaczne obniżenie łącznego oprocentowania kredytów. Zmiany w zdolności kredytowej nie będą jednak wielkie w związku z tym, że przy kredytach opartych na wskaźniku WIRON banki oferują znacznie wyższe marże, a różnica w RSSO (rzeczywista roczna stopa oprocentowania) nowo udzielanego kredytu opartego na wskaźniku WIRON, nie jest równa różnicy między oboma wskaźnikami. Termin zakończenia przejścia ze wskaźnika WIBOR na wskaźnik WIRON został jednak przesunięty na koniec 2027 r. (pierwotny termin był wyznaczony na koniec 2024 r.), a to zapewne zmniejszy motywację banków do oferowania nowych produktów opartych na tym wskaźniku już w 2024 roku.

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 kwartale 2022 było to 63,32%, a w IV kwartale 2023 – 80,52%. Tak duży udział



Udział kredytów opartych o okresowo stałą stopę procentową udzielonych w IV kwartale 2023 to rekordowe 80,52%.

kredytów o stałej stopie w IV kwartale 2023 wynika w dużej mierze z faktu, że wszystkie kredyty udzielane w programie Bezpieczny Kredyt 2% były oparte o stałą stopę procentową. Warto też pamiętać, że w momencie gdy stopy procentowe spadają, korzystniejszą opcją w większości przypadków jest kredyt o zmiennej stopie procentowej. Zgodnie z raportem AMRON-SARFiN odsetek kredytów, które zostały uznane za zagrożone w IV kwartale 2023 to jedynie 2,22% wszystkich kredytów - jest to nieco niższy wynik w stosunku do odczytów z poprzednich kwartałów (odczyty w okolicach 2,3%).

Udział kredytów z zaległościami w spłacie spadł o 0,05 p.p. w ujęciu kwartalnym i wzrósł 0,11 p.p. w ujęciu rocznym. Sytuacja kredytobiorców, którzy zaciągali zobowiązanie w złotówce wygląda jeszcze lepiej - wśród nich zagrożonych kredytów jest jedynie 1,53% (spadek o 0,04 p.p. w ujęciu kwartalnym). Dużo gorzej za to sytuacja wygląda dla kredytów denominowanych we franku szwajcarskim, gdzie kredyty zagrożone stanowią aż 12,37% (wzrost w stosunku r/r to aż 5,57 p.p.). Nie należy się jednak niepokoić sytuacją frankowiczów, ponieważ masowo wygrywają oni teraz sprawy sądowe i zawierają z bankami korzystne ugody, po korzystnym dla nich wyroku TSUE. Cała pula aktywnych kredytów hipotecznych w IV kwartale 2023 wynosiła około 2,292 mln, co oznacza spadek aktywnych umów kredytowych o około 3,1% od analogicznego kwartału w ubiegłym roku. 2023 rok był więc drugim rokiem z kolei, w którym liczba aktywnych umów kredytowych się zmniejszyła (2022 był pierwszym rokiem, w którym odnotowano spadek liczby aktywnych umów od kiedy AMRON-SARFiN publikuje dane na ten

temat). W IV kwartale 2023 znacznie wzrosła średnia wartość udzielonego kredytu (aż 25,5% w stosunku rocznym) i pierwszy raz wyniosła ponad 400 tys. zł (407.917,00 zł). Duży wpływ miał na to Bezpieczny Kredyt 2%, ponieważ wpłynął w sposób skokowy na poprawę zdolności kredytowej części kredytobiorców. Bardzo mocno zmieniła się też struktura nowo udzielanych kredytów. Najwięcej zostało udzielonych kredytów w przedziale od 500 do 1 mln zł (22,18% wszystkich udzielonych kredytów w tym kwartale). Z kolei najmniej zostało udzielonych kredytów na kwotę do 100 tys. zł i powyżej 1 mln zł. Jest to nietypowa sytuacja, ponieważ w ostatnich kwartałach najczęściej było udzielanych kredytów w zakresie 200 – 300 tys. zł. W kwartale tym wzrósł też znacznie udział kredytów, gdzie zadłużenie stanowiło powyżej 80% wartości kupowanej nieruchomości - udział tych kredytów wzrósł do poziomu 32,97% (wzrost r/r o 15,96 p.p.). Jest to też konsekwencja wprowadzenia dopłat do kredytu. Najwięcej zostało udzielonych kredytów między 50 a 80% wartości nieruchomości – 47,15% 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.

Dochody i sytuacja na rynku pracy:

- + Bardzo duże realne wzrosty wynagrodzeń (średniej i minimalnego)
- + wraz z niskim bezrobociem i rosnącym PKB wpływają pozytywnie popyt na rynku nieruchomości.

Inflacja: niedawne wysokie poziomy inflacji i prognoza podwyższenia tego wskaźnika w przyszłości nadal może wpływać na rynek mieszkaniowy m.in. przez stymulowanie popytu wynikającego z chęci zabezpieczenia gotówki przed inflacją. Czynniki ten traci jednak na znaczeniu w związku z obniżeniem inflacji.

Wynajem mieszkań: ceny najmu od kilku kwartałów już nie rosną, a nawet w kilku miastach delikatnie się obniżyły. W związku z coraz lepszą dostępnością kredytu, rynek wynajmu staje się coraz mniej atrakcyjny w porównaniu z zakupem mieszkania na kredyt.

Wzrost kosztów fundamentalnych:

- + wzrost kosztów robocizny znacznie już spowolnił, a ceny materiałów budowlanych zaczęły nawet powoli spadać. W związku jednak z uruchomieniem środków z KPO jest duże prawdopodobieństwo, że koszty te zaczną ponownie rosnąć.

Koniunktura gospodarcza, PKB:

- nadal dość wolny wzrost wskaźnika PKB i słabe (choć poprawiające się) nastroje na rynku producenckim mogą wpływać na pogorszenie koniunktury na rynku mieszkaniowym,

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. Czynniki ten traci jednak na znaczeniu w związku z obniżeniem inflacji.

Alternatywne inwestycje: w związku z jeszcze 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.

Wzrost kosztów fundamentalnych: w przypadku gdyby ceny materiałów budowlanych nadal spadały i zaczęły też spadać ceny robocizny, możliwy jest scenariusz, w którym koszty fundamentalne zaczną się obniżać.

Spadek stóp procentowych: znaczna obniżka stóp procentowych w 2023 roku i przewidywane małe obniżki w 2024 r., wpływają na powolne odbudowywanie się zdolności kredytowej. Jest to jeden z najsilniej wpływających na rynek czynników.

+

+

Podaż: nadal mała oferta lokali gotowych. W 2023 roku liczba noworozpoczynanych mieszkań była już nieco większa niż w poprzednim roku, lecz nadal była mniejsza niż w poprzednich latach. Po silnym wzroście popytu w II połowie 2023 można było zaobserwować dużą przewagę popytu nad podażą.

+

+

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.

+

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.

+

Potrzeby mieszkaniowe w Polsce: obecny zasób mieszkaniowy jest przeludniony, braki w zasobach mieszkaniowych (w szczególności w nowych budynkach i budynkach w dobrym standardzie).

+

+

Wysokie stopy procentowe: mimo ostatnich obniżek stopy procentowe są nadal 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.

-

-

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. Nie rozwiąże to jednak problemu braku mieszkań gotowych i z bliskim terminem oddania do użytkowania.

-

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.

-

Sektor PRS: brak stabilności w regionie w związku z wojną w Ukrainie, co wpływa negatywnie na chęć inwestowania przez zagraniczne fundusze. Ponadto skala zjawiska jest u nas póki co niewielka.

-

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.

-

Regulacje rządowe: większa dostępność kredytu na skutek możliwości zaciągnięcia kredytu bez wkładu własnego, wakacje kredytowe (choć zostały nieco ograniczone), zmiana wskaźnika WIBOR na WIRON, nowy rządowy program dopłat do kredytów - Mieszkanie na Start.

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.

Regulacje rządowe: w Polsce brak jest funkcjonujących na szerszą skalę programów rządowych mających stymulować podaż. Wprowadzenie programu stymulującego podaż wpłynęłoby na ograniczenie wzrostu cen na rynku, nie ma jednak póki co żadnych konkretnych zapowiedzi ze strony rządu w tym temacie.

Pogarszający się stan zasobu z lat 60-80-tych: pojawiają się pierwsze zapowiedzi rządowe dotyczące wprowadzenia programu rządowego modernizacji tych budynków. Wpłynęłoby to na wzrost atrakcyjności tych budynków, które mogłyby stanowić alternatywę dla nowobudowanych osiedli.

Popyt i podaż

Relacja popytu i podaży jest fundamentalnym czynnikiem wpływającym na zmiany cen każdego dobra, w tym nieruchomości, w czasie. Na podaż i popyt w drugiej połowie 2023 r. i na początku I kwartału 2024 wpływały głównie czynniki wymienione na poprzednich stronach. Najważniejszym z czynników wpływającym stymulująco na popyt w 2023 roku i na początku 2024 jest wzrost udzielonych kredytów, spowodowany uruchomieniem programu Bezpieczny Kredyt 2% (program się jednak zakończył i w I kwartale będą udzielane ostatnie kredyty na podstawie wniosków złożonych w 2023), zapowiedź nowego programu dopłat do kredytów (Mieszkanie na Start) i rosnąca zdolność kredytowa w związku ze wzrostem wynagrodzeń i spadkiem stóp procentowych.

” W całym 2023 r. liczba sprzedanych przez deweloperów mieszkań wzrosła o 65% w stosunku rocznym.

Łącznie na sześciu głównych rynkach, w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi na rynku deweloperskim sprzedano w IV kwartale 14,3 tys. mieszkań. Oznacza to spadek w stosunku do poprzedniego kwartału o około 13%. W całym 2023 r. liczba sprzedanych przez deweloperów mieszkań znacznie wzrosła (65% r/r – 2022 rok był najślabszy pod tym względem od 9 lat) do poziomu około 58 tys. sztuk.^[15]

Z kolei na stronę podażową wpływała liczba nowo rozpoczynanych budów i liczba wystawianych na sprzedaż mieszkań na rynku wtórnym. Liczba noworozpoczynanych budów wzrosła znacząco od najniższych poziomów notowanych w 2022 roku, lecz nadal jest mniejsza niż przeciętna z ostatnich lat. W związku z niewielkimi poziomami wprowadzeń mieszkań już po rozpoczęciu przyznawania dopłat w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2%, mogliśmy obserwować znaczną przewagę popytu nad podażą i zapowiada się, że może ona być kontynuowana w kolejnych kwartałach.

Przyglądając się ofercie mieszkań wystawionych na sprzedaż na popularnych portalach ogłoszeniowych (Otodom, Olx) ciężko dojść do jednoznacznych wniosków. W serwisie Olx i Otodom liczba mieszkań na sprzedaż pozostająca w ofercie nie zmieniła się znacząco w stosunku r/r.. Obserwując poziom oferty wygląda na to, że 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 kontynuowane i już w mniejszym zakresie, to 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 III kwartale 2023 wynosił około 2,6 kwartału, w IV kwartale 2022 – 5,5 kwartału, zaś w I kwartale 2022 roku było to 2,4 kwartału. Wskaźnik ten jest więc obecnie na bardzo niskim poziomie i najprawdopodobniej, w związku ze wzmożonym popytem w IV kwartale 2024 jeszcze się obniży. Maksymalny czas sprzedaży na rynku developerskim odnotowano w II połowie 2012 roku, kiedy to średnio czas sprzedaży u deweloperów wynosił prawie 8 kwartałów. 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.

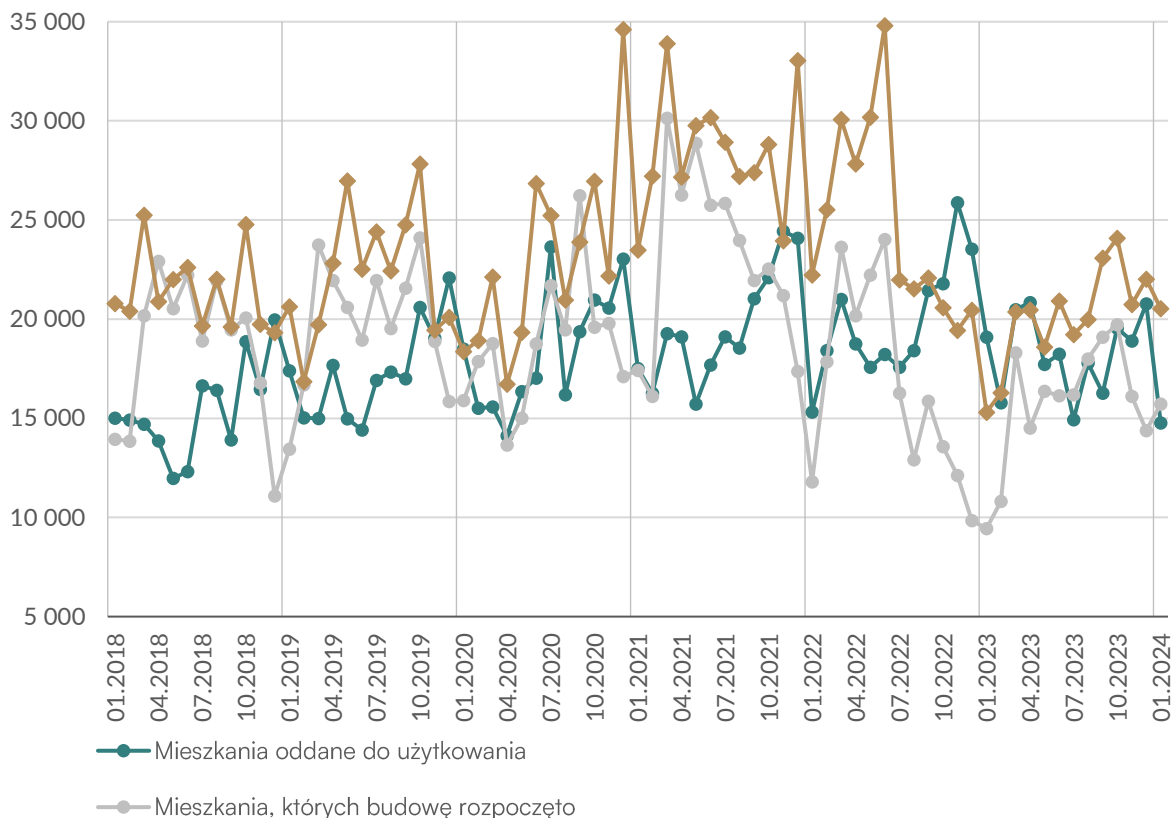
Dynamika budownictwa na rynku mieszkaniowym

	IV kw. 2023/ III kw. 2023	IV kw. 2023/ IV kw. 2022	IV kw. 2023/ IV kw. 2021	IV kw. 2023/ IV kw. 2020
Mieszkania oddane do użytkowania	20,93%	-16,82%	-16,15%	-8,26%
Mieszkania, których budowę rozpoczęto	-5,77%	41,31%	-17,82%	-11,13%
Mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym	7,29%	10,54%	-22,10%	-20,18%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W IV kwartale 2023 roku liczba noworozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych znacznie wzrosła w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego (wzrost o 41,31%). Liczba noworozpoczynanych budów nadal była jednak niezbyt duża w stosunku do wyników notowanych w poprzednich latach, a tak duży procentowy wzrost wynikał z efektu bazy pod koniec 2022 roku, kiedy to rozpoczynało się bardzo mało budów. W stosunku do danych z końca 2021 roku nastąpił spadek o 17,82%, zaś w stosunku do danych za IV kwartał 2020 spadek o 11,13%. ^[16]

Dynamika budownictwa na rynku mieszkaniowym



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

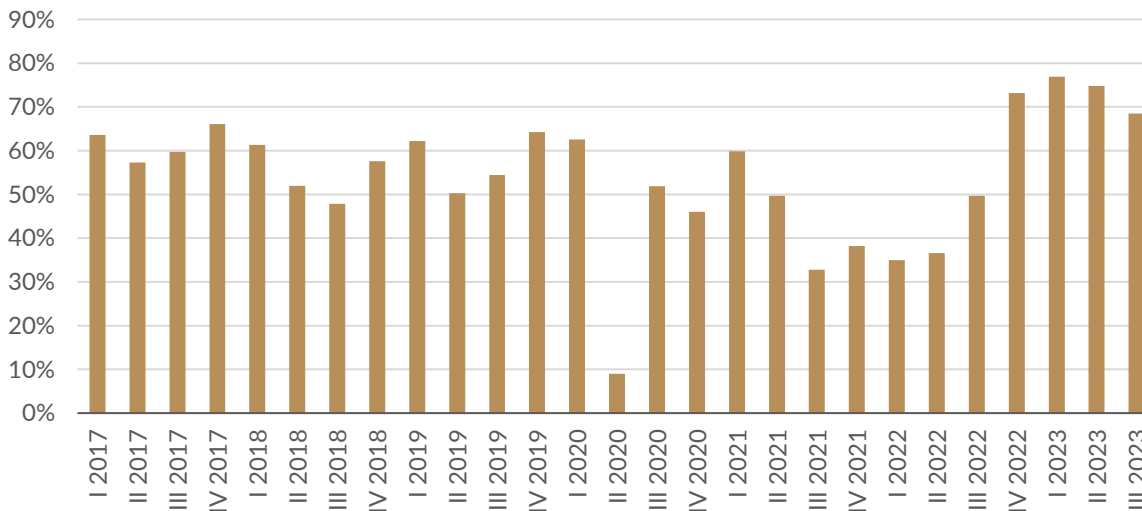
Podobnie jak w poprzedniej edycji raportu, zamieszczamy również wykres obrazujący szacunkowy udział zakupów finansowanych wyłącznie gotówką.

Udział zakupów mieszkań finansowanych wyłącznie za gotówkę utrzymywał się na wysokim poziomie od początku roku 2023 do trzeciego kwartału. W I kwartale 2023 udział ten wynosił rekordowe 77%, w II kwartale – 75% i w trzecim – 68%. Nadal czekamy na dane za IV kwartał 2023 roku, należy się jednak spodziewać, że w konsekwencji udzielenia bardzo dużej liczby kredytów w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2%, udział zakupów wyłącznie gotówkowych znacznie spadnie. ^[17]



Udział zakupów gotówkowych, bez udziału środków z kredytu wyniósł w III kwartale 68%. Był to nadal wysoki wynik, ale w kolejnym kwartale najprawdopodobniej spadnie w związku z większą ilością kredytów w programie Bezpieczny Kredyt 2%

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

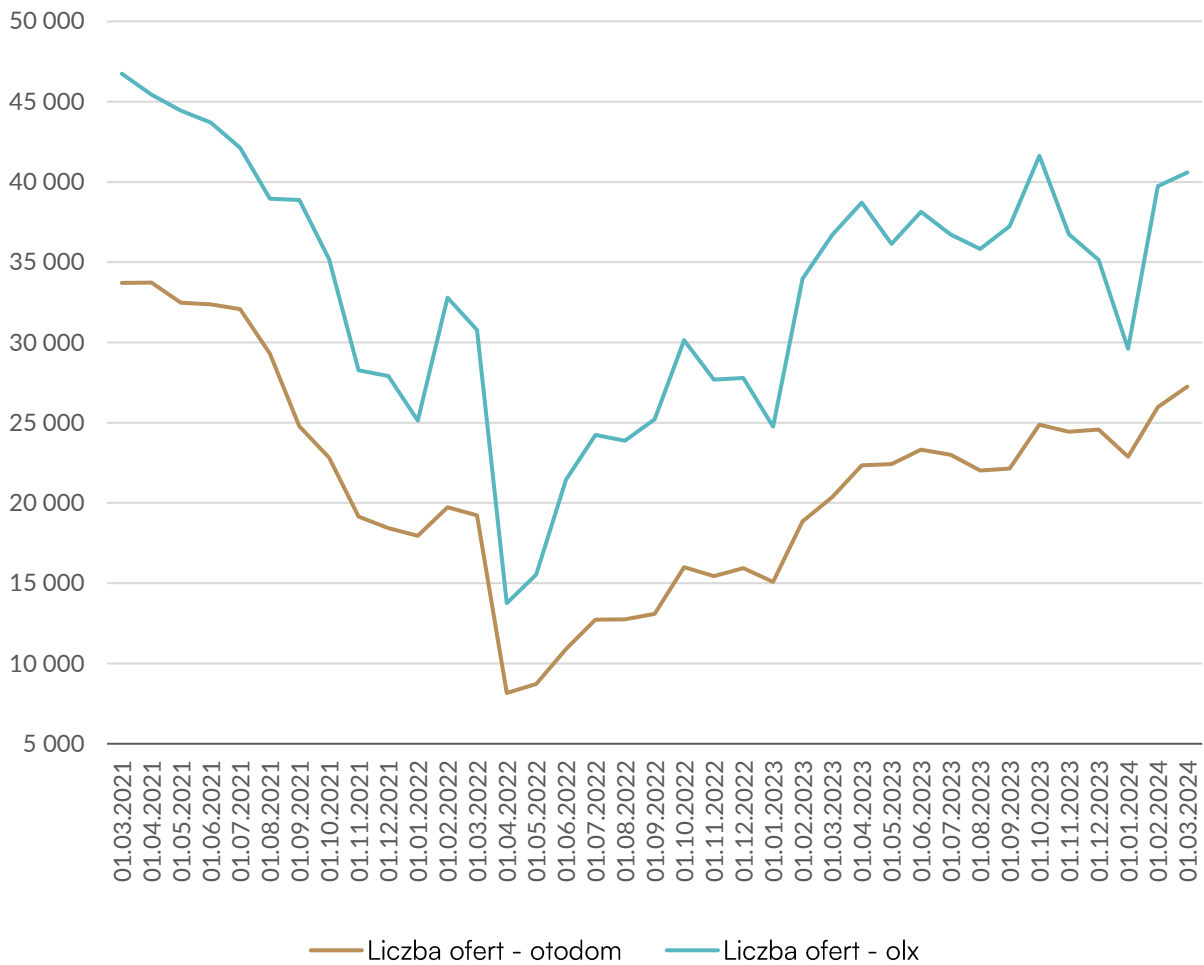
Z punktu widzenia inwestorów, którzy planują czerpać przychody z najmu lokali, rynek nadal traci na atrakcyjności. Spowodowane jest to wzrostem kosztu inwestycji, w związku ze wzrostem ceny zakupu lokali i kosztów wykończenia/wyposażenia lokalu i w tym samym czasie praktycznie braku zmian w cenach najmu mieszkań. Rozważając inwestycyjny zakup mieszkania należy jednak pamiętać, że w długim terminie inwestor nie zarabia jedynie na wynajmie lokalu, ale również na jego wzroście wartości. Warto też wspomnieć, że opłacalność najmu w Polsce jest nadal znacznie wyższa niż w rozwiniętych państwach europejskich i również wyższa niż w Państwach rejonu.

Reasumując, popyt na rynku mieszkaniowym w II połowie 2023 roku znacznie przekroczył oczekiwania, a głównym motorem napędowym rynku był w tym czasie dostęp do taniego kredytu (Bezpieczny Kredyt 2%). W pierwszej połowie 2024 popyt będzie najprawdopodobniej nieco mniejszy niż w końcówce 2023, ale nadal dużo wyższy niż bezpośrednio po podwyżkach stóp procentowych w 2022 roku. Z kolei w drugiej połowie 2024 roku popyt będzie zależeć w dużej mierze od atrakcyjności nowego programu dopłat do kredytów.

Rynek najmu i rynek PRS

Po znacznych wzrostach stawek najmu w II i III kwartale 2022 roku od IV kwartału obserwujemy już ich stabilizację a w niektórych miastach nawet niewielkie spadki. Głównymi powodami zatrzymania wzrostów cen najmu jest ustabilizowanie sytuacji z uchodźcami z Ukrainy jak i przekierowanie dużej części osób, które wcześniej były zmuszone do wynajmowania mieszkań, w związku z brakiem zdolności kredytowej, na rynek zakupu mieszkań.

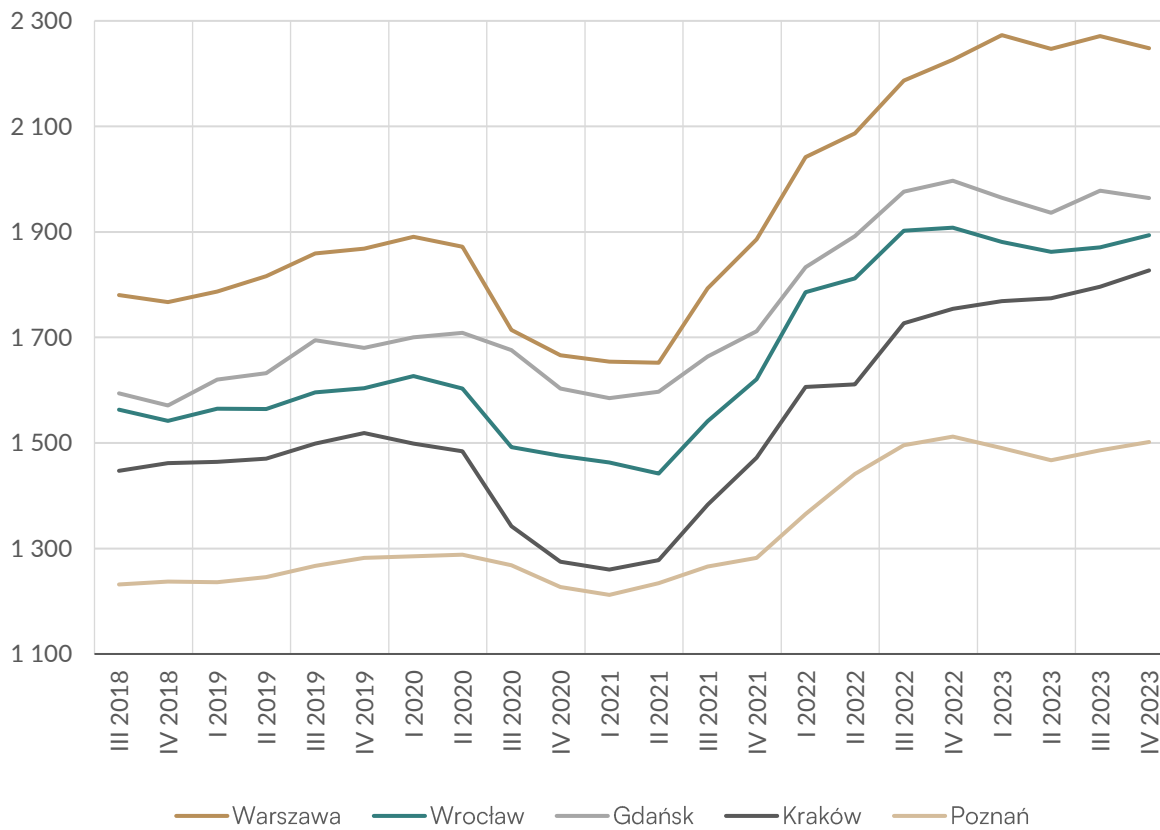
Liczba mieszkań na wynajem wystawionych w serwisie olx i otodom



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych grupy OLX

W I kwartale 2024 roku liczba ogłoszeń mieszkań na wynajem w popularnych portalach ogłoszeniowych była nadal mniejsza niż na przełomie roku 2020 i 2021, ale od połowy 2022 roku jest ona wyraźnym trendzie wzrostowym i tak jak pisaliśmy w poprzednich częściach raportu, otoczenie rynkowe wskazuje na to, że popularność najmu może być mała w najbliższych miesiącach, co będzie przekładało się na dalszy wzrost oferty. W marcu 2024 liczba ofert była 34% wyższa (w ujęciu rok do roku) na portalu Otodom i około 11% wyższa na portalu OLX. Z kolei w stosunku do analogicznego okresu w 2022 roku oferta urosła o 42% na portalu Otodom i o 32% w na portalu OLX. ^[18]

Średnie miesięczne stawki czynszu najmu mieszkania w wybranych miastach

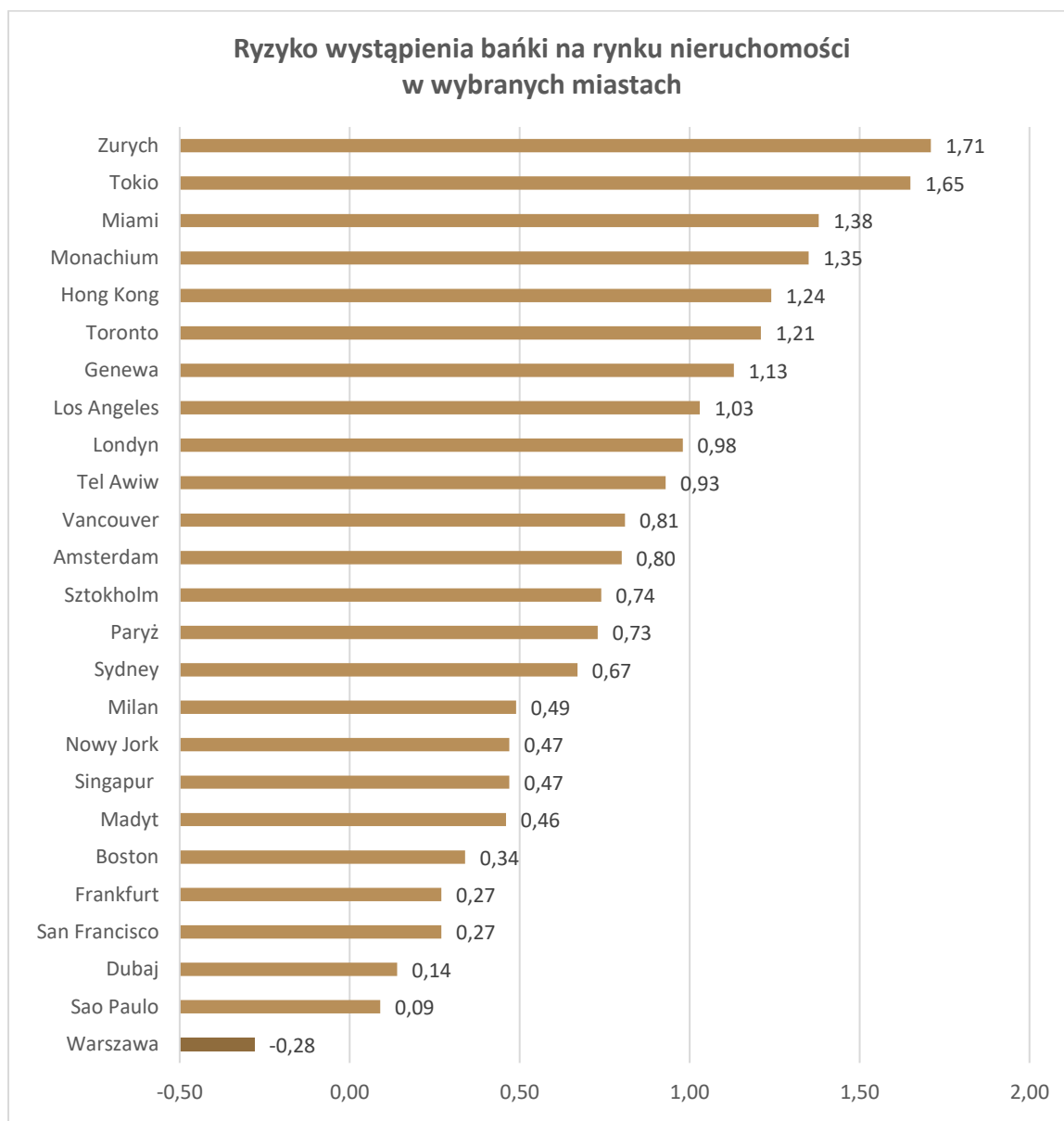


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych AMRON-SARFiN

Średnie miesięczne stawki czynszu najmu mieszkania nie zmieniły się znacząco w 2023 roku. Dynamiczne wzrosty stawek najmu skończyły się w drugiej połowie 2022 roku i od wtedy stawki te zmieniły się bardzo niewielkim stopniem. W ujęciu r/r największy wzrost czynszów nastąpił w Katowicach - 8%, a największy spadek w Gdańsku - 1,7%. Średnio czynsze rosły w analizowanych miastach o 1,2% w ujęciu rocznym. W odniesieniu do poprzedniego kwartału ceny najmu rosły w 4 z 7 analizowanych miast i spadały w pozostałych 3. Kwartałne wzrosty mieściły się w przedziale między 0,9 a 1,7%, a spadki między 0,7, a 1,0%. Średnio stawki czynszów w analizowanych miastach wzrosły w odniesieniu do poprzedniego kwartału o 0,3%. Mimo wolniejszych od inflacji wzrostów stawek najmu i dużych wzrostów cen mieszkań, stopy zwrotu z inwestycji w długoterminowy wynajem mieszkań nadal pozostają Polsce atrakcyjne na tle większości państw europejskich. W takim otoczeniu rynek PRS w ostatnich kwartałach nadal się rozwijał. Zgodnie z danymi PKO BP na polskim rynku najmu działa obecnie około 30 inwestorów instytucjonalnych, którzy posiadają około 14 tysięcy mieszkań pod wynajem. Z kolei liczba mieszkań, które mają zostać przeznaczone na najem przez podmioty profesjonalne, w perspektywie do końca 2026 jest szacowana na około 45 tys. mieszkań. W 2026 roku zgodnie z tymi szacunkami, powinno w Polsce znajdować się około 63 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 nadal bardzo niewielkie wartości. [13,19]

Ryzyko bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości

W kontekście ryzyka wystąpienia bańki na rynku nieruchomości w Polsce warto odnieść się do badań firm zagranicznych, które porównują kondycję rynku nieruchomości w różnych krajach. Badanie „UBS Global Real Estate Bubble Index” cyklicznie publikuje szwajcarskie przedsiębiorstwo finansowe UBS, analizując sytuację w stolicach 25 państw na całym globie. Wg. ostatniej publikacji badania z września br. 2023 roku ryzyko przegrzania rynku nieruchomości w Warszawie (stanowiącej punkt odniesienia jako miasto z najwyższymi cenami) jest najmniejsze spośród wszystkich badanych stolic.



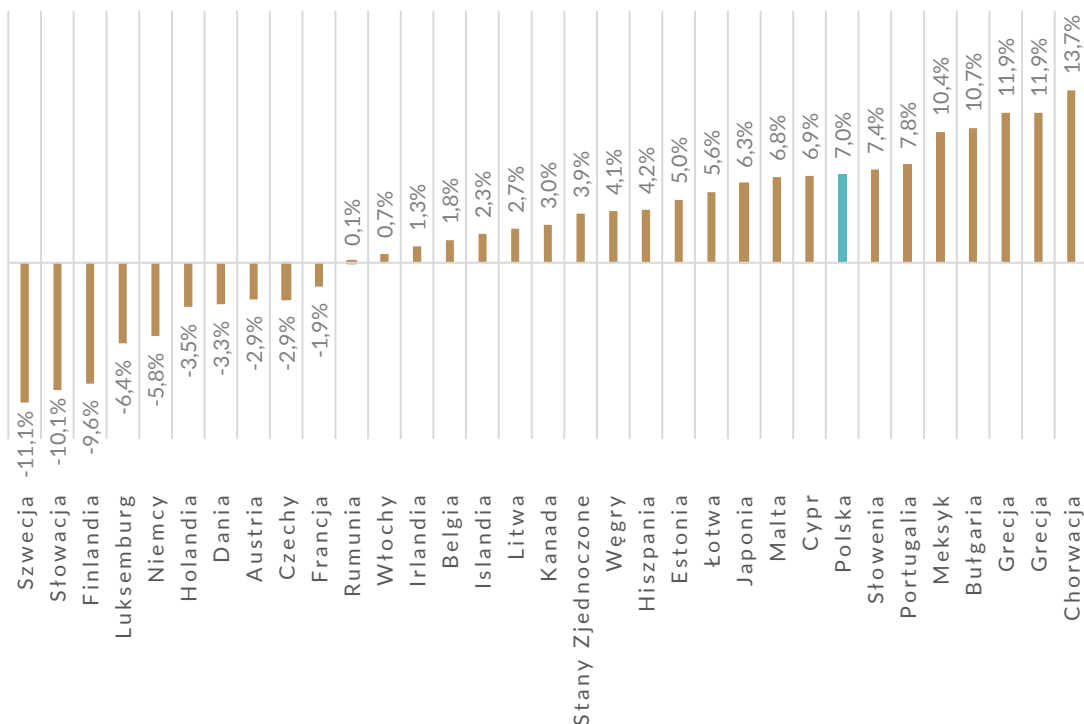
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UBS

Ponadto Warszawa jako jedyne miasto osiągnęła wynik ujemny, co oznacza, że według przyjętych w badaniu kryteriów, ceny nieruchomości są poniżej poziomu neutralnego. Wartość wskaźnika w zakresie -1,5 do -0,5 oznacza, że nieruchomości są niedowartościowane, w zakresie -0,5 do 0,5 oznacza, że nieruchomości są dobrze wycenione, a w zakresie 0,5 do 1,5, że są przewartościowane. Indeks powyżej 1,5 wskazuje, że istnieje ryzyko bańki na danym rynku. W Warszawie wskaźnik ten wynosi -0,28 (w poprzednim badaniu z przed roku 0,15), co plasuje stolicę Polski na 1. miejscu wśród badanych miast z najmniejszym ryzykiem wystąpienia bańki. Warto również nadmienić, że dla Warszawy wskaźnik ten w latach 2005-2008 był na poziomie zbliżonym do 1,5, więc faktycznie wskazywał na istotne ryzyko wystąpienia bańki.^[20]

Zgodnie z badaniem UBS w Warszawie występuje najmniejsze ryzyko bańki na rynku nieruchomości ze wszystkich badanych stolic.

W kontekście rozważań dotyczących ewentualnego powstania bańki na rynku warto przyjrzeć 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 III kwartale 2023 w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W raporcie podane są nominalne wzrosty cen domów (Polska notuje tu 7,0% wzrostu i znajduje się na 10 miejscu od najwyższych wzrostów cen z pośród 56 badanych państw).

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

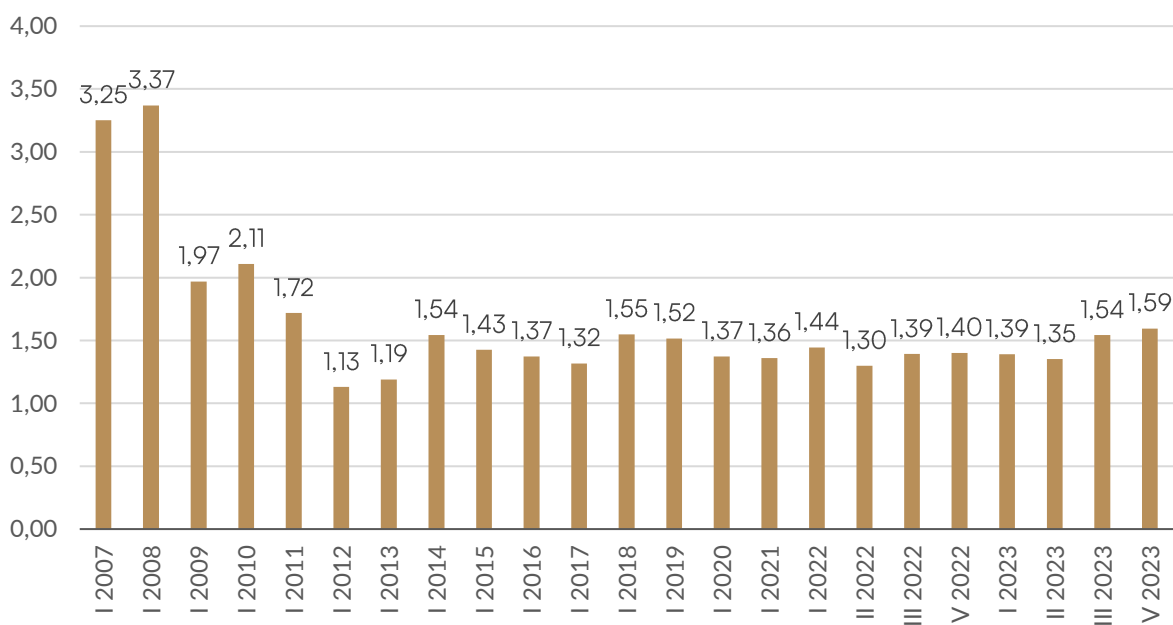


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Knight Frank

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, choć w odniesieniu do poprzednich rankingów Polska przesuwa się powoli do góry, z coraz większym wzrostem na tle pozostałych Państw. W dobie wysokich stóp procentowych w większości państw, które powodują ochłodzenie rynków nieruchomości, duży wpływ na to, że ceny u nas rosą szybciej, miało wprowadzenie dopłat do kredytów, co zniwelowało efekt spowolnienia spowodowany wysokimi stopami procentowymi. ^[20]

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 ostatnich kwartałach wskaźnik wzrósł do poziomu prawie 1,6, co jest wartością nieco wyższą niż większość odczytów w poprzednich latach, lecz nadal jest to stabilny poziom, a po ostatnich wzrostach ceny złota kolejne odczyty wskaźnika zapewne będą nieco mniejsze. 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. ^[21]

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

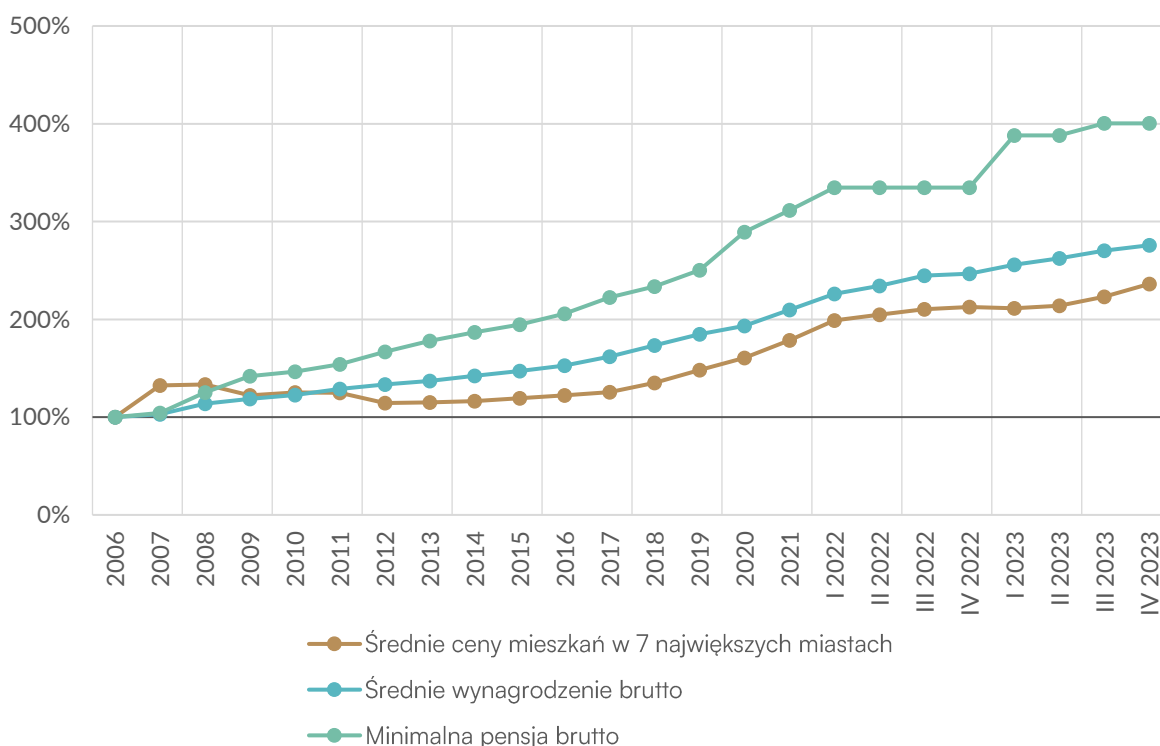


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i Mennicy Polskiej S.A.

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 oraz 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 40 p.p. od dynamiki wzrostu cen mieszkań, zaś dynamika wzrostu minimalnego wynagrodzenia aż o 164 p.p..^[1, 12]

Zmiana cen mieszkań w czasie w relacji do zmian wynagrodzeń



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS

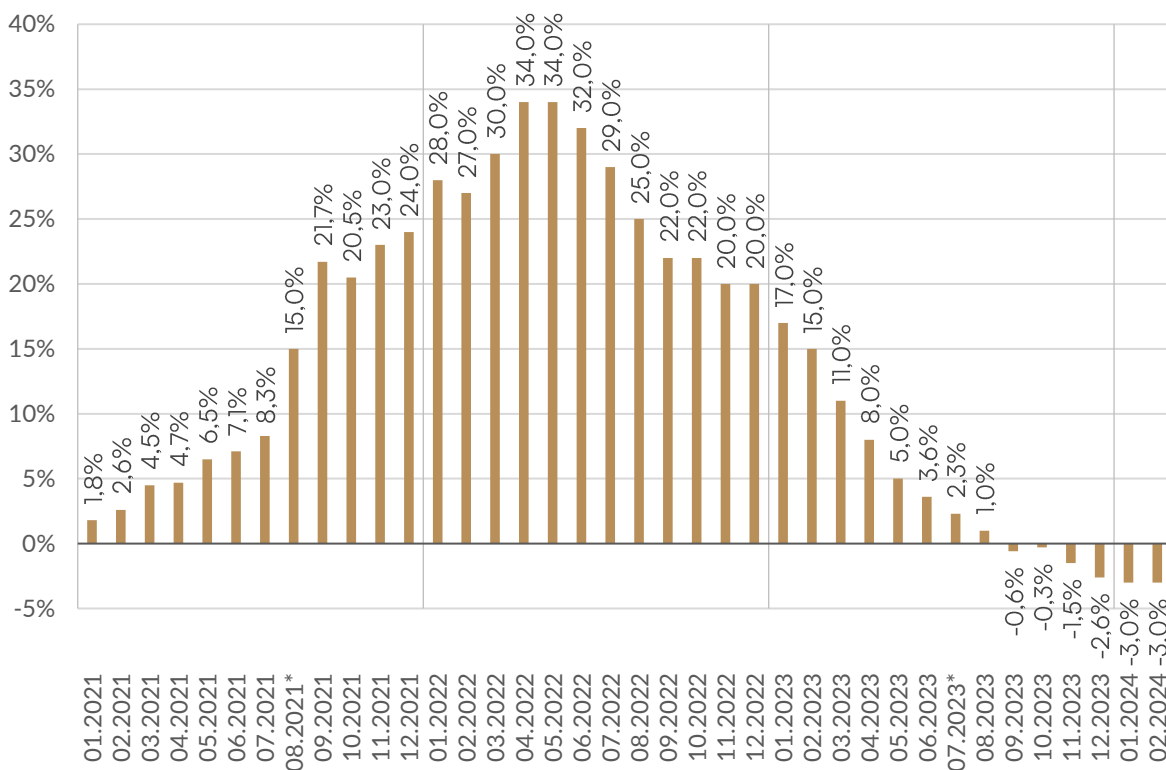
Czynniki fundamentalne wpływające na koszty dewelopera

Po okresie bardzo dużej dynamiki wzrostu cen materiałów budowlanych, od połowy 2022 roku obserwowaliśmy znaczne spowolnienie wzrostu cen, które we wrześniu 2023 przerodziło się w spadki rok do roku. Od tego czasu już przez 7 miesięcy z rzędu ceny materiałów budowlanych spadają. W lutym 2024 spadek cen materiałów wyniósł 3,0% r/r. W stosunku

” W lutym 2024 dynamika cen materiałów budowlanych osiągnęła poziom minus 3,0% w stosunku rok do roku.

do wcześniejszych wzrostów, bieżące spadki są jednak na dużo mniejszym poziomie. W konsekwencji ceny materiałów nadal są na poziomie około 45% wyższym niż jeszcze na początku 2021 roku. Spośród 20 analizowanych grup materiałów 15 grup charakteryzowało się tendencją spadkową, w pozostałych 5 grupach średnie ceny rosy. Największe wzrosty wystąpiły w grupach surowców: cement, wapno (+12%), farby, lakiery (+4%), a największe spadki w grupach wykończenia i izolacje termiczne (po -10%) oraz płyty OSB, drewno (-24%). Zgodnie z raportem PKO BP dynamika kosztów budowy dla budynków wielorodzinnych, w zależności od typu budynku, spadła do 4,3% - 12,1% w III kwartale 2023 w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego. ^[19, 21]

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



* PSB nie publikowało danych za te miesiące, dla zachowania ciągłości danych przyjęto średnią z miesiąca poprzedzającego i następującego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PSB

W inwestycjach deweloperskich znacznym kosztem jest również zakup gruntu. Większość deweloperów stara się tak przygotować inwestycję, żeby koszt nabycia gruntu stanowił około 15 – 24% kosztów budowy. W najlepszych lokalizacjach koszt ten może wynosić nawet więcej niż wspomniane 24%. Udział ten utrzymywał się na podobnym poziomie, jak w poprzednich kwartałach. W drugiej połowie 2023 roku i na początku 2024 ceny gruntów nadal rosy. Jest to spowodowane tym, że rynek nieruchomości powoli się odbudowuje i deweloperzy powoli zwiększają liczbę rozpoczynanych budów, co wpływa na uszczuplenie banków ziemi. Z naszej

perspektywy najważniejszą jednak przyczyną wpływającą na wzrost cen gruntów pod zabudowę wielorodzinną jest ich ograniczona ilość, w szczególności w dobrych lokalizacjach. Na duże koszty deweloperów wpływają również wysokie koszty administracyjne związane z ciągle zaostrzonymi regulacjami rynku, jak i wysoki koszt kapitału będący konsekwencją utrzymywania podwyższonych stóp procentowych.^[19]

Zmiany regulacyjne

W ostatnim czasie nowowprowadzone regulacje dotyczące rynku nieruchomości miały kolosalny wpływ na rynek. Największy wpływ wywarł program dopłat do kredytów – Bezpieczny Kredyt 2%. Liczba kredytów udzielonych w tym programie przekroczyła oczekiwania zarówno osób, które uczestniczyły w tworzeniu programu, jak i większości analityków zajmujących się rynkiem nieruchomości i kredytowym. W związku jednak z tak dużym zainteresowaniem i bardzo szybkim wyczerpaniem się limitu kredytów objętych dopłatami, program został wygaszony już po pół roku obowiązywania, tzn. od początku stycznia 2024 banki przestały przyjmować nowe wnioski kredytów w tym programie.

W prowadzone w tym samym czasie konto mieszkaniowe wywarło dużo mniejszy wpływ na rynek. W okresie od połowy do końca 2023 roku założone zostało nieco ponad 5 tys. kont mieszkaniowych, będących odpowiednikiem książeczek mieszkaniowych z preferencyjnym oprocentowaniem zgromadzonych środków, które mogą zostać przeznaczone na zakup pierwszego mieszkania.

Ważną informacją w I kwartale 2024 była zapowiedź przez nową partię rządzącą nowego programu dopłat do kredytów. Póki co nie ma jeszcze projektu ustawy więc możemy się opierać jedynie na zapowiedziach partii rządzącej. Nowy program mieszkaniowy ma nazywać się **Mieszkanie na start** (dawniej nazywane Kredytem 0%). Według założeń projekt uchwały ma pojawić się na przełomie I i II kwartału 2024.

Z programu będą mogli skorzystać single do 35 roku życia i większe gospodarstwa domowe bez limitu wiekowego. Ze wstępnych założeń wynika jednak, że dopłaty dla singli mają być niewielkie, za to wraz ze wzrostem liczby osób w gospodarstwie domowym warunki będą się znacznie uatrakcyjnić i dla gospodarstw pięcioosobowych oraz większych oprocentowanie kredytu ma wynosić 0%. Na realizację programu w 2024 roku przewidziano 500 mln zł, a rząd spodziewa się, że w tym roku zostanie udzielone około 50 tys. kredytów. W programie mają znaleźć się limity dochodowe, ale podane kwoty limitów są dość wysokie (gospodarstwo 1 os. - 10 tys. zł brutto, 2 os. - 18 tys. zł, 3 os. - 23 tys. zł, 4 os. - 28 tys. zł, 5 os. - 33 tys. zł.). Po przekroczeniu limitów nie od razu nie będzie się „wypadać z programu”, a jedynie zostaną obniżone dopłaty. Oprocentowanie w programie i limity maksymalnej kwoty objętej dopłatami również mają zależeć od wielkości gospodarstwa domowego:

- gospodarstwo 1 os. - 1,5%, limit - 200 tys. zł,

- gospodarstwo 2 os. - 1,5%, limit - 400 tys. zł,
- gospodarstwo 3 os. - 1,0%, limit - 450 tys. zł,
- gospodarstwo 4 os. - 0,5%, limit - 500 tys. zł,
- gospodarstwo 5 os. - 0,0%, limit - 600 tys. zł.

Należy też zaznaczyć, że nie oznacza to, że w programie można wziąć kredyt jedynie na taką kwotę, ale tylko ta kwota będzie objęta dopłatami. Pozostała część kredytu będzie oprocentowana na warunkach rynkowych. ^[23]

WNIOSKI: CO MOŻE PRZYNIEŚĆ PRZYSZŁOŚĆ?

W poprzedniej edycji raportu spodziewaliśmy się wzrostu cen mieszkań w 2023 roku na poziomie około 7 – 10% w skali roku. Nasze prognozy okazały się więc bardzo zbliżone do rzeczywistości - w zależności od rynku (pierwotnego czy wtórnego) czy od grupy miast (7 największych, 6 największych bez Warszawy, 10 mniejszych) wzrost ten wynosił od 8,3 do 11,2% w skali roku. W przyszłych kwartałach możemy spodziewać się dalszych wzrostów cen i sądzimy, że będą one na podobnym poziomie, co obecnie. Warto jednak zauważyć, że bardzo wiele zależy tutaj od tego, kiedy i w jakiej formie zostanie wprowadzony nowy program dopłat do kredytów oraz kiedy i w jakim stopniu zostaną obniżone stopy procentowe. Na wzrost zdolności hipotecznej i w konsekwencji wzrost liczby nowo udzielonych kredytów (również tych nie objętych dopłatami) będzie wpływać silny wzrost płac w ujęciu realnym (płace rosną znacznie szybciej niż inflacja, tak wysokiego wzrostu realnych płac nie notowaliśmy od ponad 20 lat). Z kolei negatywnym czynnikiem są nadal wysokie stopy procentowe, a tempo ich obniżania jest znacznie mniejsze niż rynek spodziewał się pod koniec 2023 roku. Rada Polityki Pieniężnej najprawdopodobniej wstrzymuje się z dalszymi obniżkami w związku z przewidywanym ponownym wzrostem inflacji spowodowanym zanieśieniem tarcz antyinflacyjnych. Liczba noworozpoczynanych budów wzrosła w ostatnich kwartałach, nadal nie osiągnęła jednak przeciętnego poziomu z poprzednich lat. W związku z tym i w związku z dużym popytem w IV kwartale, oferta deweloperów pozostawała na niskim poziomie i najprawdopodobniej w najbliższych kwartałach to się nie zmieni. Deweloperzy nadal posiadają wiele gotowych do rozpoczęcia inwestycji w swoich bankach ziemi, jednak w związku z ograniczoną liczbą lokalizacji w dużych miastach, mają coraz większy problem z uzupełnianiem go o nowe grunty. Tak jak się spodziewaliśmy podczas obowiązywania programu Bezpieczny Kredyt 2%, większość mieszkań w inwestycjach deweloperskich z bliskim terminem oddania do użytkowania została wyprzedana. Jeśli mowa z kolei o stawkach najmu lokali mieszkalnych w największych miastach, w obecnej sytuacji możemy spodziewać się utrzymania aktualnie notowanych stawek.



Największy wpływ na popyt na rynku mieszkaniowym ma dostępność kredytowania na rynku mieszkaniowym. Wpływ na nią mają m.in. stopy procentowe, programy dopłat do kredytów i sytuacja na rynku pracy.

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. W obecnej sytuacji ciężko sobie wyobrazić scenariusz, w którym stopy procentowe miałyby zostać ponownie podwyższone, jednak w ostatnich latach mieliśmy przykłady wielu niemożliwych do przewidzenia sytuacji na świecie, które wpłynęły na zmiany na rynkach globalnych o 180%.

- [1] GUS, Przeciętne zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ([link](#))
- [2] NBP, Projekcje inflacji i PKB – marzec 2024 ([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 1990-2024 ([link](#))
- [5] Dane Eurostatu ([link](#))
- [6] GUS, Wstępny szacunek produktu krajowego brutto w IV 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 styczniu 2024 roku ([link](#))
- [10a] GUS, Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej w styczniu 2024 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 4/2023 ([link](#))
- [14] Wskaźniki transakcyjne ([link](#))
- [15] JLL, Rynek mieszkaniowy w Polsce IV kwartał 2023 r. ([link](#))
- [16] GUS, Budownictwo mieszkaniowe w styczniu 2024 roku ([link](#))
- [17] NBP, Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce - III kwartał 2023 ([link](#))
- [18] OLX Data, liczba ogłoszeń wynajmu na portalu OLX i Otodom ([link](#))
- [19] PKO BP, Rynek mieszkaniowy 4q23 ([link](#))
- [20] Knight Frank, Global House Price Index Q3 2023 ([link](#))
- [21] Dane Mennicy Polskiej S.A. dot. ceny złota ([link](#))

- [22] Grupa PSB, Zmiany cen materiałów budowlanych oraz do domu i ogrodu (czerwiec 2020 – luty 2024) ([link](#))
- [23] "Mieszkanie na start" coraz bliżej. Rząd pracuje nad zwiększeniem dostępności mieszkań ([link](#))



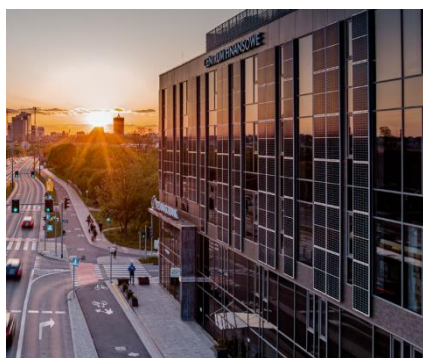
AUTOR



Marcin Arndt

GŁÓWNY ANALITYK, RZECZOZNAWCA MAJĄTKOWY

Analitik 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, wpisujący się w cykl życia inwestycji deweloperskiej.

Nasze wcześniejsze raporty:

[Rynek nieruchomości w Polsce – raport za I półrocze 2023](#)

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

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



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