



Bank Polski

Centrum  
Analiz

# Puls Nieruchomości

## Analizy Nieruchomości

29 marca 2023

### Inwestycje mieszkaniowe czekają na ożywienie rynku

#### PODSUMOWANIE:

- Płynność rynku mieszkaniowego, ilustrowana roczną liczbą transakcji dotyczących nieruchomości mieszkaniowych na 1000 mieszkań, jest największa w dużych miastach oraz na zachodzie i północy kraju. W parze ze wskaźnikiem liczby transakcji na mieszkanie idzie wskaźnik liczby oddanych mieszkań na mieszkańca. Najbardziej aktywnymi rynkami w ostatnich latach były Rzeszów, Wrocław z powiatem wrocławskim, Gdańsk z powiatem gdańskim oraz Kraków.
- Spadek popytu oraz wzrost kosztów budowy doprowadził do silnej redukcji nowych inwestycji mieszkaniowych. Ożywienie popytu oczekiwane w kolejnych latach przy klasycznym opóźnieniu reakcji strony podażowej może prowadzić do powrotu silnego trendu wzrostowego cen.
- Deweloperzy dysponują jednak obecnie solidną nadwyżką pozwoleń na budowę, co sugeruje, że projekty inwestycyjne są jedynie zamrożone, a czas ich wprowadzenia do oferty może być znacznie krótszy niż w przypadku wychodzenia z poprzedniej recesji na rynku mieszkaniowym.
- Z uwagi na naturalnie ograniczoną podaż gruntów pod zabudowę w dużych miastach, coraz większą rolę w kształtowaniu strony podażowej pierwotnego rynku mieszkaniowego pełnią strefy podmiejskie największych aglomeracji.

Departament Analiz Ekonomicznych  
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

@PKO\_Research

Zespół Analiz Nieruchomości  
[analizy.nieruchomosci@pkobp.pl](mailto:analizy.nieruchomosci@pkobp.pl)

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek  
Aleksandra Majek  
Wojciech Matysiak

PKO Bank Hipoteczny  
Biuro Kredytów

Agnieszka Górską-Olejarz  
Wojciech Szymański

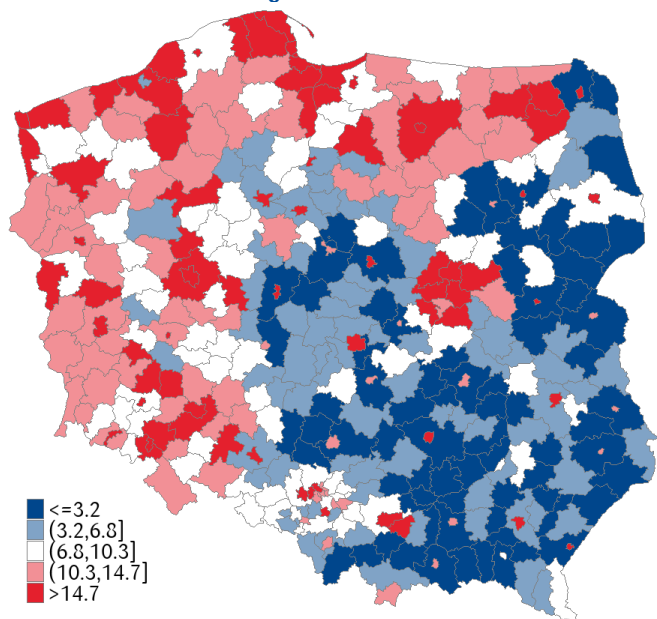
W latach 2015-2021 do oferty trafiało co najwyżej tyle mieszkań, ile wynosiła ich roczna sprzedaż. Oznaczało to, że deweloperzy nie nadążali z produkcją, a niedobory podażowe przy bardzo silnym popycie prowadziły do dynamicznego wzrostu cen. Opóźniona reakcja podaży względem szybko zmieniającej się siły popytu jest wręcz podręcznikowym źródłem powstawania nierównowagi i cykliczności koniunktury na rynku mieszkaniowym. Rok 2022 przyniósł wyraźne odwrócenie relacji popytu i podaży. Rozpędzona wysokim popytem z okresu boomu produkcja mieszkaniowa trafiła na załamanie popytu wywołane nieoczekiwanym i dość agresywnym cyklem podwyżek stóp procentowych. W efekcie do oferty trafiło znacznie więcej mieszkań niż strona popytowa była w stanie zaabsorbować. Ostatnie lata to również bardzo silny wzrost kosztów budowy oraz kosztów gruntów, co przy słabnącym popycie istotnie skompresowało marże nowych inwestycji deweloperskich. Spadek rentowności produkcji był na tyle silny, że często prowadził do podejmowania decyzji o zamrożeniu inwestycji. Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęli deweloperzy, spadła w 2022 o ponad 30%. Mocne ograniczenie nowej podaży, którego efekty będą widoczne dopiero w latach 2024-2025, może zbiec się w czasie z ożywieniem popytu. Czy mało elastyczna podaż może ponownie wygenerować silny wzrost cen czy być może tym razem budownictwo mieszkaniowe reaktywuje się nieco szybciej?

### Rynek tętni życiem w dużych miastach oraz na zachodzie i północy kraju

Płynność rynku mieszkaniowego jest zróżnicowana regionalnie. Tereny o relatywnie większym udziale zabudowy jednorodzinnej cechują się mniejszą płynnością mierzoną jako liczba transakcji dotyczących nieruchomości mieszkaniowych na zasób

mieszkań. Najczęściej właściciele zmieniają mieszkania położone w największych aglomeracjach, dużych miastach, a także na zachodzie i północy kraju.

### Liczba aktów notarialnych na 1000 mieszkań rocznie

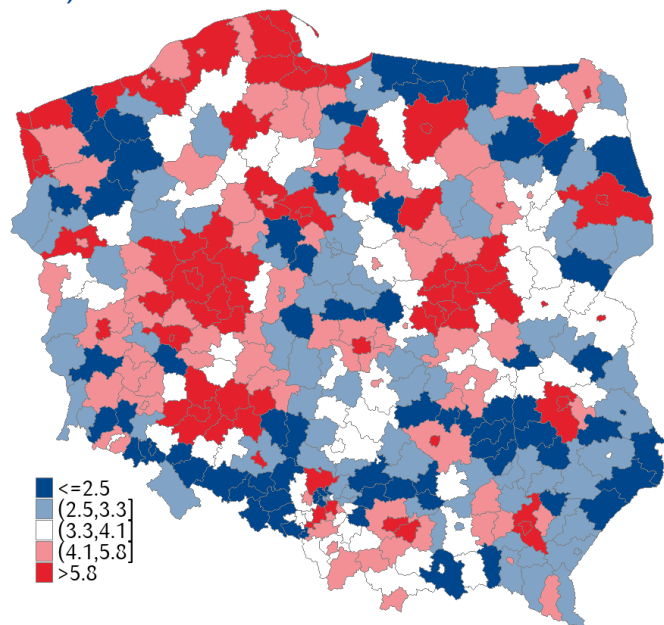


Źródło: GUS; Grupa PKO Banku Polskiego; dane z lat 2018-2022

W powiatach Polski wschodniej i południowej zawiera się nie więcej niż 3 transakcje rocznie na 1000 mieszkań. Najbardziej płynnymi rynkami mieszkaniowymi w Polsce w ostatnich latach były Rzeszów, Gdańsk, Wrocław wraz z powiatem wrocławskim, Kraków i Lublin, gdzie liczba zawieranych transakcji wynosiła blisko 30 lub więcej rocznie na 1000 mieszkań. To właśnie te regiony są w największym stopniu narażone na niedobory podaży w warunkach poprawy koniunktury na rynku mieszkaniowym. Płynność rynku mieszkaniowego idzie w parze z nasileniem budownictwa. Liczba oddawanych lokali mieszkalnych na 1000 osób jest największa w dużych aglomeracjach oraz pasie nadmorskim. Najwyższą statystyką nasilenia może pochwalić się powiat wrocławski (18 lokali rocznie na 1000 osób) wraz z Wrocławiem (15,5), Rzeszów (15,6) oraz Gdańsk (14,4) z powiatem gdańskim (12,4) i Kraków (13,4). W pasie nadmorskim wyróżniają się powiaty kamieński, kołobrzeski i pucki. Nie znaleźliśmy wyraźnej zbieżności pomiędzy nasileniem budownictwa a faktem objęcia gruntów miejscowymi planami zagospodarowania. Najwyższy udział gruntów objętych MPZP występuje na południu kraju i Lubelszczyźnie, które z wyjątkiem regionu wrocławskiego i krakowskiego, nie wyróżniają się dużą intensywnością budownictwa. Natomiast relatywnie niski jest udział powierzchni objętej planami w pasie nadmorskim i Wielkopolsce, a więc regionach o potencjalnie wysokiej płynności rynku i wysokim nasileniu budownictwa. Niemniej w przypadku Gdańska, a także powiatu kołobrzeskiego taka dodatnia korelacja jest widoczna.

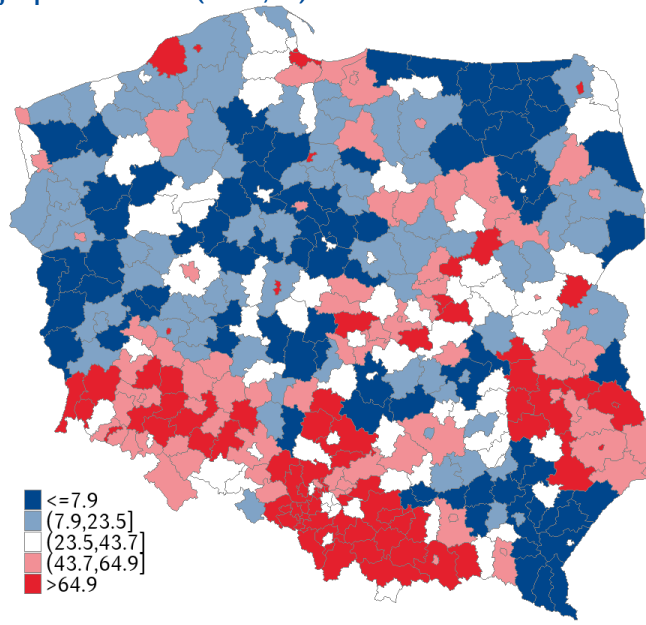
nadmorskim i Wielkopolsce, a więc regionach o potencjalnie wysokiej płynności rynku i wysokim nasileniu budownictwa. Niemniej w przypadku Gdańska, a także powiatu kołobrzeskiego taka dodatnia korelacja jest widoczna.

### Roczne nasilenie budownictwa (2018-2022, na 1000 osób)



Źródło: GUS; Grupa PKO Banku Polskiego

### Udział powierzchni objętej miejscowymi planami zagospodarowania (2021, %)

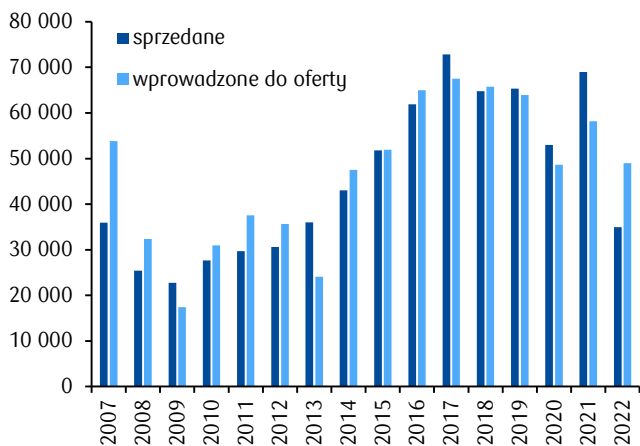


## Duża nadwyżka pozwoleń na budowę nad liczbą rozpoczętych inwestycji

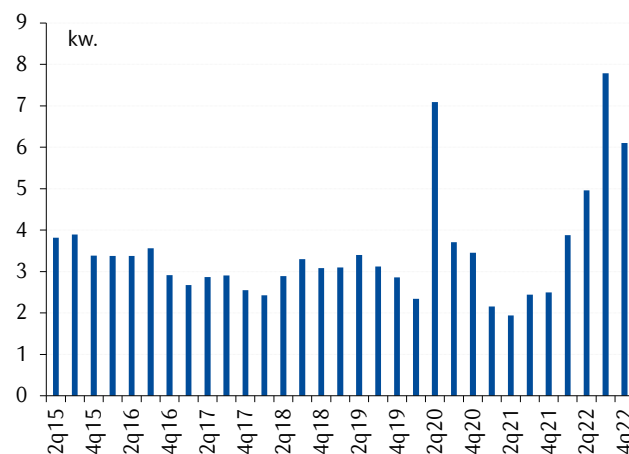
Obecna relacja poziomu sprzedaży do oferty nie sprzyja podejmowaniu decyzji o realizacji nowych inwestycji. Ich liczba silnie spada, na co wpływ ma także wysoki poziom kosztów budowy oraz cen gruntów. Czas wyprzedzenia oferty na 6 największych rynkach wynosił w 4q22 nieco ponad 6 kwartałów i przy zauważalnej odbudowie popytu względem 3q22 skrócił się o blisko

2 kwartały. Na największych rynkach deweloperzy nawet przy obniżonym popycie są w stanie sprzedać ofertę w cyklu produkcyjnym. Najkrótszym czasem wyprzedzący oferty cechują się Warszawa, Kraków i Wrocław. W mniejszych miejscowościach czas ten jest dłuższy, choć w tych lokalizacjach inwestycje rzadziej finansowane są z udziałem kredytu bankowego, deweloperzy mają mniejszą presję wykazania określonego poziomu przedsprzedaży, a inwestycje mogą być prowadzone dłużej.

**Sprzedż vs. oferta – rynek pierwotny\***



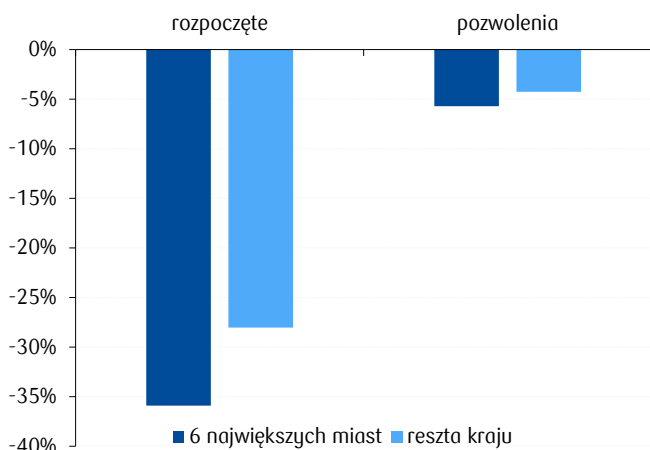
**Czas wyprzedzący oferty – rynek pierwotny\***



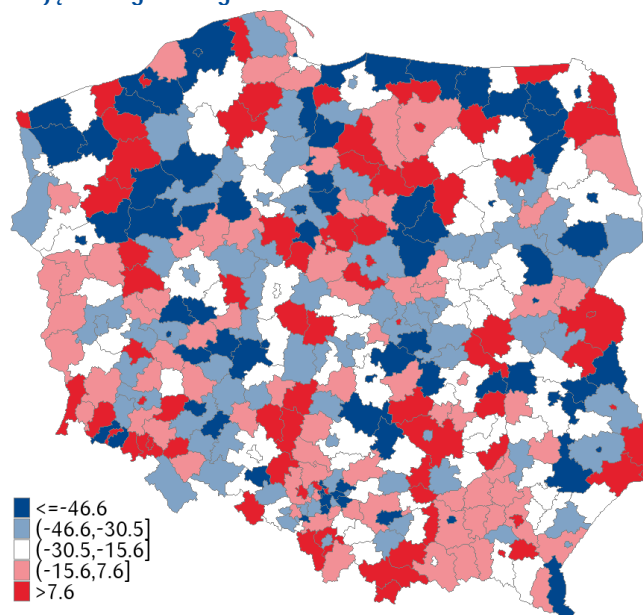
Źródło: JLL; Grupa PKO Banku Polskiego; \* - Warszawa, Kraków, Łódź, Wrocław, Poznań, Trójmiasto

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto, spadła w 2022 wyraźnie silniej r/r niż liczba uzyskanych pozwoleń na budowę. Może to sygnalizować, że projekty inwestycyjne czekają na lepsze czasy i będą stopniowo uruchamiane wraz z pojawianiem się kolejnych sygnałów wzrostu popytu, już po tym, jak rynek zaabsorbuje obecną nadwyżkę oferty. Wyrażna nadwyżka pozwoleń na budowę nad liczbą nowo rozpoczynanych inwestycji może sygnalizować, że deweloperzy są przygotowani na bardziej elastyczną odpowiedź do zmiany fazy cyklu koniunkturalnego niż w czasie poprzednich recesji, co z kolei powinno przyczynić się do łagodniejszej reakcji cenowej.

**Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto (% 2022/2021) vs. liczba pozwoleń na budowę**



**w ujęciu regionalnym**



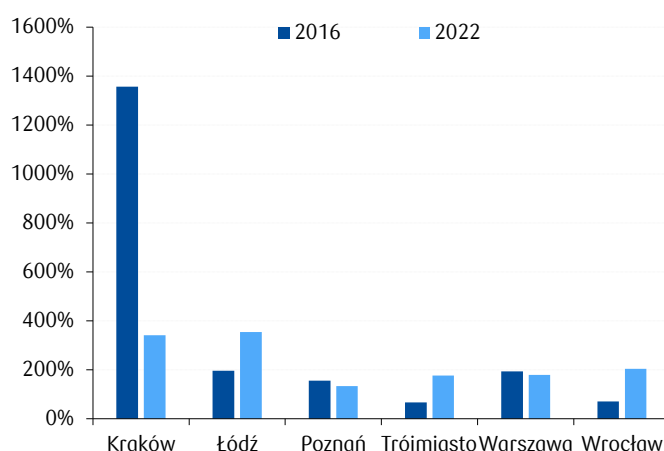
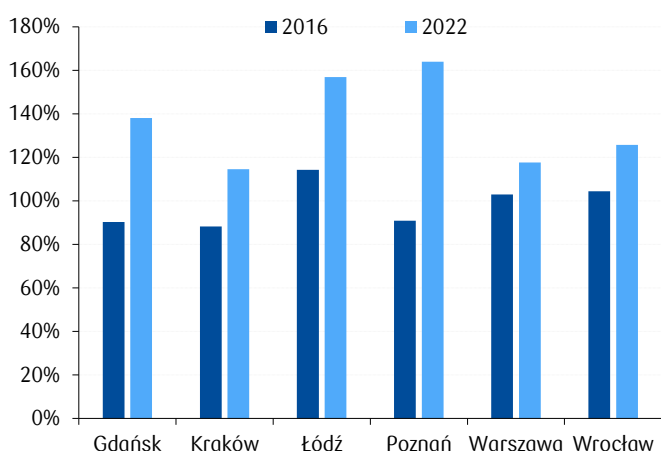
Źródło: GUS, Grupa PKO Banku Polskiego;

Porównaliśmy obecną relację wydanych pozwoleń na budowę z okresu 3 lat do liczby rozpoczętych w tym okresie deweloperskich inwestycji mieszkaniowych do takiej statystyki z 2016, gdy rynek po kilkuletniej recesji wkroczył w wyraźną fazę ożywienia. Okazuje się, że obecnie relacja jest istotnie wyższa niż w 2016 i w przypadku największych miast występuje nadwyżka pozwoleń na budowę. Nadwyżka ta przy założeniu poziomów sprzedaży mieszkań w największych miastach notowanych w początkowej fazie ożywienia poprzedniego cyklu wystarczy na około dwa kwartały. Oznacza to, że czas

oczekiwania odradzającego się popytu na reakcję podaży będzie tym razem o wspomniane pół roku krótszy, co może zmitigować efekt cenowy.

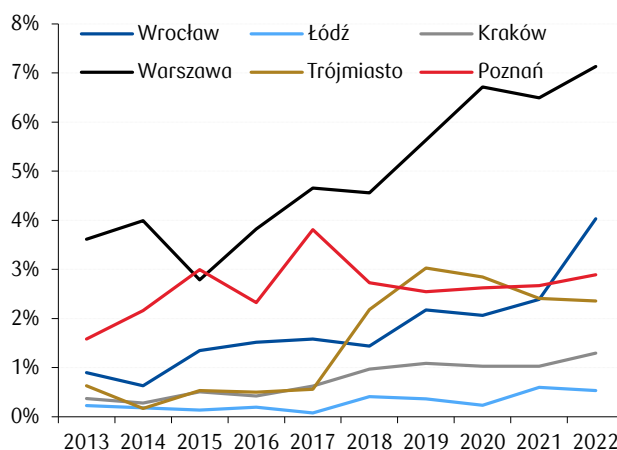
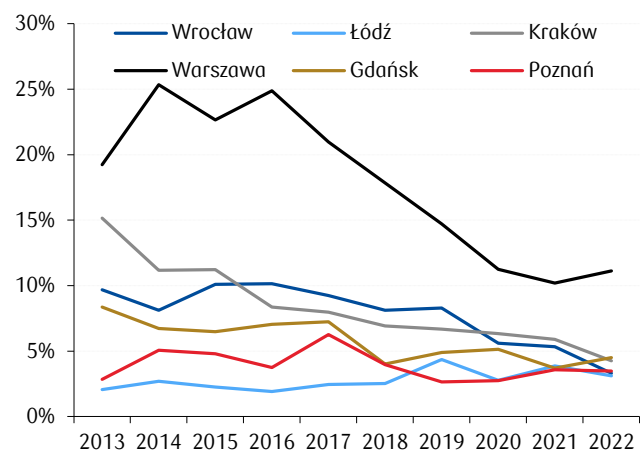
W przypadku powiatów otaczających największe miasta również obserwujemy nadwyżkę, choć nie we wszystkich aglomeracjach jej skala jest większa niż w 2016. Z uwagi na naturalnie ograniczoną podaż gruntów pod zabudowę w największych miastach, a także zmieniające się preferencje ludności względem miejsca zamieszkania, budownictwo deweloperskie w coraz większym stopniu opuszcza duże miasta, przenosząc się do strefy podmiejskiej. Trend ten jest szczególnie silny w Warszawie, Krakowie i Wrocławiu. Obecnie udział nowo rozpoczynanych inwestycji w 6 największych miastach w ogóle nowych inwestycji wynosi 30%, podczas gdy jeszcze w 2016 wynosił 56%. Udział stref podmiejskich w tej statystyce wzrósł dwukrotnie – z 9% w 2016 do 18% w 2022. Udział transakcji rynku pierwotnego w dużych miastach stopniowo maleje na rzecz rynku wtórnego i tym samym rola deweloperów w kształtowaniu strony podażowej rynków mieszkaniowych dużych miast jest coraz mniejsza.

## Relacja pozwoleń na budowę z 3 lat do liczby rozpoczętych inwestycji w ostatnich 3 latach dla lat 2016 i 2022 w największych miastach w powiatach otaczających największe miasta



Źródło: GUS; Grupa PKO Banku Polskiego

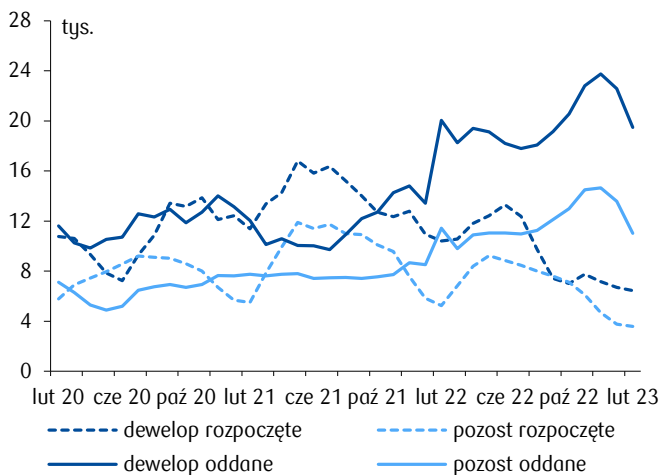
## Udział w liczbie rozpoczynanych deweloperskich inwestycji mieszkaniowych ogółem powiaty otaczające największe miasta



Źródło: GUS; Grupa PKO Banku Polskiego

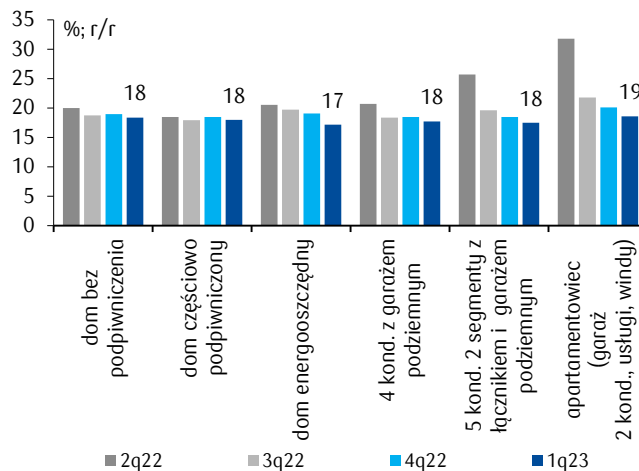
## Rynek nieruchomości na wykresach

### Mieszkania rozpoczęte i oddane do użytku (miesięcznie)



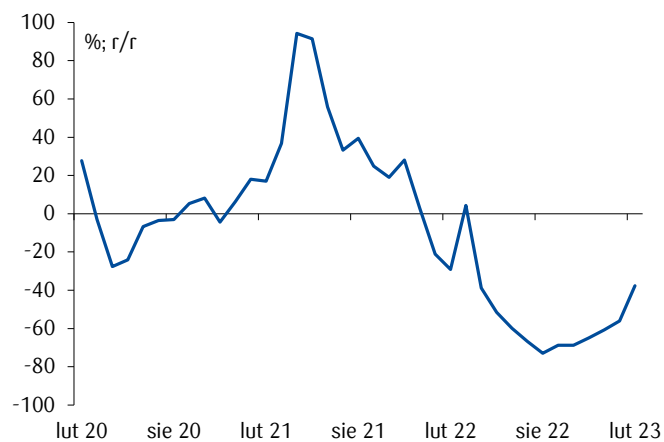
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

### Koszty budowy mieszkań



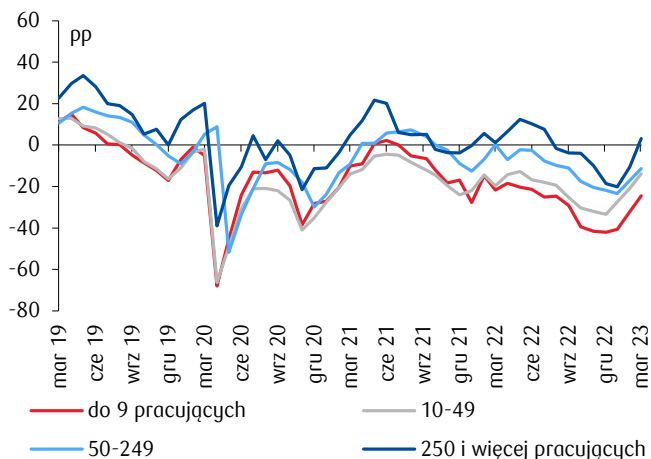
Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

### Wartość wnioskowanych kredytów mieszkaniowych



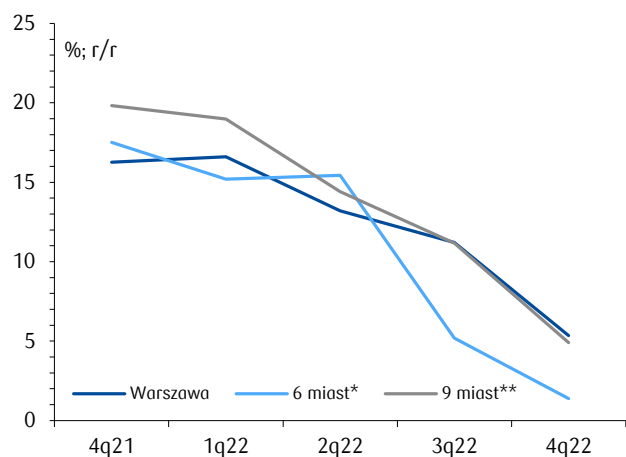
Źródło: BIK, PKO Bank Polski

### Koniunktura w budownictwie – przewidywany portfel zamówień na rynku krajowym zależnie od wielkości firmy

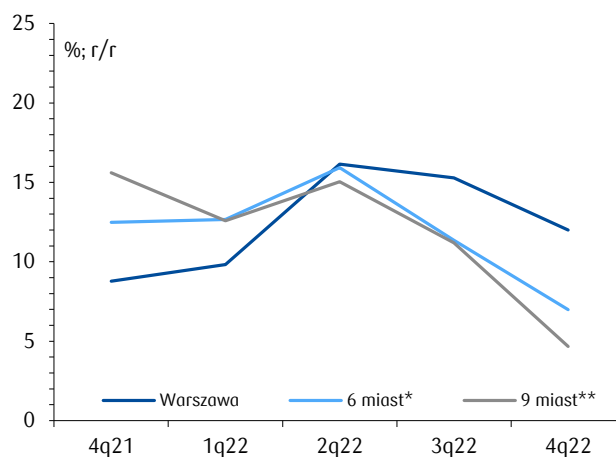


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

### Dynamika cen mieszkań na rynku pierwotnym



### Dynamika cen mieszkań na rynku wtórnym



Źródło: PKO Bank Polski ; \*Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Szczecin, Wrocław \*\* Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra

