



Nieruchomości Gruntowe

Analizy Nieruchomości

28 października 2022

Rynek gruntów budowlanych w 1h22 - wysokie ceny, coraz mniej transakcji

PODSUMOWANIE

- W 1h22 ceny gruntów pod zabudowę w dalszym ciągu rosły, choć nieco wolniej niż w 1h21. Boom mieszkaniowy powodował naturalny wzrost cen gruntów; jednocześnie malejąca liczba działek o rozsądnej cenie w największych miastach i zmiany preferencji konsumentów wzmocniły sprzedaż działek w mniejszych ośrodkach i na obszarach poza miastami.
- Doświadczenia historyczne pokazują różne scenariusze dla rynku ziemi, a zwłaszcza jego segmentów i subrynków lokalnych w warunkach silnych szoków w otoczeniu zewnętrznym. Jest to konsekwencja równoległego oddziaływania wielu czynników. **Obecnie w horyzoncie roku – dwóch najbardziej prawdopodobne wydają się stabilizacja lub lekki spadek cen gruntów pod zabudowę mieszkaniową.** Za takim scenariuszem przemawia już wysoki poziom cen gruntów oraz ograniczenie popytu budowlanego w konsekwencji serii podwyżek stóp procentowych NBP i wysokich kosztów budowy.
- **Statystyka powiatowa zarejestrowanych aktów notarialnych (Rejestry Cen Nieruchomości) sygnalizuje kontynuację ożywienia na rynku gruntów pod zabudowę w 2021** - liczba transakcji dotyczących nieruchomości gruntowych niezabudowanych wzrosła (+53% r/r), najbardziej na tle pozostałych rodzajów nieruchomości. W 2021 średnia cena za metr kw. gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wzrosła o ok. 9% r/r w miastach ogółem oraz o 21% r/r na obszarze poza miastami. Wstępne dane po 1q22 wskazują na kontynuację ww. tendencji.
- W 1h22 nastąpił silny spadek liczby wniosków o kredyt na nieruchomości gruntowe, ich liczba zmalała o 55% r/r (vs wzrost o 46% r/r w 1h21). Obserwujemy też spadek udziału wniosków kredytowych dotyczących zakupu gruntu pod zabudowę mieszkaniową we wnioskach kredytowych dotyczących nieruchomości ogółem (5,8% vs 6,5% w 1h21).
- Utrzymał się większy popyt na działki rekreacyjne i leśne, ożywiony po wybuchu pandemii. **Ceny ofertowe działek rekreacyjnych wzrosły w 1h22 o 31% r/r, a leśnych o 16% r/r** (dane PONT Info Nieruchomości).
- **Spadek liczby rozpoczynanych mieszkań w 1-3q22 w budownictwie indywidualnym (-19% r/r) i deweloperskim (-27% r/r), a także spadek liczby pozwoleń dla indywidualnych inwestorów (-23% r/r) zapowiadają osłabienie presji na zakup gruntów budowlanych i w konsekwencji stabilizację ich cen.**

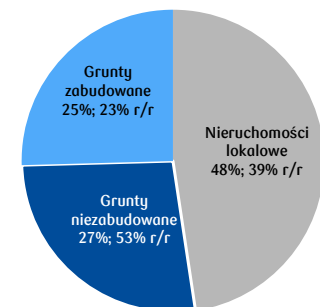
Departament Analiz Ekonomicznych
www.pkobp.pl/centrum-analiz

@PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

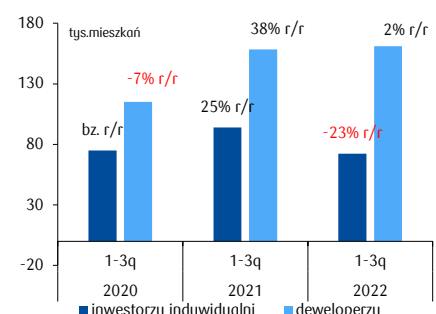
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

Struktura wartości transakcji wg typu nieruchomości



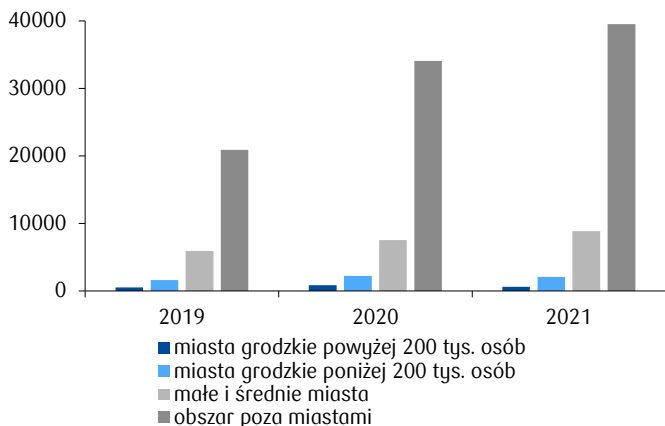
Źródło: Obrót nieruchomościami w 2021, Informacje Sygnalne GUS, lipiec 2022

Pozwolenia na mieszkania i ich dynamika



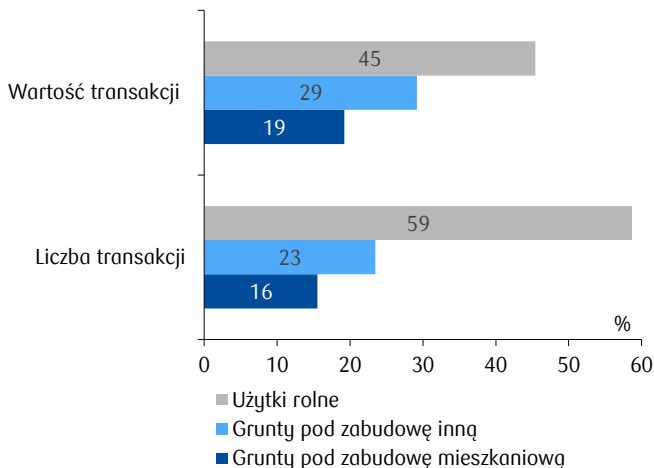
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Liczba umów (w formie aktu notarialnego) dot. gruntów pod zabudowę mieszkaniową



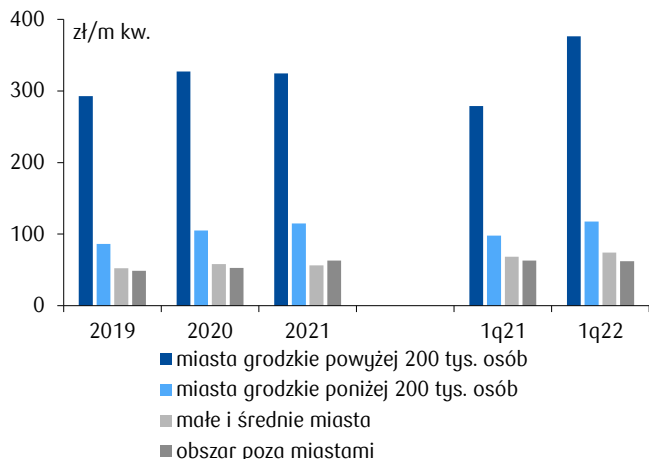
Źródło: PONT Info Nieruchomości CT, GUS, PKO Bank Polski

Struktura nieruchomości gruntowych wg liczby i wartości transakcji oraz przeznaczenia gruntów w 2021



Źródło: PONT Info Nieruchomości CT, GUS, PKO Bank Polski

Mediana ceny m kw. gruntu pod zabudowę mieszkaniową (na podstawie aktów notarialnych) zależnie od lokalizacji działki

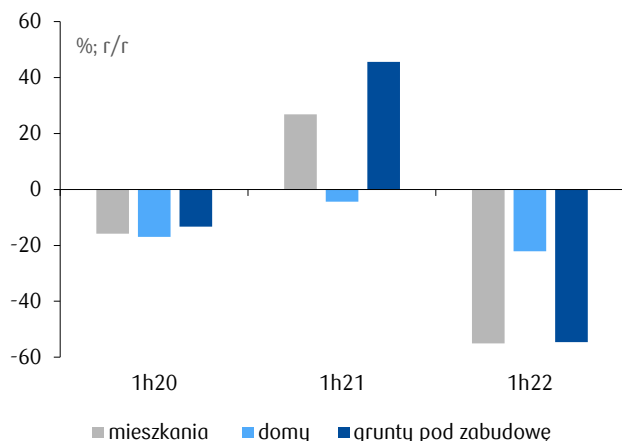


Źródło: PONT Info Nieruchomości CT, GUS, PKO Bank Polski

DALSZY WZROST LICZBY I WARTOŚCI TRANSAKCYJ DOT. GRUNTÓW POD ZABUDOWĘ MIESZKANIOWĄ

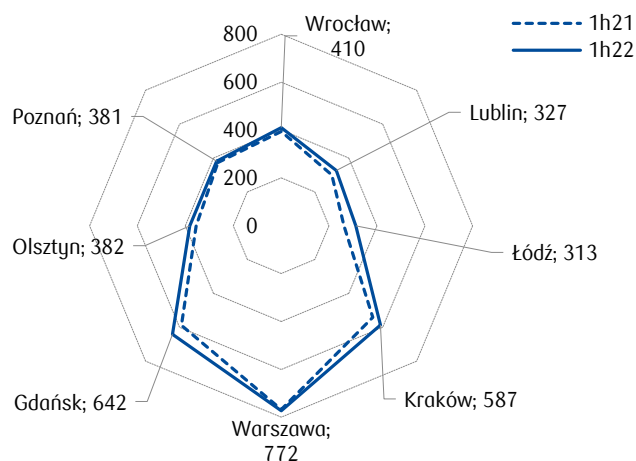
- W 2021 wg danych GUS podpisano 51,1 tys. aktów notarialnych, o 14,3% więcej niż w 2020. Są to dane z powiatowych Rejestrów Cen Nieruchomości-RCN, dotyczących gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową. **Dominowały transakcje dotyczące gruntów pod zabudowę mieszkaniową poza miastami (77% transakcji)**, ich liczba w 2021 wzrosła o 16% r/r, przy spadku liczby umów związanych z lokalizacjami w największych i dużych miastach (miasta na prawach powiatu). Rynek gruntów pod zabudowę był w dalszym ciągu ożywiony na obszarze poza miastami oraz w małych i średnich miastach, o czym decydowały: (a) brak działek pod zabudowę mieszkaniową w wielu dużych miastach; (b) niższe ceny ziemi w mniejszych ośrodkach; (c) wzrost zainteresowania mieszkaniem w strefie podmiejskiej/mniejszych miejscowościach, czemu sprzyja wzmacniający się trend pracy hybrydowej i systematyczna poprawa infrastruktury komunikacyjnej.
- Wartość transakcji dotyczących gruntów pod zabudowę mieszkaniową stanowiła 19,2% wolumenu transakcji dotyczących nieruchomości gruntowych** (vs 15,5% w 2020), wzrost udziału wolumenu o kilka pp oznacza wzrost cen gruntów z tego segmentu w 2021. Pozostałe duże grupy umów dotyczących gruntów wg przeznaczenia to użytki rolne (45,4% wolumenu) i grunty pod inną (w RCN nie podana dominująca funkcja działki) zabudowę (29,2%). Zbliżona struktura utrzymała się w 1q22.
- Statystyka na podstawie aktów notarialnych zarejestrowanych przez starostę powiatu (choć opóźniona z powodów proceduralnych), dzięki dużej liczebności notowań daje przesłanki do oceny trendu cen transakcyjnych. **W 2021 średnia cena za metr kw. gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wzrosła o ok. 9% r/r w miastach ogółem** (dane z ok. 11,5 tys. aktów w 2021 i 10,6 tys. w 2020) i **o 21% r/r na obszarze poza miastami** (odpowiednio 39,5 tys. i 34,1 tys.). Ceny gruntów pod zabudowę w miastach powyżej 200 tys. mieszkańców utrzymywały się na poziomie ok. 325 zł za m kw., w miastach tych odnotowano mniej transakcji r/r (604 vs 844 w 2020). W małych i średnich miastach cena m kw. gruntu dla połowy transakcji nie przekraczała 56 zł za m kw., liczba transakcji w tych lokalizacjach wzrosła (z 7,5 tys. w 2020 do 8,9 tys. w 2021). Ceny działek poza miastami wzrosły o 19% r/r (do 63 zł za m kw. w 2021).
- Wstępne dane po 1q22 wskazują na kontynuację wzrostowej tendencji cen gruntów pod zabudowę mieszkaniową.** Średnia cena za metr kw. gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wzrosła w miastach ogółem do 110 zł za m kw. (o ok. 17% r/r); na obszarze poza miastami utrzymywała się na poziomie 63 zł za m kw. Przytoczone dane mają charakter wstępny, mogą się jeszcze zmienić wraz z zarejestrowaniem większej liczby transakcji zawartych w 1q22.

Dynamika liczby kredytów wg typu nieruchomości



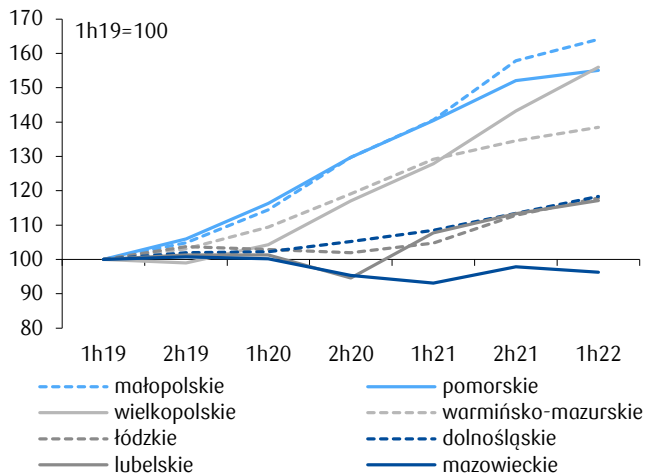
Źródło: PKO Bank Polski

Średnia cena m kw. gruntu pod zabudowę w wybranych miastach



Źródło: Cenatorium dla Bankier.pl i Puls Biznesu; PKO Bank Polski

Zmiana ceny gruntów pod zabudowę w wybranych województwach



Źródło: Cenatorium dla Bankier.pl i Puls Biznesu; PKO Bank Polski

SILNY SPADEK LICZBY KREDYTÓW NA GRUNTY POD ZABUDOWĘ MIESZKANIOWĄ W 1H22

- W 1h22 nastąpił silny spadek liczby kredytów na grunty pod zabudowę mieszkaniową (dane PKO BP), o podobnej skali, jak kredytów mieszkaniowych. Liczba udzielonych kredytów zmalała o 55% (vs wzrost o 46% r/r w 1h21). W 1h22 wnioski kredytowe na zakup działki budowlanej stanowiły 5,8% wniosków kredytowych dotyczących nieruchomości ogółem (wobec 6,5% w 1h21).

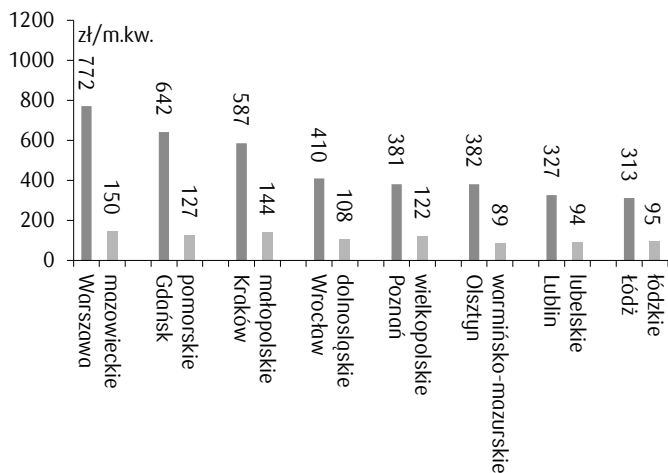
SPOWOLNIENIE WZROSTU CEN GRUNTÓW W NAJWIĘKSZYCH MIASTACH

- Według danych Cenatorium w 1h22 w grupie największych miast ceny transakcyjne gruntów pod zabudowę były najwyższe w Warszawie, Gdańsku i Krakowie, najniższe natomiast w Lublinie i Łodzi. W 1h22 ceny działek pod zabudowę wzrosły znacząco w Łodzi (o 19% r/r; ceny gruntów zbliżają się tam do poziomu innych największych aglomeracji), a także w Lublinie (o 9,2% r/r) i Gdańsku (o 9% r/r). Przy już wysokim poziomie cen działek w 8 analizowanych aglomeracjach ich wzrost był (z wyjątkiem Gdańska) nieco wolniejszy w porównaniu z 1h21.
- Kontynuacja tendencji wzrostowej cen transakcyjnych gruntów – efekt boomu na rynku mieszkaniowym z ostatnich lat uwidacznia się z różnym nasileniem w poszczególnych województwach. W 1h22 najsilniejsze wzrosty notowano w województwie małopolskim, pomorskim i wielkopolskim, regionach o wysokim nasileniu budownictwa, przenoszącego się z aglomeracji do sąsiadujących powiatów. Są to mieszkania budowane zarówno na własne potrzeby, jak i inwestycyjnie.
- Uwagę zwraca duży wzrost cen działek w województwie warmińsko-mazurskim, który wpisuje się w trend wzrostu zainteresowania „drugim domem” o funkcjach rekreacyjnych, jak i ochrony oszczędności przez zakup działki. Tendencja spadkowa w województwie mazowieckim w ostatnich dwóch latach prawdopodobnie wynika z bardzo wysokiego poziomu cen działek w tym województwie po znaczących wzrostach cen w poprzednich latach.
- Ograniczona dostępność terenów budowlanych w największych miastach przy wysokim popycie na mieszkania (i działki) w ostatnich latach jest przesłanką rozpiętości cen transakcyjnych w województwach i ich stolicach. Ceny gruntu w tych miastach są kilkakrotnie wyższe w porównaniu z lokalizacjami w obszarze poza miastem (powiaty graniczące z centrami aglomeracji).

WYSOKIE CENY OFERTOWE DZIAŁEK

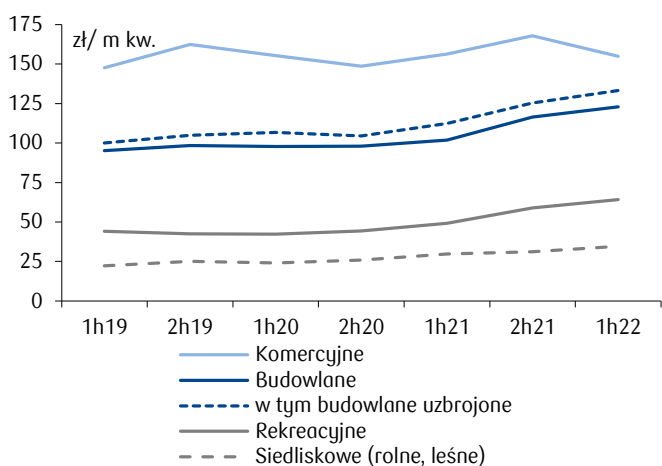
- Ceny ofertowe działek (notowane w PONT info Nieruchomości na podstawie informacji od pośredników i ogłoszeń) są zróżnicowane zależnie od przeznaczenia działek. Najdroższe są działki komercyjne - mediana ich ceny kształtuje się na poziomie ok. 155 zł za m kw., w 1h22 ich cena ofertowa była zbliżona do stanu z 1h21.

Średnia cena m kw. gruntu pod zabudowę w wybranych województwach i ich stolicach w 1h22



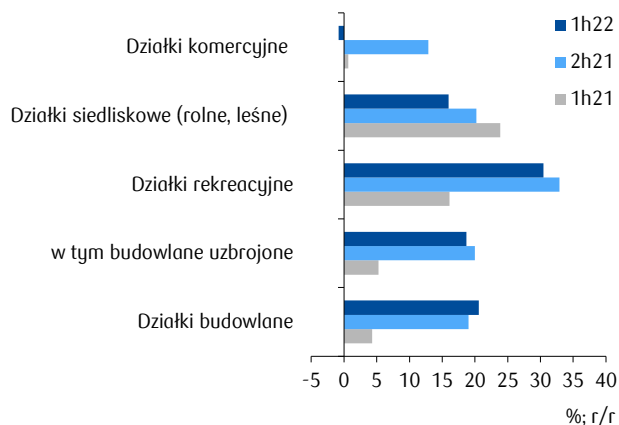
Źródło: Cenatorium dla Bankier.pl i Puls Biznesu; PKO Bank Polski

Mediana ceny ofertowej m kw. działki wg przeznaczenia działki



Źródło: PONT info Nieruchomości, PKO Bank Polski

Zmiana r/r cen ofertowych działek wg przeznaczenia



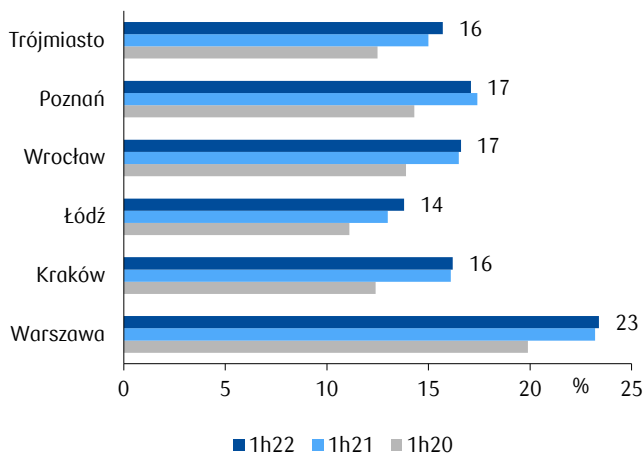
Źródło: PONT info Nieruchomości, PKO Bank Polski

- **Mediana ceny ofertowej m kw. działki budowlanej w 2h21 wynosiła ok. 123 zł za m kw., a w przypadku uzbrojonej – ok. 133 zł za m kw. W 1h22 ich cena wzrosła o ok. 20% r/r.** Tendencja wzrostowa cen ofertowych tych działek prawdopodobnie w kolejnych kwartałach wyhamuje na skutek osłabienia popytu ze strony budownictwa indywidualnego, bardzo wrażliwego na wzrost kosztów budowy. W warunkach niepewności, w trudnym otoczeniu regulacyjnym i makroekonomicznym także deweloperzy są ostrożniejsi w rozpoczynaniu nowych projektów, co może osłabiać presję na zakup gruntów budowlanych, i w konsekwencji stabilizować ceny. W okresie 1-3q22 nastąpił spadek liczby mieszkań rozpoczynanych w budownictwie indywidualnym o 19% oraz deweloperskim o 27% r/r. Liczba wydanych pozwoleń dla indywidualnych inwestorów zmalała w tym okresie o 23% r/r, w przypadku mieszkań deweloperskich wzrosła nieznacznie (1,7% r/r).
- **Cena m kw. działki rekreacyjnej kształtowała się na poziomie ok. 64 zł za m kw. i silnie wzrosła w 1h22 na tle pozostałych działek (o 31% r/r).** Znacząco (o 16% r/r, do 35 zł za m kw.) wzrosła też mediana ceny ofertowej działki siedliskowej (leśnej). **Te tendencje cenowe ilustrują utrzymujące się zainteresowanie działkami rekreacyjnymi i drugimi domami, które pobudziła pandemia.** Nie bez znaczenia jest też wysoka inflacja, która mobilizuje do ochrony oszczędności przez zakup ziemi.
- **Zróźnicowanie ceny ofertowej jest z jednej strony efektem popytu na działki (wyrażającego preferencje konsumentów), z drugiej zaś dostępności działek, tj. regionalnego zróźnicowania podaży.** Obserwowaną od kilku lat tendencję wyprowadzania się z centrów w strefę podmiejską, umocniło upowszechnienie podczas pandemii modelu pracy zdalnej/hybridowej.

UDZIAŁ KOSZTU GRUNTU W KOSZCIE BUDOWY ROŚNIE WOLNIEJ

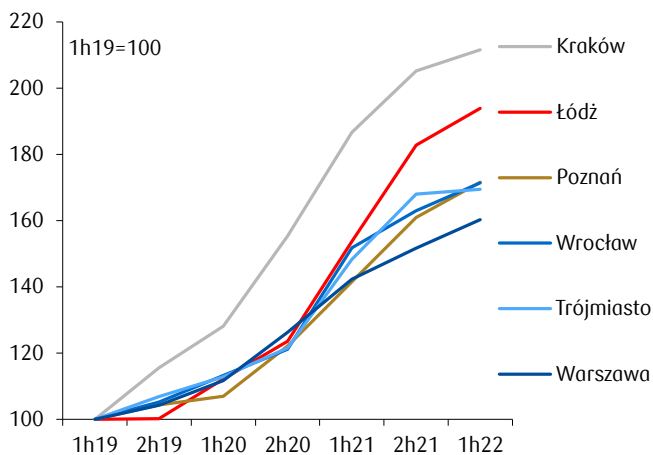
- **Na wysokie ceny gruntów pod zabudowę pośrednio wskazuje koszt PUM (powierzchnia użytkowa mieszkania).** Cena gruntu przeliczona na m kw. PUM zależy od wielu czynników – w szczególności od okresu zakupu gruntu przez dewelopera, intensywności zabudowy (wielkość budynku i liczby kondygnacji), kosztów ewentualnego oczyszczenia gruntów postindustrialnych przed podjęciem budowy, jak i kosztów uzbrojenia działki czy przełożenia istniejącej infrastruktury technicznej. Innymi słowy, dane te są pośrednią informacją o cenie gruntu. Według danych redNet Consulting w 1h22 cena gruntu przeliczona na m kw. PUM w 6 największych aglomeracjach rosła wolniej; w ostatnich trzech latach wzrost był najsilniejszy w Krakowie i Łodzi. Na koniec 1h22 udział wartości gruntu w koszcie budowy mieszkania był najwyższy w Warszawie (23,4%; +0,2 pp r/r), najniższy w Łodzi (13,8%; +0,8 pp r/r).

Udział kosztu gruntu w koszcie budowy w największych aglomeracjach na koniec 1 połowy lat 2020-2021



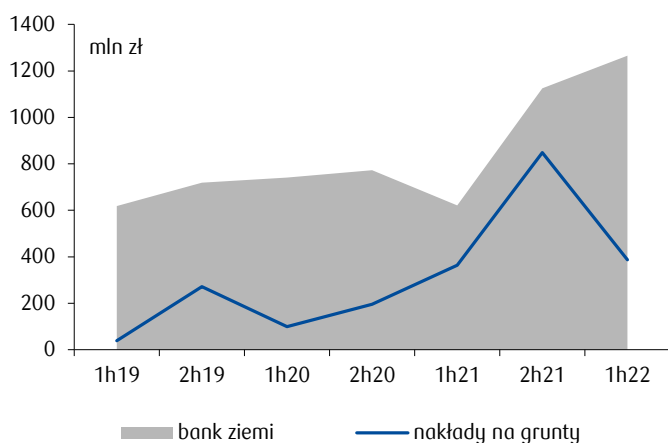
Źródło: redNet Consulting; PKO Bank Polski

Dynamika PUM w największych aglomeracjach



Źródło: redNet Consulting; PKO Bank Polski

Aktywność deweloperów (PKD 41.1) wg zapisów księgowych dotyczących gruntów



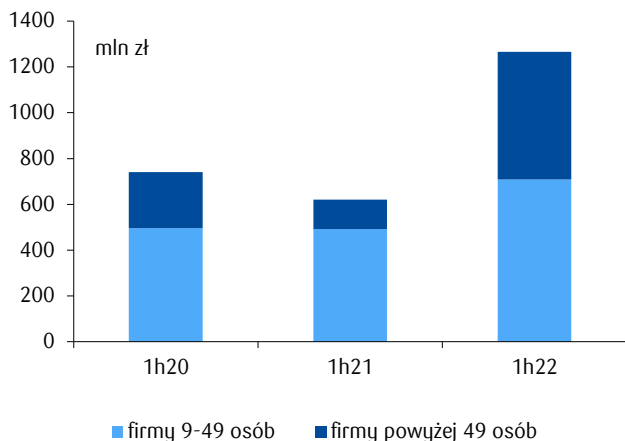
Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób; PKO Bank Polski

- Wysoki poziom cen gruntów pod zabudowę mieszkaniową sygnalizują też wyniki monitoringu firmy konsultingowej INWI dotyczącego gruntów pod budownictwo wielorodzinne w Warszawie w 1h22 (przytaczane przez serwis proPERTnews). Średnia cena gruntu w analizowanych projektach wyniosła 2163 zł za m kw. (wzrost o 47% r/r), w przeliczeniu na PUM cena wyniosła 1950 za m kw. (wzrost o 26% r/r). Najwięcej transakcji dotyczyło gruntów w Białołęce, ceny gruntów w tej jednej z największych warszawskich dzielnic należą do najniższych w Warszawie.
- Jednocześnie analitycy INWI obserwują **wyraźnie mniejszą liczbę transakcji**. W 1h22 wartość warszawskiego rynku gruntów ilustrowana łączną wartością transakcji zmalała o 28% r/r; powierzchnia, których dotyczyły analizowane transakcje zmalała o 51% r/r. Te dane mogą być zapowiedzią spowolnienia na rynku gruntów inwestycyjnych.

SILNY WZROST BANKU ZIEMI

- Ograniczenia w dostępie do gruntów budowlanych były trzecią główną barierą podażową, po trudnościach w uzyskaniu decyzji administracyjnych i wysokich cenach materiałów budowlanych, sygnalizowaną w badaniu ankietowym deweloperów, przytoczonym w rocznym raporcie NBP za 2021 dot. rynku mieszkaniowego.
- Według wyników wspomnianej cyklicznej ankiety NBP przeprowadzanej wśród deweloperów mieszkaniowych ceny ziemi netto pod projekty mieszkaniowe w budownictwie wielorodzinnym wzrosły w 2021 średnio r/r o 27% w przeciętnych lokalizacjach i o 42% w bardzo dobrych lokalizacjach (w 2020 odpowiednio o 13% i o 22%). Tak silny wzrost jest konsekwencją wysokiego popytu przy ograniczonej dostępności gruntów pod zabudowę wielorodzinną. Problemy mają szczególnie mniejsi deweloperzy – 6% deweloperów, głównie największych, dysponowało na koniec grudnia'21 gruntami umożliwiającymi budowę ok. 54% planowanych mieszkań.
- Rozwiązaniem problemu braku atrakcyjnych działek są m.in.: (a) realizacja projektów w mniejszych miejscowościach czy w strefie podmiejskiej pod warunkiem dobrej dostępności komunikacyjnej; (b) konsolidacja, która przez przejęcia banku ziemi pozwala przyspieszyć inwestycje; (c) ewentualne przekształcanie gruntów pod komercyjną zabudowę głównie handlową (rozważne też niektóre nieruchomości biurowe) na działki pod zabudowę mieszkaniową. Jest to inicjatywa Polskiego Związku Firm Deweloperskich, uzasadniana rozwojem e-commerce i pracy zdalnej, które osłabiły perspektywę rynku handlowego i biurowego.
- **Zapisy księgowe firm deweloperskich (zagregowane dane dla branży ze sprawozdawczości firm dla GUS) wskazują kontynuację wzrostu banku ziemi w 1h22**, notowanego we wszystkich grupach firm – jest to efekt znaczących zakupów, jak i wysokich cen gruntów. Powiększenie banku ziemi jest wyrazem bieżącej polityki uzupełniania banku ziemi, zabezpieczającej plany rozwojowe firmy. Według cytowanej ankiety NBP w 2021 grunty pod budownictwo mieszkaniowe nabyło 56% deweloperów (vs 38% w 2020).

Bank ziemi w zapisach księgowych deweloperów (PKD 41.1) zależnie od wielkości firmy



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób; PKO Bank Polski

- W 1h22 deweloperzy kontynuowali zakupy ziemi. Do najaktywniejszych należeli Dom Development, Ronson, Victoria Dom i Murapol. Na koniec 3q22 Murapol dysponował jednym z największych banków ziemi – z 20,4 tys. lokali (zabezpieczone gruntami w banku ziemi) 17,6 tys. mieszkań jest przeznaczone dla klientów indywidualnych, 2,8 tys. na rzecz PRS. Dom Development ma bank ziemi pozwalający na wybudowanie 17,8 tys. lokali (wzrost o 5% r/r). **Przy założeniu kontynuacji zakupów ziemi, deweloper obecnie modyfikuje tempo zawierania umów.** Z kolei Archicom na koniec 3q22 miał bank ziemi, który pozwala na sprzedaż ok. 2,5 tys. mieszkań rocznie w perspektywie najbliższych 5 lat, w związku z tym **zapowiada bardziej selektywne zakupy gruntów.** Ronson posiadał na koniec 1q22 bank ziemi na 5,5 tys. lokali. YIT (fiński deweloper obecny w Polsce od 2015) kupił ostatnio grunty pod inwestycje mieszkaniowe w Warszawie, Krakowie i Gdańsku – jego bank ziemi wzrósł o 80 tys. m kw. YIT jest największym deweloperem w Finlandii, obecnym w 9 krajach UE. YIT zakończył działalność w Rosji, sprzedaż trwa od listopada'21, finalizację przyspieszyła wojna w Ukrainie.

Perspektywy średnioterminowe

- ⇒ W horyzoncie roku-dwóch obecnie najbardziej prawdopodobne wydają się stabilizacja lub lekki spadek cen gruntów pod zabudowę mieszkaniową. Za takim scenariuszem przemawia niska dostępność cenowa gruntów oraz ograniczenie popytu budowlanego w konsekwencji serii podwyżek stóp procentowych NBP.
- ⇒ Nieruchomość gruntowa tradycyjnie jest postrzegana jako relatywnie bezpieczna inwestycja. Z jednej strony realnie ujemne stopy procentowe i perspektywa dłuższego okresu wysokiej inflacji skłaniają do ochrony oszczędności przez inwestowanie w ziemię. Z drugiej jednak strony na rynku pojawiają się inne, bezpieczne i atrakcyjne pod względem rentowności możliwości inwestycyjne.
- ⇒ Spadek liczby rozpoczynanych mieszkań w 1-3q22 w budownictwie indywidualnym (-19% r/r) i deweloperskim (-27% r/r), a także spadek liczby pozwoleń dla indywidualnych inwestorów (-23% r/r) zapowiadają osłabienie presji na zakup gruntów budowlanych.
- ⇒ Spadek aktywności budownictwa oraz duży ostatnio wzrost banku ziemi osłabi popyt na grunty i zwiększy swobodę uzupełniania banku ziemi. Naturalne ograniczenia podażowe, silne zwłaszcza w największych miastach, będą skłaniały deweloperów do zwiększania intensywności zabudowy, podejmowania aktywności w trudniejszych lokalizacjach (o skomplikowanym stanie prawnym czy na zrekultywowanych terenach przemysłowych w granicach lub na obrzeżach miast – tzw. brownfieldy).
- ⇒ W długim okresie prawdopodobne jest utrzymanie trendu rosnącego zainteresowania działkami rekreacyjnymi i leśnymi, jak i drugimi domami, choć lata 2020-2021 przyniosły wyjątkowy boom w tym segmencie rynku. Ta zmiana preferencji w dłuższym horyzoncie będzie wpływała pozytywnie na ceny działek, szczególnie dobrze skomunikowanych i położonych w atrakcyjnych krajobrazowo regionach. Jednocześnie działania wojenne w Ukrainie zamrozą prawdopodobnie na dłużej inwestycje w przygranicznych rejonach Polski południowo-wschodniej i wschodniej.
- ⇒ Działalność budowlana będzie się koncentrować na gruntach spoza Zasobu Własności Rolnej - nowelizacja ustawy o wstrzymaniu sprzedaży nieruchomości Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa (wesła w życie 1 maja 2021) nie zmieniła dotychczasowej sytuacji. Nowe przepisy przedłużają zakaz sprzedaży nieruchomości rolnych SP do 30 kwietnia 2026. Nie ma obecnie przesłanek do obniżenia cen gruntów z uwagi na wzrost podaży ziemi rolnej.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Nieruchomości

Wojciech Matysiak (Kierownik)	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	22 521 80 84
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na [Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#):



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Wojciech Matysiak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.