



Puls Nieruchomości

Analizy Nieruchomości

6 marca 2025

Potencjał popytowy drzemie w obniżkach stóp

PODSUMOWANIE:

- Tempo wzrostu cen mieszkań było w ostatnich latach zbliżone do tempa wzrostu wynagrodzeń i porównywalne z notowanym w innych rozwijających się gospodarkach europejskich.
- Relacja przeciętnego wynagrodzenia do przeciętnej ceny m² mieszkania nie zmieniła się istotnie od 2018. Silnie wzrósł natomiast udział raty kredytowej w przeciętnym wynagrodzeniu – i to właśnie wysokie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych wynikające z utrzymywania wysokiego poziomu stóp procentowych NBP ciąży na dostępności mieszkań.
- W ujęciu regionalnym najniższą dostępnością mieszkań cechują się największe aglomeracje – do takiej sytuacji dostosowuje się oferta mieszkań, w której dominują relatywnie małe metraże. Im mniejsza miejscowość, tym więcej metrów można kupić za przeciętne wynagrodzenie. Wyjątkiem od tej reguły są niektóre ośrodki w Górnośląsko-Zagłębiowskiej Metropolii cechujące się trwałą nadpodażą mieszkań o niskim standardzie na rynku wtórnym.
- Wysokie stopy procentowe NBP są także barierą dla popytu inwestycyjnego. Obniżają relatywną atrakcyjność inwestycji w lokale na wynajem, a jednocześnie zwiększają zainteresowanie depozytami bankowymi i innymi aktywami, z których stopa zwrotu jest wprost powiązana z wysokością stóp procentowych NBP. Silna akumulacja oszczędności gospodarstw domowych w ciągu ostatnich 3 lat stanowi potencjał dla rynku mieszkaniowego w sytuacji rozpoczęcia cyklu łagodzenia polityki pieniężnej.

Departament Analiz Ekonomicznych

www.pkobp.pl/centrum-analiz

 @PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek
Wojciech Matysiak
Katarzyna Piętka-Kosińska

PKO Bank Hipoteczny
Wojciech Szymański
Krzysztof Steiner

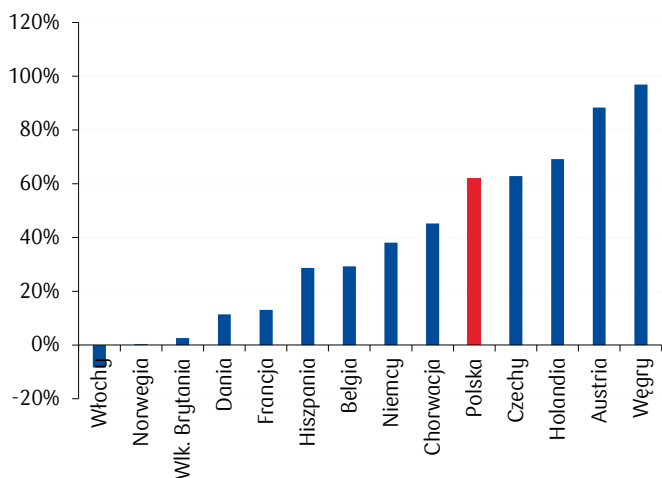
Wysokie stopy procentowe ciężą na dostępności mieszkań

Wzrost cen mieszkań w Polsce w ostatnich latach (analizowany okres to 2018-2023) był zbliżony do tempa wzrostu cen w europejskich gospodarkach rozwijających się. Ceny mieszkań w Polsce na tle innych krajów europejskich pozostają relatywnie niskie. Tempo wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych w Polsce było w analizowanym okresie zbliżone do tempa wzrostu płac. Niemniej jednak, poza krótkim okresem obowiązywania programu dopłat do rat kredytów Bezpieczny Kredyt 2%, sprzedaż mieszkań w Polsce od 2022 jest wyraźnie słabsza i znacznie odbiega od notowanej w latach 2019-2021. Wynika to przede wszystkim ze spadku dostępności mieszkań w związku ze wzrostem oprocentowania kredytów mieszkaniowych w ślad za podwyżkami stóp procentowych NBP w latach 2021-2022.

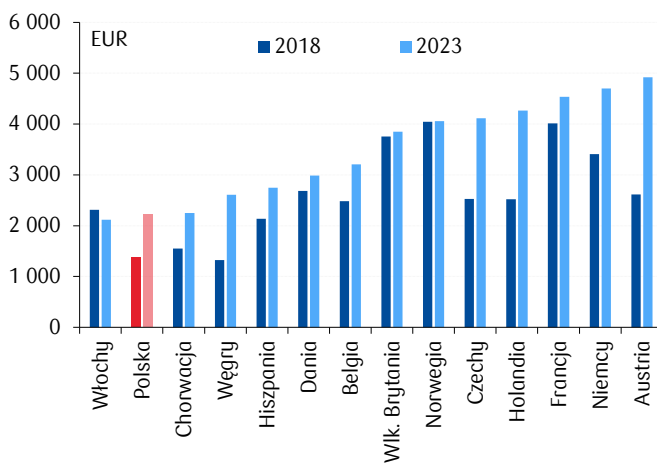
Pod względem liczby metrów, którą możemy kupić za przeciętne wynagrodzenie, Polska w latach 2018-2023 zajmowała relatywnie niską, ale stabilną pozycję na tle innych krajów europejskich. Jednak udział przeciętnej raty kredytu mieszkaniowego w przeciętnym wynagrodzeniu netto już tak stabilny nie był - wzrósł on w analizowanym 5-letnim okresie z blisko 50% do 80%.

Wysoki poziom stóp procentowych NBP, na tle obniżek stóp procentowych w pozostałych gospodarkach Unii Europejskiej, powoduje, że oprocentowanie kredytu mieszkaniowego w Polsce należy obecnie do najwyższych w Europie.

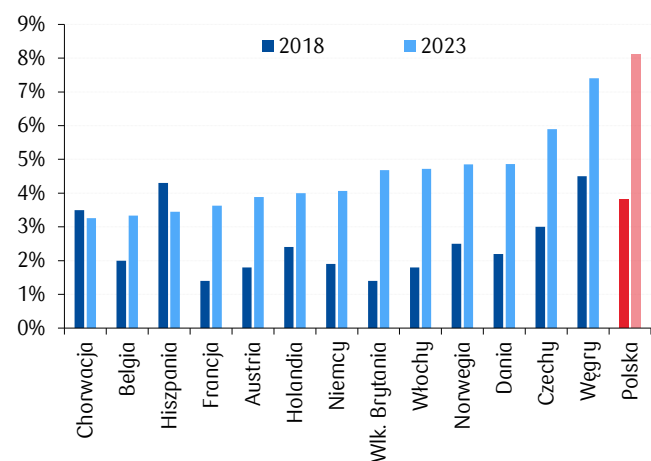
Wzrost cen mieszkań 2023 vs 2018



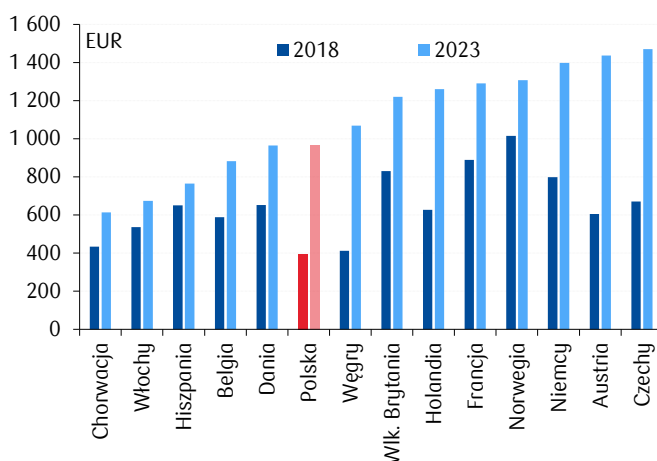
Przeciętna cena m² mieszkania na rynku pierwotnym



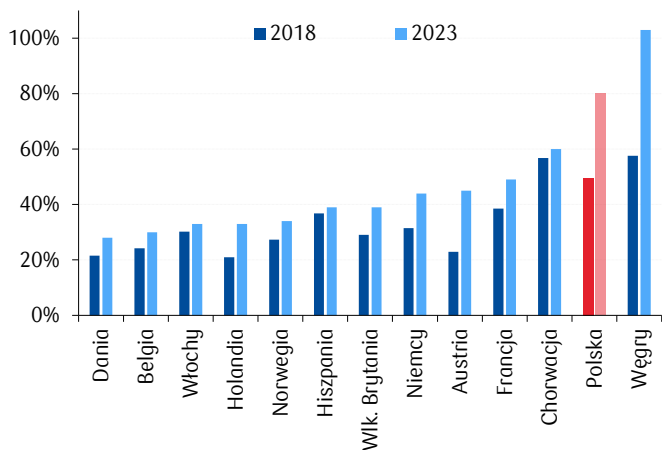
Przeciętne oprocentowanie kredytu mieszkaniowego



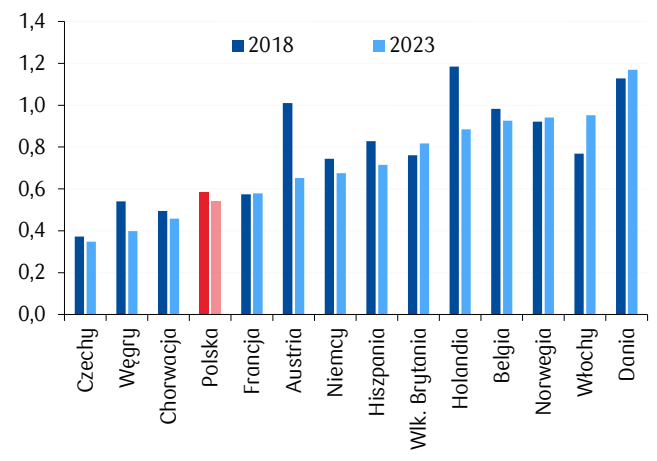
Przeciętna wysokość raty



Udział raty kredytu w przeciętnym wynagrodzeniu



Relacja przeciętnego wynagrodzenia do ceny m² mieszkania



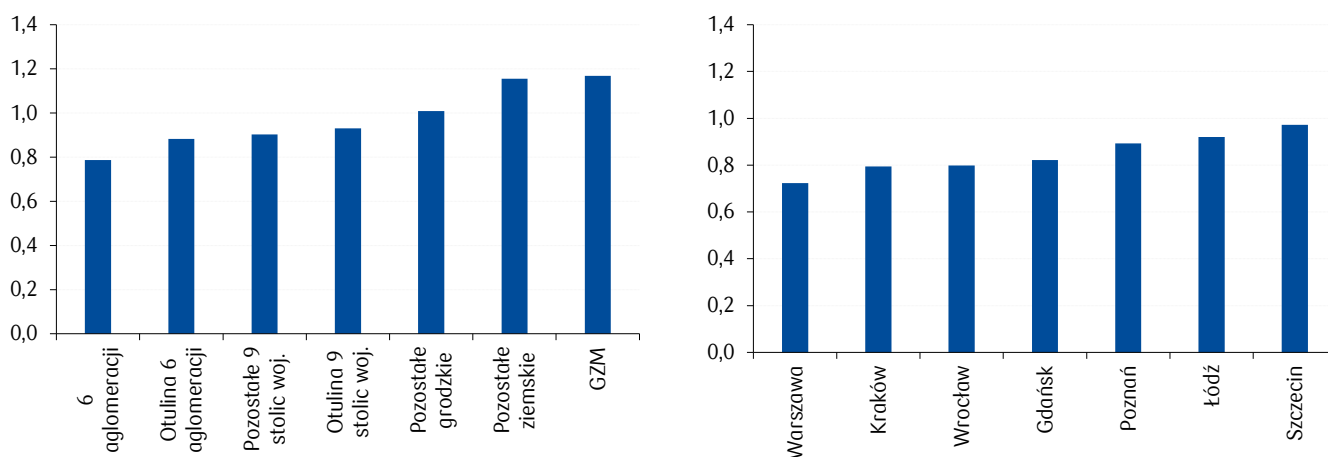
Źródło: PKO Bank Polski na podstawie danych Deloitte

Regionalne zróżnicowanie dostępności mieszkań wynika wprost z cen lokali

Jeżeli przeanalizujemy relację wynagrodzeń do cen mieszkań w ujęciu regionalnym, dojdziemy do wniosku, że dostępność mieszkań jest przede wszystkim funkcją ich ceny, która z kolei jest tym wyższa, im większe miasto i gęstsza zabudowa. Najmniej metrów za miesięczne wynagrodzenie kupimy w największych aglomeracjach, nieco więcej w powiatach otaczających te aglomeracje, a następnie w mniejszych miastach wojewódzkich, powiatach grodzkich i ziemskich. Dlatego też, o czym pisaliśmy w styczniowej edycji [Pulsu Nieruchomości](#), w największych miastach dominuje oferta mieszkań o relatywnie małych metrażach, a zakup większego lokalu jest nie lada wyzwaniem.

Wyjątkiem od tej reguły jest Górnośląsko-Zagłębiowska Metropolia (GZM), która jednak charakteryzuje się lokalną specyfiką rynku. Wiele mieszkań z rynku wtórnego znajduje się na terenach narażonych na zniszczenia pokopalniane oraz cechuje się słabym stanem technicznym. W niektórych miastach GZM mamy do czynienia z permanentną lokalną nadpodażą mieszkań na rynku wtórnym, przy praktycznie nieaktywnym rynku pierwotnym.

Relacja przeciętnego wynagrodzenia do przeciętnej ceny transakcyjnej m² mieszkania



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

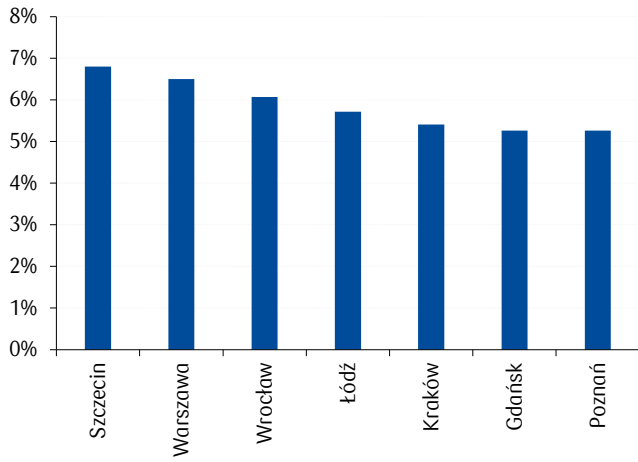
Potencjał popytowy przyczajony na lokatach bankowych

Wysokie oprocentowanie wpływa negatywnie również na popyt inwestycyjny. Rentowność najmu jest relatywnie niska względem stóp zwrotu osiąganych na lokatach bankowych, a zatem relatywna atrakcyjność inwestycji w mieszkanie na wynajem jest obecnie dużo niższa niż na początku analizowanego okresu. Co więcej, wobec relatywnie niskiego popytu na rynku, inwestorzy nie mogą liczyć na szybki wzrost cen mieszkań. Przy spadającej inflacji zniknęła również motywacja zakupu nieruchomości jako inwestycji chroniącej oszczędności przed utratą wartości.

Wysokie oprocentowanie sprzyja narastaniu nadwyżki depozytów nad kredytami gospodarstw domowych – obecnie nadwyżka ta wynosi ponad 500 mld zł i podwoiła się w okresie ostatnich 3 lat. W przypadku wzrostu relatywnej atrakcyjności inwestycji w mieszkanie po obniżkach stóp procentowych, można się spodziewać, że pewna część tej kwoty zasili rynek mieszkaniowy.

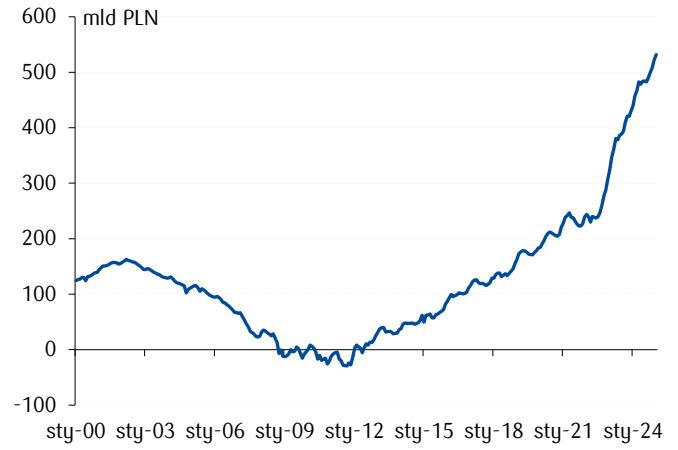
Ekonomiści PKO Banku Polskiego zakładają, że do końca br. stopa referencyjna NBP zostanie obniżona o 75pb, a do pierwszej obniżki (o 25pb) dojdzie w lipcu. W prognozowanym scenariuszu makroekonomicznym polityka pieniężna będzie łagodzona również w kolejnych latach. Powrót do bardzo niskich poziomów stóp procentowych z lat 2015-2021 (0,1-1,5%), sprzyjających transakcyjności rynku mieszkaniowego i wzrostowi aktywności budownictwa, pozostaje obecnie jednak mglistą perspektywą.

Relacja stawki najmu do ceny m² mieszkania



Źródło: PKO Bank Polski

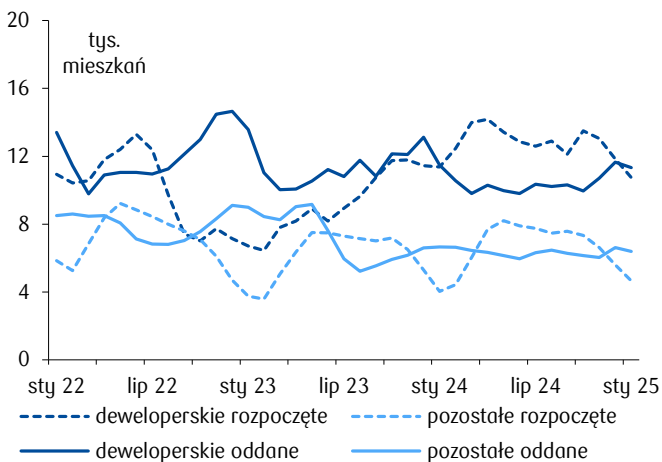
Depozyty minus kredyty gospodarstw domowych



Źródło: NBP

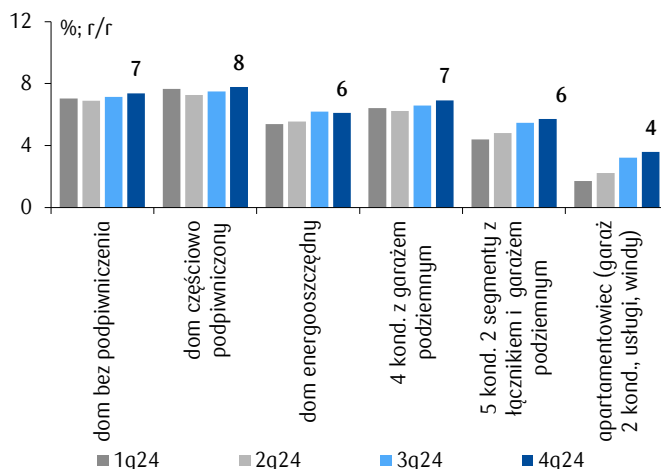
Rynek nieruchomości na wykresach

Mieszkania oddane do użytku i rozpoczęte



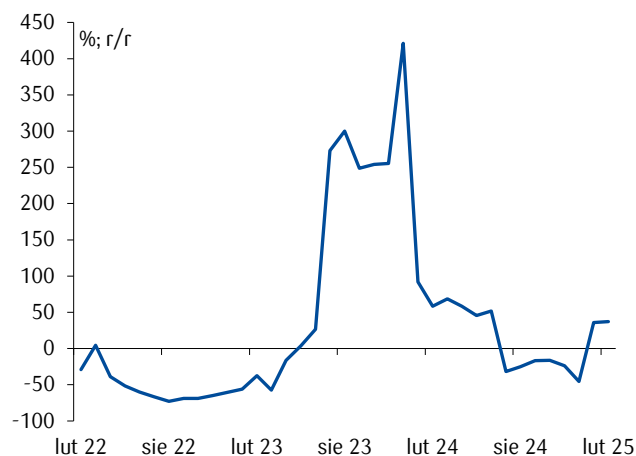
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Koszt budowy (1 m kw. r/r) mieszkań i domów



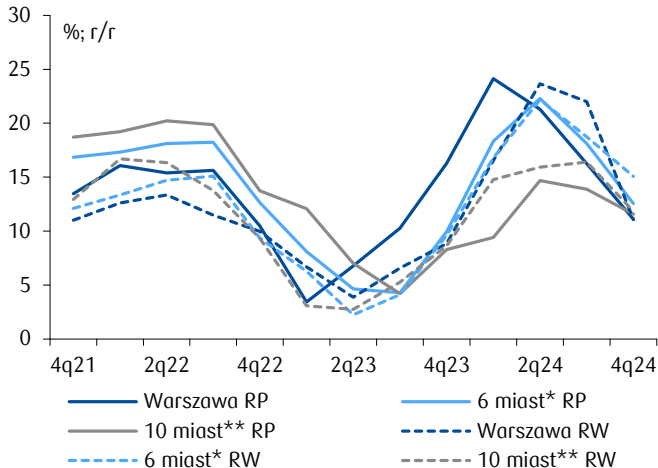
Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

Wartość wnioskowanych kredytów mieszkaniowych



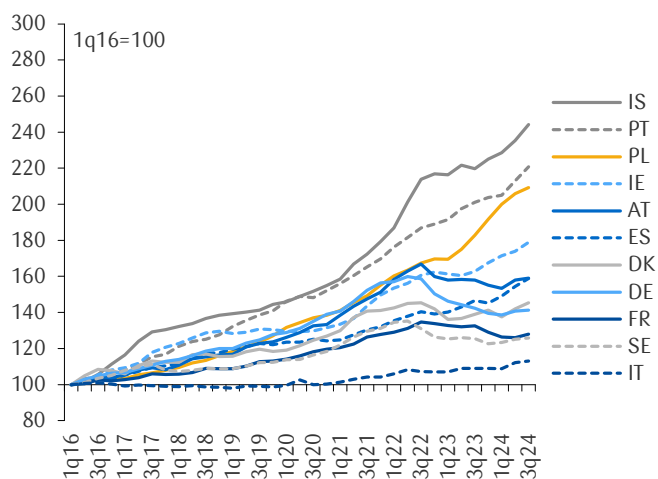
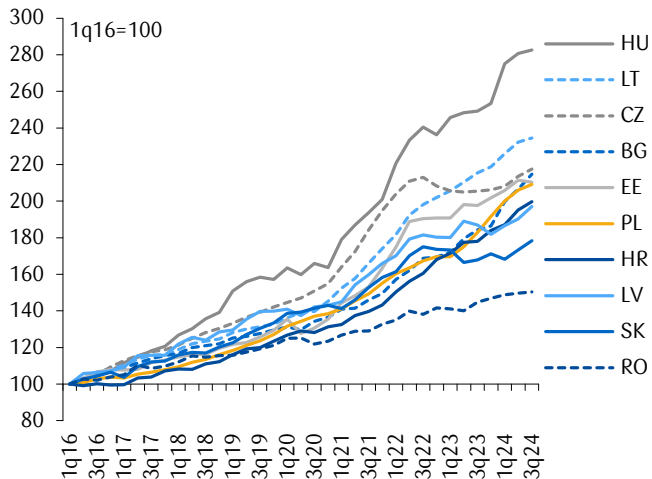
Źródło: BIK, PKO Bank Polski

Ceny mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)



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

Indeks cen mieszkań w Polsce na tle regionu i rozwiniętych gospodarek UE



Źródło: Eurostat (ostatnia aktualizacja 10.01.2025), PKO Bank Polski

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

+48 693 333 127

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak

wojciech.matysiak@pkobp.pl

+48 666 824 393

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl

+48 666 820 540

Aleksandra Majek

aleksandra.majek@pkobp.pl

+48 723 671 717

Marcin Morawiecki

marcin.morawiecki@pkobp.pl

+48 22 521 72 24

Katarzyna Piętka-Kosińska

katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl

+48 725 222 761

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

Nasze analizy znajdziesz również na X oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

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.