

# Raport o stanie rynku nieruchomości mieszkańcowych

Podsumowanie I połowy 2020 roku



[mHipoteczny.pl](https://mHipoteczny.pl) |

## Spis treści

<b>Gospodarka i sektor bankowy.....</b>	<b>3</b>
PKB i sprzedaż detaliczna w Polsce .....	3
Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP .....	4
Rynki finansowe .....	6
Sektor bankowy .....	6
<b>Rynek nieruchomości mieszkaniowych .....</b>	<b>8</b>
Umowy kredytowe .....	9
Potencjał nieruchomościowy w Polsce w porównaniu z innymi państwami europejskimi ...	10
Budownictwo mieszkaniowe w Polsce .....	11
Struktura wskaźników budownictwa mieszkaniowego w Polsce .....	12
Sytuacja na polskim rynku mieszkaniowym w dziewięciu głównych miastach .....	13
Analiza średnich cen transakcyjnych na rynku nieruchomości .....	15
Prognozy na II połowę 2020 roku .....	17

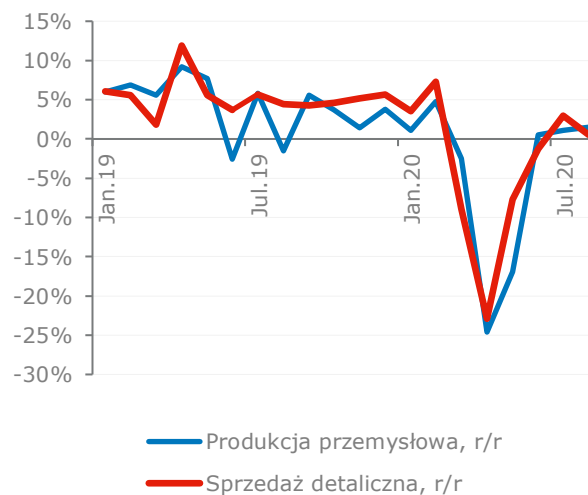
## Gospodarka i sektor bankowy<sup>1</sup>

### PKB i sprzedaż detaliczna w Polsce

Znoszenie restrykcji epidemicznych, realizacja odłożonego popytu oraz przywracanie zerwanych łańcuchów dostaw przyczyniło się do szybkiego odbicia tempa wzrostu PKB w III kwartale. Sprzedaż detaliczna oraz produkcja przemysłowa wróciły do wzrostów w ujęciu rocznym. Hamulcem dla dynamiki PKB pozostały niektóre kategorie usług (hotele, transport, branża rozrywkowa). Recesja ma obecnie bardziej sektorowy niż ogólnogospodarczy charakter. Można szacować, że dynamika PKB była w III kwartale tylko nieznacznie ujemna.

Lawinowe zwiększenie zakażeń powoduje eskalację obostrzeń epidemicznych. Nie oczekujemy takiej skali restrykcji jak na wiosnę, jednak już w obecnej formie jest ona dotkliwa dla konsumentów i firm, które ograniczą wydatki (inwestycje). Badania Międzynarodowego Funduszu Walutowego<sup>2</sup> pokazują, że do ograniczania wydatków konsumentów przyczyniają się w podobnym stopniu wprowadzane restrykcje i dystansowanie społeczne. Nawet więc, gdy nie ma formalnego zakazu poruszania się, czy wychodzenia z domu, konsumenci dobrowolnie ograniczają swoją aktywność. Sprzyja temu oczywiście poczucie zagrożenia: rekordy nowych zakażeń i wysokie obciążenie służby zdrowia. W IV kwartale można oczekiwać pogłębienia spadków rocznego PKB. Stan obniżonej aktywności utrzyma się prawdopodobnie przez przełom roku, co rzutuje również na mniej optymistyczne prognozy na 2021 rok, mimo wciąż prawdopodobnego wsparcia z pakietu Next Generation EU.

### PKB i sprzedaż detaliczna w Polsce



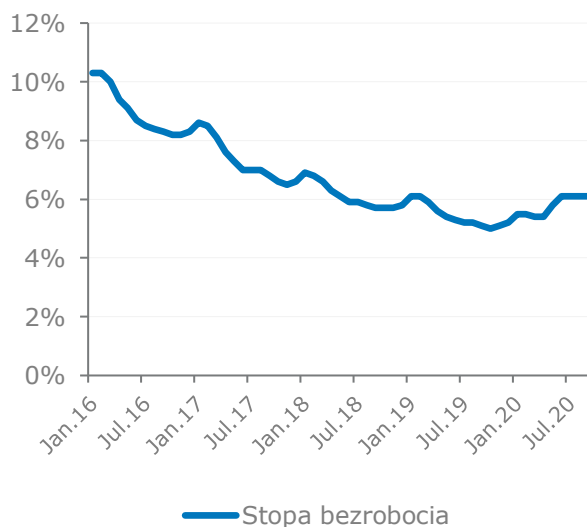
Ekonomiczny wpływ drugiej fali zakażeń będzie mniejszy niż pierwszej. Gospodarka wkracza w nią lepiej przygotowana. Po pierwsze, gotowe są nowe rozwiązania prawne i ustawy ułatwiające podejmowanie szybkich decyzji na szczeblu rządowym oraz na większą selektywność działań. Po drugie, firmy i konsumenci lepiej radzą sobie z codziennym funkcjonowaniem w obliczu obostrzeń epidemicznych (a one same są jednak łagodniejsze niż na wiosnę), a powtórka zerwania łańcuchów dostaw oraz gwałtownego spadku popytu zagranicznego jest dużo mniej prawdopodobna. Po trzecie, pandemia uruchomiła na nowo antycykliczne działania fiskalne. Akceptacja dla wyższych poziomów długu wzrosła, a banki centralne są w stanie utrzymywać niskie poziomy rentowności poprzez programy skupu obligacji. Po czwarte, gospodarki wkraczają w okres wyższych zakażeń całkiem nieźle zahibernowane. Udało się przede wszystkim zahamować wzrosty stopy bezrobocia.

<sup>1</sup> Opracowanie: mBank.

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WEO/2020/October/English/text.ashx?la=en> (s. 68)

Według prezesa Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) do firm trafiło około 142 mld zł wsparcia płynnościowego w różnej postaci<sup>3</sup>. Sam PFR wypłacił 60 mld zł (stan na 23 września, ale do tej pory program wsparcia dla małych i średnich firm już się zakończył). Warto podkreślić, że w planach PFR była tarcza antykrzysowa w wysokości 100 mld zł. PFR dysponuje zatem jeszcze środkami (oczywiście trzeba będzie wyemitować obligacje, ale rynek jest obecnie bardzo chłonny) do dalszego wsparcia gospodarki. Biorąc pod uwagę fakt, że w dalszym ciągu recesja ma sektorowy charakter i nie prognozujemy kwarantanny na skalę wiosenną, środków nie zabraknie, jeśli będzie dalsza potrzeba ich wykorzystania. Dodatkowo zakładamy, że podczas drugiej fali zakażeń Polski Fundusz Rozwoju będzie bardziej selektywny w przyznawaniu pomocy dla firm. Sytuacja płynnościowa przedsiębiorstw jest też obecnie dużo lepsza niż na wiosnę po znacznym napływie depozytów.

**Stopa bezrobocia w Polsce**



### **Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP**

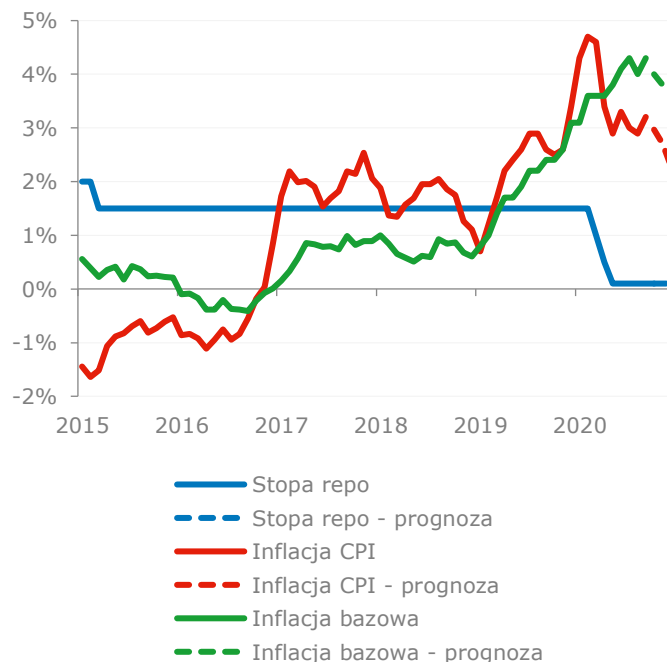
Inflacja wystrzeliła w I kwartale, do czego przyczyniły się wysokie ceny żywności, dotychczasowo wysoka aktywność gospodarcza, mocny rynek pracy oraz podwyżki cen kontrolowanych administracyjnie. W II i III kwartale inflacja była już niższa, do czego walenie przyczyniły się niskie ceny ropy naftowej. Inflacja bazowa pozostaje jednak wciąż wysoka (4,3%). Przyczyniły się do tego zaburzenia poboru cen i przyjęte w celu ich eliminacji założenia metodologiczne (opracowane na poziomie UE, choć przynajmniej w 3 wariantach, do wyboru przez poszczególne kraje). Bardzo ważnym elementem krajobrazu stały się dodatkowe opłaty epidemiczne (ochronne) przerzucane na konsumentów. Stosunkowo dobra sytuacja gospodarstw domowych przyczyniła się do tego, że firmy miały możliwość wliczenia ich w ceny, a konsumenci je zapłacili na fali otwierania gospodarki i odbudowy popytu konsumpcyjnego.

Tempo odbudowy popytu w kolejnych miesiącach znacząco zwolni. Dadzą o sobie znać standardowe efekty ekonomiczne związane z tzw. luką popytową (obniżenie bieżącego popytu poniżej poziomów możliwych do zaspokojenia przy pełnym wykorzystaniu mocy wytwórczych gospodarki). Skala reakcji inflacji bazowej jest póki co niewielka (zgasły jedynie dodatkowe opłaty epidemiczne, które jednak nie zostały wycofane, tylko nie są nakładane nowe). Być może z uwagi na sektorowy charakter recesji myślenie w ramach luki popytowej nie jest całkowicie adekwatne. Możliwe także, że inflacja bazowa (w tym przede wszystkim usługi) charakteryzuje się wysokim stopniem „lepkości” i bardzo trudno ją zawrócić. Bardzo nietypowa kombinacja szoków, które dotknęły gospodarkę, wymyka się standardowym schematom myślenia. Nadal uważamy, że inflacja zwolni z obecnych poziomów, jednak będzie to głównie efekt bazowy (statystyczny), wynikający z szybkiego podnoszenia się cen w 2020 roku, co wywindowało w górę punkt odniesienia. Nie spodziewamy się już znaczącego obniżenia dynamiki cen poniżej celu inflacyjnego (2,5%). Naszym zdaniem obecny poziom inflacji pozostaje jednak bez znaczenia dla polityki pieniężnej.

<sup>3</sup><https://www.rp.pl/Wywiady/310149918-Pawel-Borys-prezes-Polskiego-Funduszu-Rozwoju-Lekcje-zostaly-odrobione-Mamy-mechanizmy-wsparcia-firm.html>

NBP zareagował na zmiany gospodarcze stosunkowo szybko ścinając stopy procentowe w marcu, kwietniu i maju łącznie o 140 p.b. Uruchomił również działania niestandardowe w postaci skupu obligacji skarbowych (oraz tych z gwarancjami skarbu państwa), a także obiecując kredyt wekslowy, czyli coś w formie europejskiego TLTRO (cieszy się wciąż w zasadzie zerowym zainteresowaniem). Ciężar wspierania gospodarki przesunął się obecnie w kierunku polityki fiskalnej. Poprzeczka dla zejścia RPP w ujemne stopy ustawiona jest wysoko. Wymagałoby to powrotu spadków aktywności gospodarczej w dużej skali. W obecnym arsenale banku centralnego znajdują się narzędzia (skup obligacji), które w warunkach zerowych stóp procentowych i większej koordynacji z polityką fiskalną można uznać za bardziej skuteczne. Oczekujemy uważnego obserwowania ożywienia przez RPP. Przedwczesne ucięcie stymulacji będzie skutkowało umocnieniem złotego i znacząco pogarszać perspektywę wzrostu eksportu, zwłaszcza w warunkach na nowo tworzącego się ładu globalnego. Zakładamy, że skala tolerancji dla osłabienia złotego znacząco wzrosła. To właśnie kanał kursowy oraz wciąż obecne operacje strukturalne (służące utrzymaniu rentowności obligacji w ryzach) będą pierwszą linią obrony wobec negatywnych efektów wysokiej liczby zakażeń i nowych obostrzeń epidemicznych.

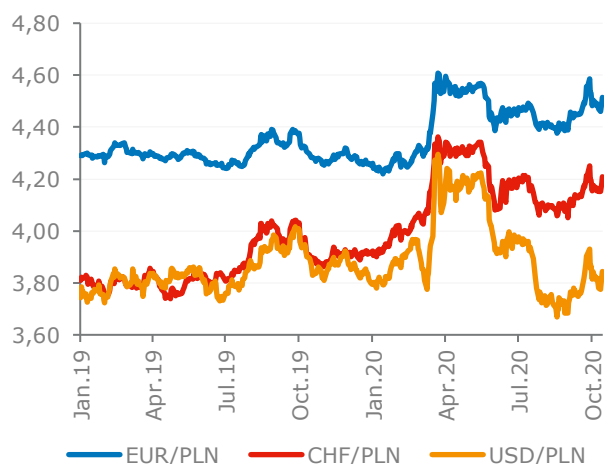
### Główne wskaźniki ekonomiczne polskiej gospodarki



## Rynki finansowe

Rynki finansowe – w rytmie ryzyk globalnych i wysokiej płynności. Natychmiastowym skutkiem wybuchu pandemii było osłabienie złotego, które wygasło wraz z poprawą koniunktury w gospodarce globalnej, wsparciem monetarnym i fiskalnym oraz spadkiem zakażeń.

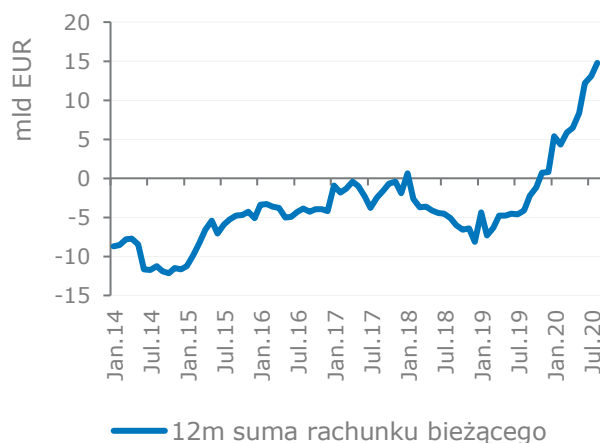
Kursy walut



Ryzyka drugiej fali niosą za sobą dalsze ryzyka dla krajowej waluty. Złoty pozostanie bardzo zmienny, a presja deprecjacyjna będzie trwać do czasu uspokojenia sytuacji epidemicznej i uformowania nowego, stabilnego poglądu uczestników rynku odnośnie potencjału wzrostowego polskiej gospodarki. Presji tej sprzyja także preferencja RPP w zakresie utrzymania słabszego złotego oraz niski poziom stóp procentowych. Nie prognozujemy trwałej deprecjacji polskiej waluty z uwagi na wciąż korzystne perspektywy wzrostu w latach 2021-2024 oraz znaczące zrównoważenie gospodarki (w ujęciu rachunku bieżącego – patrz wykres), które w sierpniu sięgnęło rekordowych poziomów. Z uwagi na ponowne przyhamowanie popytu konsumpcyjnego i inwestycyjnego zrównoważenie to może jeszcze się dodatkowo poprawiać.

## Sektor bankowy

I kwartał był jeszcze okresem kontynuacji dotychczasowych trendów. II kwartał część tendencji umocnił, część wyrócił do góry nogami. III kwartał był w dużej mierze kontynuacją poprzedniego kwartału. Co nas jeszcze czeka? Wygląda na to, że przed nami powrót do tymczasowo szybszego wzrostu depozytów gospodarstw domowych i dalsze ograniczanie kredytów. Przedsiębiorstwa zapewne zużyją (niewielką) część zgromadzonych do tej pory środków na depozytach uwagi na ograniczenie popytu (ryzyka drugiej fali).



Co się wzmocniło? Przede wszystkim, umocnił się trend spadkowy kredytów gospodarstw domowych i kredytów przedsiębiorstw. Wyhamowanie aktywności gospodarczej będzie sprzyjać dalszemu chłodzeniu w tych kategoriach. Widać nieśmiałe symptomy ograniczenia popytu na kredyty hipoteczne, ale doświadczenie innych krajów z niskimi stopami (Holandia, Norwegia, Dania) wskazuje, że może to być jedynie krótkotrwałe zjawisko i popyt na nieruchomości relatywnie szybko może wrócić do normy. W tym kontekście znaczącym czynnikiem ryzyka jest odnowienie restrykcji epidemicznych oraz nadchodzące (przejściowe) obniżenie PKB.

Jeszcze rosną kredyty inwestycyjne przedsiębiorstw, ale dynamika roczna już gaśnie. Prawdopodobnie ostatnie miesiące to kontynuacja inwestycji rozpoczętych (do tego dochodzą zamówienia realizowane w celu utrzymania działalności operacyjnej w trakcie pandemii, ale to głównie wydatki operacyjne). Solidne wsparcie płynnościowe ze strony PFR oraz powszechne

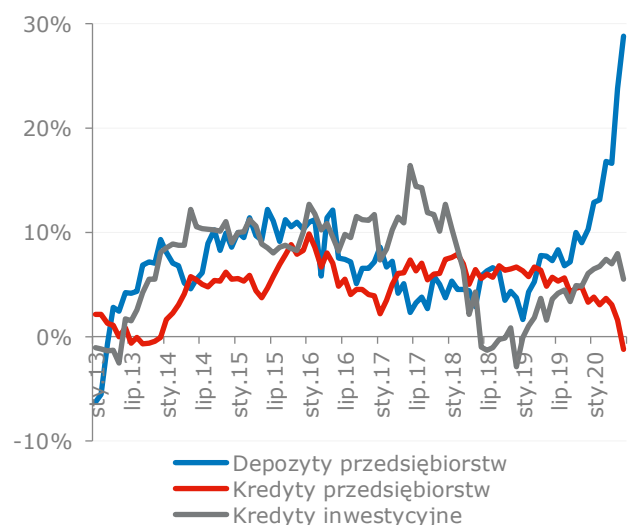
oszczędności kosztowe wprowadzane od II kwartału sugerują, że w najbliższym czasie trend się zawróci. Mało zaawansowane programy inwestycji publicznych (spiętrzenie dopiero w 2021) i samorządowych sugerują, że dopiero w 2021 roku znajdzie się więcej przesłanek do przywrócenia wzrostowej trajektorii. Nowe rozwiązania w zakresie podatku od osób prawnych (tzw. estoński CIT) mają według badań<sup>4</sup> bardzo małe przełożenie na dynamikę inwestycji, choć w sposób istotny sprzyjają odporności przedsiębiorstw na kryzys. Utrzymująca się niepewność w stosunku do ewolucji wirusa może generować podwyższony popyt na płynność ze strony firm i ogólną ostrożność inwestycyjną. Z drugiej strony konieczne restrukturyzacje i przygotowania do funkcjonowania w nowej rzeczywistości powinny skutkować zwiększeniem inwestycji. Wygląda na to, że w krótkim terminie zwyciężą cięcia, w długim rozwój. Scenariusz na najbliższe miesiące z uwagi na trudną sytuację epidemiczną uległ pogorszeniu.

Ta recesja jest wyjątkowa przede wszystkim pod względem depozytów. Wystrzeliły one zarówno po stronie przedsiębiorstw (tu widoczne są przede wszystkim programy pomocowe rządu), jak i gospodarstw domowych (programy pomocowe, czyli utrzymanie większości dochodu z zatrudnienia, a także wstrzemięźliwość konsumpcyjna w okresie pandemii).

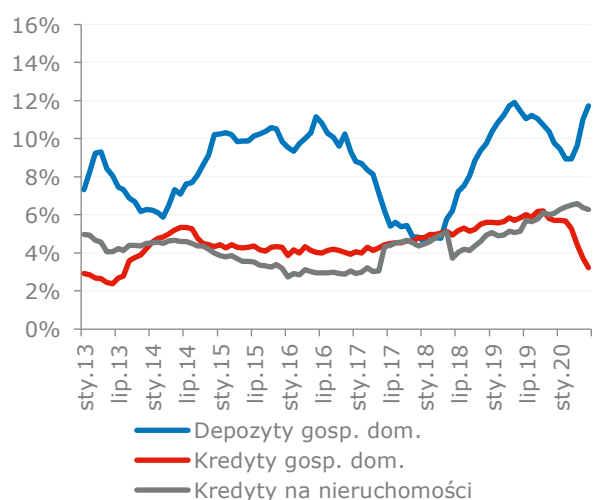
Poprawa sytuacji gospodarczej i powrót do względnej normalności w III kwartale skutkowały zatrzymaniem wzrostu depozytów. Uważamy jednak, że w bardziej turbulentnym otoczeniu firmy (i gospodarstwa domowe – co widać po ankietach badania preferencji zakupowych) będą utrzymywały wyższy poziom płynności i co za tym idzie – depozytów. W przypadku sektora gospodarstw domowych należy liczyć się z dalszym ubytkiem depozytów terminowych (tu szansa napływu środków na rynki kapitałowe). Dalsze wzrosty depozytów gospodarstw domowych są scenariuszem bazowym, a do końca roku proces może być dość szybki (dodatkowe ograniczenie konsumpcji z uwagi na restrykcje epidemiczne i strach). W przypadku sektora przedsiębiorstw część środków z PFR zostanie prawdopodobnie zużyta w okresie o mniejszym przyroście

przychodów (mniejszy popyt). Przypominamy jednak, że recesja ma w dużym stopniu sektorowy charakter i dotknięte nią zostaną tylko niektóre firmy. Skala spadku depozytów firm będzie raczej niewielka. Począwszy od kwietnia/maja 2021 roku rozpoczną się spłaty pomocy od PFR. Są one rozłożone na 24 miesiące i dodatkowo przeważająca część pomocy będzie bezzwrotna, co sprawia, że obciążenie firm spłatami będzie niewielkie i uplasuje się poniżej typowego wzorca wzrostu depozytów na fali lepszej koniunktury w 2021 roku. Spłaty przyhamują przyrosty depozytów, ale raczej nie odwrócą tendencji wzrostowej.

### Depozyty i kredyty przedsiębiorstw



### Depozyty i kredyty gospodarstw domowych

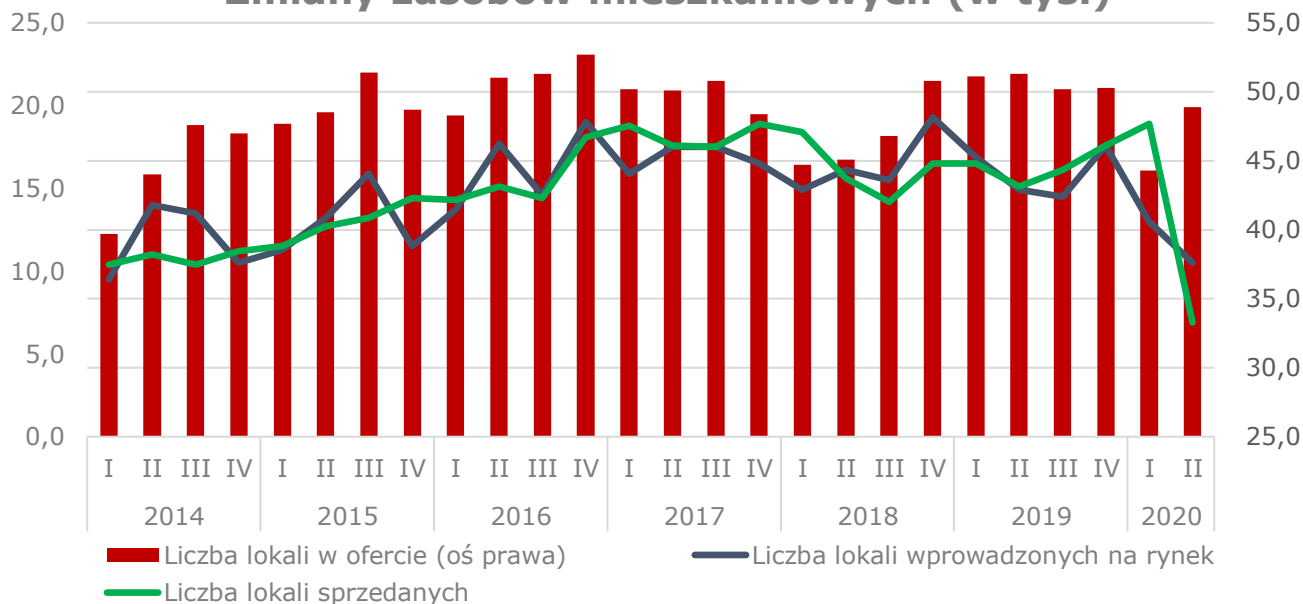


<sup>4</sup>[https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/en/WorkingPapers/2011/wp\\_211.pdf](https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/en/WorkingPapers/2011/wp_211.pdf)

## Rynek nieruchomości mieszkaniowych

### Wyhamowanie tendencji na pierwotnym rynku nieruchomości mieszkaniowych<sup>5</sup>

Zmiany zasobów mieszkaniowych (w tys.)



Źródło: REAS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

#### Podsumowanie I połowy 2020 roku

Liczba mieszkań w Polsce:	w tys.	zmiana H1 2020/ H1 2019
oddanych do użytkowania;	97,3	↑ 3,0%
na które wydano pozwolenie na budowę;	122,3	↓ 5,5%
których budowę rozpoczęto;	99,9	↓ 13,4%

Liczba lokali mieszkalnych na analizowanych, pierwotnych rynkach mieszkaniowych <sup>6</sup> :	w tys.	zmiana r/r
wprowadzonych do oferty	23,5	↓ 26,1%
sprzedanych z oferty	25,8	↓ 18,4%
znajdujących się w ofercie	48,9	↓ 4,7%

- Pojawienie się pandemii COVID-19, w marcu 2020 roku, wprowadzone restrykcje, zamrożenie gospodarki, zahamowały dotychczasowe tendencje panujące na rynku mieszkaniowym w Polsce;
- W II kwartale br. odnotowano silne ograniczenie aktywności na rynku mieszkaniowym – liczba sprzedanych mieszkań na największych rynkach pierwotnych była blisko o połowę niższa od średniej z poprzednich okresów (ok. 6,9 tys. lokali vs. ok. 17 tys. w poprzednich kwartałach);
- Zapas niesprzedanych mieszkań znajdujących się w ofercie, na koniec czerwca 2020 roku, wyniósł 48,9 tys. Liczba mieszkań gotowych do zamieszkania szacowana była na ok. 5,3 tys. (wzrost o ok. 1,1 tys. względem danych na koniec 2019 roku);
- Średni wskaźnik czasu sprzedaży mieszkań na analizowanych rynkach uległ wzrostowi z poziomu 2,9 kwartału na koniec 2019 roku do poziomu 3,4 kwartału na koniec czerwca 2020 roku;
- Średnia cena transakcyjna na rynku pierwotnym i wtórnym w analizowanych miastach, w ujęciu rocznym utrzymała wzrost.

<sup>5</sup> Analiza oparta została o 6 miast: Warszawa, Kraków, Gdańsk, Wrocław, Łódź, Poznań, o największym udziale w rynku.

<sup>6</sup> j.w.



## Umowy kredytowe

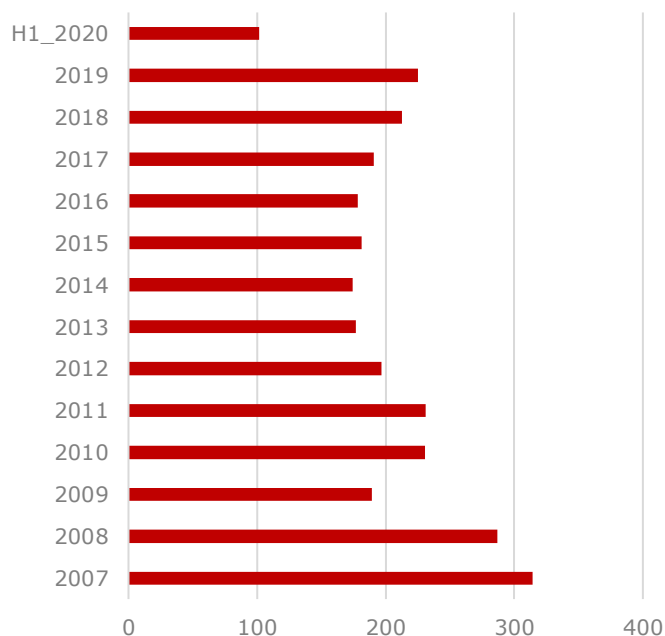
W związku ze wzrostem niepewności co do gospodarczych skutków pandemii COVID-19, już w marcu kilka dużych banków zaostrzyło wymagania dotyczące minimalnego wkładu własnego. Wzrosły marże kredytowe, zaostrzono kryteria udzielania kredytów dla osób prowadzących działalność gospodarczą i pracujących na podstawie umowy cywilnoprawnej, a także ograniczono dostęp do kredytu dla osób pracujących w sektorach gospodarki najbardziej dotkniętych efektami pandemii, np. turystyka, transport, gastronomia. Z drugiej strony w obawie o finansową i zawodową przyszłość klienci wstrzymywali się z zakupami mieszkań w oczekiwaniu na dalszy rozwój sytuacji.

Za sprawą m.in. powyższych czynników akcja kredytowa w I połowie 2020 roku zwolniła. Banki podpisały ok. 101,6 tys. umów o łącznej wartości ok. 30,0 mld PLN. Dla porównania w analogicznym okresie, w 2019 roku liczba nowo udzielonych kredytów wyniosła ok. 109,9 tys., a wartość kredytów była na zbliżonym poziomie ok. 30,0 mld PLN.

Całkowita kwota zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych wyniosła na koniec I połowy 2020 roku ponad 462,5 mld PLN ( $\uparrow$  4,4 % w stosunku do wartości na koniec 2019 roku). Średnia wartość udzielonego kredytu w Polsce wzrosła, w porównaniu z końcem 2019 roku (283,1 tys. PLN) o ok. 5,1% do wartości przekraczającej 297,6 tys. PLN, na koniec I połowy 2020 roku.

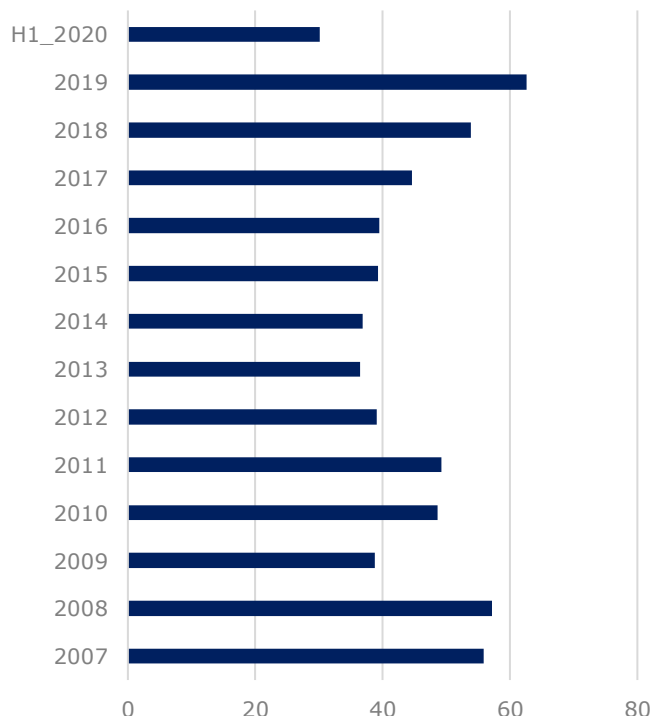
Struktura wartości nowo udzielonych kredytów w Polsce pozostała najwyższa w największych polskich miastach tj. w Warszawie (ok. 43,5% nowo udzielonych kredytów w Polsce), Wrocławiu (ok. 7,3%), Trójmieście (ok. 6,25%), Poznaniu (ok. 4,35%) oraz Krakowie (ok. 3,29%).

Liczba nowopodpisanych umów o kredyty mieszkaniowe (w tys.)



Źródło: Amron SARFIN, opracowanie mBank Hipoteczny SA

Wartość nowopodpisanych umów o kredyty (mld PLN)



Źródło: Amron SARFIN, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Potencjał nieruchomościowy w Polsce w porównaniu z innymi państwami europejskimi

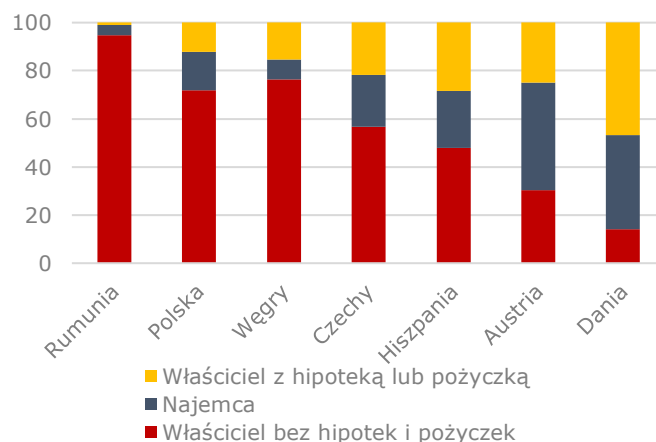
Analizując strukturę własnościową nieruchomości mieszkaniowych w wybranych państwach europejskich zauważamy, że penetracja kredytów hipotecznych w Polsce pozostaje niska, a wskaźniki własności nieruchomości mieszkaniowych należą do jednych z najwyższych w Europie. Wyższy wskaźnik niż w Polsce (ok. 73%) odnotowany został w Rumunii (koncentracja na poziomie ok. 95%). W krajach znacznie rozwiniętych wskaźniki osiągają zdecydowanie niższe poziomy, tj. w Austrii (ok. 30%) czy w Danii (ok. 14%), gdzie z kolei wysokie są wskaźniki wynajmu mieszkań oraz mieszkania kupowane w kredycie. W Austrii mieszkania na wynajem stanowią ok. 45%, z kolei w Danii najwyższy wskaźnik ok. 46%, dotyczy nieruchomości nabywanych w kredycie.

Struktura oraz jakość zasobów mieszkaniowych uznawana jest za jeden ze wskaźników jakości życia oraz poziomu rozwoju danego państwa.

Zgodnie z zaprezentowanymi danymi najwyższy wskaźnik przeliczony wg liczby mieszkań na 1 000 mieszkańców zaobserwowany został we Włoszech (ok. 581). Średnia dla państw europejskich wynosi 492 mieszkań na 1000 mieszkańców. Polska, w tym zestawieniu wyraźnie jest poniżej średniej europejskiej, wskaźnik ten wynosi zaledwie 386.

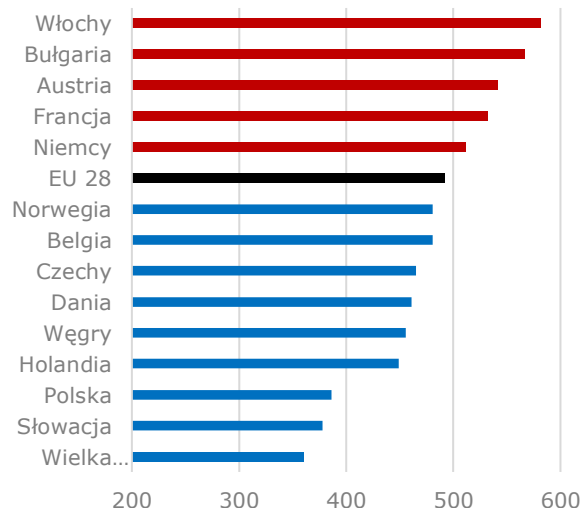
W zderzeniu z danymi prezentującymi wskaźnik przeludnienia<sup>7</sup>, w wybranych państwach europejskich, potwierdza to tezę, że mieszkań w Polsce jest ciągle za mało (pomimo dużej ilości wprowadzanych do sprzedaży oraz wydawanych pozwoleń na budowę). Wskaźnik przeludnienia w Polsce, podobnie jak na Węgrzech, jest najwyższy i wynosi ok. 37%. Podczas gdy na przykład w Hiszpanii szacowany jest na poziomie ok. 5,9%, a w Czechach na ok. 15,4%.

## Struktura własnościowa nieruchomości w wybranych państwach europejskich (%)



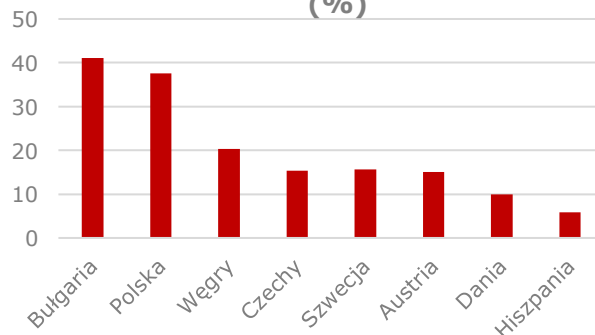
Źródło: Eurostat

## Liczba mieszkań na 1000 mieszkańców



Źródło: Deloitte-Property index 2020

## Wskaźnik przeludnienia w wybranych państwach europejskich (%)



Źródło: Eurostat

<sup>7</sup> Wskaźnik przeludnienia - stanowi odsetek osób mieszkających w przeludnionym mieszkaniu, określony przez liczbę pokoi w

gospodarstwie domowym, wielkość gospodarstwa domowego, wiek członków gospodarstwa domowego oraz ich sytuacji.

## Budownictwo mieszkaniowe w Polsce

Rynek inwestycji mieszkaniowych po dobrych wynikach w I kwartale 2020 roku, a następnie kwietniowym zastoju wywołanym rozprzestrzenieniem się pandemii Covid-19, w kolejnych miesiącach stopniowo powracał do aktywności. Ostatecznie w całym półroczu według danych GUS wzrostową tendencję utrzymała liczba mieszkań oddanych do użytkowania (↑ o ok. 3,0% r/r), natomiast spadek nastąpił w przypadku liczby mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia (↓ o ok. 5,5% r/r) oraz mieszkań, których budowę rozpoczęto (↓ o ok. 13,4% r/r).

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w I połowie 2020 roku wyniosła ok. 99,9 tysięcy. Najwyższy wzrost r/r wystąpił w województwie kujawsko – pomorskim (↑ 36,9%) oraz w zachodnio – pomorskim (↑ 7,8%).

Spadek został odnotowany w ośmiu województwach tj.: opolskim (↓23,2%), warmińsko – mazurskim (↓20,1%), dolnośląskim (↓14,1%), wielkopolskim (↓9,9%), pomorskim (↓9,9%), lubelskim (↓8,9%), podkarpackim (↓7,8%), mazowieckim (↓7,5%), zachodniopomorskim (↓22,8%) oraz śląskim (↓10,8%) i małopolskim (↓7,3%).

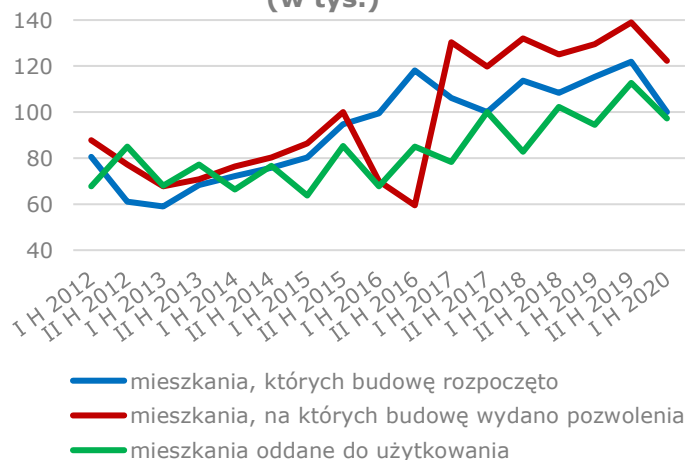
Liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenie lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym wyniosła ponad 122,3 tysięcy. Najwyższy spadek r/r został odnotowany w województwach: dolnośląskim (↓34,0%), podlaskim (↓ 30,1%) oraz łódzkim (↓24,4%).

Wzrost nastąpił tylko w województwie podkarpackim (↑ 12,3%).

Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w I połowie 2020 roku wyniosła ponad 97,3 tysięcy. Najwyższy wzrost r/r został odnotowany w województwach: śląskim (↑30,8%), warmińsko-mazurskim (↑ 24,3%), lubuskim (↑21,8%).

Spadek został odnotowany w województwie małopolskim (↓15,9%), podkarpackim (↓10,8%), oraz w województwie mazowieckim (↓6,1%).

**Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (w tys.)**



\* Jako "mieszkania" rozumiane są wszystkie jednostki mieszkalne, łącznie z domami jednorodzinnymi.

Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

**Budownictwo mieszkaniowe w Polsce w I połowie 2020 r.**

zmiana r/r	mieszkania, których budowę rozpoczęto	mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia	mieszkania oddane do użytkowania
POLSKA	↓ -5,5%	↓ -13,4%	⇒ 2,7%
DOLNOŚLĄSKIE	↓ -14,1%	↓ -34,0%	↑ 6,4%
KUJAWSKO-POMORSKIE	↑ 36,9%	⇒ -0,7%	↑ 14,0%
LUBELSKIE	↓ -8,9%	⇒ -0,2%	⇒ 2,4%
LUBUSKIE	⇒ -1,4%	↓ -15,3%	↑ 21,8%
ŁÓDZKIE	⇒ 2,3%	↓ -24,4%	↑ 7,6%
MAŁOPOLSKIE	⇒ -4,9%	↓ -6,3%	↓ -15,9%
MAZOWIECKIE	↓ -7,5%	↓ -7,6%	↓ -6,1%
OPOLSKIE	↓ -23,2%	↓ -18,2%	⇒ 1,6%
PODKARPACKIE	↓ -7,8%	↑ 12,3%	↓ -10,8%
PODLASKIE	⇒ -1,9%	↓ -30,1%	↑ 10,5%
POMORSKIE	↓ -9,9%	↓ -13,7%	↑ 5,3%
ŚLĄSKIE	⇒ -4,4%	↓ -16,5%	↑ 30,8%
ŚWIĘTOKRZYSKIE	⇒ 4,7%	↓ -8,0%	↑ 16,2%
WARMIŃSKO-MAZURSKIE	↓ -20,1%	⇒ -0,5%	↑ 24,3%
WIELKOPOLSKIE	↓ -9,9%	↓ -16,3%	⇒ -0,4%
ZACHODNIOPOMORSKIE	↑ 7,8%	↓ -5,9%	↑ 10,0%

Uwaga: Dynamika zmian na poziomie +/- 5% uznana została za stabilny poziom.

Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Struktura wskaźników budownictwa mieszkaniowego w Polsce

Struktura wskaźników budownictwa mieszkaniowego w Polsce według form budownictwa pozostała tożsama do lat ubiegłych.

Największy udział, w budownictwie mieszkaniowym w Polsce mają inwestorzy budujący mieszkania na sprzedaż lub wynajem.

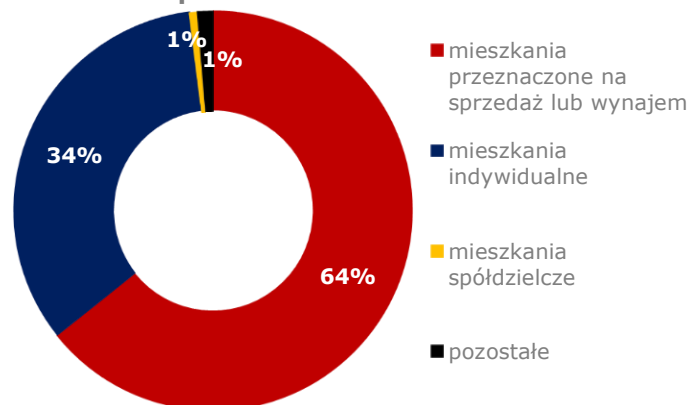
W analizowanym okresie czasu, oddali oni do użytkowania ok. 62,4 tys. mieszkań, co stanowiło ok. 64% ogólnej liczby mieszkań oddanych do użytkowania w Polsce (↑ o ok. 6,1% r/r), uzyskali pozwolenia na budowę ok. 74,2 tys. mieszkań (↓ o ok. 5,8% r/r), odnotowali spadek r/r o ok. 19,6% liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto (z poziomu 66,6 tys. do ok. 53,5 tys.)

Inwestorzy indywidualni stanowili nieco mniejszą grupę, która w I połowie 2020 roku oddała ok. 32,8 tys. mieszkań (↓ o ok. 1,7% r/r), co stanowiło ok. 33,7% wszystkich oddanych do użytkowania mieszkań.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęli inwestorzy indywidualni wyniosła ok. 44,3 tys. mieszkań (↓ o ok. 3,7% r/r), natomiast liczby mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia spadła o ok. 3,2% r/r i wyniosła ok. 46,9 tys. mieszkań.

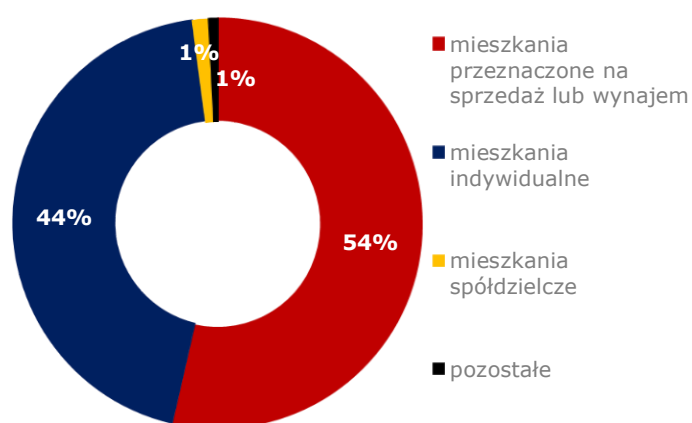
Udział spółdzielni mieszkaniowych oraz pozostałych inwestorów w zakresie powyższych wskaźników, podobnie jak w latach ubiegłych, pozostał marginalny.

## Mieszkania oddane do użytkowania w I poł. 2020 roku



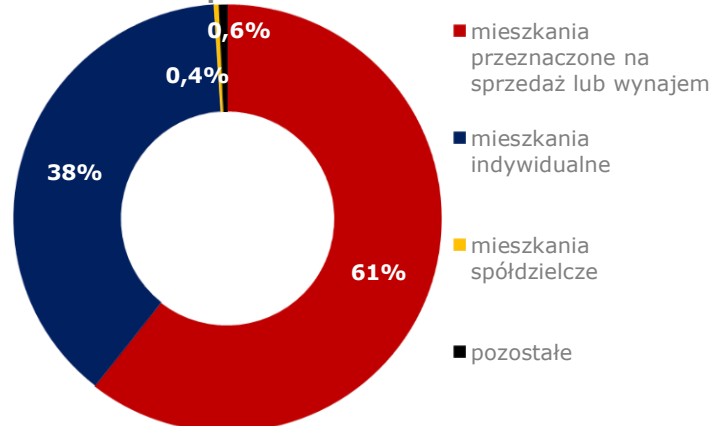
Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Mieszkania, których budowę rozpoczęto w I poł. 2020 roku



Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym w I poł. 2020 roku



Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Sytuacja na polskim rynku mieszkaniowym w dziewięciu głównych miastach<sup>8</sup>

Analiza wskaźników budownictwa mieszkaniowego w dziewięciu głównych miastach Polski, w I połowie 2020 roku wykazała blisko 6% spadek liczby mieszkań oddanych do użytkowania w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Na analizowanych rynkach oddano ok. 29,3 tys. lokali, co stanowiło ok. 30% liczby lokali oddanych do użytkowania w Polsce. Największą liczbę mieszkań wprowadzono w Warszawie (ok. 8,7 tys., ↓ o ok. 8 % r/r), Wrocławiu (ok. 5,1 tys., ↑ 17% r/r) oraz w Krakowie (ok. 5 tys., ↓ 28,8% r/r).

W analizowanym okresie czasu dla dziewięciu miast zaobserwowano tendencję spadkową (↓ o ok. 35,1% r/r) wskaźnika liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto i liczba ta wyniosła ponad 31,8 tys. mieszkań (tj. ok. 21% w stosunku do wartości dla całej Polski). Najwyższe wartości, poza Warszawą (6,2 tys. mieszkań, ↓ o ok. 35,1% r/r) odnotowano we Wrocławiu (2,8 tys. mieszkań, ↓ o ok. 55,6 % r/r) oraz Gdańsku (2,3 tys. mieszkań, ↓ o ok. 26,6 % r/r).

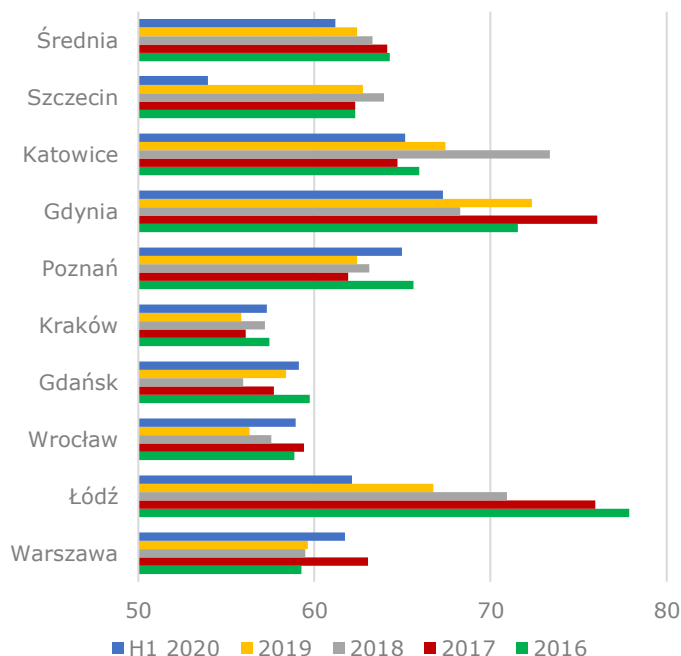
Liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia wyniosła ok. 35,8 tys. lokali (tj. ok. 22,4% w stosunku do wartości dla całej Polski). Najwyższe wartości, poza Warszawą (6,8 tys. mieszkań, ↓ o ok. 34,6% r/r) odnotowano we Wrocławiu (4,8 tys. mieszkań, ↓ o ok. 110,0% r/r), Krakowie (3,4 tys. mieszkań, ↓ o ok. 34,3% r/r) oraz w Gdańsku (3,5 tys. mieszkań, ↓ o ok. 25,5% r/r). Średnia zmiana wskaźnika dla dziewięciu głównych miast była ujemna i wyniosła ok. 23,3% r/r.

Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania<sup>9</sup> oddanego do użytkowania w I połowie 2020 roku, w dziewięciu głównych miastach Polski wyniosła 60,5 m<sup>2</sup> i była podobna do średniej z 2019 roku (60,1 m<sup>2</sup>). W Gdyni, Katowicach i Poznaniu oddano mieszkania o największej przeciętnej powierzchni użytkowej wynoszącej odpowiednio 67,3 m<sup>2</sup>, 65,1 m<sup>2</sup> i 65 m<sup>2</sup>, natomiast lokale o najmniejszej przeciętnej powierzchni użytkowej oddano w Szczecinie (ok. 53,9 m<sup>2</sup>) oraz Krakowie (ok. 57,3 m<sup>2</sup>).

(w tys.)	Mieszkania których budowę rozpoczęto	Mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia	Mieszkania oddane do użytkowania
POLSKA	99,9	122,3	97,3
9 głównych miast	20,7	27,5	29,3
Wrocław	2,8	4,8	5,2
Łódź	2,0	3,2	2,7
Kraków	3,4	3,5	5,1
Warszawa	6,2	6,8	8,7
Gdańsk	2,3	3,5	2,5
Poznań	0,6	0,8	0,8
Szczecin	0,3	0,7	1,2
Katowice	1,8	2,3	1,8
Gdynia	1,3	1,9	1,3

Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

## Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania oddanego do użytkowania (w m<sup>2</sup>)



Źródło: GUS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

<sup>8</sup> Analiza oparta została o 9 miast: Warszawa, Kraków, Gdańsk, Gdynia, Wrocław, Łódź, Poznań, Szczecin i Katowice o największym udziale w rynku.

<sup>9</sup>Jako „mieszkania” rozumiane są wszystkie jednostki mieszkalne łącznie z domami jednorodzinnymi.

Zgodnie z przewidywaniami, sprzedaż lokali mieszkalnych na sześciu największych rynkach w kraju, w II kwartale 2020 roku, uległa zmniejszeniu kw/kw o ponad 64% i wyniosła ok. 6,9 tys. Był to jednocześnie wynik o ok. 60% niższy niż przeciętna kwartalna sprzedaż w ostatnich 3 latach (2017 - 2019). Schłodzenie aktywności rynku mieszkaniowego w II kwartale br., wynikało przede wszystkim z wprowadzenia „lockdownu”<sup>10</sup> i ograniczeń w prowadzeniu działalności gospodarczej w związku z walką z pandemią Covid-19. Ostatecznie według danych na koniec czerwca 2020 roku, liczba sprzedanych lokali liczona łącznie dla sześciu głównych rynków<sup>11</sup> osiągnęła poziom wynoszący ok. 25,8 tys. mieszkań (↓ o ok. 18,4 % r/r).

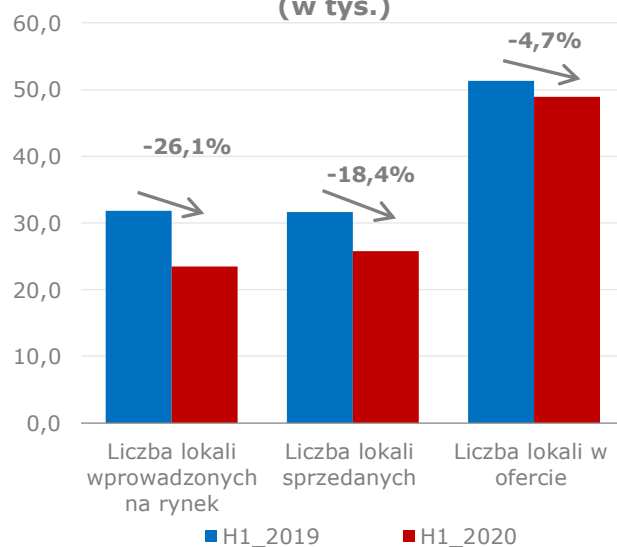
Spadek nowej podaży mieszkań w II kwartale br. (o ok. 19% kw/kw), był umiarkowany i wynikał przede wszystkim ze słabszego, niż w dotychczasowych kwartałach, wyniku z pierwszych trzech miesięcy. W II kwartale br. wprowadzono do sprzedaży ok. 10,6 tys. mieszkań, co stanowiło ok. 36% spadek w porównaniu do kwartalnej średniej z ostatnich 3 lat. W ciągu całego półrocza na sześciu głównych rynkach wprowadzono ok. 23,5 tys. mieszkań co stanowiło ok. 26,1% spadku r/r.

W ciągu II kwartału br. zanotowano istotny ok. 10% kw/kw wzrost oferty na analizowanych rynkach. Wynikało to nie tylko z relatywnie dobrego poziomu nowej podaży, ale również z rezygnacji niektórych nabywców z rezerwacji dokonanych w poprzednim okresie. W sumie oferta na 6 rynkach zbliżyła się do poziomu ok. 49 tys. lokali, ale wciąż była nieco niższa niż przeciętny poziom oferty notowany w ostatnich latach.

Liderem w zakresie największej liczby oferowanych mieszkań na rynku pierwotnym pozostała Warszawa (ok. 15,5 tys. mieszkań). Na kolejnych miejscach uplasował się Wrocław (ponad 9,6 tys. mieszkań) oraz Kraków (ponad 8 tys. mieszkań).

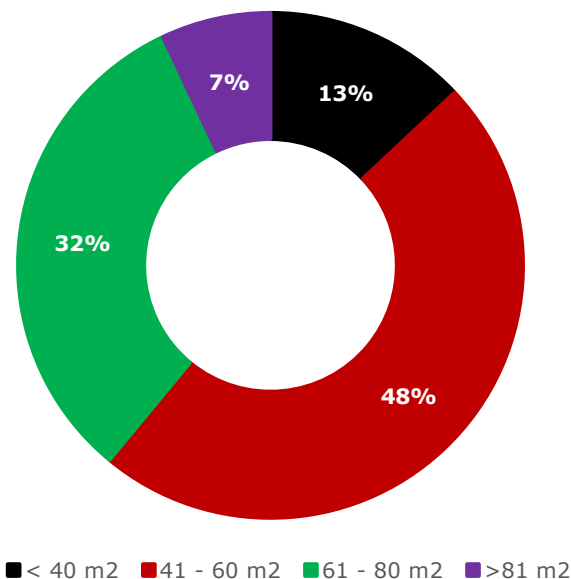
W ofercie rynku pierwotnego cały czas dominowały lokale o powierzchni do 60 m<sup>2</sup>, kupowane zazwyczaj jako pierwsze mieszkanie lub w celach inwestycyjnych oraz mieszkanie na wynajem.

### Zmiany popytu/podaży na pierwotnym rynku mieszkaniowym (w tys.)



Źródło: REAS, opracowanie mBank Hipoteczny SA

### Struktura powierzchniowa lokali oferowanych na rynku pierwotnym



Źródło: REAS, Metrohouse, opracowanie mBank Hipoteczny SA

<sup>10</sup> Lockdown – wg. OJ UW - tymczasowe ograniczenie możliwości przemieszczania się, wchodzenia lub wychodzenia z danego miejsca, wprowadzone przez władze w celu zachowania bezpieczeństwa.

<sup>11</sup> Analiza została oparta o 6 miast: Warszawa, Łódź, Kraków, Poznań, Wrocław i Trójmiasto.

## Analiza średnich cen transakcyjnych na rynku nieruchomości

Wpływ pandemii na rynek mieszkaniowy jest złożony jednak, według danych na koniec czerwca, nie znalazł on wyraźnego odzwierciedlenia w spadkowej tendencji cen. Kluczowym czynnikiem ograniczającym spadek cen mieszkań w analizowanym okresie były: duża skala działań antykrzysowych i związanego z tym umiarkowanego wzrostu bezrobocia oraz realnie ujemne stopy procentowe depozytów, co sprzyjało przepływowi środków z depozytów w stronę innych klas aktywów, w tym nieruchomości.

W analizowanym okresie, średnia cena transakcyjna za 1 m<sup>2</sup>, na rynku pierwotnym w I połowie 2020 roku, dla dziewięciu głównych miast<sup>12</sup> uległa wzrostowi na poziomie ok. 7,8 % r/r. Najwyższy średni wzrost cen transakcyjnych za 1 m<sup>2</sup>, wystąpił we Wrocławiu (↑ ok. 13,3 % r/r), w Krakowie (↑ ok. 11,9% r/r), a najniższy w Gdyni (↑ ok. 0,3% r/r). W ujęciu kwartalnym średnie ceny dla analizowanych miast uległy spadkowi o ok. 1,6%. Największe spadki odnotowano w Warszawie, Wrocławiu, Gdyni na poziomie odpowiednio ok. 3,9% oraz 3,4%

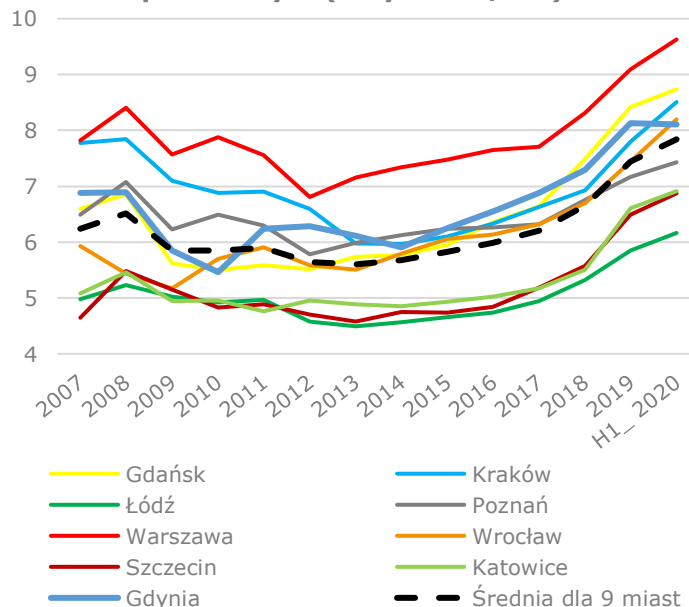
Najwyższa średnia cena transakcyjna na rynku pierwotnym na koniec czerwca br. notowana była w Warszawie i wyniosła ok. 9,4 tys. PLN/m<sup>2</sup>, a najniższa w Łodzi na poziomie ok. 6,0 tys. PLN/m<sup>2</sup>.

Badanie średnich cen transakcyjnych za 1 m<sup>2</sup> w I połowie 2020 roku, dla dziewięciu głównych miast na rynku wtórnym wykazało wzrost na poziomie ok. 12,0%, w porównaniu z danymi za I połowę 2019 roku. Najwyższą dynamikę odnotowano w Krakowie (↑ ok. 16,5% r/r), Katowicach (↑ ok. 16,4% r/r) oraz we Wrocławiu (↑ ok. 16,2% r/r). Najniższy wzrost cen na rynku wtórnym odnotowano w Warszawie (↑ ok. 8,7% r/r) oraz Poznaniu (↑ ok. 6,2% r/r). W ujęciu kwartalnym średnie ceny dla analizowanych miast uległy wzrostowi o ok. 2,6%. Najwyższy wzrost odnotowano w Łodzi ok. 4,7% kw/kw i Katowicach ok. 4,3% kw/kw.

Najwyższa średnia cena transakcyjna na rynku wtórnym na koniec czerwca br. wystąpiła w Warszawie i wyniosła ok. 9,9 tys. PLN/m<sup>2</sup>, a najniższa w Łodzi ok. 5,2 tys. PLN/m<sup>2</sup>.

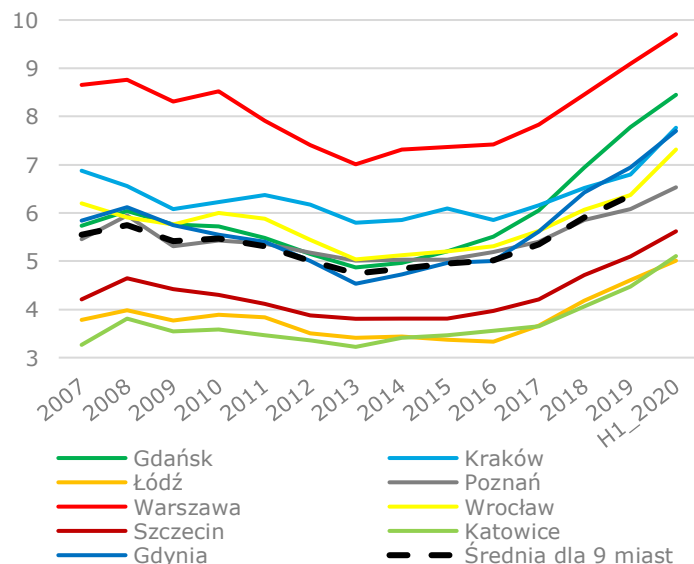
<sup>12</sup> Analiza oparta została o 9 miast: Warszawa, Kraków, Gdańsk, Gdynia, Wrocław, Łódź, Poznań, Szczecin i Katowice o największym udziale w rynku.

Ceny transakcyjne na rynku pierwotnym (w tys. PLN/m<sup>2</sup>)



Źródło: NBP, opracowanie mBank Hipoteczny SA

Ceny transakcyjne na rynku wtórnym (w tys. PLN/m<sup>2</sup>)



Źródło: NBP, opracowanie mBank Hipoteczny SA

Wskaźnik dostępności mieszkań w I połowie 2020 roku pozostał w trendzie spadkowym ze względu na dalszy wzrost cen mieszkań i niższą dynamikę wzrostu wynagrodzeń.

Miastami o najwyższym wskaźniku dostępności wynoszącym ok. 0,91 m<sup>2</sup> (↓3,2% r/r) były Katowice oraz Łódź ok. 0,81 (↓1% r/r).

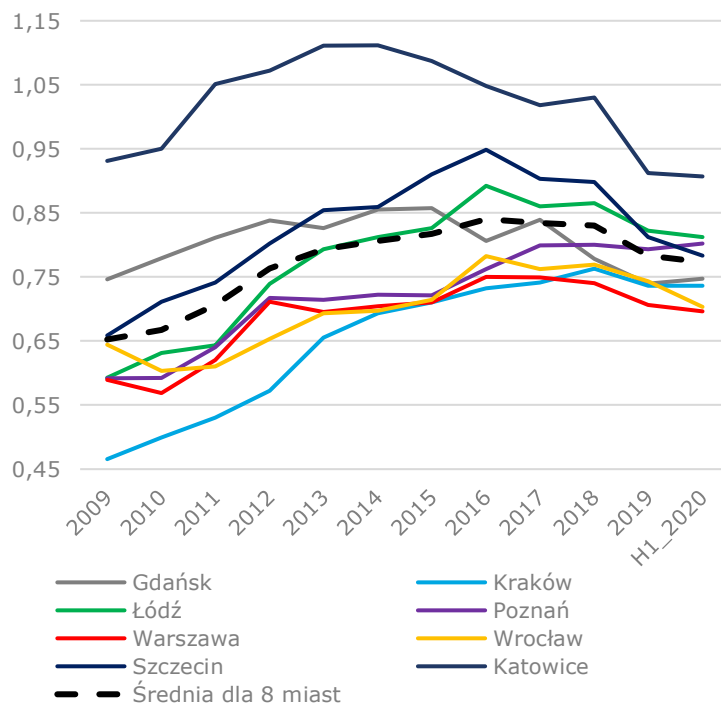
Najniższy poziom wskaźnika dostępności mieszkań kształtował się w Warszawie ok. 0,70 m<sup>2</sup> (↓4,7% r/r) oraz we Wrocławiu ok. 0,70 m<sup>2</sup> (↓7,8% r/r).

Średni wskaźnik dostępności mieszkań dla miast objętych analizą na koniec I połowy 2020 roku wyniósł ok. 0,77 m<sup>2</sup>.

Okres ekspozycji<sup>13</sup> potrzebny do wyprzedania wszystkich mieszkań znajdujących się w ofercie, pozostał stabilny względem danych za I połowę 2019 roku, natomiast uległ wydłużeniu względem danych kwartalnych do poziomu 3,4 z poziomu 2,6 notowanego w I kwartale br. Według danych na koniec czerwca najkrótszy czas wyprzedania oferty, wystąpił w Warszawie (ok. 2,8 kwartałów), a najdłuższy we Wrocławiu (ok. 4,2 kwartałów).

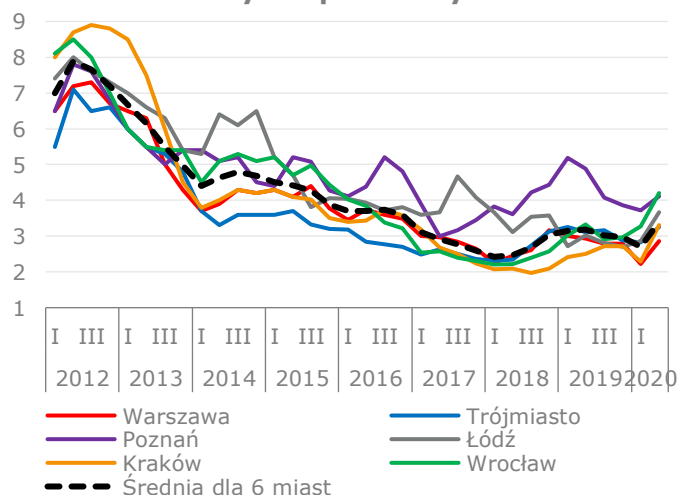
Najbardziej płynnymi mieszkaniami pozostawały te z segmentu popularnego (2 lub 3 – pokojowe, do 65 m<sup>2</sup>). Mieszkania atrakcyjne cenowo, położone w dobrej lokalizacji oraz lokale o podwyższonym standardzie znajdowały swoich nabywców w znacznie krótszym czasie.

### Dostępność mieszkania za średnie wynagrodzenie (w m<sup>2</sup>)



Źródło: Reas, opracowanie mBank Hipoteczny S.A.

### Czas wyprzedania obecnej oferty na rynku pierwotnym



Źródło: GUS, NBP, opracowanie mBank Hipoteczny SA

<sup>13</sup>Okres ekspozycji – czas sprzedaży liczony jako liczba mieszkań w ofercie na koniec kwartału w relacji do średniej sprzedaży z ostatniego roku.



## Prognozy na II połowę 2020 roku

W związku z wystąpieniem globalnych perturbacji gospodarczych związanych z pandemią COVID-19 należy spodziewać się ich dalszego wpływu na analizowany segment nieruchomości. Mając na uwadze brak możliwości oszacowania czasu trwania pandemii, brak aktualnych danych statystycznych i rzetelnych analiz opisujących zachowania rynków w analogicznych sytuacjach prognozowanie w omawianym zakresie obarczone jest błędem.

### **Czynniki wpływające na popyt na rynku nieruchomości mieszkaniowych:**

- Wprowadzone przez rząd ograniczenia w ramach walki z rozprzestrzenianiem się pandemii koronawirusa przekładają się na wyhamowanie obrotu na rynku nieruchomości mieszkaniowych;
- Niechęć potencjalnych nabywców do podejmowania długoterminowego ryzyka wynikająca z niepewności gospodarczej w kraju i na świecie, obaw o finansową i zawodową przyszłość;
- Trudniejszy dostęp do finansowania kredytowego ze względu na zaostrzone kryteria przy ocenie ryzyka i wydawaniu decyzji kredytowych – wzrost minimalnego wkładu własnego, niewielki wzrost marży kredytowej, zaostrzenie wymogów udzielania kredytów dla osób prowadzących działalność gospodarczą oraz pracujących na podstawie umowy cywilnoprawnej, ograniczenie dostępu do kredytu dla osób pracujących w sektorach gospodarki najbardziej dotkniętych efektami pandemii, np. turystyka, transport, gastronomia – wyhamowanie sprzedaży kredytów hipotecznych;
- Wstrzymanie decyzji zakupowych – obserwacja rynku i oczekiwanie na okazje cenowe,
- Wyhamowanie trendu wzrostowego cen mieszkań, możliwe pojawianie się atrakcyjnych ofert cenowych, promocji (zwłaszcza na lokale mniej płynne, w gorszych lokalizacjach), wynikające z problemów z płynnością, mniejszych oraz mniej doświadczonych firm deweloperskich oraz małych i średnich przedsiębiorców nabywających nieruchomości inwestycyjnie;

- Przesuwanie kapitału na rynek nieruchomości mieszkaniowych, jako bezpieczna lokata w obliczu niskiego oprocentowania lokat bankowych oraz rosnącej inflacji;
- Znaczne ograniczenie popytu na rynku najmu krótko i długookresowego ze względu na wprowadzone przez rząd restrykcje, odpływ imigrantów zarobkowych i studentów oraz ograniczony ruch turystyczny krajowy i zagraniczny;
- Presja spadkowa na stawki najmu mieszkań ze względu na konwersję mieszkań wynajmowanych krótkoterminowo na te wynajmowane w długim terminie.

### **Czynniki wpływające na podaż na rynku nieruchomości mieszkaniowych:**

- Przesunięcie w czasie decyzji o rozpoczynaniu nowych inwestycji deweloperskich wynikające z niepewności gospodarczej w kraju i na świecie, utrudniony dostęp do finansowania kredytowego – zaostrzenie polityki kredytowej banków, utrudnienia w pozyskaniu i otrzymaniu niezbędnej dokumentacji administracyjnej;
- Wciąż realne ryzyko ponownego pogorszenia koniunktury, spowolnienia wzrostu dochodów gospodarstw domowych, wzrostu zagrożenia bezrobociem oraz zaostrzenia polityki kredytowej banków, a nawet kolejnych lockdownów;
- Możliwy dalszy wzrost kosztów realizacji inwestycji wynikający między innymi ze wzrostu kosztów materiałów budowlanych, z utrudnień w łańcuchach dostaw, z ograniczonego dostępu do siły roboczej (odpływu pracowników z Ukrainy), z planowanym wdrożeniem w 2021 roku standardu budynków wielorodzinnych o niemal zerowym zapotrzebowaniu na energię (nZEB);
- Przyspieszenie prac nad programem „Mieszkanie Plus” w celu pobudzenia nowych inwestycji w zakresie budownictwa społecznego, zmiana niektórych ustaw wspierających rozwój mieszkalnictwa wchodzący w zakres pakietu rozwiązań przeciwdziałających negatywnym skutkom społecznym i gospodarczym COVID-195. Wsparcie budownictwa komunalnego i społecznego budownictwa czynszowego, jak również - kierowanych bezpośrednio do gospodarstw domowych - form finansowego

wsparcia w ponoszeniu wydatków mieszkaniowych;

- Utrzymanie zainteresowania polskim rynkiem najmu ze strony globalnych funduszy inwestycyjnych;
- Utrzymujący się deficyt mieszkań i wciąż niezaspokojony naturalny popyt na mieszkania - 381 mieszkań/1000 mieszkańców, przy średniej europejskiej szacowanej na poziomie 480 mieszkań;
- Wysokie stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych przesłanką dla deweloperów do podtrzymywania aktywności budowlanej.