

Ceny na rynku nieruchomości 2Q 2015¹

Mieszkania i domy

- **Stabilizacja cen na rynku mieszkaniowym w 2q 15 w porównaniu z dwoma poprzednimi kwartałami.** Niewielkie, naturalne wahania cen ofertowych (baza PONT info) w największych miastach; na rynku pierwotnym w Warszawie i Wrocławiu lekka tendencja wzrostowa cen transakcyjnych, istotniejszy wzrost także na rynku wtórnym Katowic, w pozostałych największych miastach zmiany niewielkie (CBN PKO BP). Indeks hedoniczny NBP sygnalizuje stabilną sytuację na rynku wtórnym 7 miast w okresie ostatnich dwóch kwartałów, lekki wzrost indeksu widoczny w Warszawie i Krakowie. **W porównaniu z sytuacją sprzed dwóch lat ceny ofertowe i transakcyjne mieszkań w większości miast były zbliżone.**
- **Dobre wyniki sprzedaży w 2q15 wg monitoringu REAS** - w 6 aglomeracjach na rynku pierwotnym liczba transakcji w ostatnich 4. kwartałach była o 27% wyższa niż w rekordowych latach 2007 i 2013. Wskaźnik komercjalizacji sygnalizuje zrównoważony rynek.
- Wg ZBP w 2q15 wartość nowoudzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 10,1 mld zł (+12% kw./kw.; +5,0% r/r). Kredyty o średniej wartości LTV powyżej 80% stanowiły 47,4% ogółu nowo udzielonych; kredyty walutowe to 46,5% zadłużenia ogółem (wg stanu na 30.06.2015).
- **Program MdM umiarkowanie wspiera popyt na mieszkania**, wypłaty wsparcia w 2q15 nieco wyższe niż w poprzednim kwartale (+5% kw/kw). 31.08.2015 r. kwota z wniosków nabywców lokali przekazanych do BGK do wypłaty w 2015 r. stanowiła 47,7% limitu (715 mln zł) na realizację programu w 2015 r. z ustawy budżetowej. Nowelizacja rozszerzyła program MdM od 1.09.2015 o rynek wtórny, co może skutkować wzrostem liczby mieszkań kwalifikujących się do programu.
- **Niewielki wzrost liczby mieszkań oddanych do użytku w 2q15** [+3,5% r/r vs. (-10,6%) w 1q 15]; **wzrosła liczba rozpoczynanych mieszkań** (+21% r/r, w tym deweloperskich +47% r/r), jak i **pozwoleń na budowę** (+12% r/r; w tym dla deweloperów +17% r/r).
- **W perspektywie 2-3 kwartałów możliwe jest wzmocnienie tendencji wzrostowych cen mieszkań**, wzrostowi popytu sprzyjają niskie stopy procentowe, rosnące dochody gospodarstw domowych, malejące bezrobocie i zakupy gotówkowe mieszkań, także wzrost limitów MdM w kilku regionach i nowelizacja tego programu w kierunku zwiększenia liczby mieszkań kwalifikujących się do programu. Nie można jednak wykluczyć stabilizacji cen z uwagi na rosnącą podaż nowych projektów na rynku pierwotnym i popyt słabszy niż oczekiwany po nowelizacji MdM. **W perspektywie najbliższych dwóch lat oczekiwana wzrostowa tendencja cen mieszkań.**
- **Ryzyko spadku cen na rynku nieruchomości o więcej niż 30% w ciągu najbliższych dwóch lat** (próg w scenariuszach stress-testowych stosowany w praktyce nadzorczej) **wynosi ok. 10%**. Taki scenariusz byłby możliwy w sytuacji gwałtownego umocnienia CHF względem złotego, czy większych wzrostów stóp procentowych; innym elementem katastroficznego scenariusza byłby gwałtowny wzrost bezrobocia (przekładający się na masowe problemy z obsługą kredytów mieszkaniowych).

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

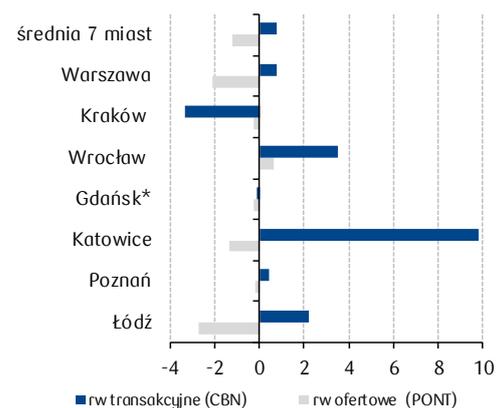
Zespół Analiz Sektorowych

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Wanda Urbańska (działki, biura)
(22) 521 81 22

Zespół Analiz Makroekonomicznych
(uwarunkowania makro)

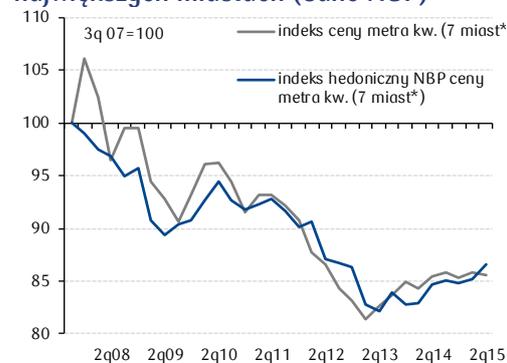
(22) 521 81 34

Zmiana (%) cen mieszkań na rynku wtórnym 2q15 vs. poprzednie 2 kwartały



*Trójmiasto w przypadku cen transakcyjnych

Zmiana ceny m kw. mieszkania w największych miastach (dane NBP)



* lista miast por. str. 6

¹ Przedmiotem kwartalnego raportu jest analiza zmian cen mieszkań w okresie ostatnich 2. kwartałów i 2. lat oraz przewidywania trendów w perspektywie średniookresowej na największych rynkach. Analiza jakościowa podejmuje kwestie ryzyka spadku cen.

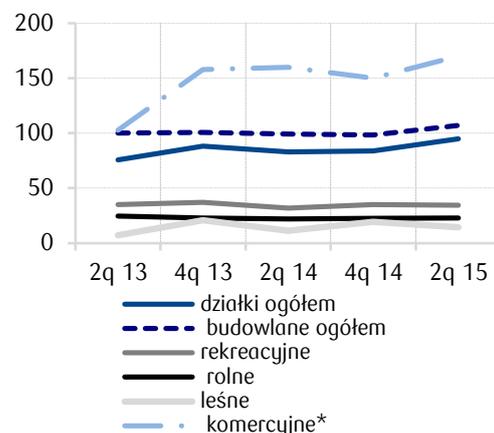
Działki

- W 2q15 duża aktywność podmiotów na rynku gruntów inwestycyjnych, zwłaszcza pod budownictwo mieszkaniowe i komercyjne.
- Cenotwórczy charakter uwolnienia od 1 stycznia 2016 r. obrotu ziemią dla cudzoziemców.
- W perspektywie nadchodzących kwartałów:
 - przewidywany wzrost cen działek pod zabudowę mieszkaniową (popyt na działki dla programu MdM) i gruntów rolnych,
 - stabilizacja cen gruntów w segmencie komercyjnym wobec znaczącej skali podaży inwestycji tego typu.
- W długiej perspektywie rosnące znaczenie „powrotu na rynek” zabudowanych działek budowlanych (rewitalizacja obiektów, zmiana przeznaczenia).
- W świetle korzystnych prognoz gospodarczych nie należy się spodziewać znaczącego spadku cen działek budowlanych w ciągu najbliższych 2 lat.

Lokale użytkowe

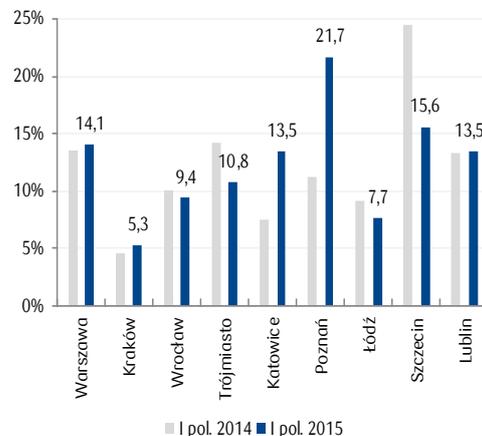
- Rynek biurowy nadal rynkiem najemcy. W I poł 2015 r. w Warszawie przy utrzymującym się dużym wroście podaży nowych obiektów, pomimo wzrostu wolumenu zawartych transakcji najmu, wystąpił wzrost wskaźnika pustostanów (14,1%, +0,7pp r/r) i niewielki spadek czynszów wywoławczych w porównaniu z końcem 2014. Na regionalnych rynkach biurowych wzrost podaży i popytu sprzyjał stabilizacji stopy pustostanów i słabszej presji na obniżkę czynszów. Na rynku magazynów ożywienie, obniżenie wskaźnika pustostanów poniżej 10% na dużych rynkach (jedynie w Warszawie 10,9%).
- W perspektywie nadchodzących kwartałów nadal wysoka podaż nieruchomości biurowych, oprócz Warszawy także na regionalnych rynkach biurowych, wpłynie na wzrost pustostanów na niektórych rynkach, pomimo silnego popytu (m.in. w Krakowie czy Trójmieście). Utrzyma się presja na spadek czynszów. W przypadku rynku magazynów prawdopodobnie popyt i aktywność deweloperów w tym segmencie nadal wysokie, raczej stabilne stawki wynajmu.
- Lokalnie wysoka podaż na rynku najmu nowoczesnych powierzchni komercyjnych może skutkować przesuwaniem się zainteresowania potencjalnych nabywców lokali użytkowych bardziej nowoczesnymi obiektami, skutkując nadpodażą (i w efekcie niższymi cenami) na rynku wtórnym lokali użytkowych o przeciętnym standardzie.

Ceny ofertowe działek wg przeznaczenia (zł za m kw.)



* przeznaczone na działalność gospodarczą lub usługową

Wskaźnik pustostanów na rynku powierzchni biurowych (wg JLL)



Spis treści:

1. Uwarunkowania makroekonomiczne	3
2. Tendencje zmian cen i ich uwarunkowania po stronie popytu i podaży w I poł. 2015 r. oraz w ostatnich dwóch latach	
2.1 Mieszkania i domy	4
2.2 Działki	13
2.3 Lokale użytkowe	18
3. Ceny na rynku nieruchomości w średniej perspektywie; ryzyka spadku cen	
3.1 Mieszkania i domy	22
3.2 Działki	26
3.3 Lokale użytkowe	27
Aneks statystyczny i metodologiczny	29

1. Uwarunkowania makroekonomiczne

Perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce na najbliższe kwartały i lata pozostają pozytywne, mimo istotnej niepewności co do otoczenia zewnętrznego. Co prawda wzrost PKB w 2q15 spowolnił do 3,3% r/r (wzrost konsumpcji utrzymał się na poziomie 3,0% r/r, a inwestycji zwolnił do 6,4%), ale **podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB w całym 2015 r. na poziomie 3,8% przy słabszej pierwszej i mocniejszej drugiej połowie roku.** Wzrostowi sprzyjają niskie ceny ropy, inwestycje publiczne oraz obniżone stopy procentowe. W przeciwnym kierunku działa recesja w Rosji. Obecne trendy sugerują, że polska gospodarka mogłaby rosnąć w tempie 4% przez najbliższe 4-6 kwartałów, jednak prawdopodobna „wyrwa” w absorpcji funduszy unijnych – którą szacujemy na ok. 0,7% PKB – wskazuje na wzrost PKB w 2016 r. w okolicach 3,5%. Dodatkowym czynnikiem ryzyka dla perspektyw gospodarki jest sytuacja polityczna, która może wpłynąć zarówno na politykę pieniężną, jak i fiskalną (m.in. zmiana składu RPP w 2016 r.).

Tempo wzrostu gospodarczego sprzyja dalszej poprawie sytuacji na rynku pracy. W 2q15 zanotowano lekkie osłabienie wzrostu zatrudnienia, niewielkie wyhamowanie spadkowego trendu bezrobocia i nieco wolniejszy – choć wciąż znaczący – wzrost realnych dochodów ludności.

W 2q15 tempo wzrostu kredytów mieszkaniowych dla osób prywatnych (po skorygowaniu o wpływ FX) wyniosło 5,6% r/r vs. 5,8% w 1q. W 2015 r. oczekiwane jest przyspieszenie tempa wzrostu akcji kredytowej do 6,8% r/r. Roczny przyrost wolumenu kredytów mieszkaniowych skorygowanych o FX osiągnie w 2015 r. ok. 20 mld zł wobec 17 mld zł w 2014 r., dzięki stopniowemu ożywieniu popytu w warunkach niskich stóp procentowych i poprawy sytuacji na rynku pracy.

Po redukcji stóp procentowych o 50 pb w marcu 2015 r., RPP zadeklarowała „zakończenie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej”. Na wrześniowym posiedzeniu RPP potwierdziła swoje dotychczasowe stanowisko. Perspektywa stopniowego wzrostu inflacji CPI oraz wzrostu PKB powyżej 3% sugeruje, że stopy procentowe NBP nie zostaną już obniżone (prawdopodobieństwo 75%). Biorąc jednak pod uwagę dużą niepewność co do otoczenia zewnętrznego, nie można całkowicie wykluczyć wznowienia obniżek stóp procentowych w 2016 r.; scenariusz taki mógłby zrealizować się w przypadku: (1) wydłużenia się deflacji do pierwszej połowy 2016 r. lub (2) wyraźnego obniżenia ścieżki wzrostu PKB (do 2,5-3,0%). Nawet bez wznowienia obniżek stóp przez nową RPP, realna stopa procentowa w trakcie 2016 r. może przejściowo spaść poniżej zera, oznaczając „ultra-łagodną” politykę pieniężną.

Problemy Chin oraz oczekiwania na podwyżki stóp w USA będą wywierać negatywny wpływ na notowania złotego wobec euro do końca 2015 r.. Oczekiwania na podwyżki stóp w USA będą jednak również zmniejszać presję na aprecjację kursu franka wobec euro, gdyż dolar ze względu na podwyżki stóp będzie się stawał atrakcyjniejszą bezpieczną przystanią niż frank. W efekcie kurs EURPLN powinien do końca 2015 r. wahać się w przedziale 4,15 – 4,25, kurs EURCHF w przedziale 1,08 – 1,10, a kurs CHFPLN w przedziale 3,80 – 3,90 (CHFPLN = EURPLN/EURCHF).

Nieznaczne i przejściowe spowolnienie krajowej gospodarki w 2q15 przy silniejszej konsumpcji i słabszych inwestycjach

Kontynuacja pozytywnych trendów na krajowym rynku pracy

W 2015 r. oczekiwane jest przyspieszenie tempa wzrostu akcji kredytowej do ok. 7% r/r wobec ok. 6% r/r w 2014 r.

Oczekujemy, że stopy pozostaną niezmiennione do końca 2016 r. (prawdopodobieństwo 75%)

Względnie stabilne notowania złotego wobec euro oraz franka w perspektywie końca 2015 r.

2. Tendencje zmian cen i ich uwarunkowania po stronie popytu i podaży w I poł. 2015 oraz w ostatnich dwóch latach

2.1 Mieszkania i domy

Ceny ofertowe mieszkań w 7 największych miastach na koniec 1q15 w porównaniu z dwoma poprzednimi kwartałami nie zmieniły się znacząco, na rynku pierwotnym niewielki wzrost cen ofertowych notowano w Warszawie, Poznaniu i Katowicach (+2%); na rynku wtórnym istotniejszy spadek (-7%) wystąpił w Łodzi. W odniesieniu do sytuacji sprzed dwóch lat poziom cen ofertowych z bazy PONT w większości analizowanych miast był zbliżony, spadek wystąpił na rynku pierwotnym we Wrocławiu (-10%), wzrost w Katowicach (+21%); por. Wykresy 1-6 oraz Aneks statystyczny, Tabela 1).

Ceny ofertowe domów na rynku wtórnym na koniec 2q15 w porównaniu z dwoma poprzednimi kwartałami w większości analizowanych miast nie zmieniły się znacząco, wyraźniej zmalały jedynie we Wrocławiu (-7%) i Gdańsku (-5%). W perspektywie ostatnich dwóch lat spadek cen ofertowych m. kw. domu wystąpił w Warszawie (-10%), Łodzi (-9%) i Gdańsku (-8%), w pozostałych miastach zmiany były niewielkie (por. Wykres 7 i Aneks statystyczny, Tabela 1). Ocena zmian cen domów wymaga uwzględnienia niejednorodności tych obiektów, a także dużej zmienności liczby notowań w bazie dla poszczególnych miast w kolejnych kwartałach.

Analiza zmian cen transakcyjnych mieszkań (baza CBN PKO BP) w 7 największych miastach w okresie poprzednich dwóch kwartałów (por. Wykresy 1-2) sygnalizuje wzrost cen na rynku pierwotnym w Warszawie (+7%) i Wrocławiu (+5%) oraz niewielkie zmiany (+/-2%) w pozostałych miastach; w przypadku rynku wtórnego notowano wzrost w Katowicach (+10%) i Wrocławiu (+4%), w pozostałych miastach zmiany były niewielkie.

W 2q15 indeks hedoniczny (publikowany przez NBP²) dla zbiorowości 7 największych miast (Warszawa, Kraków, Łódź, Wrocław, Poznań, Gdańsk, Gdynia) wskazuje na stabilną sytuację w okresie ostatnich dwóch kwartałów na rynku wtórnym (por. Wykresy 8-10). Niewielki wzrost kw/kw notowano w Warszawie i Krakowie, lekkie spadki we Wrocławiu i Trójmieście. Indeks hedoniczny odzwierciedla "czystą" zmianę cen mieszkań, tj. wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. Przedmiotem analizy jest cena wystandaryzowanego mieszkania, co pozwala uwzględnić zmiany jakości mieszkań próby badawczej w każdym z kwartałów i odróżnia indeks hedoniczny od dynamiki średniej ceny czy mediany, które reagują silnie na zmianę, np. wzrost lub spadek udziału droższych mieszkań w badanej próbie. Analiza zmian cen transakcyjnych w 2q15 w oparciu o bazę cen NBP generalnie wykazuje stabilny poziom cen wobec sytuacji sprzed 2 kwartałów. W przypadku największych miast w 2q15 średnia cena transakcyjna na rynku pierwotnym nie zmieniła się wobec poprzednich dwóch kwartałów – bardziej znaczący wzrost odnotowano w Gdyni (+5,9%); w przypadku rynku wtórnego

Ceny ofertowe mieszkań w 2q15 w porównaniu z 2. poprzednimi kwartałami relatywnie stabilne, w kilku miastach na rynku pierwotnym niewielkie tendencje wzrostowe

Ceny ofertowe domów bez istotnych zmian w 2q15 wobec poprzednich dwóch kwartałów

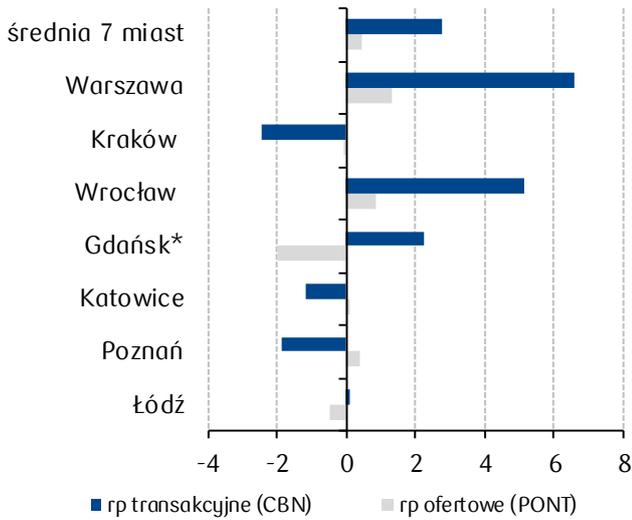
Wg notowań CBN PKO BP – lekka tendencja wzrostowa cen transakcyjnych na rynku pierwotnym w Warszawie i Wrocławiu, w pozostałych miastach niewielkie zmiany

Stabilna sytuacja na rynku wtórnym 7 największych miast w okresie ostatnich dwóch kwartałów (indeks hedoniczny NBP), lekki wzrost indeksu w Warszawie i Krakowie

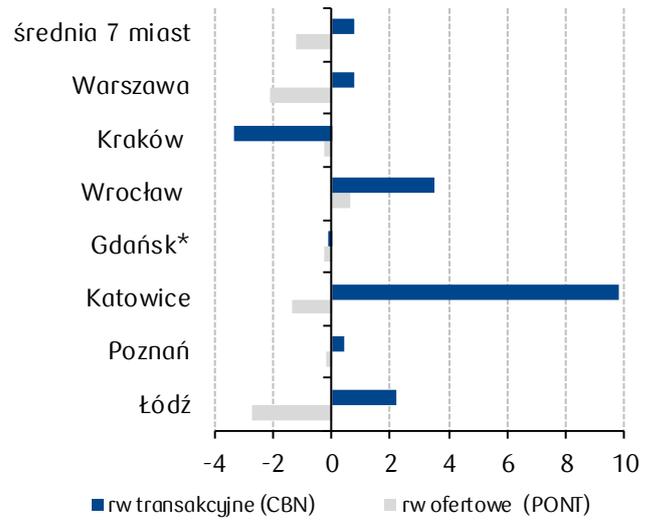
Stabilny poziom cen transakcyjnych w 2q15 (baza NBP)

² http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index2.html

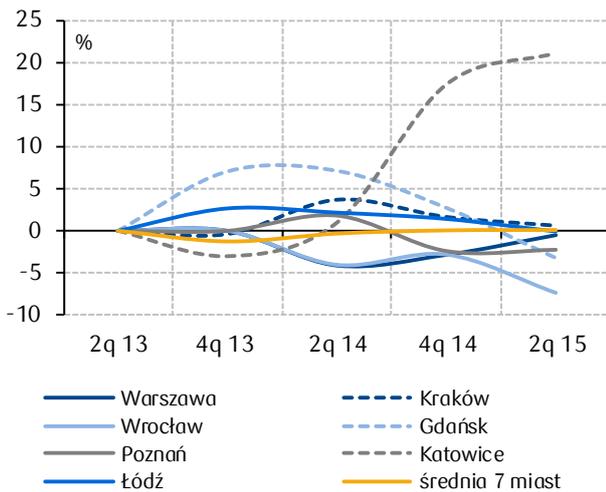
Wyk.1 Zmiana (%) cen mieszkań na rynku pierwotnym
2q 15 wobec poprzednich dwóch kwartałów



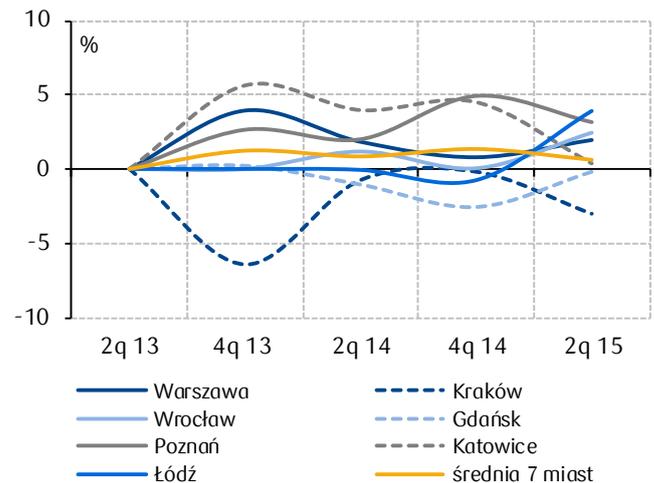
Wyk.2 Zmiana (%) cen mieszkań na rynku wtórnym
2q 15 wobec poprzednich dwóch kwartałów



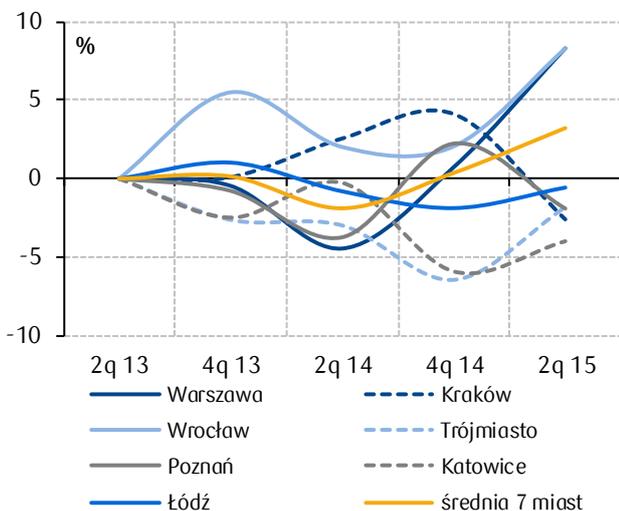
Wyk.3 Zmiana cen ofertowych (PONT) mieszkań
wobec 2q 13 na rynku pierwotnym



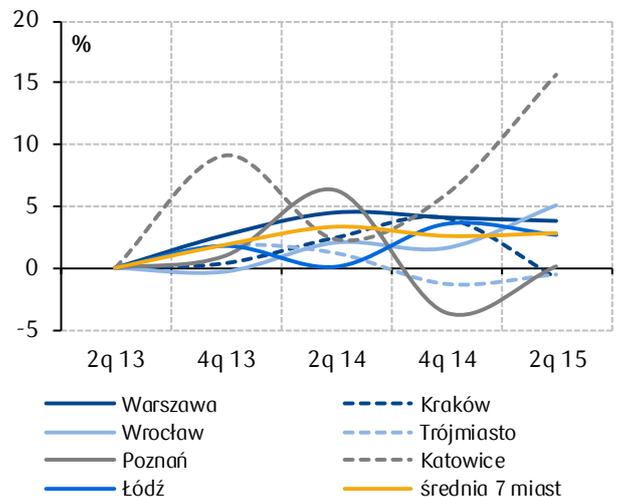
Wyk.4 Zmiana cen ofertowych (PONT) mieszkań
wobec 2q 13 na rynku wtórnym



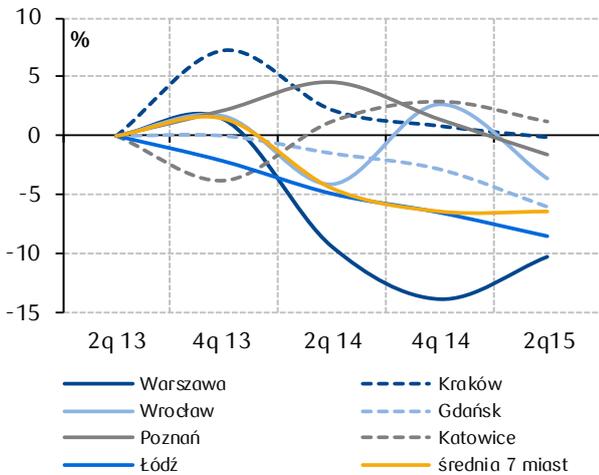
Wyk.5 Zmiana cen transakcyjnych (CBN) mieszkań
wobec 2q 13 na rynku pierwotnym



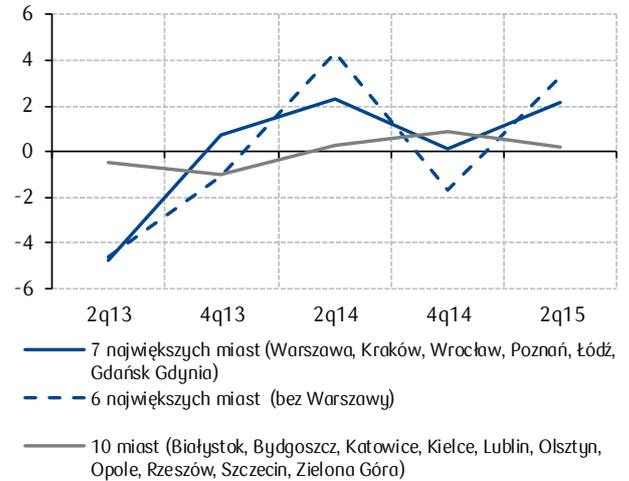
Wyk.6 Zmiana cen transakcyjnych (CBN) mieszkań
wobec 2q 13 na rynku wtórnym



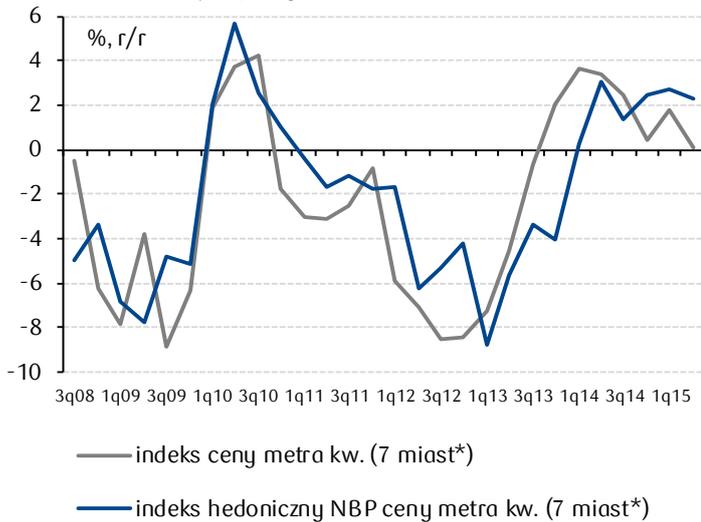
Wyk.7 Zmiana cen ofertowych (PONT) domów wobec 2q 13 na rynku wtórnym



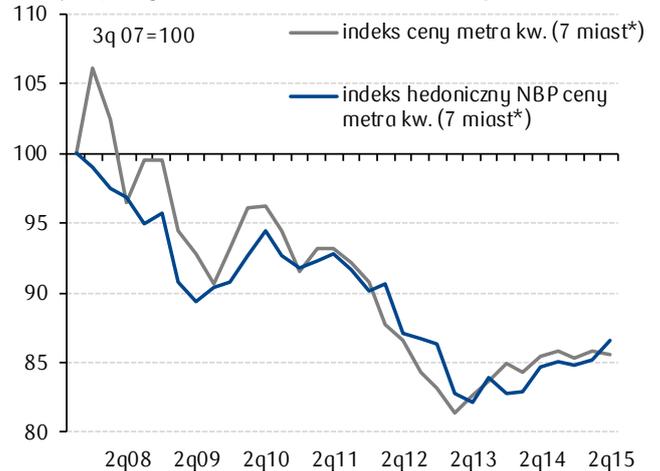
Wyk.8 Zmiana indeksu hedonicznego NBP ceny metra kw. mieszkania wobec poprzednich 2. kwartałów w największych miastach



Wyk.9 Zmiany r/r ceny m kw. mieszkania w największych miastach (dane NBP)



Wyk.10 Zmiana ceny m kw. mieszkania w największych miastach (dane NBP); 3q 2007=100



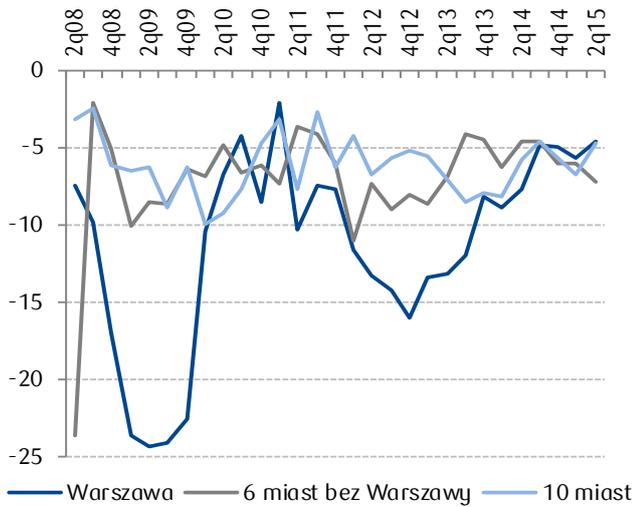
*lista miast - por. Wyk. 8

wystąpił niewielki spadek wobec poprzednich dwóch kwartałów w Warszawie (-2,7%) i Wrocławiu (-2%).

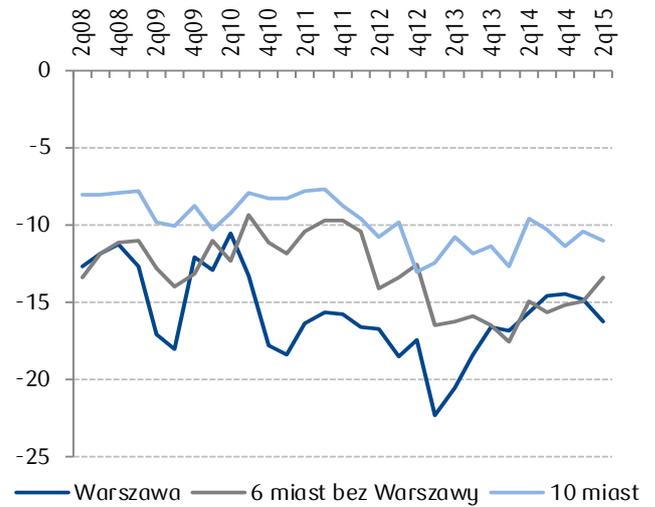
Rozpiętość ceny transakcyjnej i ofertowej na rynku pierwotnym w największych miastach w ostatnich 2 kwartałach nie zmieniła się znacząco - cena transakcyjna była o ok. 5-7% niższa od ceny ofertowej. Na tle poprzednich kwartałów taka rozpiętość sugeruje stabilną sytuację - kupujący ma wybór na rynku i jest skłonny poszukiwać lepszej oferty, relatywnie niewielka presja nowej podaży nie zmusza sprzedawcy do szybkiego finalizowania transakcji (jak np. w połowie 2009 czy na przełomie 2012/2013; por. Wykres 11). **Na rynku wtórnym** cena transakcyjna generalnie bardziej odbiega od ofertowej (o 10%-16%), co wiąże się z naturalnie większym zróżnicowaniem oferty na tym rynku; w ostatnich 2 kwartałach w największych miastach sytuacja była stabilna, jedynie w przypadku Warszawy w

Rozpiętość ceny transakcyjnej i ofertowej w największych miastach w ostatnich 2 kwartałach bez większych zmian

Wyk.11 Cena transakcyjna vs. ofertowa na rynku pierwotnym w największych miastach* w okresie 2q08-2q15



Wyk.12 Cena transakcyjna vs. ofertowa na rynku wtórnym w największych miastach* w okresie 2q08-2q15



*lista miast - por. Wyk 8 źródło: obliczenia własne na podstawie bazy cen NBP

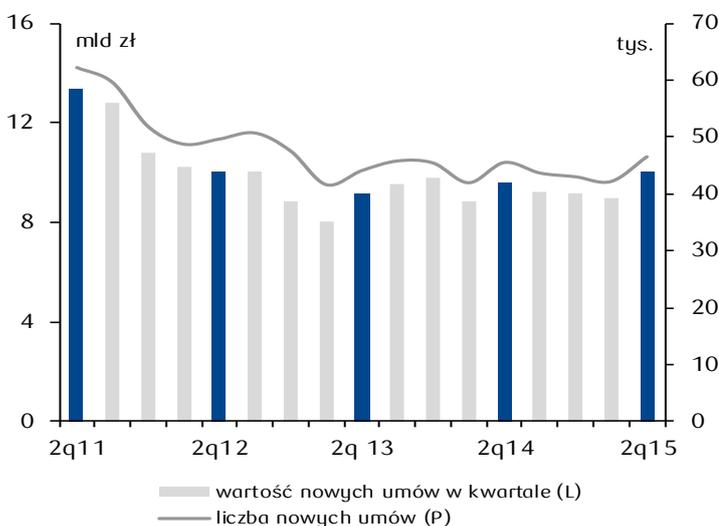
2q15 rozpiętość między ceną ofertową i transakcyjną wzrosła, co sugeruje presję na ceny przy rosnącej podaży mieszkań.

O poziomie cen mieszkań w 2q15 decydowała większa podaż mieszkań (przy rosnącej liczbie rozpoczynanych projektów) i ożywienie popytu, wspierane przez niskie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych i zakupy gotówkowe mieszkań, przy rosnących dochodach gospodarstw domowych i poprawie na rynku pracy oraz program MDM (wzrost poziomu dopuszczalnych limitów na części rynków). Od strony popytowej oddziaływały następujące czynniki:

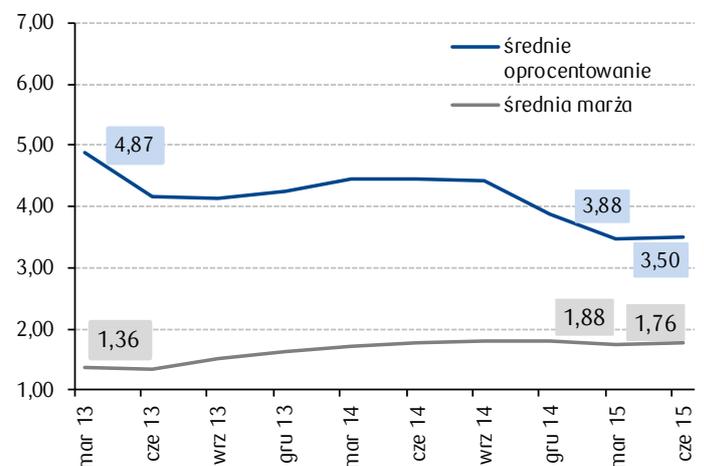
- niskie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych w sytuacji niskich stóp procentowych NBP i marż korzystne dla popytu na kredyty mieszkaniowe (wg szacunków AMRON dla kredytu 300 tys. zł z na 25 lat o LTV 75%: 5,26% w marcu 2015 vs. 5,23% w marcu 2015);

Niskie stopy procentowe wspierają popyt mieszkaniowy

Wyk.13 Kwartalna sprzedaż kredytów mieszkaniowych (ZBP; AMRON) w okresie 2q11 - 2q15

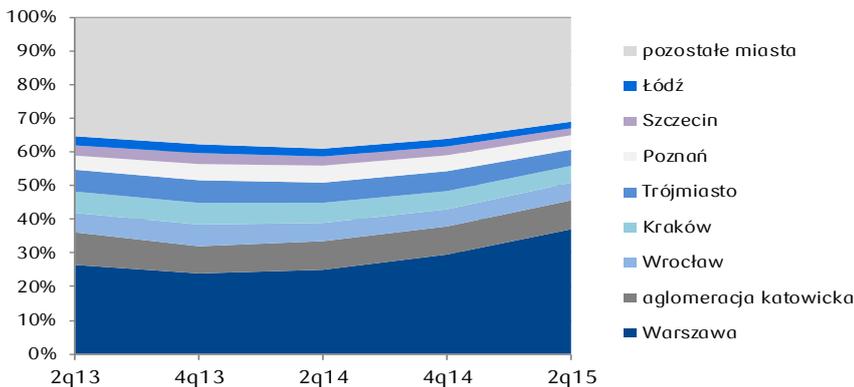


Wyk.14 Średnie oprocentowanie i marża kredytu hipotecznego* w okresie marzec 2013 - czerwiec 2015



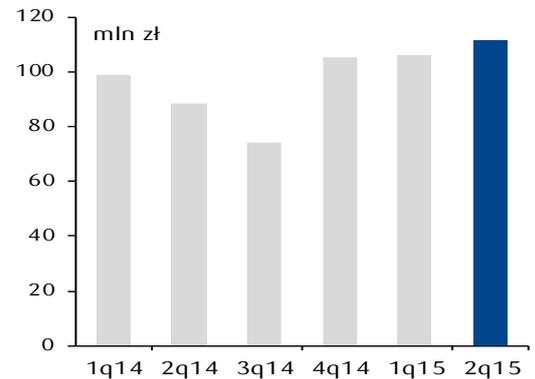
źródło: AMRON na podstawie ofert banków; * kredyt 300 tys. zł na 25 lat przy LTV 75%

Wyk.15 Wartość nowoudzielonych kredytów w największych miastach w okresie 2q13-2q15



źródło: ZBP (bazy SARFiN-AMRON)

Wyk.16 Dofinansowanie z wniosków MdM zaakceptowanych w okresie 1q14-2q15



źródło: BGK

Wartość nowoudzielonych kredytów mieszkaniowych w 2q15 wg danych Związku Banków Polskich³ wyniosła 10,1 mld zł, tj. o 12% więcej niż w poprzednim kwartale, i o 5% więcej niż w 2q14. W 2q15 banki udzieliły 46,5 tys. nowych kredytów (+10,3% kw./kw.; +2,2% r/r). Na koniec 2q15 banki ankietywane przez ZBP obsługiwały 1,945 mln umów (1,915 mln na koniec marca 2015). **W strukturze udzielania kredytów mieszkaniowych wg miast w 2q15 największy udział miała Warszawa (37% wartości udzielonych kredytów), następnie aglomeracja katowicka (8,6%) i Wrocław (5,5%).** Takie proporcje utrzymywały się w okresie ostatnich dwóch lat, z wyraźnym wzmocnieniem udziału Warszawy (z 26% w 2q13 do 37% w 2q15; por. Wykres 15).

W nowoudzielanych kredytach w 2q15 udział kredytów o średniej wartości LTV powyżej 80% zmalał (47,4% wobec 49,6% w 1q15). Dominują kredyty o zapadalności powyżej 25 lat (63%; 65% ogółu udzielonych w 1q15), w 2q 15 ich udział nieco zmalał, jednocześnie odnotowano wzrost zainteresowania kredytami na 15-25 lat (+2,8 pp kw./kw.). **Kredyty złotowe** stanowiły 98,3% nowo udzielonych ogółem (wobec 97,9% w 1q15); udział kredytów udzielanych w CHF zmalał do 0,02% (od 1.07.14 kredyty denominowane w walutach obcych są dostępne jedynie dla zarabiających w danej walucie).

Na koniec czerwca 2015 r. wg danych NBP **zadłużenie z tytułu kredytów mieszkaniowych wyniosło 376,4 mld zł**; udział kredytów walutowych w zadłużeniu ogółem wynosił 46,5%.

- **program MdM** (uruchomiony 1 stycznia 2014) w 2q 15 **umiarkowanie wspierał popyt na kredyt mieszkaniowy**, z wyraźnym zróżnicowaniem regionalnym zależnie od poziomu obowiązujących limitów kwalifikujących mieszkanie do udziału w programie. Poziom wypłat wsparcia był nieco wyższy niż w poprzednim kwartale (+5% kw/kw; por. Wykres 16).

Wartość nowoudzielonych kredytów wzrosła do 10,1 mld zł (+12% kw./kw.; +5% r/r)

51% kredytów ogółem udzielono w 2q15 w Warszawie, aglomeracji katowickiej i Wrocławiu

Kredyty walutowe stanowiły 47% zadłużenia ogółem z tytułu kredytów mieszkaniowych wg stanu na koniec czerwca 2015

MdM umiarkowanie wspiera popyt na mieszkania, poziom wypłat wsparcia nieco wyższy

³ Bazy AMRON-SARFiN zasilane przez największe banki; dane reprezentatywne dla ok. 95% rynku kredytów dla klientów indywidualnych.

W 2q15 wysoki poziom limitów kwalifikujących mieszkanie do udziału w programie wzmacniał popyt na kredyt z MdM w szczególności na rynku pierwotnym w Łodzi, Poznaniu i Gdańsku, dodatkowo przy dostosowaniu oferty wielu deweloperów do wymogów programu; z kolei niski limit ceny m kw. nabywanego mieszkania w Krakowie, Warszawie i Wrocławiu w dalszym ciągu ograniczył możliwości skorzystania z programu w tych aglomeracjach (10%-20% mieszkań zależnie od miasta kwalifikowało się do udziału w programie).

Obecnie umowę z BGK na udział w MdM ma podpisaną 14 banków. Łącznie za pośrednictwem tych banków do 30 czerwca 2015 do BGK złożono 25,1 tys. wniosków o dofinansowanie na kwotę 583,5 mln zł; 31 sierpnia 2015 r. kwota z wniosków nabywców lokali przekazanych do BGK do wypłaty w 2015 r. wyniosła 341,2 mln zł i stanowiła 47,7% limitu (715 mln zł) na realizację programu w 2015 r. z ustawy budżetowej.

- **zakupy mieszkań finansowane gotówką**, są to, obok zakupów o charakterze inwestycyjnym (motyw nabywania mieszkania dodatkowo wzmacniający się w niepewnych czasach), także zakupy na zaspokojenie własnych potrzeb mieszkaniowych (w tym zakupy na rynku pierwotnym, po sprzedaży poprzedniego mieszkania na rynku wtórnym). Zakupom sprzyja niskie oprocentowanie lokat bankowych, a także korzyści wynajmu, pomimo ryzyk prawnych związanych z ochroną lokatora; wg szacunków NBP w 2q15 zakupy gotówkowe stanowiły ok. 64% zakupów ogółem na rynku pierwotnym w 7 największych miastach (65% w 1q15, 61% w 4q 14 i 55% w 3q14).
- **zachowania konsumentów – sygnały niewielkiego wzmocnienia pozycji kupującego mieszkanie**; monitoring transakcji przez Metrohouse wskazuje, że w Warszawie średni upust od ceny wyjściowej na rynku wtórnym w maju-czerwcu 2015 r. kształtował się na poziomie ok.3,2% (vs.2,7% w marcu-kwietniu). Średni czas sprzedaży na rynku wtórnym w Warszawie w okresie maj-czerwiec 2015 r. wynosił 117 dni (wobec 86 dni w marcu-kwietniu i 149 dni rok temu).
- **sytuacja demograficzna** – w 2014 r. w porównaniu do 2013 r. w największych miastach odnotowano dodatni przyrost naturalny lub wyhamowanie jego spadku; w przypadku salda migracji wzrosła/utrzymała się migracja do Gdańska, Krakowa, Wrocławia i Warszawy, pozostałe miasta notowały, z wyjątkiem Szczecina, mniejszy odpływ (por. Aneks statystyczny, Tabela 2). Tendencje 2014 roku sugerują **w krótkim okresie niewielkie wzmocnienie oddziaływania tych czynników na popyt mieszkaniowy w największych miastach.**

Po stronie podażowej do najistotniejszych czynników kształtujących ceny należały:

- **niewielki wzrost liczby mieszkań oddanych do użytku ogółem**: w 2q15 oddano 31,9 tys. mieszkań [(+3,5% r/r) vs. (-10,6% r/r) w 1q15], w tym deweloperskich [12,3 tys. tj. (-1,1% r/r) vs. (-13,9% r/r) w 1q15]. Mieszkania deweloperskie stanowiły 38% wybudowanych ogółem w 2q15 (40% w 2q14).

Do 31.08.2015 r. wykorzystane 47,7% z 715 mln zł na realizację MdM w 2015 r. (zapisanych w ustawie budżetowej)

Nadal duży udział zakupów mieszkań za gotówkę (64% ogółem na rynku pierwotnym w 7 największych miastach)

Nieco dłuższy czas sprzedaży na warszawskim rynku wtórnym w maju- czerwcu 2015 r. wobec poprzednich dwóch miesięcy

W krótkim okresie niewielkie wzmocnienie oddziaływania czynników demograficznych na popyt mieszkaniowy w kontekście dodatniego przyrostu naturalnego i salda migracji w większości największych miast

Niewielki wzrost (+3,5% r/r) liczby mieszkań oddanych do użytku w 2q15

Ramka 1. Nasilenie budownictwa mieszkaniowego w największych miastach vs. otoczenie regulacyjne

Nasilenie budownictwa mieszkaniowego (liczba budowanych mieszkań na 1000 osób), warunkuje, obok czynników fundamentalnych, takich jak dochody i potrzeby mieszkaniowe ludności, sprawność lokalnych władz w zakresie gospodarki przestrzennej i mieszkaniowej.

Zestawienie nasilenia budownictwa mieszkaniowego w ostatnich latach w największych miastach z warunkami dla prowadzenia działalności budowlanej (syntetycznie ilustrowanymi aktualnością planów zagospodarowania przestrzennego oraz procedurą pozwolenia na budowę) wskazuje na powiązanie tych czynników.

W latach 2010-14 największe nasilenie budownictwa występowało we Wrocławiu, Gdańsku i Krakowie (por. zestawienie). Miasta te charakteryzuje jednocześnie relatywnie wysoki odsetek powierzchni objętej miejscowymi planami zagospodarowania przestrzennego, co stanowi pozytywną przesłankę dla rozwoju budownictwa - znajomość przeznaczenia terenu ułatwia decyzje inwestycyjne i skraca cykl budowy, tym samym wpływa pozytywnie na koszty budowanych obiektów.

W miastach o mniejszym nasileniu budownictwa (2-3 mieszkania na 1000 osób) - Łodzi, Katowicach i Bydgoszczy, także odsetek powierzchni objętej obowiązującymi planami należał do najniższych, co można interpretować jako barierę rozwoju budownictwa.

Wspomniana zależność nie potwierdza się w przypadku Warszawy - pomimo niskiego odsetka powierzchni objętej planami przestrzennymi, miasto cechowało relatywnie wysokie nasilenie budownictwa.

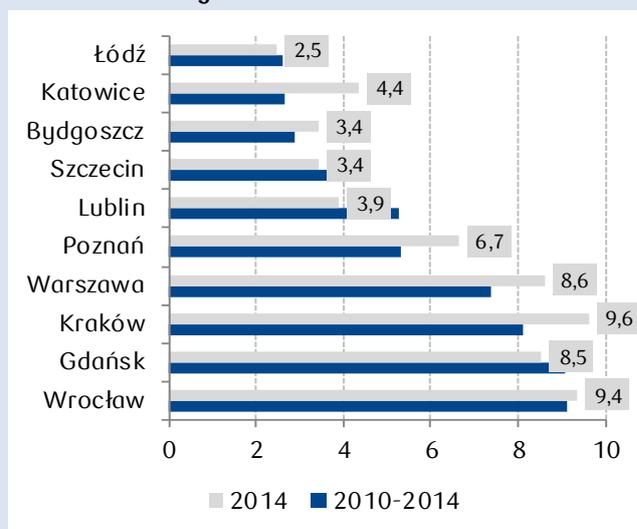
Nasilenie budownictwa mieszkaniowego jest słabiej powiązane z przytoczonymi wynikami oceny procedury uzyskania pozwolenia na budowę (raport Doing Business w Polsce 2015), co prawdopodobnie wynika z szerokiej kategorii pozwoleń na budowę (pozwolenia na budowę nie tylko mieszkań), jak i faktu większej liczby wniosków w aglomeracjach, choć ośrodki te z racji skali powinny dysponować większymi zasobami na usprawnianie administracji.

Nasilenie vs. plany zagospodarowania przestrzennego

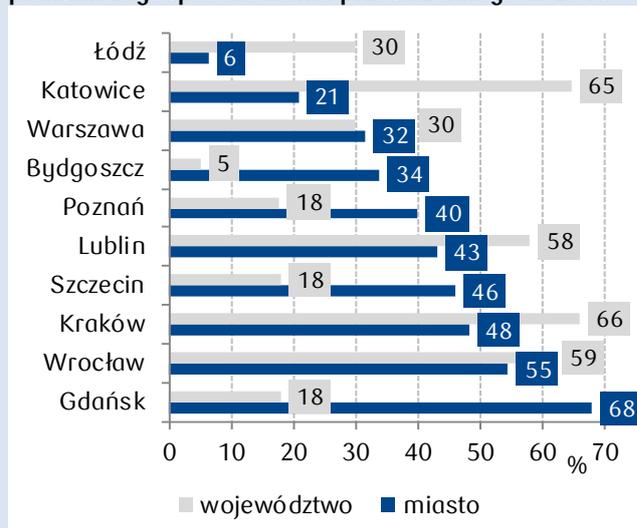
Miasto	Nasilenie budownictwa średniorocznie 2010-2014	Udział powierzchni objętej obow. miejscowymi planami zagospodarowania przestrz. w ogółem w 2013
Wrocław	9,1	54,6
Gdańsk	9,1	68,0
Kraków	8,1	48,2
Warszawa	7,4	31,6
Poznań	5,3	40,1
Lublin	5,3	43,1
Szczecin	4,0	46,0
Bydgoszcz	2,9	33,9
Katowice	2,6	20,8
Łódź	2,6	6,2

Źródło: Baza danych lokalnych GUS

Liczba budowanych mieszkań na 1000 osób w 2010-2014



% powierzchni objętej obowiązującymi miejscowymi planami zagospodarowania przestrzennego w 2013



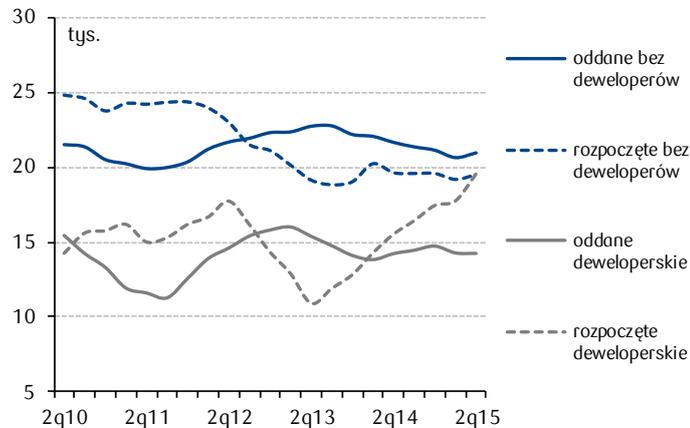
źródło: obliczenia własne na podstawie GUS

Pozwolenia na budowę w ocenie Doing business w Polsce 2015

Miasto	Pozycja w ratingu	Liczba procedur	Czas oczekiwania w dniach	DTF (distance to frontier)*
Bydgoszcz	1	19	143	69,8
Wrocław	4	19	175	66,7
Łódź	5	20	164	66,4
Szczecin	7	19	182	66,0
Lublin	8	21	155	65,9
Katowice	11	21	181	63,4
Warszawa	14	19	212	63,0
Poznań	15	20	206	62,3
Gdańsk	16	22	182	62,0
Kraków	18	21	209	60,7

Źródło: Doing business w Polsce 2015, World Bank Group, czerwiec 2015; Uwaga: *benchmark najlepszych praktyk: 0 najgorzej, 100 najlepiej

Wyk.17 Mieszkania oddawane do użytku i rozpoczynane (średnia ruchoma z lat 2010-2015)



źródło: GUS

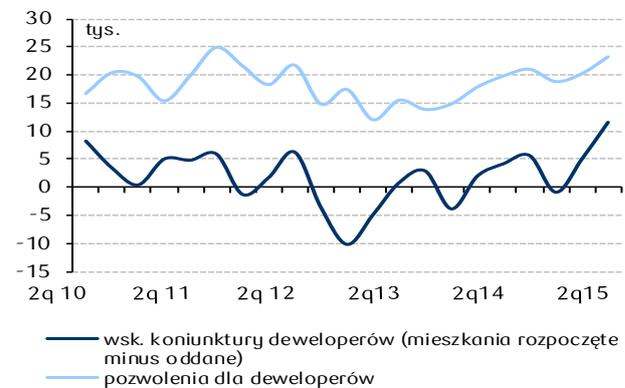
W 10 największych miastach (tj. o liczbie ludności powyżej 300 tys.) w 2q15 łącznie oddano do użytku 9,08 tys. mieszkań wobec 8,99 tys. w 2q14 (por. Aneks statystyczny, Tabela 2). Liczba mieszkań oddanych do użytku w 5 miastach zmalała [najbardziej w Bydgoszczy (-33% r/r) i Warszawie (-29% r/r)], jednocześnie w 5 wzrosła [istotnie w Łodzi (+169% r/r) i Wrocławiu (+80% r/r)].

- **wzrost liczby rozpoczynanych mieszkań** ogółem [+21% r/r vs. (-1%) r/r w 1q 15], w przypadku mieszkań deweloperskich odpowiednio 47% r/r i 8% r/r; w 2q15 liczba mieszkań rozpoczętych przez deweloperów wynosiła 23,8 tys.
- **wzrost liczby wydanych pozwoleń na budowę mieszkań** (12% r/r vs. 13% r/r w 1q15), w przypadku deweloperów odpowiednio 17% r/r vs. 13% r/r.
- **utrzymana wysoka liczba mieszkań w ofercie** (w 6 aglomeracjach o największych obrotach na rynku pierwotnym), przy wysokiej, rosnącej liczbie transakcji w 2q15.

Wg monitoringu REAS rynków mieszkaniowych w 6 aglomeracjach⁴ w 2q15 wprowadzono do sprzedaży 13,2 tys. mieszkań (-6% r/r; +17% kw./kw.). Liczba transakcji w 2q15 wyniosła 12,7 tys. (11,5 tys. w 1q15 i 11,2 tys. w 4q14), łącznie w ostatnich czterech kwartałach sprzedano 45,8 tys. mieszkań – o 27% więcej niż w rekordowych latach 2013 oraz 2007, gdy sprzedawano 36 tys. mieszkań rocznie. Liczba niesprzedanych mieszkań w ofercie na koniec 2q15 wynosiła 48,5 tys. Wobec 4q14 oferta znacząco wzrosła w Poznaniu (+22%), zauważalnie natomiast zmalała we Wrocławiu (-9%) i Łodzi (-6%).

Liczba gotowych niesprzedanych mieszkań w 6 aglomeracjach w 2q15 zmalała wobec poprzedniego kwartału (-9,4%) i wynosiła ok.9,8 tys. Znaczący spadek liczby takich mieszkań wystąpił w Krakowie (-18%), Trójmieście (-18%) i Łodzi (-8%), ich liczba wzrosła we Wrocławiu (+6%). W ofercie deweloperów maleje udział mieszkań oddanych do użytku przed 2015 r. (14% wobec 18% w 1q15), największa część oferty

Wyk.18 Wskaźnik koniunktury produkcji deweloperskiej (mieszkania rozpoczęte minus oddane) i pozwolenia w kolejnych kwartałach lat 2010-2015



źródło: obliczenia własne na podstawie GUS

W 2q15 wzrost liczby rozpoczynanych mieszkań (+21% r/r), w przypadku mieszkań deweloperskich (+47% r/r); także wzrost liczby wydanych pozwoleń na budowę (+12% r/r), w przypadku deweloperów (+17% r/r)

Wg monitoringu REAS duża liczba mieszkań w ofercie deweloperów, przy wysokiej liczbie transakcji w 2q15, w ostatnich czterech kwartałach sprzedaż o 27% większa niż w rekordowych latach 2007 i 2013

Spadek liczby gotowych niesprzedanych mieszkań w 2q15

⁴ Rynek mieszkaniowy w Polsce, II kwartał 2015, REAS, lipiec 2015

-46%, to lokale, których budowa zakończy się w 2016 r., wzrasta też udział mieszkań planowanych do oddania po 2016 r. (14% wobec 5% w 1q15). Ok.63% lokali dostępnych w sprzedaży w 2q15 było oferowane z rachunkami powierniczymi, sytuacja jest zróżnicowana w poszczególnych aglomeracjach – najwięcej mieszkań z rachunkiem powierniczym było w ofercie w Poznaniu (77%) i Wrocławiu (74%), najmniej w Gdańsku (36%) i Łodzi (57%).

Wskaźnik komercjalizacji (wyprzedaż bieżącej oferty liczona w kwartałach w oparciu o tempo sprzedaży z ostatnich czterech kwartałów) wskazuje na zrównoważoną sytuację w analizowanych aglomeracjach (por. Wykres 19). Najszybciej, podobnie jak w 1q15, wyprzedaż nastąpiłaby w Trójmieście (ok. 3,7 kw.), co sugeruje nieco większy popyt niż podaż na tym rynku; zwraca uwagę wydłużenie komercjalizacji w Poznaniu do 5,2 kw. (wobec 4,4 kw. w 1q15).

W 2q15 utrzymał się (notowany od 3q 2012) **spadek cen produkcji budowlano-montażowej, który stopniowo wyhamowuje** – wg GUS w 2q15 ceny te były o 0,3% r/r niższe (o 0,4% r/r w 1q15 i o 0,7% r/r w 4q14). W okresie styczeń-czerwiec 2015 r ceny robót budowlanych⁵ w przypadku budowy domów jednorodzinnych i mieszkań wielorodzinnych były niższe odpowiednio o 0,4 % r/r i o 0,6% r/r.

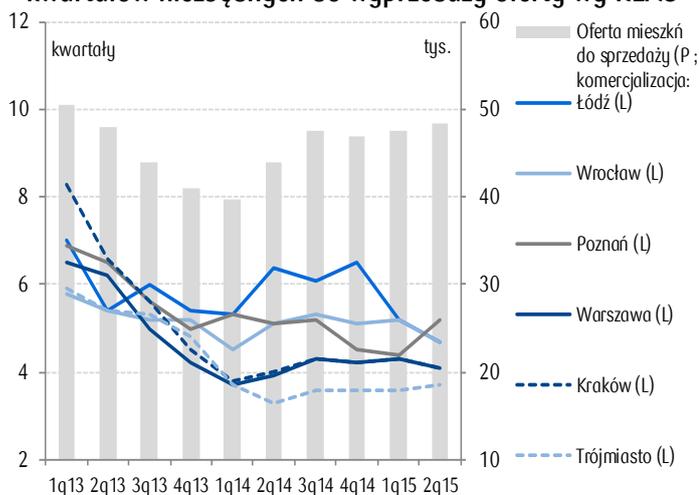
Średnią dostępność mieszkania (czyli liczbę metrów możliwych do nabycia za przeciętne wynagrodzenie) w monitorowanych miastach w I poł. 2015 r. charakteryzowała nadal lekka tendencja wzrostowa w większości monitorowanych miast z wyjątkiem Katowic, gdzie wskaźnik lekko zmalał (por. Wyk. 20). W dalszym ciągu relatywnie większa dostępność cechuje Katowice (1,31) i Gdańsk (0,94), najmniejsza natomiast jest w Krakowie (0,72) i Warszawie (0,73). **W okresie ostatnich siedmiu lat dostępność mieszkania w badanych miastach wzrosła o 38-64% zależnie od miasta**, co oznacza średni wzrost o 0,3 m kw.

Wskaźnik komercjalizacji sygnalizuje zrównoważony rynek mieszkań

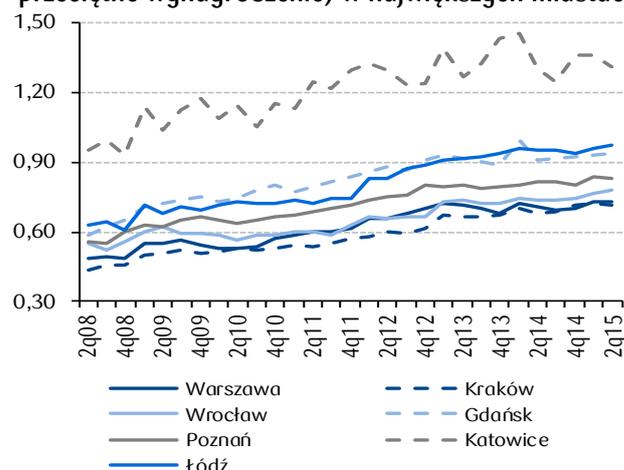
Spadek cen produkcji budowlano-montażowej wyhamowuje

W 2q15 dostępność mieszkania podobna jak w poprzednich kwartałach 2014 r.; na przestrzeni ostatnich 7 lat wzrosła o 38-64% zależnie od miasta

Wyk.19 Oferta mieszkań deweloperskich oraz liczba kwartałów niezbędnych do wyprzedaży oferty wg REAS



Wyk.20 Dostępność mieszkań (liczba metrów za przeciętne wynagrodzenie) w największych miastach



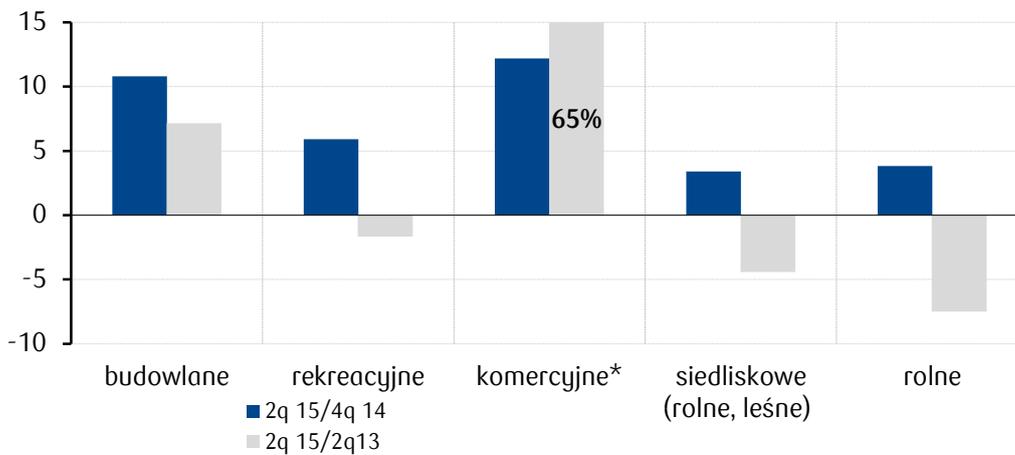
źródło: obliczenia własne na podstawie danych WUS i NBP

⁵ Ceny robót budowlano-montażowych i obiektów budowlanych, czerwiec 2015, GUS, Warszawa, 21.08.2015

2.2 Działki

Wzrost gospodarczy i niskie stopy procentowe sprzyjały ożywieniu na rynku nieruchomości w I poł. 2015 r. Rynek nieruchomości gruntowych w 2q15 charakteryzował się dużą aktywnością podmiotów na rynku gruntów inwestycyjnych, zwłaszcza pod budownictwo mieszkaniowe (z dominującą rolą dużych aglomeracji, szczególnie Warszawy) i komercyjne (biura, magazyny, hotele). W ostatnim półroczu, po długim okresie spadków cen ofertowych, zanotowano także ożywienie na rynku nieruchomości rekreacyjnych i siedlisk. Utrzymała się tendencja wzrostowa cen ofertowych działek rolnych.

Wyk.21 Zmiana cen ofertowych działek wg przeznaczenia (zmiana % do poprzedniego półrocza i do analogicznego okresu sprzed 2 lat)

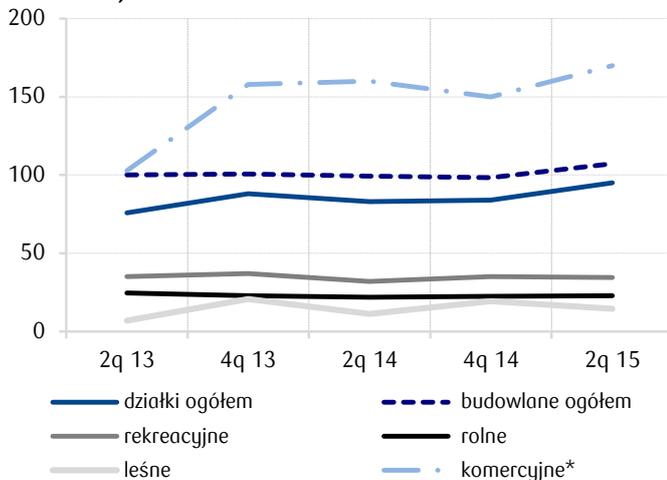


źródło: PONT Info Nieruchomości

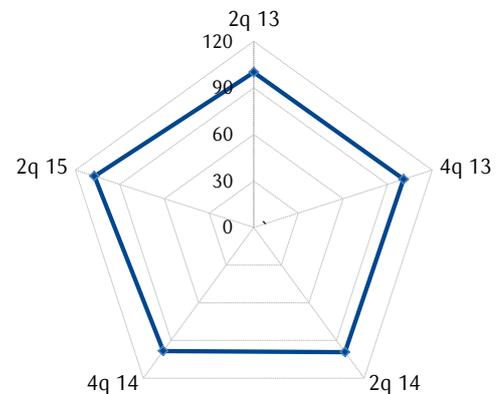
W 2q15 duża aktywność inwestorów na rynku gruntów inwestycyjnych – istotny wzrost cen działek pod budownictwo mieszkaniowe i komercyjne

Ceny ofertowe działek budowlanych cechuje znaczne zróżnicowanie głównie ze względu na: 1/lokalizację (wielkość miasta, dzielnicę, położenie wokół dużych miast), 2/przeznaczenie (budownictwo mieszkaniowe, komercyjne, rekreacyjne),

Wyk.22 Ceny ofertowe działek wg przeznaczenia (zł za m kw.) w ostatnich dwóch latach



Wyk.23 Ceny ofertowe działek budowlanych ogółem (zł za m kw.) w ostatnich dwóch latach



* przeznaczone na działalność gospodarczą lub usługową

źródło: PONT Info Nieruchomości

źródło: PONT Info Nieruchomości

3/uzbrojenie. Szczególną pozycję na rynku nieruchomości gruntowych zajmuje Warszawa (por. Tab.1).

Tab.1 Średnie ceny gruntów w 2014 r. wg przeznaczenia

Grunty pod zabudowę mieszkaniową w zł/m kw. pum*	
Warszawa Śródmieście	1 800 - 4 000
Warszawa - pozostałe dzielnice	400 - 2 500
Miasta pow. 400 tys. mieszkańców	550 - 1 300

uwaga: *powierzchnia użytkowa mieszkań

Grunty pod zabudowę biurową w zł/m kw. pub*	
Warszawa COB**	2 000 - 4 000
Warszawa obrzeża COB**	1 650 - 2 200
Warszawa pozostałe	600 - 1 300
Miasta pow. 400 tys. mieszkańców	400 - 1 100

uwaga: **Centralny Obszar Biznesu

Grunty pod zabudowę handlową w zł/m kw. puu*	
Warszawa - tereny przeznaczone pod handel wielkoprzemysłowy	2 000 - 5 000
Warszawa - tereny przeznaczone pod parki handlowe i wolnostojące budynki handlowe	1 500 - 2 000
Miasta pow. 400 tys. mieszkańców	400 - 1 200

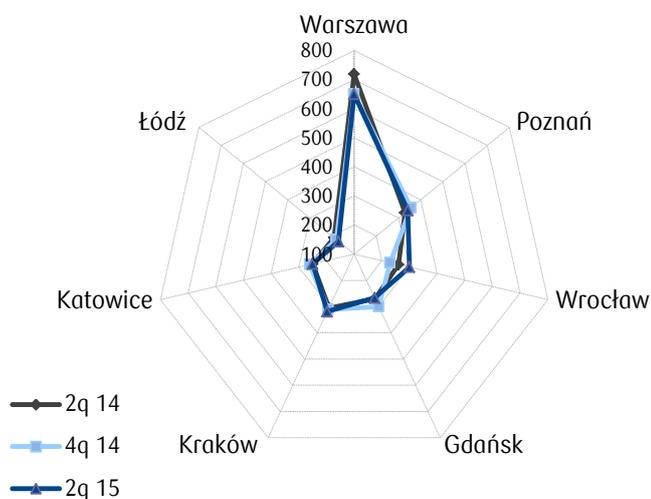
uwaga: *powierzchnia użytkowa usług

źródło: www.jll.pl

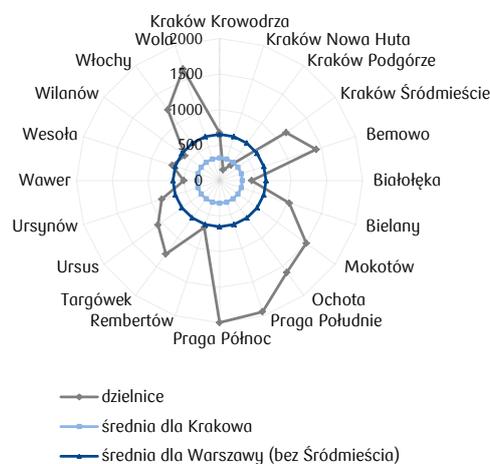
Poziom mediany cen ofertowych w 6 największych miastach był zróżnicowany - w 2q15, pomijając szczególną pozycję Warszawy, najwyższy notowano w Poznaniu, następnie w Krakowie i Gdańsku, a najniższy w Łodzi. Jeszcze większe różnice wystąpiły w poziomie cen w zależności od dzielnicy (przykłady w Warszawie i Krakowie, por. wyk. 24). Wyraźnie wysokie cen działek w 2q15 na Pradze (zarówno Północnej, jak i Południowej) może mieć związek z uruchomieniem metra.

Zróżnicowanie cen ofertowych działek budowlanych w zależności od położenia (szczególna pozycja Warszawy) i przeznaczenia (najdroższe grunty komercyjne)

Wyk.24 Zróżnicowanie cen ofertowych działek budowlanych (mediana) (zł za m kw.): w największych miastach (od 2q14 do 2q15)

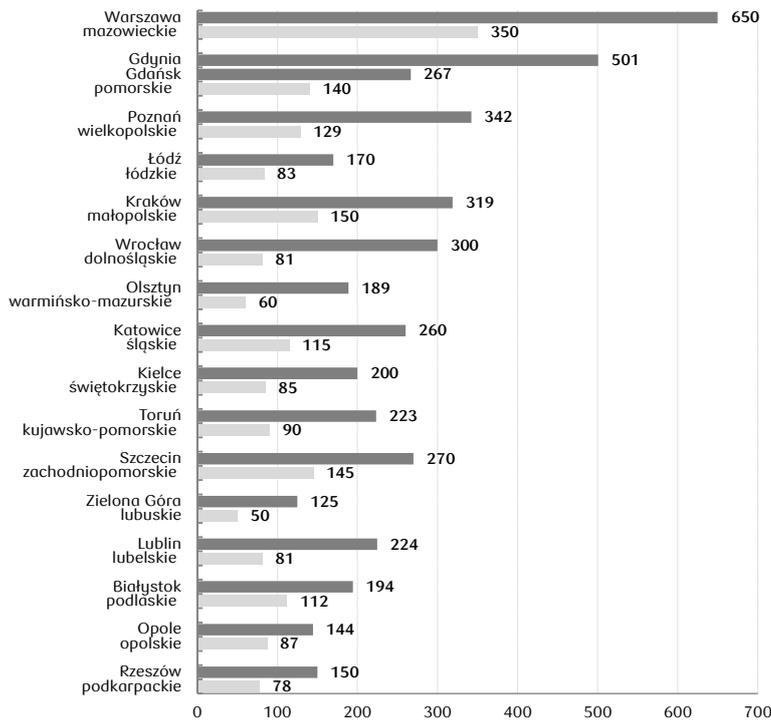


w dzielnicach Warszawy i Krakowa w 2q15



Źródło: PONT Info Nieruchomości

Wyk.25 Ceny ofertowe działek budowlanych w miastach wojewódzkich vs średnia wojewódzka w 2q15, (zł za m kw.)

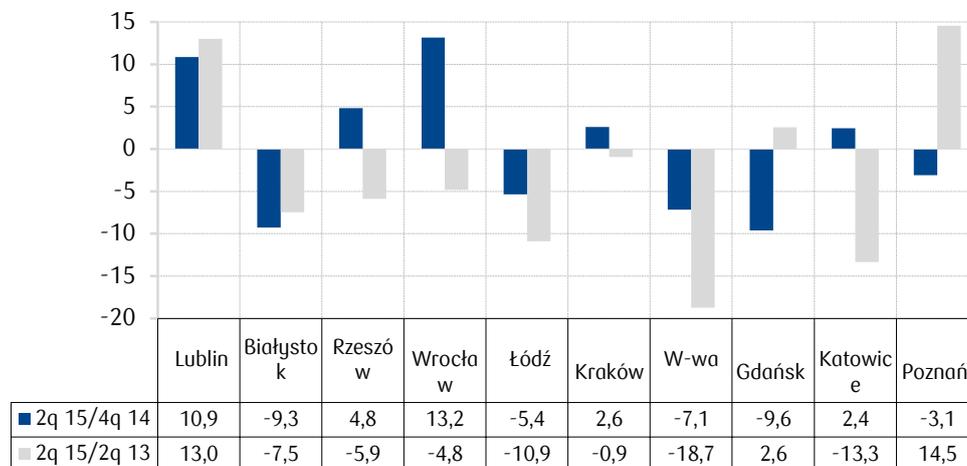


Źródło: PONT Info Nieruchomości

W 2q15 mediana cen ofertowych gruntów w największych miastach wojewódzkich były średnio ponad dwukrotnie wyższe niż średnia wojewódzka.

Mediana cen ofertowych działek budowlanych w 4 największych miastach w 2q15 spadła w porównaniu z ostatnim półroczem (w różnym stopniu w zależności od miasta), natomiast wzrosła wyraźnie we Wrocławiu i lekko w Krakowie oraz Katowicach. W mniejszych miastach mediana cen ofertowych wzrosła w tym okresie w Lublinie (obserwowany wzrost cen od 2 lat), słabiej w Rzeszowie, natomiast obniżyła się w Białymstoku (obserwowany spadek cen od 2 lat).

Wyk.26 Zmiana cen ofertowych działek budowlanych w wybranych miastach (zmiana % do poprzedniego półrocza i do analogicznego okresu sprzed 2 lat)



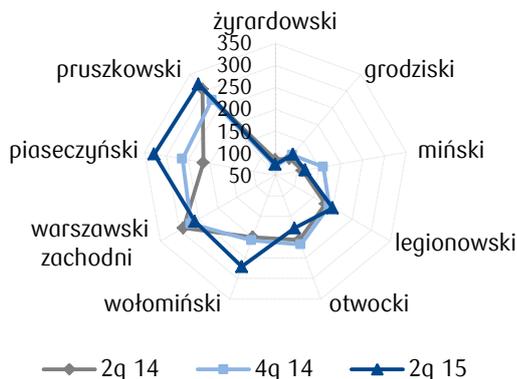
Źródło: PONT Info Nieruchomości

W 2q15 ponad dwukrotnie wyższa mediana cen ofertowych działek budowlanych w miastach wojewódzkich w porównaniu do średniej dla województwa

W ostatnim półroczu spadek (w różnym stopniu) cen ofertowych działek budowlanych w dużych miastach, z wyjątkiem Wrocławia, Krakowa i Katowic

Od 2 lat wzrostowa tendencja cen ofertowych w Lublinie, natomiast spadkowa w Białymstoku

Wyk.27 Ceny ofertowe działek budowlanych w wybranych powiatach wokół Warszawy (zł za m kw.)



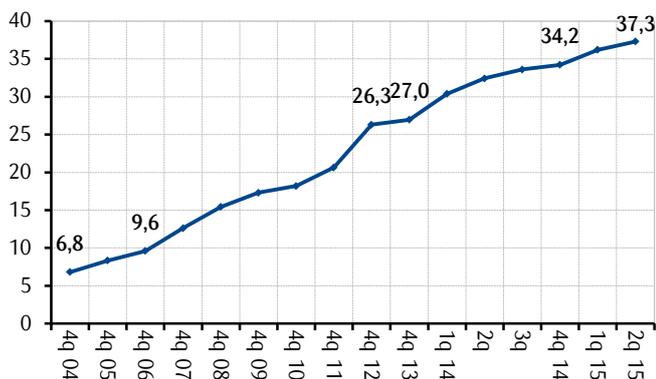
źródło: PONT Info Nieruchomości, obliczenia własne

Wyczerpywanie się tanich terenów w największych miastach powoduje wzrost popytu deweloperów na tereny położone na obrzeżach i w konsekwencji wzrost cen działek budowlanych w powiatach okalających te miasta, jak np. wokół Warszawy. Dodatkowym czynnikiem cenotwórczym jest rozwój gospodarczy tych powiatów. Wg badań porównawczych⁶ pomiędzy cechami danego powiatu a cenami ofertowymi, widoczna jest silna korelacja – w słabiej rozwiniętych powiatach, położonych dalej od Warszawy, ceny są niskie, zarówno w przypadku ziemi rolnej, jak i budowlanej (w 2q15 miński i grodziski), natomiast w powiatach z dobrze rozwiniętą infrastrukturą poziom cen ofertowych jest zdecydowanie wyższy (w 2q15 pruszkowski oraz piaseczyński).

Korelacja cen ofertowych działek budowlanych ze stopniem rozwoju gospodarczego powiatów – im lepiej rozwinięte, tym wyższe ceny

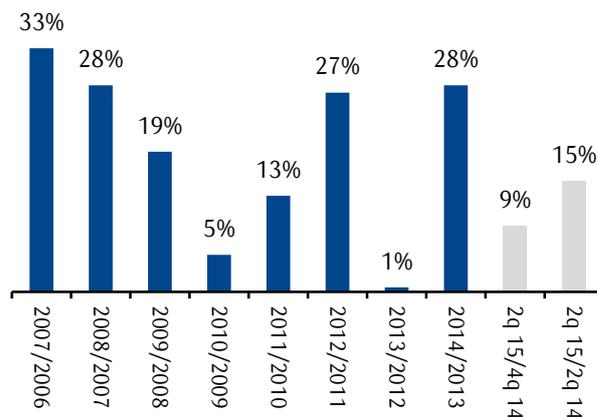
Średnia cena ziemi rolnej w 2q15 wzrosła w stosunku do końca 2014 r. o 9,0% i 15,0% r/r.

Wyk.29 Cena ziemi rolnej w obrocie prywatnym (tys. zł za ha)



źródło: dane GUS

Wyk.30 Zmiana ceny ziemi rolnej w latach 2006 – 2014 (r/r) oraz w 2q15 (w %)

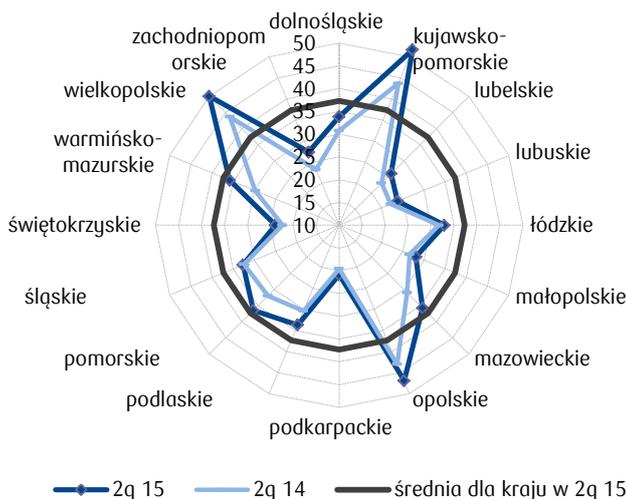


źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS

⁶ Raport wewnętrzny portalu ogłoszeniowego Briland dot. cen ziemi w powiatach wchodzących w skład tzw. Obszaru Metropolitalnego Warszawy (OMW), wyznaczonego przez Mazowieckie Biuro Planowania Regionalnego w Warszawie), http://biznes.interia.pl/nieruchomosci/news/ceny-ziemi-i-potencjal-inwestycyjny-metropolii-warszawskiej.1972579,4206?utm_source=paste&utm_medium=paste&utm_campaign=oth

Utrzymującej się tendencji wzrostowej cen ziemi sprzyjały: wzrost gospodarczy, niskie stopy procentowe, plany inwestycyjne deweloperów (poszukiwane przede wszystkim tanie grunty na budowę mieszkań w ramach programu MdM oraz wielkopowierzchniowe magazyny) i wzmożony popyt ze strony rolników wobec zbliżania się 1 maja 2016 r. (otwarcie rynku gruntów dla cudzoziemców). W 2q 15 największy wzrost cen ziemi rolnej r/r zanotowano w województwach: warmińsko-mazurskim (20,5%), zachodniopomorskim (17,9%) i kujawsko-pomorskim (18,3%).

Wyk.31 Zmiana cena ziemi rolnej w obrocie prywatnym* w 2q15 (tys. zł za ha)



Utrzymana tendencja wzrostowa cen ziemi rolnej w 2q15 (3% kw./kw. i 15% r/r)

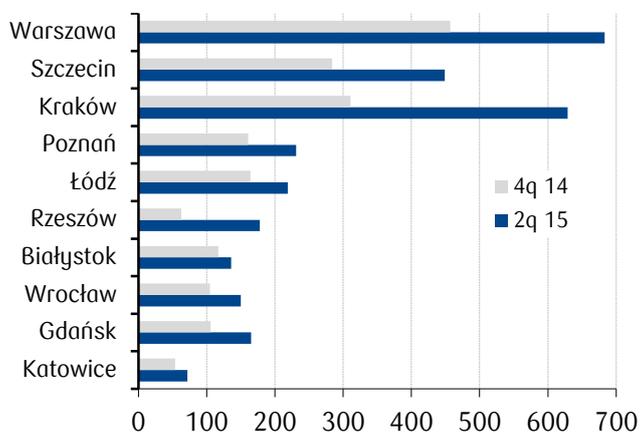
Znaczne regionalne zróżnicowanie ceny ziemi rolnej: w 2q15 w stosunku do średniej krajowej od (+38%) w woj. kujawsko-pomorskim do (-44%) w podkarpackim

źródło: GUS; *ceny transakcyjne

Utrzymało się znaczne zróżnicowanie cen w zależności od regionu - w woj. kujawsko-pomorskim średnia cena była znacznie wyższa od średniej krajowej w kujawsko-pomorskim (+38%) i wielkopolskim (+38%), natomiast niższa w woj. podkarpackim (-44%) i świętokrzyskim (-34%).

Wzrost gospodarczy i wzmożony popyt na nieruchomości gruntowe ze strony inwestorów spowodowały nasilenie działań lokalnych władz w celu odpowiedniego przygotowania gruntów (regulowanie stanu prawnego, uchwalanie miejscowych planów zagospodarowania itp.).

Wyk.32 Liczba działek budowlanych ogółem w największych miastach



Wzrost liczby działek budowlanych oferowanych przez największe miasta w ostatnim półroczu (w 2q15 co piąta oferowana działka budowlana położona w jednym z 66 miast na prawach powiatu)

źródło: PONT Info Nieruchomości

W okresie dwóch lat (2q13 – 2q15) liczba działek budowlanych oferowanych do sprzedaży wzrosła z ok. 9 tys. do 14,6 tys. (+64%), w tym liczba działek budowlanych uzbrojonych z 3,6 tys. do 5,9 tys. (+63%). W ostatnim półroczu znacznie wzrosła liczba działek budowlanych oferowanych przez największe miasta. W 2q15, co piąta oferowana działka budowlana była położona w 66 miastach na prawach powiatu.

2.3 Lokale użytkowe

W I poł. 2015 r. na rynku wtórnym lokali użytkowych przeciętne (mediana) ceny ofertowe (notowane w bazie PONT Info Nieruchomości) były niższe w porównaniu ze średnią z poprzednich dwóch kwartałów (-8,9%); w przypadku lokali handlowo-usługowych były niższe o 5%, natomiast w przypadku biur nieznacznie wzrosły (+2,7%).

Obserwacja ta jest spójna z sytuacją lokalnie wysokiej podaży na rynku najmu nowoczesnych powierzchni komercyjnych (por. str. 20-21), która może skutkować przesuwaniem się zainteresowania potencjalnych nabywców lokali użytkowych zakupem bardziej nowoczesnych obiektów i skutkując nadpodażą (i w efekcie niższymi cenami) na rynku wtórnym lokali użytkowych o przeciętnym standardzie.

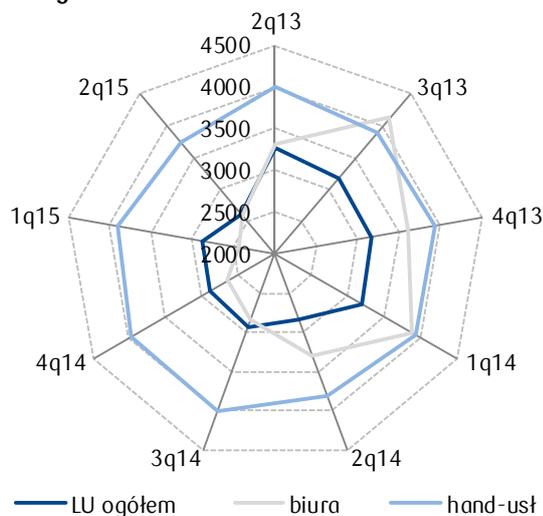
Porównanie poziomu cen ofertowych lokali użytkowych z 2q15 z sytuacją sprzed dwóch lat wskazuje na wzmocniające się tendencje spadkowe. Ceny ofertowe lokali użytkowych ogółem na koniec 2q 2015 r. w porównaniu z 2q 2013 r. były niższe o 19,6%, w tym biur o 21,5% a lokali handlowo-usługowych o 6,4%. Na koniec 2q 2015 r. przeciętna (mediana) cena ofertowa zakupu 1 m kw. lokalu użytkowego na rynku wtórnym wynosiła 2625 zł, lokalu biurowego 2602 zł, a lokalu handlowo-usługowego 3743 zł (wobec odpowiednio 2881 zł, 2534 zł i 3939 zł średnio w poprzednich dwóch kwartałach oraz 3267 zł, 3314 zł i 4000 zł na koniec 2q 2013).

Poziom cen ofertowych był zróżnicowany regionalnie. Zróżnicowania wynikają z relacji podaży i popytu na lokalnych rynkach, na wyniki może też wpływać różna

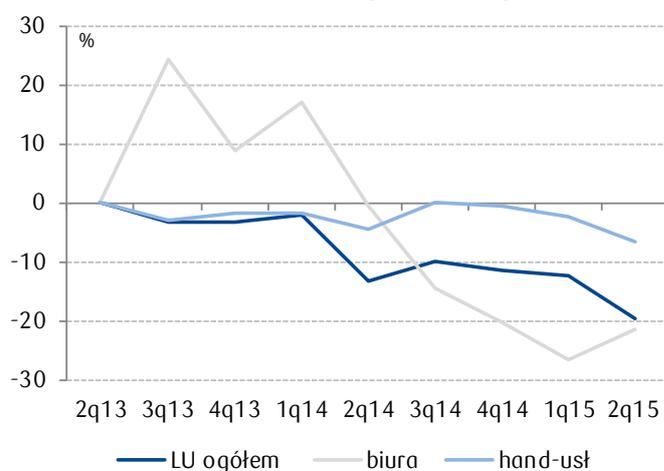
Spadkowe tendencje cen ofertowych na rynku wtórnym lokali użytkowych w I poł. 2015 r.

Regionalne zróżnicowanie poziomu cen ofertowych lokali użytkowych, cena ofertowa w największych miastach powyżej przeciętnej dla Polski

Wyk.33 Ceny ofertowe lokali użytkowych (zł za m kw.) na rynku wtórnym

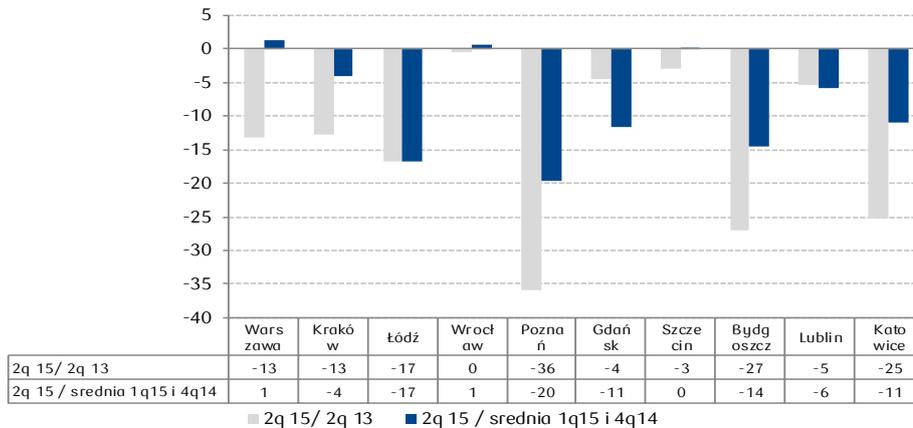


Wyk.34 Zmiana cen ofertowych (PONT) lokali użytkowych wobec 2q 13 na rynku wtórnym

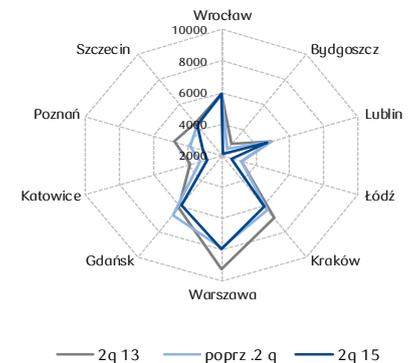


źródło: PONT Info Nieruchomości

Wyk.35 Zmiana cen ofertowych lokali użytkowych na rynku wtórnym w wybranych miastach (zmiana % vs. poprzednie dwa kwartały i analogiczny okres sprzed 2 lat)



Wyk.36 Ceny ofertowe lokali użytkowych (zł za m kw.) na rynku wtórnym w największych miastach



źródło: PONT Info Nieruchomości

liczebność notowań z poszczególnych miast dla danego okresu (w ostatniej aktualizacji w szczególności zwraca uwagę mniej notowań w Lublinie w 2q 15 oraz wyjątkowa duża liczba notowań w większości analizowanych miast w 2q13).

Cena ofertowa 1 m kw. na rynku wtórnym w największych miastach kształtowała się powyżej przeciętnej dla Polski, była znacząco wyższa w Warszawie, Krakowie, Gdańsku i Wrocławiu, o ok. 70% w Lublinie i Szczecinie, bliżej przeciętnej krajowej w Poznaniu, Katowicach i Łodzi, poniżej przeciętnej w Bydgoszczy. W I poł. 2015 r. ceny ofertowe lokali użytkowych w 10 największych miastach w porównaniu z poprzednimi dwoma kwartałami obniżyły się o więcej niż 10% w Poznaniu, Łodzi, Bydgoszczy, Katowicach i Gdańsku; w pozostałych miastach zmiany nie były znaczące. W zestawieniu z poziomem sprzed 2 lat tendencja spadkowa cen ofertowych dotyczyła większości analizowanych miast, spadki powyżej 20% wystąpiły w Poznaniu, Bydgoszczy i Katowicach.

W I poł 2015 r. rynek nowoczesnych powierzchni biurowych był rynkiem najemcy; wysoka podaż przy dużej aktywności deweloperów skutkowałą, pomimo wysokiej aktywności najemców, wzrostem pustostanów i lekką presją na czynsze; na rynku magazynów nadal utrzymywało się ożywienie.

Wg szacunków JLL wolumen transakcji inwestycyjnych sfinalizowanych w I poł. 2015 r. na rynku nieruchomości komercyjnych wyniósł 0,8 mld euro (-40% r/r); 49% transakcji dotyczyło rynku biurowego, 32% - segmentu handlowego oraz 19% -

Tab.2 Stopy kapitalizacji dla najlepszych obiektów komercyjnych (szacunki Colliers International)

	Nieruchomości biurowe		Nieruchomości handlowe		Nieruchomości magazynowe		
	I poł. 2014	I poł. 2015	I poł. 2014	I poł. 2015	I poł. 2014	I poł. 2015	
Warszawa Centrum	6,00-6,25%	6%	Warszawa	poniżej 5,75%	5,5%	ok. 7%	poniżej 7%
Warszawa poza Centrum	7,50-7,75%	7,5%-7,75%	największe aglomeracje	poniżej 6%	ok. 5,5%		
rynk regionalne	7,0%-9,0%	7%	mniejsze miasta	poniżej 8,5%	8%-8,5%		

źródło: Przegląd rynku nieruchomości, I poł. 2014, Polska, Colliers International, lipiec 2014; Rynek Inwestycyjny, I poł. 2015, Polska, Colliers International, lipiec 2015

Znaczące spadki cen ofertowych lokali użytkowych w wielu miastach

Wolumen transakcji inwestycyjnych w I poł 2015 r. na poziomie ok. 0,8 mld euro (-40% r/r), niemniej oczekiwane zamknięcie całego roku na poziomie zbliżonym do 2014 r.

segmentu magazynowego. W I poł. 2015 r. stopy kapitalizacji lekko spadły w przypadku magazynów oraz nieruchomości komercyjnych w Centrum Warszawy (por. poniższe zestawienie). Uwzględniając pozytywne nastroje inwestorów, negocjacje w toku, jak i umowy bliskie finału, eksperci JLL oczekują wolumenu transakcji inwestycyjnych na koniec 2015 r. na poziomie ok. 3 mld euro (jak w do 2014), z widocznym wzrostem w segmencie nieruchomości handlowych. **Na rynku nowoczesnych powierzchni biurowych w I poł. 2015 r. utrzymywało się ożywienie, przy rosnącym znaczeniu rynków regionalnych** w związku z kontynuowanym rozwojem sektora usług biznesowych (BPO/SSC). W I poł. 2015 60% wolumenu wszystkich transakcji na rynku biurowym przypadło na umowy kupna/sprzedaży poza Warszawą (odwrotne proporcje notowano w poprzednich latach).

W I poł. 15 w Warszawie oddano do użytku 147 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni biurowej (-23% r/r), na rynkach regionalnych 189 tys. mkw. (+50% r/r). Najbardziej wzrosła podaż w Poznaniu (o 45,7 tys. mkw.) i Wrocławiu (o 23,8 tys. mkw.), natomiast zmniejszyła się w Katowicach (o 7 tys. mkw.).

Aktywność deweloperów realizujących inwestycje biurowe utrzymywała się w I poł. 15 na wysokim poziomie - wg JLL w Warszawie w budowie pozostaje ok. 725 tys. mkw., z tego 18% jest zabezpieczone umowami najmu, na rynkach regionalnych odpowiednio ok. 657 tys. mkw. i 21%. Najwięcej buduje się we Wrocławiu, Krakowie i Trójmieście.

W Warszawie zmalała liczba nowo rozpoczynanych inwestycji w porównaniu z 2014 r. (w I poł. 2015 r. rozpoczęto budowę ok. 23 tys. mkw. wobec 113 tys. mkw. w I poł. 14), co może wskazywać na **ograniczenie podaży na rynku biurowym w Warszawie.**

W I poł. 2015 r. wysoka podaż na rynku powierzchni biurowej spotkała się z utrzymującym się popytem. Wg JLL łącznie na rynku warszawski **podpisano umowy najmu na niemal 390 tys. mkw. biur (+50% r/r)** - najwięcej umów podpisały firmy z sektora bankowo-finansowo-ubezpieczeniowego, technologii informacyjnych.

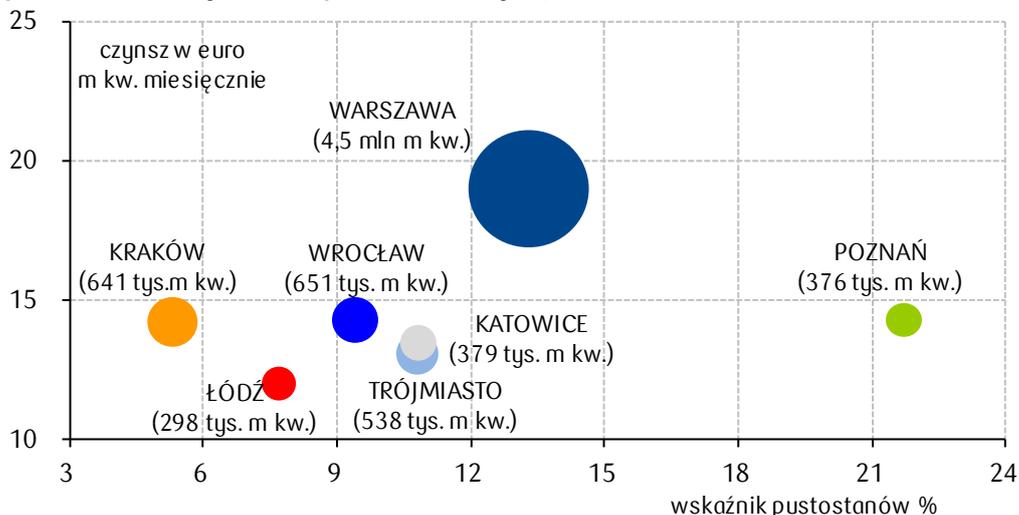
Wzrost znaczenia rynków regionalnych w związku z kontynuowanym rozwojem sektora BPO - 60% wolumenu wszystkich transakcji na rynku biurowym w I poł. 15 przypadło na umowy kupna/sprzedaży poza Warszawą

Nadal dużo projektów w budowie

Sygnaty ograniczania podaży na rynku biurowym Warszawy - mniej rozpoczynanych inwestycji

W I poł. 15 wzrost powierzchni wynajętej w Warszawie i na głównych rynkach regionalnych

Wyk.37 Nowoczesna powierzchnia biurowa na koniec 2q 2015 r. - podaż, wsk. pustostanów i czynsze (na podstawie danych JLL i Cushman&Wakefield)



Wolumen najmu na głównych rynkach sześciu miast (Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Katowice i Łódź) **wyniósł ponad 217 tys. mkw.**, co stanowiło tj. 59% całkowitego wolumenu w 2014 r.

Łączne zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w 7 największych miastach w I poł. 2015 r. wynosiły ok. 7,3 mln m kw., w tym rynek warszawski wzrósł do 4,5 mln m kw. (62%); kolejne duże rynki to Kraków (9,4%) i Wrocław (8,7%) i Trójmiasto.

Wskaźnik pustostanów w Warszawie wykazywał tendencję wzrostową wraz z rosnącą podażą powierzchni biurowych - na koniec 2q15 średnio osiągnął 14,1% (13,4% w I poł. 14), w tym 17,5% dla stref centralnych, 13,5% na obrzeżach Centrum i od 6% do 9% poza Centrum.

Na rynkach regionalnych poziom pustostanów pozostawał w I poł. 2015 na stabilnym poziomie (na koniec czerwca 2015 r. w 6 głównych miastach regionalnych 9,3%), z wahaniami związanymi z oddawaniem do użytku dużych inwestycji [wzrost w Poznaniu (+10,5 pp r/r), Katowicach (+6 pp r/r), spadek w Trójmieście (-3,4 pp r/r), w Szczecinie (-8,8% pp r/r) i Łodzi (-1,5% pp r/r)].

Czynsze wywoławcze w 2q 2015 za najlepsze powierzchnie biurowe w centrum Warszawy oscylowały w granicach 11-24,75 euro/mkw./miesiąc w zależności od lokalizacji oraz standardu danego budynku - za najlepsze powierzchnie biurowe w centrum stolicy wahały się od 18 do 24 euro/mkw./miesiąc, na obrzeżach centrum od 11 do 18 euro/mkw./miesiąc, a w lokalizacjach oddalonych od centrum 11 - 14 euro. W ciągu ostatnich 6 miesięcy obserwowano niewielkie obniżki (średnio o ok. 1 euro za m kw.) czynszów wywoławczych za powierzchnię biurową w Warszawie, co oznacza podtrzymanie spadkowej tendencji (spadek w granicach 0,1-1 euro w ciągu całego 2014 r.)

Na regionalnych rynkach biurowych zbliżone tempo podaży i popytu wpływały na stabilizację transakcyjnych czynszów najmu - w I poł. 2015 średni poziom czynszów na sześciu największych rynkach wynosił 14,5 euro/mkw./miesiąc, przy zróżnicowaniu od 13,8-14,5 euro/mkw./miesiąc w Krakowie i Wrocławiu do 11,5-12,5 euro/mkw./miesiąc w Łodzi; najniższe czynsze nadal były oferowane w Lublinie (od 11-12 euro/mkw./miesiąc). Większą presję niżkową na poziom czynszów odczuwają inwestorzy na dużych rynkach niż na wschodzących (Szczecin i Lublin).

Na rynku nowoczesnych powierzchni magazynowych w I poł. 2015 r. utrzymywało się ożywienie - wg monitoringu Colliers International⁷ wynajęto 1,3 mln m kw. (+22% r/r), ok. 65% wynajmu to nowe umowy, 35% to renegecje; przeciętna umowa dotyczyła wynajmu 5,5 tys. m kw. Największa aktywność wynajmujących notowana była w warszawskiej strefie II, w Polsce Centralnej oraz na Górnym Śląsku. Rozwojowi rynku sprzyjały aktywność firm logistycznych (ok.30% popytu), sieci handlowych i firm motoryzacyjnych w warunkach dobrej koniunktury oraz systematyczna poprawa infrastruktury drogowej. Rosnący popyt zachęcał do inwestycji, przy dominacji projektów pre-let, niemniej kontynuowane są projekty

Tendencja wzrostu pustostanów w Warszawie (14,1% w I poł. 15 vs. 13,4 w I poł. 14), przy stabilizacji średniego poziomu na rynkach regionalnych

W I poł. 15 niewielkie spadki czynszów najmu w Warszawie (średnio o ok. 1 euro), przy stabilizacji na rynkach regionalnych; większa presja niżkowa na dużych rynkach niż na wschodzących (Szczecin, Lublin)

Ożywienie na rynku nowoczesnych magazynów z dużym udziałem nowych umów

Wysoka liczba rozpoczętych projektów magazynowych, w tym ok. 23% to projekty spekulacyjne

⁷ Rynek magazynowy, I poł. 2015, Colliers International

Tab. 3 Efektywny czynsz (euro za m kw. miesięcznie) za wynajem magazynu i wskaźnik pustostanów na koniec I poł. 2015 r.; (regiony wg wielkości podaży).

Region	Czynsze efektywne w euro/m kw./ miesięcznie	Wskaźnik pustostanów (%)
Warszawa miasto	3,2-4,8	10,9
Warszawa okolice	1,9-3,2	9,7
Górny Śląsk	2,2-3,1	6,8
Polska Centralna	1,9-3,1	5,5
Poznań	2,3-2,9	1,7
Wrocław	2,4-3,0	3,4
Trójmiasto	2,5-2,8	1,8
Kraków	3,2-4,0	7,2
Szczecin	2,7-3,4	3,7

Źródło: Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Jesień 2015, CUSHMAN&WAKEFIELD

spekulacyjne (wg szacunków JLL ok. 23% powierzchni w budowie), co wskazuje na nadal dobrą ocenę perspektyw rynku przez inwestorów.

Na koniec I poł 2015 r. w budowie było 709 tys. m kw., z których $\frac{3}{4}$ zostanie oddane do użytku w 2015 r. Polska, dzięki korzystnemu położeniu z punktu widzenia logistyki i tranzytu, jest największym rynkiem magazynowym (8,5 mln m kw. w budynkach klasy A) w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

W 5 głównych regionach (Warszawa i okolice, Górny Śląsk, Polska centralna, Wrocław, Poznań) koncentruje się blisko 90% nowoczesnych magazynów.

Współczynnik pustostanów zmalał do 5,1% (-0,4 pp r/r), przy czym współczynnik ten spadł poniżej 10% we wszystkich (z wyjątkiem Warszawy-miasta). 60% niewynajętej powierzchni znajduje się w okolicach Warszawy oraz na Górnym Śląsku.

Czynsze efektywne (uwzględniające ulgi i zachęty) kształtowały się w Warszawie i okolicach na poziomie 1,9-4,8 euro za m kw. miesięcznie, na Górnym Śląsku: 2,2-3,1 euro, w Poznaniu: 2,3-2,9 euro i we Wrocławiu: 2,4-3,0 euro, w Polsce centralnej: 1,9-3,1 euro.

3. Ceny na rynku nieruchomości w średniej perspektywie; ryzyka spadku cen

3.1 Mieszkania i domy

W perspektywie najbliższych dwóch - trzech kwartałów utrzymuje się niewielkie ryzyko spadku cen mieszkań. Zmiany cen nadal będą niewielkie, najbardziej prawdopodobne jest wzmocnienie tendencji wzrostowych, którym sprzyja umiarkowany popyt w środowisku niskich stóp procentowych, rosnące dochody gospodarstw domowych oraz poprawa na rynku pracy; w 3q15 popyt dodatkowo może pobudzać wzrost limitów MdM w kilku miastach (zwiększających pulę mieszkań na rynku pierwotnym spełniających kryteria cenowe) i nowelizacja programu MdM, rozszerzająca go o rynek wtórny (istotne dla mniejszych miast, gdzie aktywność deweloperów jest niewielka, rynek wtórny jest głównym źródłem mieszkań, a ceny tym rynku są na ogół niższe). Analiza wyników ankiety do przewodniczących

Spadek wskaźnika pustostanów magazynowych do 5,1%; wskaźnik obniżył się poniżej 10% we wszystkich regionach z wyjątkiem Warszawy (miasta)

W perspektywie 2-3 kwartałów ryzyko spadku cen pozostaje niewielkie

Komitetów Kredytowych⁸ wskazuje, że w 3q15 banki oczekują utrzymania złagodzonej w poprzednim kwartale polityki kredytowej i istotnego wzrostu popytu w segmencie kredytów mieszkaniowych.

Należy jednocześnie podkreślić, że stopy procentowe, w tym kredytów mieszkaniowych, są obecnie na historycznie niskim poziomie. Wraz z powrotem inflacji i związanymi z tym naturalnymi podwyżkami stóp procentowych wzrasta ryzyko spadku cen mieszkań. Jest ono proporcjonalne do skali obniżek stóp oraz okresu oddziaływania niskich stóp.

Wzmocnienie poprawy wskaźnika koniunktury produkcji mieszkań deweloperskich (mieszkania rozpoczęte minus oddane do użytku w kwartale) w 2q 15 sugeruje dalszy wzrost w portfelu liczby rozpoczynanych projektów, pobudzany także niepewnością ostatecznego kształtu nowelizowanej Ustawy deweloperskiej, która wg projektu likwiduje otwarte rachunki powiernicze i wprowadza obowiązek zamkniętego rachunku powierniczego⁹, co oznacza dla deweloperów wzrost kosztów. W perspektywie kilku kwartałów na rynku deweloperskim można oczekiwać wzrostu podaży mieszkań, wraz z awansowaniem budowy ostatnio rozpoczętych mieszkań.

W 3 i 4q 2015 r. popyt na kredyt ze wsparciem z MdM prawdopodobnie będzie nieco większy niż w poprzednich kwartałach z uwagi na dalszy wzrost oferty mieszkań deweloperskich kwalifikujących się do programu (wchodzenie na rynek mieszkań rozpoczynanych od końca 2013 r., jak i większa liczba spełniających kryteria MdM po niewielkim wzroście maksymalnej ceny metra mieszkania dopuszczanego do udziału w programie w 3q15 w części regionów) oraz **nowelizację Ustawy dotyczącej MdM** w czerwcu 2015 r. (weszła w życie od 1 września 2015 r.).

Istotniejsze zmiany w programie MdM oddziałujące w kierunku wzrostu popytu to:

Tab.4 Maksymalna cena 1 m kw. nabywanego mieszkania w MdM obowiązująca w 3q15 vs., ceny transakcyjne w 2q15 na rynku pierwotnym w największych miastach

Województwo- stolica	Maksymalna cena m kw. nabywanego mieszkania (iloczyn śr. wsk. przeliczeniowego kosztu odtworzenia i wsp. 1,1 zapisanego w MdM)			Cena transakcyjna m kw. na rynku pierwotnym stolic województw	
	województwo bez stolicy	gminy sąsiadujące	stolica województwa	baza NBP	CBN PKO BP
	3q15			2q15	
Mazowieckie - Warszawa	3862	4635	6588	7510	7343
Małopolskie - Kraków	4277	4695	5113	5919	5741
Łódzkie - Łódź	3677	4096	4515	4687	4559
Dolnośląskie - Wrocław	4043	4612	5181	6068	5623
Wielkopolskie - Poznań	4203	5044	5925	6218	5565
Pomorskie - Gdańsk	4545	4889	5235	5752	5234
Zachodniopomorskie - Szczecin	3915	4216	4517	4831	4819
Kujawsko-pomorskie - Bydgoszcz	3728	4138	4547	4720	4560
Lubelskie - Lublin	3963	4292	4621	4980	4452
Śląskie - Katowice	4017	4395	4773	4898	4332

źródło: BGK; baza CBN PKO BP; baza nieruchomości NBP; uwaga: *Trójmiasto

⁸ Sytuacja na rynku kredytowym, wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2015, NBP, Warszawa, lipiec 2015

⁹ Nowelizacja tzw. Ustawy deweloperskiej, czyli Ustawy o ochronie praw nabywców, przygotowywana przez UOKiK na zlecenie rządu nie trafiła dotychczas do Sejmu (miała być gotowa do przedstawienia w Sejmie w 2q 2015).

Dalsza poprawa wskaźnika koniunktury produkcji mieszkań deweloperskich w 2q15, do czego przyczynia się też niepewność ostatecznego kształtu nowelizowanej Ustawy deweloperskiej

W 3-4q 2015 popyt na kredyty z MdM prawdopodobnie będzie nieco większy z uwagi na większą ofertę mieszkań deweloperskich kwalifikujących się do programu i rozszerzenie programu MdM o rynek wtórny; znowelizowana Ustawa weszła w życie 1 września 2015

Tab.5 Maksymalna cena 1 m kw. nabywanego mieszkania w MdM obowiązująca w 3q15 vs., ceny transakcyjne w 2q15 na rynku wtórnym w największych miastach

Województwo- stolica	Maksymalna cena m kw. nabywanego mieszkania (iloczyn śr. wsk. przeliczeniowego kosztu odtworzenia i wsp. 0,9 zapisanego w MdM)			Cena transakcyjna m kw. na rynku wtórnym stolic województw	
	województwo bez stolicy	gminy sąsiadujące	stolica województwa	baza NBP	CBN PKO BP
	3q15			2q15	
Mazowieckie - Warszawa	3160	3792	5390	7164	6849
Małopolskie - Kraków	3499	3841	4183	6157	5507
Łódzkie - Łódź	3008	3351	3694	3442	3461
Dolnośląskie - Wrocław	3307	3773	4239	5116	5228
Wielkopolskie - Poznań	3438	4126	4847	4956	4968
Pomorskie - Gdańsk	3718	4000	4282	5209	4821
Zachodniopomorskie - Szczecin	3203	3449	3695	3819	3859
Kujawsko-pomorskie - Bydgoszcz	3385	3385	3720	3567	3609
Lubelskie - Lublin	3242	3511	3780	4386	4553
Śląskie - Katowice	3286	3596	3905	3444	3607

źródło: BGK; baza CBN PKO BP; baza nieruchomości NBP; uwaga: *Trójmiasto

(1) **rozszerzenie programu na rynek wtórny (por.Tab.5)**, przy czym dla mieszkań z tego rynku obowiązuje niższy limit cenowy (0,9 wartości odtworzeniowej), co może osłabiać impuls podaży z tego rynku; (2) zwiększenie prorodzinne oddziaływania programu (w szczególności pomoc dla osób i rodzin wychowujących co najmniej 3 dzieci - otrzymują one dofinansowanie wkładu własnego do 65 m kw. pow. mieszkaniowej (wcześniej 50 m kw.); osoby i rodziny z 2 dziećmi otrzymują wyższe dofinansowanie wkładu własnego - 20% (dotychczas 15%), w przypadku 3 dzieci i więcej dofinansowanie wzrosło z 15% do 30%; (3) możliwość przystąpienia do umowy kredytu z kredytobiorcą dowolnej osoby (dotychczas tylko najbliższa rodzina).

Drugi program rządowy - Fundusz mieszkań na wynajem (FMnW) BGK dotychczas **nie wpływa na ceny mieszkań**, jak i w niewielkim stopniu oddziałuje na popyt na mieszkania deweloperskie. Do końca 2015 r. FMnW (informacja prezesa BGK Nieruchomości) prawdopodobnie będzie miał w ofercie 598 mieszkań o wartości ok.1,7 mld zł. Obecnie dysponuje 124 mieszkaniami w Poznaniu (pierwszy zakup budynku dla FMnW w grudniu 2014; wynajęte jest 60% mieszkań, poziom czynszu porównywalny z rynkowym), 134 mieszkaniami w Gdańsku (projekt w trakcie budowy z planowanym zakończeniem pod koniec 2015) i 122 gotowymi mieszkaniami w Piasecznie (zakup w czerwcu 2015). FMnW nie ujawnia kwoty żadnej z tych trzech transakcji, uzasadniając to tajemnicą handlową i działaniem w oparciu o ustawę o funduszach inwestycyjnych. BGK Nieruchomości jest w trakcie analizy ok. 50 projektów (ok. 5,5 tys. mieszkań w 7 największych miastach; połowa przewidywana w aglomeracji warszawskiej. Lokale mają być udostępniane najemcom w większości od 2017 r.).

Poprawki Senatu do nowelizacji ustawy o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego zostały przyjęte 10 września 2015 r. przez Sejm, ustawa zacznie obowiązywać po dwóch tygodniach od opublikowania w Dzienniku Ustaw. Ustawa reaktywuje rządowy program finansowania społecznego

Niższy współczynnik korygujący na rynku wtórnym (0,9 wobec 1,1 na rynku pierwotnym) może osłabiać impuls podaży z tego rynku

Fundusz mieszkań na wynajem nadal bez wpływu na ceny mieszkań

budownictwa czynszowego. Prawdopodobnie od listopada 2015 Towarzystwa Budownictwa Społecznego, spółdzielnie mieszkaniowe i spółki gminne będą mogły się ubiegać w BGK o preferencyjny kredyt (obecnie 1,7%; marże sfinansowana z budżetu państwa) na budowę czynszówek. W przyszłym roku bank przeznaczy na ten cel ok. 450 mln zł. Rząd przewiduje, że w ciągu 10 lat powstanie ok. 30 tys. nowych mieszkań wybudowanych dzięki preferencyjnej akcji kredytowej BGK. Źródłem finansowania ma być Fundusz Dopłat, co pozwoli na udzielenie kredytów w łącznej kwocie ok. 4,5 mld zł. Beneficjentami programu mają być osoby o niskich i umiarkowanych dochodach, które przekraczają kryteria dochodowe decydujące o ubieganiu się o lokal komunalny, a jednocześnie zarabiają zbyt mało, by ubiegać się o kredyt na mieszkanie. Limit jest różny w poszczególnych województwach i zależy od liczebności gospodarstwa. Najemca mieszkania będzie co 2. lata składać deklarację o miesięcznym dochodzie w poprzednim roku. Lokale wybudowane przy wykorzystaniu finansowania zwrotnego nie mogą być wyodrębniano na własność. Czynsz, jaki będą płacić lokatorzy nowych mieszkań pod wynajem ustalono na poziomie 5% wartości odtworzeniowej, czyli mniej niż na rynku komercyjnym. **W dłuższym okresie zwiększenie podaży mieszkań z tego programu przyczyni się w niewielkim zakresie do hamowania wzrostu cen mieszkań.**

Zgodnie z **Rekomendacją S** w przypadku kredytów zabezpieczonych na nieruchomościach mieszkalnych, LTV w momencie udzielania kredytu nie powinien przekraczać 80% lub 90% (gdy część ekspozycji przekraczająca 80% LTV jest odpowiednio ubezpieczona lub kredytobiorca przedstawił dodatkowe zabezpieczenie); okresy przejściowe to w 2015 r. **minimalny wymagany wkład własny 10% wartości nieruchomości**, 2016 r. – 15%, od 2017 r. – 20%.

Ryzyko kredytowe banków związane bezpośrednio ze znacznym spadkiem cen mieszkań (i w efekcie wartości zabezpieczeń), uwzględniając utrzymujący się popyt, jest niewielkie.

Natomiast, pomimo zmarginalizowania udzielania nowych kredytów walutowych, istotne pozostają ryzyka związane z faktem, że nadal blisko połowa istniejącego zadłużenia jest w kredytach denominowanych. Aktualność problemu przypomnieliśmy wydarzenia z połowy stycznia 2015 r., gdy w wyniku silnego osłabienia złotego wobec CHF po decyzji SNB o zaniechaniu obrony minimalnego poziomu EURCHF gwałtownie wzrosły raty spłaty kredytobiorców z kredytami denominowanymi w CHF, pogorszyły się też charakterystyki LTV tych kredytów. Szczególnie trudna stała się sytuacja kredytobiorców „frankowych” z lat 2006-2008 (ok. 375 tys. umów na kwotę ok. 108 mld zł, wg szacunków KNF w przypadku 135 tys. umów kredytowych we frankach LTV przekracza 100). Wydaje się, że ograniczaniu ryzyka gwałtownego spadku cen mieszkań (tj. sytuacji, gdy kredytobiorcy przestaliby spłacać kredyty mieszkaniowe, nastąpiłyby masowe eksmisje, a mieszkania trafiłyby na rynek) w kontekście kredytów „frankowych” sprzyja upowszechnianie wiedzy o problemie i różne scenariusze (wraz ze skutkami) jego rozwiązania. Negatywnym aspektem sytuacji jest to, że stał się on przedmiotem kampanii wyborczej.

Reaktywowanie społecznego budownictwa czynszowego w długim okresie sprzyja ograniczeniu wzrostu cen mieszkań

W 2015 r. minimalny wkład własny to 10% wartości mieszkania

Istotne pozostają ryzyka związane z faktem, że nadal blisko połowa istniejącego zadłużenia jest w kredytach denominowanych

Na koniec czerwca 2015 r. wg danych NBP zagrożone kredyty stanowiły 3,4% kredytów mieszkaniowych ogółem (3,4% na koniec marca 2015 r.), co jest dobrym wskaźnikiem na tle zagrożonych kredytów konsumpcyjnych dla ludności (12,3% kredytów konsumpcyjnych ogółem na koniec czerwca 2015 r.); o ile wartość zagrożonych kredytów konsumpcyjnych zmalała (-9,5% r/r), to **wartość kredytów zagrożonych udzielonych na cele mieszkaniowe w dalszym ciągu rosta** (+17,6% r/r vs. +17,5% r/r w 1q 15) i **wynosiła 12,7 mld zł na koniec czerwca 2015 r.** (12,4 mld zł na koniec marca 2015); wartość kredytów zagrożonych w CHF wzrosła do 5,3 mld zł (+37,3% r/r). Wskaźniki dla segmentu mieszkaniowego będą się jeszcze prawdopodobnie niekorzystnie zmieniać - psucie portfela mieszkaniowego obserwuje się zwykle po ok.7-8 latach, obecnie silniej widoczne stają się kohorty złych kredytów z lat 2006-2008.

W perspektywie najbliższych dwóch-trzech kwartałów jest możliwe wzmocnienie tendencji wzrostowych cen, którym sprzyja umiarkowany popyt w środowisku niskich stóp procentowych, rosnące dochody gospodarstw domowych i poprawa na rynku pracy; pozytywnie oddziałuje także wzrost limitów MdM w kilku regionach, a także rozszerzenie programu MdM na rynek wtórny od 3q 2015. Rozszerzenie programu o rynek wtórny może generować większy popyt, szczególnie z mniejszych ośrodków (zwykle niższe ceny mieszkań). **Nie można też wykluczyć stabilizacji cen** z uwagi na rosnącą podaż nowych projektów na rynku pierwotnym i popyt słabszy niż oczekiwany (w szczególności słaby efekt rozszerzenia MdM o rynek wtórny przy współczynniku korygującym na poziomie 0,9 wobec 1,1 dla rynku pierwotnego). **W perspektywie najbliższych dwóch lat oczekiwana wzrostowa tendencja cen nieruchomości mieszkaniowych.**

Prawdopodobieństwo realizacji scenariusza spadku cen na rynku nieruchomości o więcej niż 30% (próg w scenariuszach stresstestowych stosowany w praktyce nadzorczej) **w ciągu najbliższych dwóch lat wynosi ok. 10%**. Taki scenariusz byłby możliwy w sytuacji gwałtownego umocnienia CHF względem złotego, czy większych wzrostów stóp procentowych, ograniczonej transakcyjności rynku, a także gwałtownego wzrostu bezrobocia (skutkującego problemami z obsługą kredytów mieszkaniowych na masową skalę).

3.2 Działości

Jednym z istotnych czynników cenotwórczych do końca 2015 r. będzie ostatnia szansa na zakup ziemi przed uwolnieniem od 1 stycznia 2016 r. obrotu ziemi dla cudzoziemców, niemniej popyt ze strony rolników będzie ograniczony ze względu na pogorszenie ich sytuacji finansowej (embargo na polską żywność i trudniejszy rynek zbytu dla przetwórców owoców i warzyw, niższe ceny surowców rolnych, a także słabe zbiory z powodu suszy). **Pomimo tych ograniczeń nie należy się spodziewać spadków cen ziemi rolnej.**

W świetle korzystnych prognoz wzrostu gospodarczego, oczekuje się, że rynek nieruchomości gruntowych w perspektywie nadchodzących kwartałów będą charakteryzowały:

Niewielki udział zagrożonych kredytów w kredytach mieszkaniowych ogółem; wzrost wartości zagrożonych kredytów mieszkaniowych do 12,7 mld zł na koniec czerwca 2015

W perspektywie 2-3 kwartałów prawdopodobnie wzmocnienie tendencji wzrostowych cen

W perspektywie najbliższych dwóch lat oczekiwana wzrostowa tendencja cen mieszkań, prawdopodobieństwo spadku cen mieszkań o więcej niż 30% wynosi ok. 10%

Cenotwórczy charakter uwolnienia od 1 stycznia 2016 r. obrotu ziemi dla cudzoziemców

- ↑ wysoka dynamika zakupów gruntów na cele mieszkaniowe, głównie w Warszawie, Wrocławiu, Krakowie i Trójmieście, co będzie sprzyjać utrzymaniu wysokich cen ofertowych na tych rynkach; ceny mogą wzrosnąć na terenach położonych na peryferiach (popyt na tanie działki dla programu MdM);
- stabilne ceny gruntów w segmencie biurowym, handlowym i hotelowym wobec znaczącej skali podaży inwestycji tego typu;
- ↓ stagnacja na rynku działek rekreacyjnych wobec słabego popytu;
- ↑ wzrost cen ziemi rolnej (oprócz otwarcia rynku dla cudzoziemców, proponowane ustawowo ułatwienia dla przekształcania ich na działki budowlane¹⁰).

Utrzyma się znaczne zróżnicowanie cen nieruchomości gruntowych przede wszystkim ze względu na ograniczoną podaż nieruchomości, które spełniałyby wymagania deweloperów, w tym zwłaszcza pod zabudowę mieszkaniową.

W długiej perspektywie czynnikiem, którego znaczenie na rynku nieruchomości gruntowych wzrośnie, zwłaszcza w dużych aglomeracjach, będzie „starzenie się” nieruchomości biurowych, hotelowych, czy handlowych i wystawianie ich do sprzedaży. Działki, na których są położone starsze nieruchomości, mają często bardzo dobrą lokalizację i pełne uzbrojenie, dlatego będą osiągać wysokie ceny (inwestorzy zainteresowani ich nabyciem starają się o zapewnienie w planach miejscowych możliwości wyburzenia starych budynków i zbudowania w ich miejsce nowych, wyższych obiektów lub zmianę przeznaczenia np. z obiektu biurowego na mieszkaniowy).

Nie należy się spodziewać, aby w ciągu najbliższych 2 lat ceny działek budowlanych znacząco spadły.

Oddzielną kwestią, która musi być uwzględniana przy każdej wycenie, jest możliwy spadek/wzrost ceny nieruchomości gruntowej, związany z jej konkretną lokalizacją (zmiana przeznaczenia terenu, lokalizacja drogi, centrów logistycznych, budowa portu lotniczego, itp.).

3.3 Lokale użytkowe

W perspektywie nadchodzących kwartałów w dalszym ciągu **wysoka podaż nieruchomości komercyjnych może skutkować niewielkim wzrostem pustostanów i presją na spadek czynszów**. Trendy te mogą być zróżnicowane lokalnie, jak i zależnie od segmentu nieruchomości.

- ↓ **nadal duża podaż nowych obiektów biurowych** (1,4 mln mkw. w budowie), przy relatywnie niskich wskaźnikach powierzchni zabezpieczonej umowami najmu (w I poł. 2015 r.: w Warszawie - 18%; w miastach regionalnych - 21%), sprzyjająca utrzymywaniu się rynku najemcy;

Przewidywany wzrost cen działek pod zabudowę mieszkaniową i gruntów rolnych w perspektywie nadchodzących kwartałów

W długiej perspektywie rosnące znaczenie „powrotu na rynek” zabudowanych działek budowlanych (rewitalizacja obiektów, zmiana przeznaczenia)

W świetle korzystnych prognoz gospodarczych nie należy się spodziewać znaczącego spadku cen działek budowlanych w ciągu najbliższych 2 lat

Utrzymująca się duża podaż nowych obiektów biurowych przy relatywnie niskim odsetku powierzchni zabezpieczonej umowami najmu

¹⁰ Trwają prace nad ustawą umożliwiającą przeznaczenie 0,5-hektarowej działki gruntów I-III klasy na terenie zabudowanym na cele nierolnicze bez zgody ministra rolnictwa

- ↓ **wzrost wskaźnika pustostanów na rynku powierzchni biurowych**, powodujący presję na czynsze efektywne; w Warszawie do poziomu 15% - 16% na koniec 2016 r. oraz ok. 17% do połowy 2017 r.; na rynkach regionalnych ryzyko przesunięte w czasie o 2-3 lata;
 - ↓ większa presja zniżkowa na efektywne czynsze na dużych rynkach regionalnych niż na rynkach wschodzących (Lublin, Szczecin).
 - wzrost znaczenia atutu najlepszych lokalizacji, w sytuacji rynku najemcy relokacje i renegocjacje istotnymi przesłankami popytu w najbliższych kwartałach;
 - ↑ rozwój segmentu biur tymczasowych, tj. niewielkich centrów biznesowych, w których można wynająć (na godziny, jak i na kilka lat) osobne biura, biura współdzielone, pokoje konferencyjne, studia z systemem wideokonferencji, średnia powierzchnia centrum biznesowego w granicach 900-1600 m kw.;
 - ↑ rosnące znaczenie certyfikatów energooszczędności obiektów biurowych (podwyższanie wartości obiektu istotne przy obrocie nieruchomościami);
 - ↑ dalszy rozwój regionalnych rynków biurowych przy dobrej koniunkturze (rozwój sektora usług BPO);
 - lokalnie wysoka podaż na rynku najmu nowoczesnych powierzchni komercyjnych może skutkować zainteresowaniem potencjalnych nabywców lokali użytkowych zakupem bardziej nowoczesnych obiektów, skutkując nadpodażą (i w efekcie niższymi cenami) na rynku wtórnym lokali użytkowych o przeciętnym standardzie;
 - **popyt na powierzchnie magazynowe i aktywność deweloperów w tym segmencie utrzymana na wysokim poziomie z I poł. 2015 r.**, oczekiwana dalsza ekspansja najemców skłania deweloperów do projektów spekulacyjnych;
 - **rozwój nowych magazynowych rynków regionalnych** - rzeszowskiego i lubelskiego;
 - **stabilne stawki najmu powierzchni magazynowej**, możliwa presja na wzrost w regionach o niskiej dostępności wolnej powierzchni.
- Czynnikiem stabilizującym poziom cen (pośrednio, poprzez wzrost podaży) na rynku nieruchomości komercyjnych pozostaje aktywna gospodarka nieruchomościami PKP czy Agencji Mienia Wojskowego.

Lokalnie możliwy wzrost pustostanów biurowych, presja na spadek efektywnych czynszów

Lokalnie możliwe niższe ceny lokali użytkowych na rynku wtórnym (na skutek ich nadpodaży) przy większym zainteresowaniu bardziej nowoczesnymi obiektami

Nadal znaczący udział projektów spekulacyjnych na rynku magazynowym

Raczej stabilne stawki wynajmu

Załącznik 1 Aneks statystyczny

Tab.1 Cena ofertowa 1 m kw. w 2q15 w relacji do jej poziomu 2 lata, rok i pół roku temu

Miasta	Cena ofertowa 2q 15 do ceny ofertowej 2q 13 (2q 13=100)	Cena ofertowa 2q 15 do ceny ofertowej 2q 14 (2q 14=100)	Cena ofertowa 2q 15 do ceny ofertowej w poprzednich dwóch kwartałach
Mieszkania na rynku pierwotnym			
Wrocław	90	93	99
Łódź	100	98	99
Kraków	101	97	99
Warszawa	101	104	102
Gdańsk	97	90	95
Katowice	121	120	102
Poznań	100	102	102
przeciętna dla 7 miast (ważona l. ludności)	100	100	100
Mieszkania na rynku wtórnym			
Wrocław	103	103	101
Łódź	95	96	93
Kraków	97	98	98
Warszawa	102	100	98
Gdańsk	100	101	101
Katowice	100	97	97
Poznań	103	101	99
przeciętna dla 7 miast (ważona l. ludności)	101	100	99
Domy na rynku wtórnym			
Wrocław	96	101	93
Łódź	91	96	98
Kraków	100	98	99
Warszawa	90	99	99
Gdańsk	92	95	95
Katowice	101	100	96
Poznań	98	94	97
przeciętna dla 7 miast (ważona l. ludności)	94	98	98

źródło: obliczenia własne na podstawie danych bazy PONT Info Nieruchomości

Tab.2 Wybrane wskaźniki sytuacji demograficzno-ekonomicznej i budownictwa w miastach powyżej 300 tys. mieszkańców

Miasto	Ludność wg stanu na 31.12.2014	Przyrost naturalny na 1000 ludności wg stanu na 31.12.		Saldo migracji na 1000 ludności wg stanu na 31.12.		Stopa bezrobocia 2q 2015	Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (miesięczne brutto w zł)			Nowe mieszkania	
		2013	2014	2013	2014		1-2q 2015	1-2q 2014 =100	1-2q 2015	1-2q 2014 =100	
Warszawa	1735,4	-0,1	0,9	5,2	5,2	3,9	5317	102,7	5413	77,6	
Kraków	761,9	-0,2	0,6	1,0	2,0	4,9	4355	106,4	3256	97,1	
Łódź	706,0	-6,1	-5,5	-2,8	-2,0	10,8	3829	103,8	878	124,2	
Wrocław	634,5	-0,1	0,1	2,4	3,0	3,9	4296	108,2	2474	87,2	
Poznań	546,7	-0,9	0,2	-6,2	-3,4	2,9	4537	102,5	988	51,9	
Gdańsk	461,5	-1,0	0,1	0,7	1,9	5,2	5095	103,9	1207	94,7	
Szczecin	407,2	-2,3	-1,4	1,7	-0,3	8,0	4119	102,7	730	136,4	
Bydgoszcz	357,7	-1,5	-1,2	-4,1	-3,1	6,2	3514	103,7	229	41,3	
Lublin	341,7	-0,3	0,4	-3,0	-2,7	8,2	3867	105,6	596	174,3	
Katowice	301,8	-4,0	-2,9	-4,1	-3,3	4,2	5283	101,5	620	64,5	

Źródło: Wybrane dane dla miast wojewódzkich, tab.28 [w:] Wrocław, sytuacja społeczno-gospodarcza, I-IIQ 2015, US Wrocław, 28 sierpnia 2015; obliczenia własne

Załącznik 2. Aneks metodologiczny

2.1. Przedmiot, cel i metoda raportu

- Przedmiotem kwartalnego raportu jest analiza zmian cen w okresie ostatniego półrocza i ostatnich dwóch lat oraz przewidywania trendów w krótkiej (dwa kwartały) i średniej (2 lata) perspektywie na największych rynkach nieruchomości mieszkaniowych (domy, mieszkania); raport jest aktualizowany co kwartał. Analiza jakościowa podejmuje kwestie ryzyka spadku cen na rynku nieruchomości.
- Rynek nieruchomości ma charakter lokalny, analiza tych rynków pozwala na pewne uogólnienia dla oceny sytuacji w kraju, przy zastrzeżeniu oczywistych, regionalnych specyfik. Analiza koncentruje się na największych rynkach; na koniec 2014 w 10 największych miastach (o liczbie ludności powyżej 300 tys. osób) w Polsce mieszkało 26,9% ludności miejskiej i występowało 47,6 % nowego budownictwa w miastach.
- Raport jest opracowany metodą ekspercką. Analiza jakościowa podstawowych czynników popytu (dochody gospodarstw domowych, kredyty mieszkaniowe, stopa bezrobocia, demografia, wymiana zasobów) i podaży (mieszkania rozpoczęte, oddane do użytku, pozwolenia, koniunktura na rynku mieszkaniowym, ceny i koszty budowy mieszkań, impulsy i bariery regulacyjne) na rynku nieruchomości pozwala na objaśnienie obecnego poziomu cen i przewidywania odnośnie tendencji ich kształtowania się w krótkiej i średniej perspektywie z akcentem na ryzyka spadku cen w kontekście m.in. możliwych napięć na rynku.

2.2 Źródła informacji o cenach - Baza PONT info Nieruchomości

- Podstawowym źródłem analizowanych danych jest baza cen ofertowych PONT Info Nieruchomości, która zawiera informacje dotyczące cen ofertowych mieszkań i domów na rynku pierwotnym i wtórnym wg powiatów i województw. Informacje są pozyskiwane z ofert biur pośrednictwa nieruchomości, deweloperów, spółdzielni mieszkaniowych i inwestorów, ogłoszeń prasowych oraz z Internetu. Baza jest aktualizowana w cyklu kwartalnym.
- Liczba notowań w bazie w okresie ostatnich dwóch lat wynosiła średnia dla jednego okresu notowań:
 - moduł nieruchomości mieszkaniowych: ok. 67,1 tys. mieszkań oraz ok. 20,5 tys. domów; w przypadku mieszkań istotną część stanowią notowania z rynku pierwotnego (65% notowań), natomiast w przypadku domów podstawowa informacja pochodzi z rynku wtórnego – 89% notowań;
 - moduł lokali użytkowych: ok. 10,3 tys. lokali użytkowych (istotny wzrost liczebności próby w 2q 2013 r.), podstawowa informacja pochodzi z rynku wtórnego – 97% notowań; nowoczesne powierzchnie biurowe i magazynowe, będące przedmiotem obrotu z udziałem międzynarodowych agencji nieruchomościowych obecnych w Polsce (np. Cushman & Wakefield, Jones Lang LaSalle – JLL, CBRE) nie są rejestrowane przez PONT Info;
 - moduł nieruchomości gruntowych (działek): ok. 20 tys. nieruchomości gruntowych; w okresie dwóch lat liczba działek budowlanych wzrosła o 64%, w tym uzbrojonych o 63%, komercyjnych podwoiła się, rekreacyjnych o 18%, siedliskowych (rolnych i leśnych) o 21%; przeważającą część bazy stanowiły działki budowlane (ok. 73%), następnie działki rolne (ok. 11%), komercyjne (ok. 8%) oraz rekreacyjne (ok. 8%).

2.3 Weryfikacja danych

- Ograniczenia informacyjne raportu wiążą się z jakością analizowanych danych z bazy, jak również ze sposobem jej zasilania. Są to dane dotyczące cen ofertowych, pozyskiwane z różnych źródeł, często ta sama oferta powtarza się w kolejnych aktualizacjach, a pozostawianie w bazie w kolejnych okresach notowań tych samych nieruchomości (zwykle dłużej pozostają droższe) powoduje zawyżanie średniej ceny ofertowej, zniekształcając wyniki analizy.
- Przedmiotem analizy jest poziom decyla 5 (mediana), zastosowanie tej miary dla ilustracji średniego poziomu cen nieruchomości ogranicza wpływ skrajnych wartości.
- Istotna dla jakości wnioskowania jest nieporównywalność niektórych danych w czasie z uwagi na rosnącą liczebność notowań bazy rozbudowywanej od 2004 r.
- Dane z bazy cen ofertowych są użyteczne dla ilustracji trendu zmian w czasie (na ogół jest zbliżony do kierunku zmian cen transakcyjnych), i tak są wykorzystywane.

2.4 Pozostałe źródła danych o charakterze statystycznym (w raporcie każdorazowo przytaczane wykorzystane źródła)

- Agencja Rynku Rolnego (dane dotyczące nieruchomości gruntowych)
- Bank Gospodarstwa Krajowego i Ministerstwo Rozwoju Regionalnego (dane liczbowe z realizacji programu MdM)
- Baza AMRON-SARFIN (bazy danych o cenach i wartości nieruchomości Centrum AMRON i Związku Banków Polskich)
- Centralna Baza Nieruchomości PKO BP (CBN PKO BP)
- GUS (statystyki budownictwa, dane regionalne dotyczące demografii, wynagrodzeń i budownictwa z wojewódzkich Urzędów Statystycznych)
- NBP (Indeks hedoniczny ceny m kw. mieszkania w największych miastach)
- REAS – raporty firmy specjalizującej się w monitoringu deweloperskiego rynku mieszkaniowego
- Raporty firm doradczych: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, JLL, Knight Frank i Savills

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny, jest przeznaczony wyłącznie dla klientów Grupy PKO Banku Polskiego i nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożyła wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Klienci Grupy PKO BP SA ponoszą odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych, podjętych z uwzględnieniem informacji zamieszczonych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał został przygotowany i/lub przekazany przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł