



Bank Polski

Centrum
Analiz

Deweloperzy Mieszkańowi

Analizy Nieruchomości

10 lutego 2023

Rynek deweloperski szuka nowego punktu równowagi

PODSUMOWANIE:

- Załamanie popytu mieszkaniowego w 2h22 w konsekwencji wysokich stóp procentowych i restrykcyjnych regulacji ostrożnościowych zasadniczo zmieniło warunki działalności deweloperskiej. Ograniczenia po stronie popytu stały się kluczowym problemem, a głównym wyzwaniem dostosowanie rozmiarów produkcji do nowej sytuacji. Presja ograniczeń podaźowych w krótkim okresie przestała być barierą.
- W 2022 wyniki finansowe dużych deweloperów były w dalszym ciągu dobre, choć słabsze niż w rekordowym 2021. Zdecydowane pogorszenie otoczenia w 2h22 prawdopodobnie silniej wpłynęło negatywnie na sytuację mniejszych firm, z niewielkim buforem bezpieczeństwa na gwałtowne zmiany.
- W 2022 deweloperzy rozpoczęli budowę 115 tys. mieszkań (-31% r/r). Liczba rozpoczętych mieszkań zmalała bardziej w powiatach grodzkich, nieco mniej w pozostałych powiatach, których udział w liczbie rozpoczętych projektów ogółem wzrósł do 45%. Skala spadku zapewne zbliża rynek do nowego punktu równowagi – przyszłej podaży dostosowanej do popytu określonego w dużym stopniu przez dostępność kredytu mieszkaniowego.
- Liczba pozwoleń na budowę mieszkań przez deweloperów zmalała umiarkowanie (-4,9% r/r), do 203 tys.
- Wyraźniejsza odbudowa popytu kredytowego jest możliwa w 2024-2025, przy założeniu redukcji inflacji, która pozwoli na obniżenie stóp procentowych i spadek ryzyka, co zmniejszy restrykcyjność polityki kredytowej.

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

@PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka – Łaszek

Kwartałna dynamika r/r deweloperskich mieszkań oddanych do użytku, rozpoczętych i z pozwoleniami na budowę

Mieszkania	1q20	2q20	3q20	4q20	1q21	2q21	3q21	4q21	1q22	2q22	3q22	4q22
oddane	6	6	21	7	-1	-5	-5	4	-4	11	-0	-0
rozpoczęte	-5	-35	13	-8	26	119	0	5	-21	-16	-45	-44
pozwolenia	6	-13	-9	29	53	41	20	-3	-8	24	-10	-24

spadek:

o 15 pp i więcej

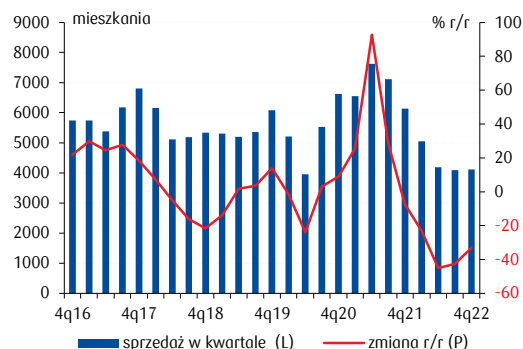
stabilizacja

-5pp - +5pp

wzrost:

+5pp - +15 pp powyżej 15 pp

Kwartałna sprzedaż deweloperów mieszkaniowych obecnych na giełdzie



Źródło: Informacje spółek, PKO Bank Polski

Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wyniki finansowe branży w 2022 dobre, ale słabsze niż w 2021

- Duzi deweloperzy (tj. zatrudniający powyżej 49 osób) po trzech kwartałach 2022 uzyskali dobre wyniki finansowe; firmy utrzymały wysokie poziomy rentowności, jednak niższe od rekordowego 2021. Zwraca uwagę wysoka, przyspieszona inflacyjnie dynamika kosztów w okresie 1-3q22, bliska dynamice przychodów, co zapowiada osłabienie wyników za cały rok (są publikowane pod koniec marca). Za lekkim wzrostem wskaźnika rotacji zapasów kryje się rosnąca liczba gotowych, niesprzedanych mieszkań. Wyraźnie wyhamowały inwestycje własne przedsiębiorstw. Płynność finansowa pozostaje satysfakcjonująca, a podstawowe wskaźniki sprawności działania wskazują na terminowe inkaso należności i regulację zobowiązań.
- Dane sprawozdawcze dotyczące mniejszych firm deweloperskich są udostępniane w cyklu półrocznym (dane za 2022 rok ze sprawozdań finansowych składanych do GUS będą dostępne pod koniec marca). Zdecydowane pogorszenie otoczenia w 2h22 prawdopodobnie silniej wpłynęło negatywnie na ich sytuację finansowo-ekonomiczną niż w przypadku tych większych. Malejące przychody i wysokie koszty są wyzwaniem trudnym do pokonania. Mniejsza skala działalności, naturalnie mniej zróżnicowany portfel od strony oferty czy lokalizacji, przy nietrafionym czy słabszym projekcie szybko negatywnie przekłada się na wyniki firmy.

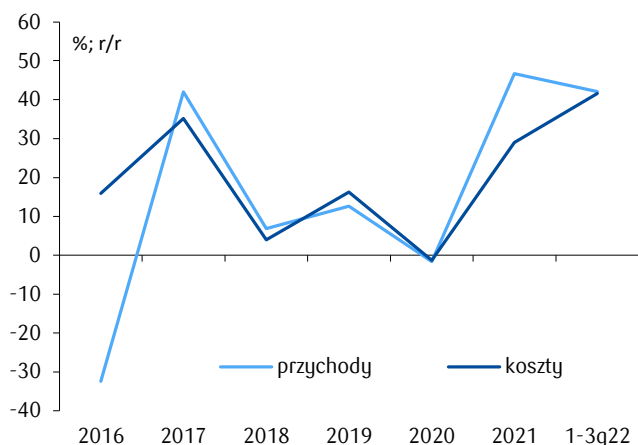
Tabela 1. Wskaźniki finansowe dużych firm deweloperskich (PKD 41.1)

PKD 41.1 - wybrane wskaźniki	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1-3q21	1-3q22
Liczba jednostek gospodarczych	48	50	62	61	59	69	60	66
w tym % jednostek rentownych	79	78	71	84	81	84	80	80
Liczba pracujących (tys.)	6,1	7,2	8,0	8,6	9,0	10,4	9,2	9,9
Przychody ogółem r/r	-32,4	42,0	6,8	12,7	-1,6	46,7	17,3	42,1
Koszty ogółem r/r	15,9	35,2	3,9	16,2	-1,3	29,0	8,7	41,6
NP Wynik finansowy netto (mln zł)	276	630	860	740	705	2 516	967	1 441
NPM (ROS) Stopa zysku netto	6,1	8,2	10,5	8,9	8,4	18,9	13,2	13,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,3	14,3	20,7	16,8	12,6	25,1	16,8	17,4
ROA Stopa rentowności aktywów	2,3	5,6	7,9	6,3	5,1	12,6	8,0	9,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,0	2,3	2,1	2,1	2,3	2,9	2,7	2,6
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,6	0,9	0,9	0,8	0,9	1,6	1,3	1,3
IT Wsk.rotacji zapasów (dni)	379	240	203	244	269	199	221	210
CP Wsk. rotacji należności (dni)	57	45	52	58	58	43	66	48
PL Wsk.rotacji zobowiązań (dni)	80	57	71	70	62	36	48	42
DR (WZA) Współczynnik długu	0,57	0,61	0,62	0,62	0,60	0,50	0,52	0,48
WP (WPMK) Wsk. pokrycia majątku trw.kapit.stałym	1,6	2,7	2,9	2,5	2,6	3,3	2,7	2,7
I/DE Nakłady inwestycyjne / amortyzacja	20,1	18,3	24,5	22,0	23,5	23,8	28,9	15,4

PKD 41.1 – realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków; dane dotyczą zarówno firm aktywnych w segmencie mieszkaniowym, jak i nieruchomości komercyjnych (biur, centrów handlowych, magazynów). Jednocześnie wyniki deweloperów mogą wpływać na wyniki innych klas PKD, pod którymi zarejestrowali działalność jako podstawową, są to m.in. PKD 68.10 (Kupno i sprzedaż nieruchomości) i 70.11 (Działalność holdingów), a także firmy budowlane z PKD 41.2 oraz 42.

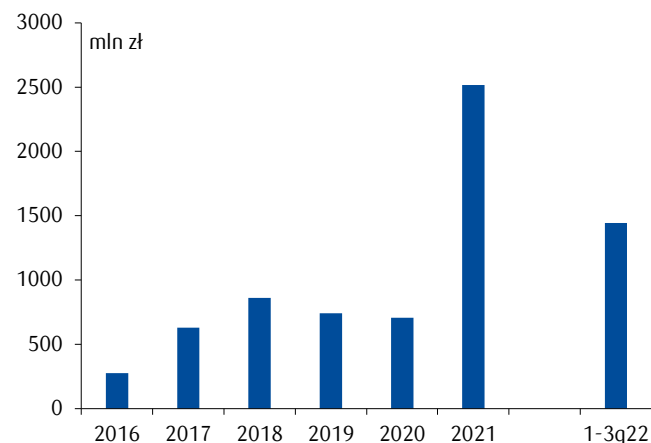
Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski

Wykres 1. Zmiany przychodów i kosztów dużych deweloperów



Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski

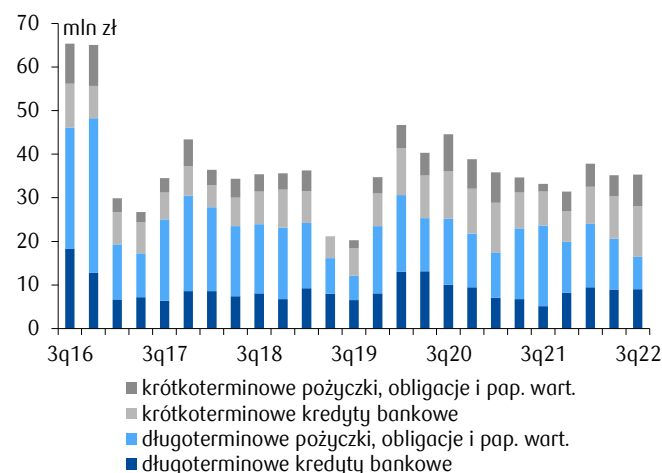
Wykres 2. Wynik finansowy netto dużych deweloperów



Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski

- W finansowaniu działalności firm deweloperskich istotną rolę odgrywa kapitał własny, na koniec 3q22 jego udział w dużych firmach deweloperskich sięgał 52% i był o kilka pp wyższy na tle poprzednich lat. Jest to efekt wysokiej rentowności projektów w ostatnich latach i mocna strona sektora. Słabą stroną branży jest wysoki, a w kolejnych kwartałach 2022 lekko rosnący, udział finansowania się ze zobowiązań (23% w strukturze pasywów na koniec 3q22 vs 20% na koniec 1q22), głównie wykonawców. Przy pogorszeniu koniunktury jest to istotna przesłanka zatorów płatniczych i problemów z płynnością.
- W okresie 3q21-3q22 udział kredytów w instrumentach finansowych dla dużych deweloperów wzrósł z 39% do 59% na koniec 3q22, na pozostałe 41% składały się pożyczki i obligacje. Długoterminowe kredyty stanowiły 44% kredytów ogółem (40% na koniec 3q21). Według szacunków Domu Maklerskiego Navigator w przypadku deweloperów notowanych na Catalist w 2023 do wykupu będą obligacje o wartości o 1,36 mld zł, a w 2024 ok. 1,44 mld zł.

Wykres 3. Finansowanie działalności deweloperskiej kredytem bankowym i pożyczkami (średnio na firmę)



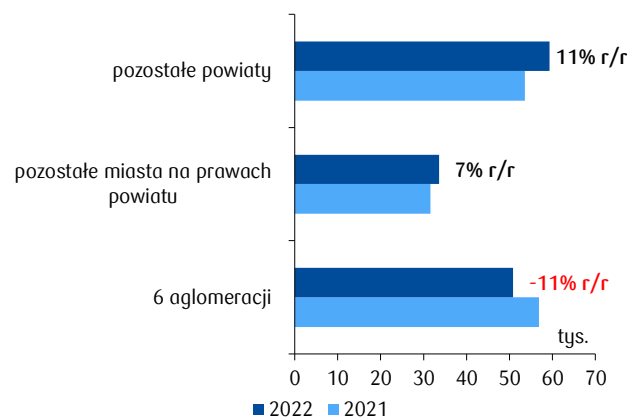
Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski

- Dobra sytuacja finansowa branży wypracowana w ostatnich latach jest korzystna z punktu widzenia dostosowania firm do trudnego otoczenia w 2023 – szokowego spadku popytu konsumpcyjnego na mieszkania w konsekwencji wzrostu inflacji i zaostrożonych regulacji ostrożnościowych oraz słabszego popytu inwestycyjnego wobec wzrostu niepewności regulacyjnej, szczególnie dotyczącej wynajmu. Wzrost kosztów budowy związany z cenami materiałów budowlanych nieco zwolnił, utrzymuje się jednak silny wpływ wzrostu cen nośników energii istotny z punktu widzenia kosztów transportu i eksploatacji sprzętu budowlanego.
- Nowe ryzyka wzrostu kosztów budowy niosą propozycje dyskutowanej obecnie (luty'23) w Senacie ustawy deregulacyjnej, która przewiduje rozszerzenie specustawy mieszkaniowej (tzw. lex deweloper). Znajdują się tam, obok korzystnych dla budownictwa mieszkaniowego zapisów pozwalających na zabudowę mieszkaniową na terenach po biurach i centrach handlowych, także zapisy wprowadzające normę 1,5 miejsca parkingowego na mieszkanie. Taka norma zwiększyłaby koszty budowy z powodu konieczności budowy większych garaży podziemnych czy przeznaczenia większej części działki na miejsca naziemne kosztem budynku; jej spełnienie można też osiągnąć przez zmniejszenie liczby mieszkań w projekcie, co również przełożyłoby się na wzrost ceny metra mieszkania.

Silny spadek liczby rozpoczynanych projektów deweloperskich

- W 2022 deweloperzy oddali do użytku rekordowe 143,8 tys. mieszkań (+1,3% r/r), jest to efekt oddawania do użytku mieszkań rozpoczynanych 2-3 lata temu w warunkach boomu mieszkaniowego. W ostatnich trzech latach co roku deweloperzy oddawali do użytku ok.140 tys. mieszkań. W 2022 mieszkania deweloperskie stanowiły 60,3% ogółu mieszkań, podobnie jak w 2021.
- Działalność deweloperska koncentrowała się w miastach, gdzie w 2022 oddano do użytku 59% ogółu mieszkań deweloperskich (w tym 35% w 6 największych aglomeracjach). Niemniej utrzymała się obserwowana od kilku lat tendencja wzrostu aktywności w powiatach ziemskich, szczególnie położonych w pobliżu największych miast, dobrze skomunikowanych, czy w regionach atrakcyjnych turystycznie. Jest to efekt większej dostępności terenów budowlanych w poza wielkomiejskich lokalizacjach i niższych kosztów budowy. Przesłankami tych lokalizacji jest też trend wyprowadzania się poza centra miast, rozwój pracy zdalnej/hybrydowej, a także budowa mieszkań na

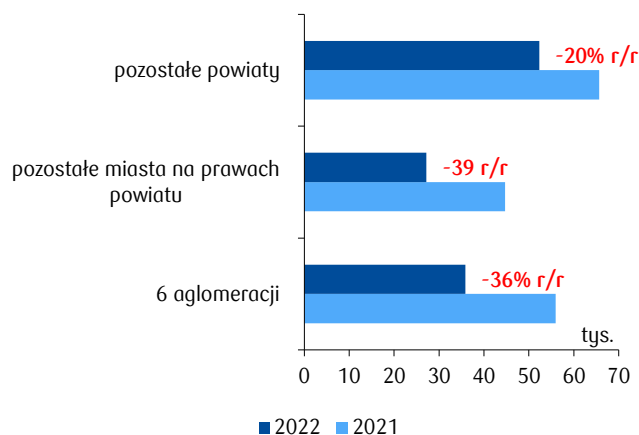
Wykres 4. Mieszkania deweloperskie oddane do użytku



Źródło: BDL, GUS, PKO Bank Polski

wynajem w mniejszych miejscowościach atrakcyjnych turystycznie. W strukturze oddawanych mieszkań do użytku udział mieszkań oddanych w powiatach ziemskich w deweloperskich ogółem wzrósł do 41,3% (+8 pp od 2020); w przypadku mieszkań deweloperskich w aglomeracjach zmalał do 35,4% (-7 pp od 2020).

Wykres 5. Rozpoczęte mieszkania deweloperskie



Źródło: BDL, GUS, PKO Bank Polski

- W 2022 deweloperzy rozpoczęli budowę 115,3 tys. mieszkań (-30,7% r/r). Liczba rozpoczętych mieszkań bardziej zmalała w dużych i największych miastach (w miastach na prawach powiatu spadek o 37-38% r/r), nieco mniej w pozostałych powiatach (-20% r/r). Jednocześnie udział rozpoczętych tam projektów wzrósł do 45,4% (+5,9 pp r/r), malejąc najbardziej w 6 największych aglomeracjach (40,6%; -4,5 pp r/r). Silny spadek liczby rozpoczynanych projektów jest reakcją deweloperów na gwałtowny spadek popytu na mieszkania nasilający się od połowy 2022 wraz z załamaniem popytu kredytowego na skutek wysokich stóp procentowych i zaostrożonych regulacji ostrożnościowych.

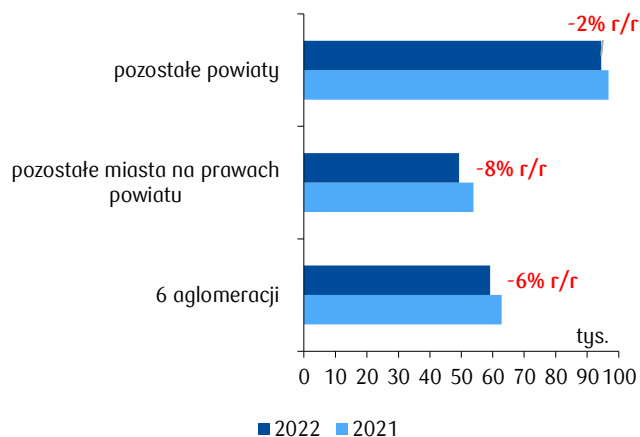
- W układzie regionalnym spadki liczby rozpoczętych projektów są najsilniejsze w województwach z największymi aglomeracjami. Jednocześnie zwraca uwagę wzrost rozpoczętych projektów w pozostałych miastach na prawach powiatu w województwie dolnośląskim (Jelenia Góra i Wałbrzych) oraz zachodniopomorskim (Swinoujście i Koszalin), czemu prawdopodobnie sprzyja utrzymujący się popyt na apartamenty wakacyjne. Wyróżnia się też Podkarpacie z dodatnią dynamiką we wszystkich lokalizacjach (efekt województwa włączonego w sposób naturalny z racji położenia w pomoc dla Ukrainy) oraz powiaty ziemskie w województwie śląskim, warmińsko - mazurskim i świętokrzyskim (być może wchodzenie deweloperów na obszary dotychczas zdominowane przez budownictwo indywidualne).
- Liczba pozwoleń na budowę dla deweloperów w 2022 zmalała do 203 tys., (-4,9% r/r), spadek był relatywnie niewielki. Liczba pozwoleń zmalała bardziej w 6 aglomeracjach i większych miastach (spadek o 6-8% r/r), w pozostałych powiatach spadek był nieznaczny (-2% r/r), tej lokalizacji dotyczy też najwięcej pozwoleń. Deweloperzy mają dużo pozwoleń otrzymanych w poprzednich latach (m.in. dużo z okresu poprzedzającego wejście w życie nowych zaostrożonych kryteriów dotyczących energooszczędności budynków). Zgromadzony zapas pozwoleń pozwoli na szybkie uruchamianie nowych inwestycji wraz z pojawieniem się ponownie większego popytu mieszkaniowego.

Tabela 2. Rozpoczęte mieszkania deweloperskie wg województw

Województwo	Stolica województwa	Pozostałe powiaty grodzkie	Powiaty ziemskie
mazowieckie	-25	-49	-31
małopolskie	-50	-66	-6
dolnośląskie	-57	265	2
łódzkie	-44	-21	-44
wielkopolskie	-32	-69	-30
pomorskie	-15	-31	-31
zachodniopomorskie	-22	51	-24
kujawsko-pomorskie	-33	-57	-30
lubelskie	-51	-32	-40
podlaskie	-57	-60	4
śląskie	-75	-39	27
podkarpackie	36	32	12
świętokrzyskie	-32	x	22
warmińsko-mazurskie	1	-46	24
lubuskie	-37	-64	-24
opolskie	-18	x	-20

-25% i więcej | od -10% do -25% | od -10% do +10% | od 10% do 25% | 25% i więcej

Wykres 6. Pozwolenia dla deweloperów na budowę



Źródło: BDL, GUS, PKO Bank Polski

Podaż powoli dostosowuje się do silnie ograniczonego popytu

- Zapisy księgowe dużych firm deweloperskich po trzech kwartałach 2022 sugerują powolne dostosowanie podaży mieszkań do spadku popytu spowodowanego załamaniem sprzedaży kredytów mieszkaniowych.

Wolumen środków na projekty w toku praktycznie pozostał na poziomie z poprzedniego kwartału (+2,4% q/q). Pula gotowych mieszkań zmalała o 10,9% wobec 2q22. Bank ziemi (+1,4% q/q) pozostał na poziomie poprzedniego kwartału, co jest spójne z mniejszymi nakładami na zakup gruntów w sytuacji pogorszenia perspektyw rynku mieszkaniowego i ograniczania zdolności produkcyjnych przez deweloperów.

- W 2022 łącznie 12 giełdowych deweloperów mieszkaniowych sprzedało o 34,3% mieszkań mniej niż w 2021 (w 2021 wzrost o 25,4% r/r). Spadek sprzedaży nasilił się od 2q22 (-45% r/r i -43% r/r w 3q22). W 4q22 pojawiło się niewielkie złagodzenie tego trendu r/r, o różnej skali zależnie od dewelopera. W porównaniu z 3q22 sprzedaż większości deweloperów w 4q22 lekko wzrosła.

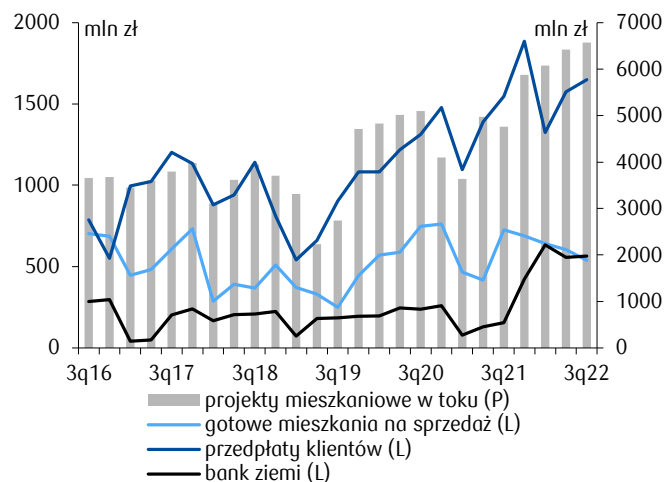
- W przypadku deweloperów zaangażowanych w PRS sprzedaż mieszkań funduszmom była czynnikiem nieco łagodzącym skalę spadku. W 4q22 sprzedaż dla PRS stanowiła 13,1% sprzedaży ogółem deweloperów powiązanych z rynkiem kapitałowym, dzięki niej spadek r/r był o kilka procent mniejszy.

- Głęboki spadek sprzedaży mieszkań deweloperskich jest konsekwencją załamania sprzedaży kredytów mieszkaniowych w sytuacji wysokich stóp procentowych i zaostrzonych regulacji ostrożnościowych drastycznie zmniejszających dostępność kredytu na zakup mieszkania. Zakupy gotówkowe – ostatnio z przewagą zakupów inwestycyjnych – również prawdopodobnie były ograniczane z uwagi na wzrost ryzyka prawnego wraz z pojawiającymi się w dyskusji publicznej zapowiedziami nowych regulacji dotyczących wynajmu mieszkań, niekorzystnych dla najemców.

- Spadek sprzedaży wystąpił najpewniej także na szerokim rynku, gdzie aktywny jest pełen przekrój firm deweloperskich – od najmniejszych po największe, przy zwykle mniejszym buforze bezpieczeństwa na gwałtowne zmiany w otoczeniu, czy możliwościach dywersyfikowania projektów przez mniejsze firmy.

- Dane z monitoringu JLL 6 największych rynków mieszkaniowych za 4q22 sugerują stopniowe dostosowywanie podaży do popytu, silnie ograniczonego od połowy 2022 – na 6 monitorowanych największych rynkach sprzedaż w 4q22 była w porównaniu z bardzo słabym 3q22 większa o 29% q/q; jednocześnie wobec rekordowych poziomów z 4q21 była ok. 40% niższa. łącznie deweloperzy sprzedali ok. 35 tys. mieszkań, zbliżony poziom był ostatnio notowany w 2013. Poprawił się wskaźnik czasu wyprzedzaży oferty mieszkań – od 5 do ok. 7,5 kwartału zależnie od regionu; ok. 6 kwartałów przyjmuje

Wykres 7. Aktywność dużych deweloperów wg zapisów księgowych



Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski

Tabela 3. Sprzedaż mieszkań przez wybranych deweloperów

Deweloper	Sprzedane mieszkania			Zmiana r/r	
	2022	3q22	4q22	2022	4q22
Murapol	3 447	1 275	782	-24	-14
Dom Development	3 093	703	831	-24	-24
Atal	2 091	376	380	-51	-63
Develia	1 634	261	409	-15	-3
Echo-Archicom	1 515	174	313	-49	-51
Victoria Dom	1 208	445	238	-25	-25
Lokum Deweloper	435	103	155	-42	-30
Ronson	442	85	144	-50	30
Inpro	420	79	141	-42	-7
Dekpol	341	65	79	-30	-4
Marvipol	207	44	55	-45	-58
Wikana	189	30	25	-42	-71

Źródło: Informacje spółek, PKO Bank Polski

Tabela 4. Rynek deweloperski w 6 aglomeracjach w 4q22

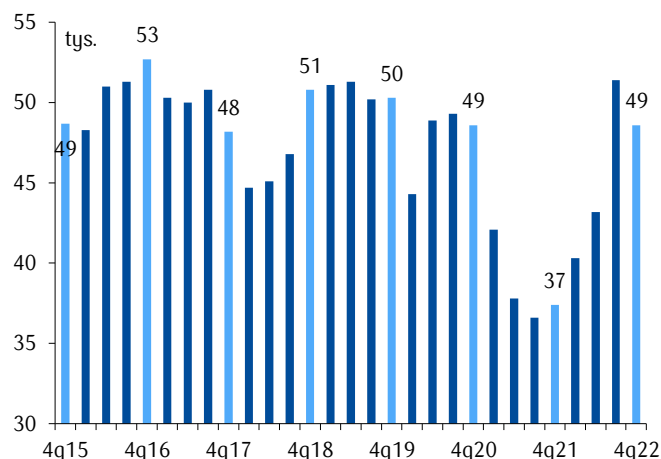
Aglomeracja	Dynamika sprzedaży 4q22 vs 3q22	Czas wyprzedzaży oferty (w kwartałach)
Warszawa	30%	5,0
Kraków	56%	5,0
Wrocław	10%	5,7
Łódź	46%	6,7
Poznań	4%	6,6
Trójmiasto	26%	7,5

Źródło: JLL, PKO Bank Polski

się jako charakterystyczne dla w miarę ustabilizowanego rynku.

- Ograniczenie podaży pozwoliło na mniejsze spadki marż, które niewątpliwie nastąpiły, ich ochronie służy też wstrzymanie rozpoczynania nowych projektów.
- Promocje i upusty (np. gratis komórka lokatorska) dotyczyły przede wszystkim segmentu podstawowego mieszkań, negocjacje były możliwe przy np. mniej atrakcyjnych lokalach w budynkach w końcowej fazie budowy; spadki cen mogą też występować w mniejszych miastach, gdzie słabszy jest potencjał zakupów za gotówkę. Wprowadzane do sprzedaży apartamenty o podwyższonym standardzie były i są droższe.

Wykres 8. Oferta deweloperska w 6 aglomeracjach

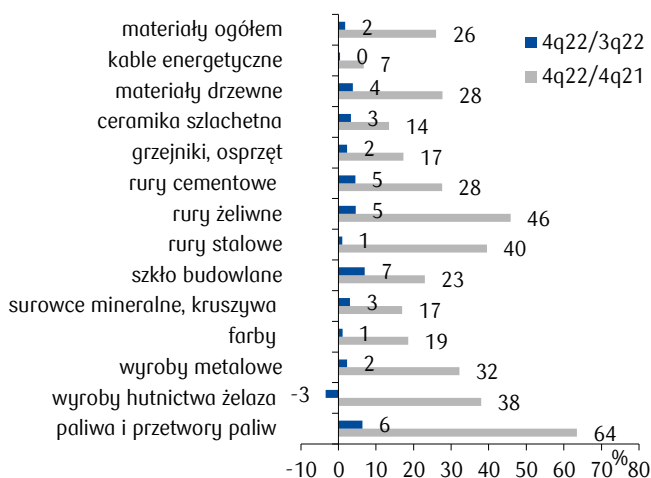


Źródło: JLL, PKO Bank Polski

Presja ograniczeń podaży zmalała

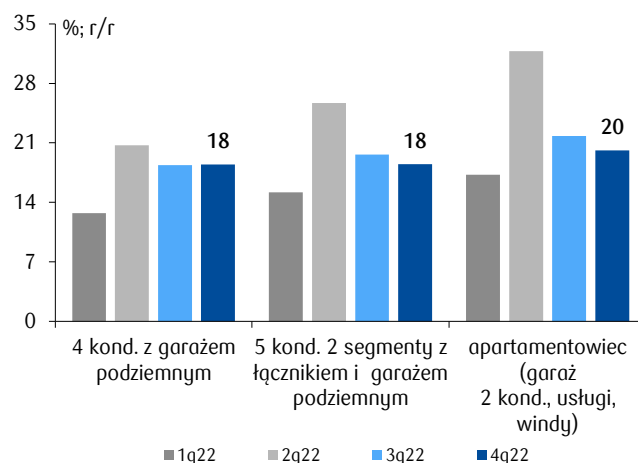
- Wobec załamania popytu mieszkaniowego w 2h22 presja ograniczeń podaży (dostępność pracowników, materiałów budowlanych i gruntów budowlanych) zmalała czy wręcz w krótkim okresie w przypadku niektórych czynników produkcji ustąpiła.
- Wzrost cen materiałów budowlanych wg stawek kosztorysowych Sekocenbud spowolnił. Ich ceny w 4q22 w porównaniu z 3q22 wzrosły nieznacznie (ogółem o 2%), w przypadku wyrobów hutnictwa odnotowano spadek. Jednocześnie wobec 4q21 wzrosty były dwucyfrowe (ogółem o 26% r/r), szczególnie silne w przypadku wyrobów hutniczych oraz paliwa. Według monitoringu Grupy PSB ceny materiałów budowlanych w 2022 średnio wzrosły r/r o 25% (12% r/r w 2021). Najbardziej wzrosły ceny materiałów izolacyjnych (42% r/r), suchej zabudowy (32% r/r) oraz cementu (30% r/r). Wyraźnie wolniejszy był wzrost cen płyty OSB i drewna (10% r/r vs 51% r/r w 2021).
- Wzrost kosztów budowy w 2h22 spowolnił - według bieżących stawek kosztorysowych Sekocenbud koszty budowy (bez kosztu gruntu) wybranych budynków wielorodzinnych, reprezentujących najbardziej typowe budynki mieszkalne wzrosły w 4q22 w granicach 18-20% r/r (18-22% r/r w 3q22 i 19-32% r/r w 2q22).

Wykres 9. Zmiany cen materiałów budowlanych i paliwa wobec 3q22 i 4q21



Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

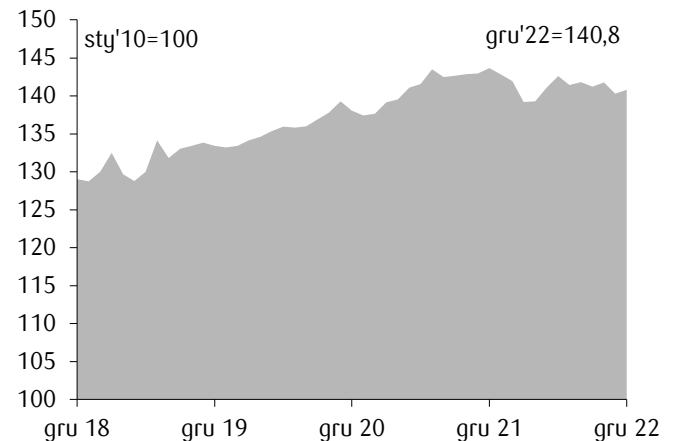
Wykres 10. Zmiany kosztów budowy wybranych obiektów wielorodzinnych



Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

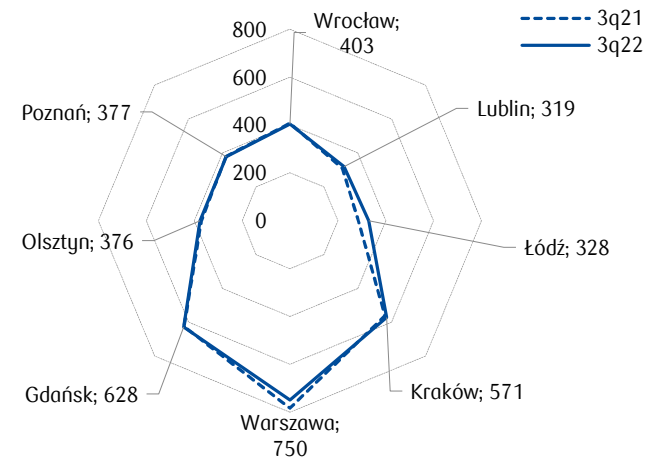
- Ostrożne podejście do rozpoczynania nowych projektów z uwagi na niepewność skali pogorszenia koniunktury mieszkaniowej spowolniło zakupy gruntów, szczególnie przez mniejszych deweloperów. Dużi deweloperzy, z pokaznymi bankami ziemi, bardziej selektywnie dokonywali nowych zakupów. Wzrost cen działek wyhamował.
- Indeks cen gruntów wg Cenatorium w 2h22 ustabilizował się na poziomie ok. 141 pkt. W grudniu'22 opinie ekspertów były podzielone – połowa ankietowanych nie oczekiwała zmian na rynku gruntów, druga połowa pogorszenia popytu i osłabienia presji na tym rynku. Indeks dotyczy gruntów pod zabudowę jednorodzinną i wykorzystuje dane z aktów notarialnych oraz operatów szacunkowych gromadzonych w Bazie Cenatorium, a także prognozy ekspertów (odpowiedź na pytanie czy w okresie kolejnych 6 miesięcy warunki gospodarcze dla rynku nieruchomości pozostaną bez zmian, poprawią się czy pogorszą).
- Według danych Cenatorium na koniec 3q22 w grupie największych miast ceny transakcyjne gruntów pod zabudowę były najwyższe w Warszawie, Gdańsku i Krakowie, najniższe natomiast w Łodzi i Lublinie. W okresie 3q21-3q22 ceny działek pod zabudowę wzrosły znacząco jedynie w Łodzi (o 15% r/r; ceny gruntów zbliżają się tam do poziomu innych największych aglomeracji), w pozostałych miastach kształtowały się blisko poziomu z 3q21; w Warszawie notowano niewielki spadek. Wysoki poziom cen działek w aglomeracjach ogranicza popyt, przyczyniając się do hamowania wzrostu ich cen.

Wykres 11. Indeks cen transakcyjnych gruntów pod zabudowę



Źródło: Cenatorium Indeks urban. one, PKO Bank Polski

Wykres 12. Średnia cena 1 m kw. gruntu pod zabudowę



Źródło: Cenatorium, Bankier.pl, PKO Bank Polski

Trudny 2023 z perspektywą powolnej niewielkiej poprawy od połowy roku

- Po kilku latach boomu na rynku mieszkaniowym i wywołanych nim napięć po stronie podaży (wysokie koszty materiałów pracy i ziemi), od połowy 2022 branża deweloperska mierzy się z szokowym załamaniem popytu mieszkaniowego w konsekwencji drastycznego spadku zdolności kredytowej gospodarstw domowych, ograniczonej wysokimi stopami procentowymi i zaostrzonymi regulacjami ostrożnościowymi w warunkach wysokiej inflacji oraz odejściem inwestorów na inne rynki. Głównym wyzwaniem dla deweloperów stało się dostosowanie rozmiarów nowej produkcji deweloperskiej do spadku popytu oraz sprzedaż rozpoczętych mieszkań lub rozszerzenie działalności na rynek wynajmu (wynajmowanie własnych mieszkań i zarządzanie nimi).
- Branży w trudnym okresie spadku popytu na mieszkania, sprzyja jej mocna kondycja finansowa wypracowana podczas dobrej koniunktury w poprzednich latach.
- W 2023 niewielką poprawę popytu na mieszkania będzie wspierać niewielki wzrost akcji kredytowej dzięki: - selektywnym złagodzeniu bufora 5 pkt przez KNF (wysokość bufora zależna od stałego/zmiennego oprocentowania kredytu); - uwzględnieniu większych wynagrodzeń w kalkulacji zdolności kredytowej (wynagrodzenia nominalnie rosną); - lekkim spadkowi WIBOR (stopy NBP bez zmian od 5 miesięcy). Wyraźniejsza odbudowa popytu kredytowego jest możliwa w 2024-2025, przy założeniu redukcji inflacji, która pozwoli na obniżenie stóp procentowych i zmniejszy restrykcyjność polityki kredytowej.
- Program Bezpieczny kredyt 2%, zapowiedziany przez resort rozwoju w połowie grudnia'22 jest szansą wsparcia popytu mieszkaniowego w 2h23, przy planowanym uruchomieniu programu od lipca'23; jednocześnie oczekiwanie na możliwość

skorzystania z programu przyczynia się do utrzymania zamrożenia rynku w 1h23. Wsparcie rynku deweloperskiego przez program będzie umiarkowane. Program jest otwarty także dla rynku wtórnego i rynku domów, zatem z ok. 30-40 tys. kredytów rocznie (szacowanych na podstawie rezerwy środków budżetowych przeznaczonych na dopłaty), na rynek pierwotny trafi zapewne kilkanaście tysięcy kredytów, w tym kilka tysięcy na rynek deweloperski. Warto dodać, że nie będzie to sprzedaż w całości wykreowana dzięki programowi, gdyż część kredytobiorców stałaby się klientami rynku deweloperskiego również bez programu. Dla porównania w ostatniej dekadzie roczna produkcja deweloperów nie spadła poniżej 70 tys. mieszkań, a ostatnie trzy lata to po ok.140 tys. mieszkań rocznie.

- Szansą dla rynku nieruchomości w średniej perspektywie, pozostaje popyt na mieszkania dla uchodźców wojennych z Ukrainy; można szacować, że z grupy ok. 950 tys. Ukraińców z nadanym Peselem pozostanie w Polsce na dłużej co najmniej 750 tys. osób. Zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych tych osób kreuje popyt na nowe mieszkania (zakupione lub wynajęte przez obywateli Ukrainy).
- W warunkach dużej niepewności i słabego popytu w 2023, większość deweloperów ogranicza od 4q22 nowe, wieloletnie projekty. W ten sposób mniejsza podaż mieszkań przy kontynuacji popytu inwestycyjnego (spadek dotyczy głównie popytu konsumpcyjnego) i obiektywnie wysokich kosztach budowy będzie wspierała utrzymanie cen mieszkań. Niewielka korekta in minus zakładanych zysków jednak nastąpi – dotyczyć będzie słabo zlokalizowanych projektów, nietrafionych rozwiązań architektonicznych, obiektów rozpoczętych w 2022 w sytuacji, gdy spadek popytu już się rozpoczął. Regionalnie może też nastąpić na płytszych rynkach, w mniejszych ośrodkach, które charakteryzuje słabszy popyt gotówkowy.

SZANSE

- Złagodzenie regulacji ostrożnościowych sprzyjające wzrostowi akcji kredytowej i odbudowie konsumpcyjnego popytu mieszkaniowego;
- Spadek stóp procentowych zwiększający zdolność kredytową oraz popyt inwestycyjny;
- Dobra sytuacja finansowa branży (szczególnie dużych deweloperów), wzmocnionych rekordowymi wynikami z ostatnich kilku lat; dojrzałość rynku, doświadczenie deweloperów, które pozwala trafnie ocenić perspektywę;
- Utrzymywanie się tendencji konsolidacyjnych na rynku deweloperskim (większa firma ma możliwości dywersyfikacji portfela i większy bufor finansowy, zwykle łatwiej zarządza popytem na trudniejszym rynku);
- Wsparcie rynku deweloperskiego przez program Bezpieczny kredyt 2%, który może efektywnie pobudzić popyt na pierwsze mieszkanie; niemniej wpływ programu na rynek pierwotny będzie umiarkowany;
- Potrzeby mieszkaniowe uchodźców wojennych z Ukrainy, spośród których część na dłużej pozostanie w Polsce;
- Spory potencjał rynku PRS z pakietową sprzedażą mieszkań, o ile nie zostanie ograniczony regulacjami;
- Uspokojenie strony podażowej – ceny materiałów budowlanych rosną wolniej, podobnie jak gruntów budowlanych przy mniejszej presji zakupowej (dla rynku gruntów korzystna procedowana zgoda na zabudowę mieszkaniową na terenach po biurach i centrach handlowych).

ZAGROŻENIA

- Powolna odbudowa popytu mieszkaniowego przy ograniczonej regulacyjnie dostępności kredytu;
- Utrzymywanie się inflacji na podwyższonym poziomie uniemożliwiającej obniżki stóp procentowych;
- Duża niepewność otoczenia makro- i geopolitycznego, a także ryzyka regulacyjne;
- Konkurencja lokali z rynku wtórnego i rynku domów, kwalifikujących się do programu Bezpieczny kredyt 2%.
- Wysokie koszty budowy z uwagi na wysokie ceny materiałów budowlanych (rosną wolniej, ale nie wróciły do poziomu sprzed wojny w Ukrainie; także wysokie ceny nośników energii; wysokie ceny działek ze szczytu koniunktury, na których zostały wybudowane sprzedawane mieszkania);
- Silny impuls kosztowy spowodowany procedowanymi zmianami regulacyjnymi – obowiązkiem zapewnienia 1,5 miejsca parkingowego na 1 mieszkanie (o ile regulacja wejdzie w życie w projektowanym kształcie);
- Kosztowne rozwiązania energooszczędne, które będą wprowadzane w coraz szerszej skali (wymogi regulacyjne);
- Presja płacowa przy deficycie wykwalifikowanych pracowników budowlanych;
- Problemy z dostępnością gruntów budowlanych nasilające się w okresach dobrej koniunktury na rynku.

