

STAN I PERSPEKTYWY ROZWOJU RYNKU NIERUCHOMOŚCI W 2018 R.

MONIKA ORŁOWSKA

STARSZY EKSPERT DS. ANALIZ SEKTOROWYCH

DEP. ANALIZ EKONOMICZNYCH, SEKTOROWYCH I RYNKÓW ROLNYCH
LUTY 2018

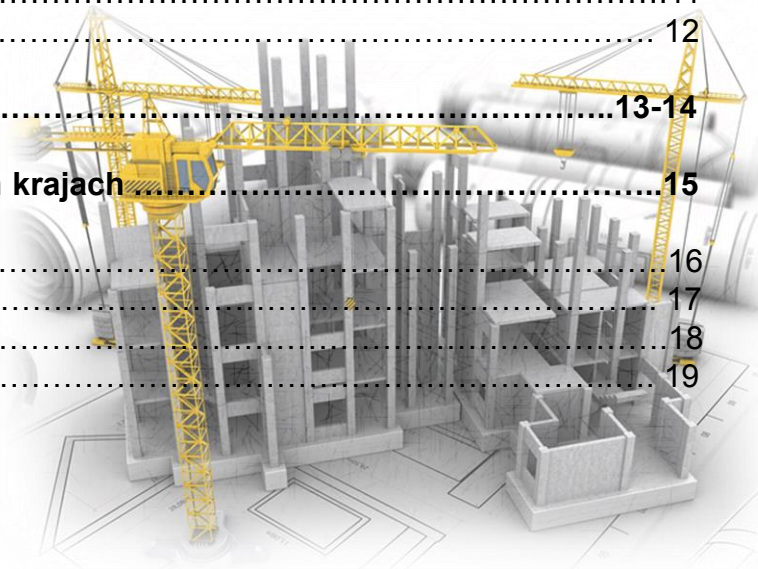


BGZ BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

Spis treści / Table of contents

Podsumowanie 2017 r. i prognoza na 2018 r.	3
Summary of 2017 and forecast for 2018	4
Zasoby mieszkaniowe	5
Czynniki podażowe	6
Czynniki popytowe	7
Wartość kredytów hipotecznych	8
Tendencje cenowe	9
Kondycja branży 41.10.Z	10
Potencjał dla budownictwa na wynajem	11
Rządowe inicjatywy wspierające rynek nieruchomości	12
Prognozy na 2018 r.	13-14
Rynek nieruchomości mieszkaniowych w wybranych krajach	15
Podaż mieszkań	16
Pozwolenia na budowę mieszkań	17
Dynamika cen mieszkań w wybranych krajach	18
Wielkość kredytów hipotecznych	19



Podsumowanie 2017 r. i prognoza na 2018 r.

Rynek nieruchomości mieszkaniowych

- ☉ Dobra i stabilna kondycja na rynku pracy oraz w dalszym ciągu historycznie najniższe stopy procentowe, przy kilkuprocentowych wzrostach cen mieszkań wygenerowały w 2017 r. jeszcze silniejszy względem bardzo dobrego 2016 r. impuls popytowy (wg szacunków na bazie danych z AMRON przeciętnie w 2017 r. ceny wzrosły o 2-3% r/r). **W całym 2017 r. sprzedaż nowych mieszkań ukształtowała się na poziomie ok. 72,7 tys. mieszkań tj. wzrosła o ok. 17,3% r/r (62,0 tys. lokali w 2016 r.) i ponad dwukrotnie względem 2007 r. (ok. 36 tys. lokali). Popyt rósł zarówno ze strony nabywców gotówkowych (ich udział w wartości sprzedaży szacowany jest na ok. 60%, wg NBP) jak również kredytowych (szacowany wzrost o ok. 12,7% r/r wartości nowo udzielonych kredytów hipotecznych oraz o 7,2% r/r ich liczby). Szczególnie zaś popularne były zakupy mieszkań pod wynajem.**
- ☉ **W 2017 r. odnotowano historycznie najwyższą (po 2003 r.) liczbę mieszkań oddanych do użytkowania.** W okresie tym na rynek przybyło 178,3 tys. lokali (wzrost o 9,1% r/r). Dynamiczne wzrosty są od kilku lat generowane przez budownictwo deweloperskie. W Q1-Q3 2017 r. dynamika podaży nowych mieszkań realizowanych na sprzedaż lub wynajem była równa 17,7% r/r (również w ramach kategorii budownictwa indywidualnego). Stan budownictwa indywidualnego zwiększył się tylko o 2,9% r/r.
- ☉ **Kolejny rok z rzędu wysokiej podaży mieszkań na rynku pierwotnym nie wpłynął na wzrost liczby pustostanów. Jednakże wskaźnik ten nie zmienił się, bo dynamicznie rósł również popyt,** który w 2017 r. przewyższył nawet liczbę nowo wprowadzonych do sprzedaży lokali. Na koniec 2017 r. w ofercie mieszkań ukończonych a nie sprzedanych lokale z 2016 r. stanowiły tylko 3,7% (wg. REAS).
- ☉ **Osiągnięcie wyższej sprzedaży mieszkań w 2018 r. do ubiegłorocznej historycznie najwyższej, na rynku pierwotnym, wydaje się mało prawdopodobne. Jednocześnie nie przewidujemy drastycznego spadku zainteresowania tym rynkiem.** Popyt powinien się ustabilizować na poziomie zbliżonym, lub nieco niższym do tego z 2017 r. W strukturze nabywców istotny (55%-60%) pozostanie udział nabywców gotówkowych i zakupów inwestycyjnych. Rosnąc powinna liczba kredytobiorców spłacających w całości kredyt z dofinansowaniem z programu RnS. Część z tych gospodarstw domowych może być zainteresowana zakupem nowej - większej nieruchomości.
- ☉ **Analizując plany deweloperów na kolejne lata, co najmniej w 2018 r. będziemy notować kolejne rekordy w podaży nowych mieszkań. Niemniej utrzymanie dobrej kondycji branży kolejny rok z rzędu, przy jej wysokiej cykliczności, skłania ponownie do pytań o wzrost prawdopodobieństwa przeinwestowania.** Wyhamować natomiast powinna dynamika liczby noworozpoczynanych budów i liczby wydawanych pozwoleń/zgłoszeń na budowę, przy czym pozostanie ona wysoka.
- ☉ **W 2018 r. na rynku mieszkaniowym powinniśmy obserwować dalsze kilku procentowe wzrosty cen mieszkań, szczególnie tych z inwestycji nowo wprowadzanych do sprzedaży.** Przy czym, w I półroczu mogą one być wyższe względem II połowy 2018 r. W perspektywie 2018 r. nie powinniśmy obserwować silnego oddziaływania nowych programów rządowych na relacje podaży i popytu na rynku mieszkaniowym. Pierwsze projekty z programu „Mieszkanie +” będą zlokalizowane poza dużymi miastami, stąd nie będą aż tak silnie wpływać na cały rynek.
- ☉ Problemem dla branży deweloperskiej będą w 2018 r. rosnące koszty materiałów budowlanych i zatrudnienia oraz coraz wyższe ceny ziemi pod budowę nowych inwestycji. Nowelizacja ustawy dot. obrotu ziemią rolną z 2016 r. praktycznie zamknęła w dużych miastach możliwość zakupów ziemi rolnej przez deweloperów.



Summary of 2017 and forecast for 2018

Domestic housing market

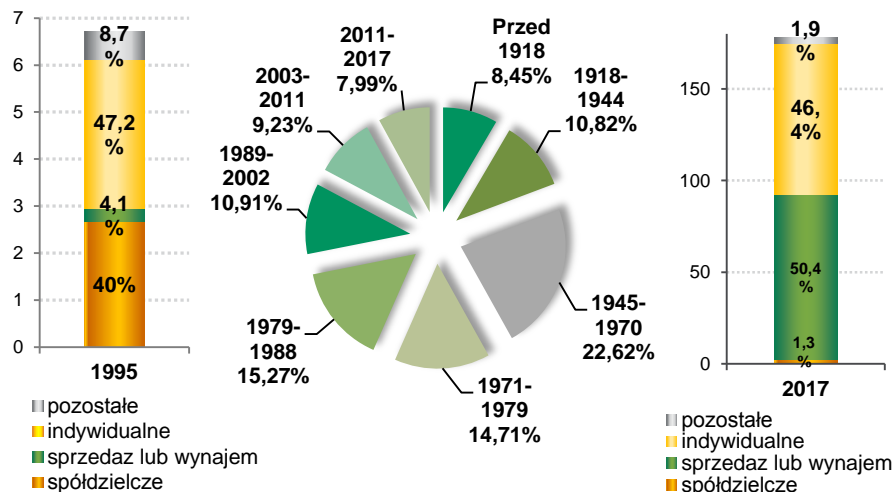
- ☉ Due to good and stable condition on the labor market, still historically lowest interest rates, with a few percent increase in housing prices (the average prices in 2017 increased by 2-3%, based on AMRON data) the high demand impulse was generated in 2017 (even stronger than in very good 2016). **Therefore, record high sales were reported in the primary market in 2017 (ca. 72.7 thou. dwellings, i.e. growth by ca. 17.3% yoy).** Demand for housing was higher than in 2007 (ca. 36 thou. dwellings). **Demand grew in both: cash buyers** (their share in the value of sales is estimated at approx. 60%, according to the NBP) **as well as borrowers** (an estimated increase of 12.7% yoy in the value of newly granted housing loans and 7.2 % yoy their number). **In particular, the purchase of dwellings for rent was still popular.**
- ☉ **The historically highest number of completed dwellings was recorded in 2017.** During this period, 178.3 thousand premises came to the market (increase by 9.1% yoy, CSO data). That dynamic growth noted for last years in housing construction has been generated mainly by developers. In Q1-Q3 2017, the dynamics of supply of new dwelling for sale or rent was 17.7% yoy (also within the individual construction category). The number of individual construction increased only by 2.9% yoy.
- ☉ **Maintaining, third year in row, high supply for dwellings on the primary market did not influence the rise in vacancy rates. The rate has not changed, because of the dynamically growing demand,** which in the 2017 exceeded even the number of newly introduced housing. At the end of 2017, the offer of flats completed and not sold accounted for only 3.7% (according to REAS).
- ☉ **Achieving higher sales of dwellings in 2018 compared to historically high result in 2017 is unlikely. However, we do not expect a drastic decline in interest in this market.** Demand should stabilize at a similar or slightly lower level as in 2017. In the structure of buyers, the share of cash buyers will remain significant (55% -60%). Additionally the number of borrowers repaying full the housing loan with Program RnS should grow. Some of these households may be interested in purchasing a new or larger property.
- ☉ **Analyzing the developers' plans for the next years, at least in 2018, we will note further records in the number of new dwellings completed. Nevertheless, maintaining the good condition of the industry for another year in a row, with its high cyclicity, again prompts questions about the increase in probability of their overinvestment.** However, the dynamics of the number of newly started dwellings and the number of permits should slow down in 2018, but it will remain high.
- ☉ **In 2018, we should observe a further several percent increase in housing prices, especially in newly-launched investments in the housing market.** However, in the first half of the year it may be higher than in the second half of 2018. This year, the new government program „Mieszkanie +” should not influence strongly in the relation of the supply and demand in the housing market.
- ☉ In 2018, the problem for developers will be the growing costs of building materials and labor cost, as well as higher land prices for the construction of new investments. The amendment to the act on agricultural land trade in 2016 practically closed the possibility of purchasing agricultural land by developers in large cities.



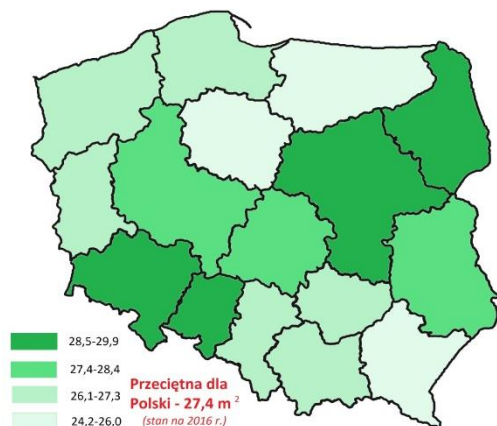
Wzrost budownictwa deweloperskiego przy marginalizacji spółdzielni mieszkaniowych

Zasoby mieszkaniowe i ich struktura

Struktura mieszkań oddanych do użytkowania przed 1918-2017



Przeciętna pow. użytkowa w mkw. na 1 osobę



☉ Zasoby mieszkaniowe w kraju stanowiły na koniec grudnia 2017 r. 14,5 mln mieszkań, z których ok. 68-69% było zlokalizowanych w miastach. Udział ten w ostatnich latach utrzymuje się na relatywnie stabilnym poziomie.

☉ Produkcja mieszkań na obszarach miejskich pozostaje zdecydowanie większa względem wiejskich (w I-III kw. 2017 r. w miastach zbudowano 79,1 tys. mieszkań względem 41,5 tys. na wsi). Jednocześnie obserwowane jest rozrastanie się obszarów podmiejskich wokół dużych aglomeracji miejskich, co zwiększa skalę budownictwa na wsi. Jednak skala tego zjawiska względem lat 2008-2009 jest mniejsza. Obecnie w szerszym stopniu próbuje się jak najefektywniej wykorzystywać przestrzeń miejską na cele budowlane (np. zmiana warunków przeznaczenia byłych obszarów przemysłowych i wykorzystanie ich pod budownictwo mieszkaniowe).

☉ Największy rozwój budownictwa mieszkaniowego w ciągu ostatnich 10. lat miał miejsce w województwach o dodatnim saldzie migracji. W 2017 r. największą liczbę mieszkań oddanych do użytku odnotowano w woj. mazowieckim (+2,9% względem 2016 r.), małopolskim (+15,1%) i wielkopolskim (+14,8%).

☉ Zwiększa się marginalizacja aktywności budowlanej spółdzielni mieszkaniowych. W latach 80-tych budowały one 160 tys. mieszkań rocznie, w 2017 r. było to 2,3 tys. (2,7 tys. w 2016 r.). Rośnie natomiast budownictwo deweloperskie (w 2017 r. deweloperzy oddali do użytkowania 89 817 mieszkań – co stanowiło 50,4% ogólnej liczby mieszkań oddanych do użytkowania).

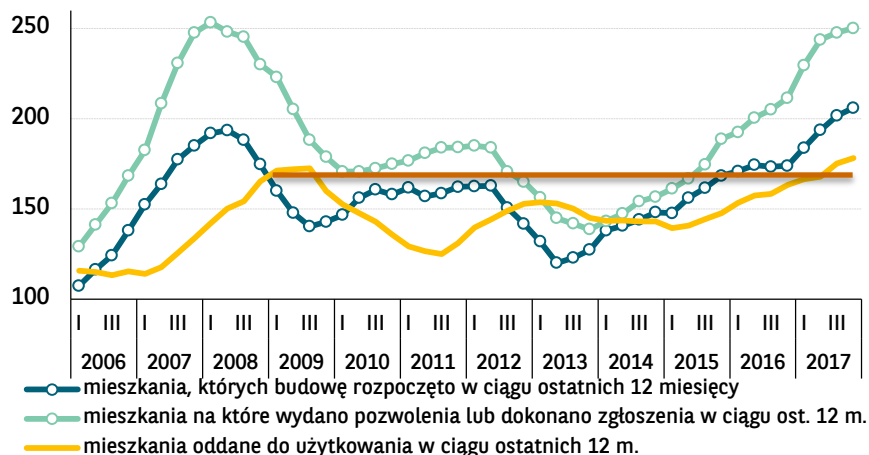
☉ Średni czas trwania budowy nowego budynku mieszkalnego w przypadku budownictwa indywidualnego w okresie I-III 2017 r. jak i 2016 r. wyniósł: 55,0 miesiąca. W przypadku innych typów budów, w tym budownictwa deweloperskiego było to ok. 22,5 miesięcy (wobec 21,1 miesiąca w I-III kw. 2016 r.).

Źródło: GUS; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)

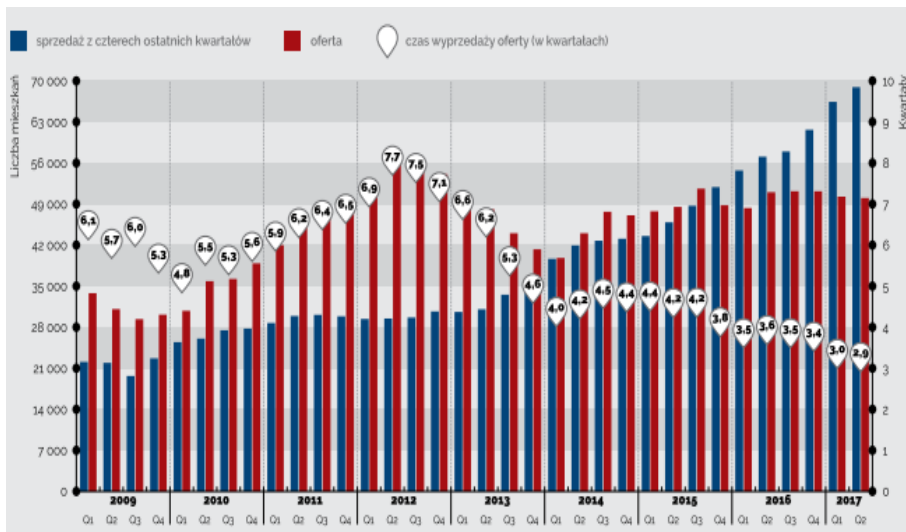


Dynamiczny wzrost podaży, przewyższający sprzedaż mieszkań w 2017 r.

Czynniki podażowe



Czas wyprzedaży oferty na największych rynkach w Polsce



☉ W 2017 r. odnotowano historycznie najwyższą (po 2003 r.) liczbę mieszkań oddanych do użytkowania. W okresie tym na rynek przybyło 178,3 tys. lokali (wzrost o 9,1% r/r). Dynamiczne wzrosty są od kilku lat generowane przez budownictwo deweloperskie. W Q1-Q3 2017 r. dynamika podaży nowych mieszkań realizowanych na sprzedaż lub wynajem była równa 17,7% r/r (również w ramach kategorii budownictwa indywidualnego). Stan budownictwa indywidualnego zwiększył się tylko o 2,9% r/r.

☉ Utrzymanie kolejny rok z rzędu rekordowej podaży mieszkań na rynku pierwotnym nie wpłynęło na wzrost wskaźnika pustostanów. Na koniec 2017 r. w ofercie mieszkań ukończonych a nie sprzedanych, lokale z 2016 r. stanowiły tylko 3,7% (wg. REAS). **Jednakże wskaźnik ten nie zwiększa się kolejny rok, bo dynamicznie rośnie również popyt**, który w 2017 r. przewyższał liczbę nowo wprowadzonych do sprzedaży mieszkań. Statystyki GUS za 2017 r. pokazują istotne wzrosty w kategorii „na sprzedaż lub wynajem” zarówno po stronie liczby pozwoleń i zgłoszeń na budowę (wzrost o 18,3% r/r) jak i liczby nowo rozpoczętych budów (o 18,4% r/r). Należy podkreślić, że wysokie dynamiki liczone są do bardzo wysokiej bazy z 2016 r.

☉ Historycznie najwyższą podaż mieszkań deweloperskich potwierdzają statystyki REAS, zgodnie z którymi **nowo wprowadzona do sprzedaży oferta w 2017 r. w 6 największych miastach stanowiła ponad 67,3 tys. mieszkań**. Oznacza to wzrost o 3,6% (2,3 tys. lokali) względem 2016 r. (poprzedni rekordowy rok podaży).

☉ Pomimo historycznie wysokiej podaży, ale przy utrzymaniu wysokiego popytu na mieszkania, przeciętnie nieznacznie skrócił się okres potrzebny do wyprzedaży całej oferty do ok. 2,8 kwartału na koniec 2017 r. (wg REAS). Pamiętać, należy że przy wyhamowaniu popytu, pomimo stabilnej liczby nowych inwestycji, wskaźnik ten będzie rosł.

☉ **Analizując plany deweloperów na najbliższe lata, co najmniej w 2018 r. będziemy notować kolejne rekordy w podaży nowych mieszkań. Niemniej utrzymywanie dobrej kondycji branży kolejny rok z rzędu przy jej wysokiej cykliczności skłania ponownie do pytań o wzrost prawdopodobieństwa przeinwestowania.**

Źródło: GUS, REAS; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)

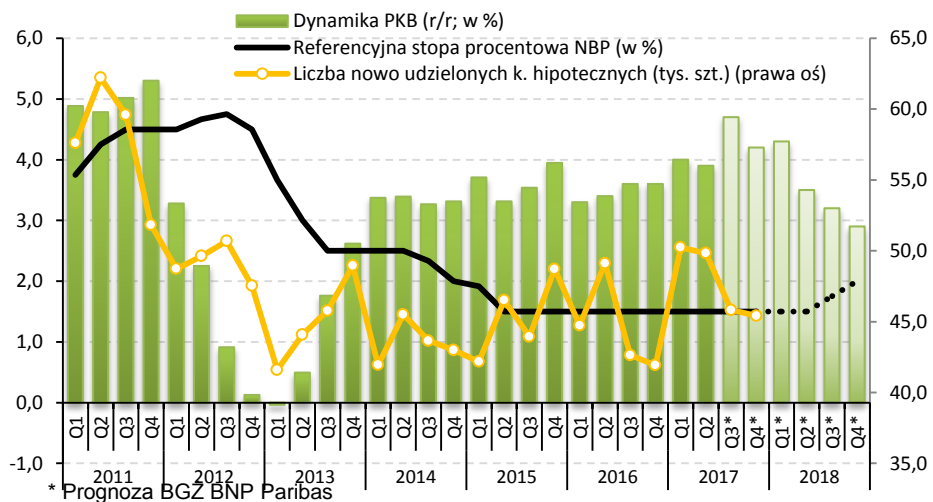


Rekordowo wysoka sprzedaż mieszkań na rynku pierwotnym

Czynniki popytowe

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016
Dom Development	1 451	1 605	1 889	2 383	2 735	3 786	14,8%	38,4%
Robyg	1 264	1 731	2 118	2 333	2 957	3 470	26,7%	17,3%
LC Corp	-	768	1 220	2 072	2 092	2 029	1,0%	-3,0%
Budimex Nieruchomości	562	742	1 685	1 918	1 615	1 457	-15,8%	-9,8%
Atal	-	1 301	1 093	1 690	2 446	2 796	44,7%	14,3%
JW. Construction *	852	941	1 097	1 569	1 575	1 819	0,4%	15,5%
Polnord**	943	1 096	1 253	1 320	1 023	1 389	-22,5%	35,8%
Ronson Europe	472	572	711	906	820	1 075	-9,5%	31,1%
Vantage Dev.	-	181	255	613	812	1 034	32,5%	27,3%
Marvipol	417	588	776	600	627	765	4,5%	22,0%
Inpro	366	416	406	545	380	739	-30,3%	94,5%
Wikana	284	162	118	254	265	270	4,3%	1,9%

*brutto bez rezygnacji; ** sprzedaż ważona udziałem Polnord w spółkach zależnych



☉ Dobra i stabilna kondycja na rynku pracy oraz w dalszym ciągu historycznie najniższe stopy procentowe, przy niewielkich wzrostach cen mieszkań wygenerowały w 2017 r. jeszcze silniejszy względem bardzo dobrego 2016 r. impuls popytowy. **W całym 2017 r. sprzedaż nowych mieszkań ukształtowała się na poziomie ok. 72,7 tys. mieszkań tj. wzrosła o ok. 17,3% r/r (62,0 tys. lokali w 2016 r.) i ponad dwukrotnie więcej względem 2007 r. (ok. 36 tys. lokali).**

☉ Korzystne oddziaływanie stóp podtrzymywało również popyt wśród nabywców gotówkowych (ich udział w wolumenie sprzedaży szacowany jest przez NBP na ok. 65%). Wiele z mieszkań kupionych w 2017 r. było nabytych celem wynajmu. Niskie stopy procentowe to z jednej strony niskie oprocentowanie kredytów hipotecznych, którego miesięczna rata może być pokryta w całości czynszem najmu. Z drugiej strony to również niskie oprocentowanie lokat bankowych, a tym samym ich niska atrakcyjność w odniesieniu do inwestycji w zakup mieszkania na wynajem.

☉ **Bardzo dobre wyniki sprzedażowe potwierdzają giełdowi deweloperzy**, którzy kolejny rok pokazują duże zainteresowanie ich ofertą. Średni wzrost liczby transakcji dla analizowanych podmiotów (tabela obok) wyniósł 23,8% r/r. Przypominamy, że wg NBP ok. 60-70% łącznej sprzedaży mieszkań jest realizowana przez duże podmioty.

☉ **Wsparciem dla klientów kredytowych w I kw. 2017 r. był rządowy program MdM.** Środki przeznaczone na ten rok zostały wyczerpane praktycznie już w styczniu 2017 r., a w kolejnym 2018 r. przyjmowanie wniosków zakończono po dwóch dniach. W 6 największych miastach do nabycia w ramach programu MdM na rynku pierwotnym kwalifikowało się od 8,3% (Warszawa) do 31,9% (Gdańsk) ofert mieszkań, a na rynku wtórnym od 4,7% (Warszawa) do 36,2% (Łódź) (wg szacunków NBP). Rok 2018 jest ostatnim rokiem obowiązywania MdM-u.

☉ **Powtórzenie dwucyfrowych dynamik wzrostu popytu na mieszkania może być trudne w 2018 r.** Jednocześnie utrzymanie się rekordowo niskich stóp proc. (nawet przy oczekiwanej podwyżce stopy referencyjnej NBP o 50 pb.) ale przy stabilnej sytuacji gospodarczej i dobrej kondycji rynku pracy, powinno przynieść również w 2018 r. duży popyt na mieszkania.

Źródło: NBP, GUS, PAP, spółki deweloperskie; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)



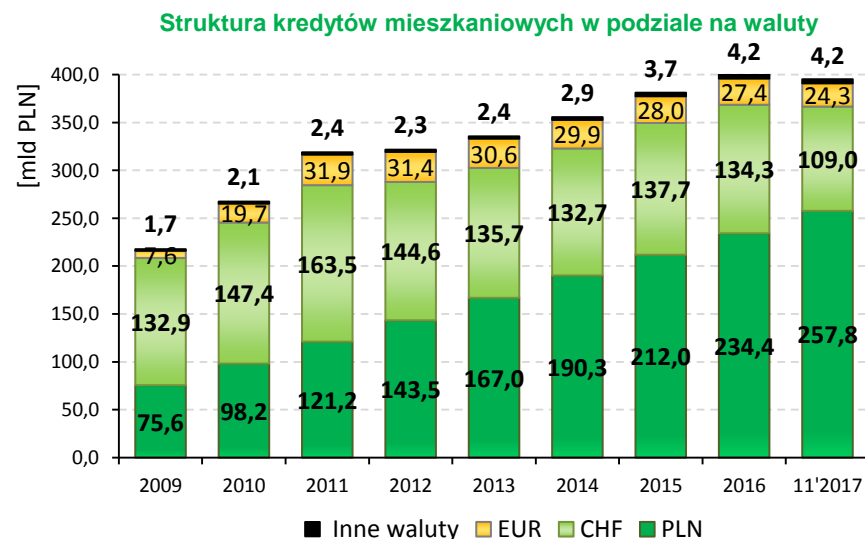
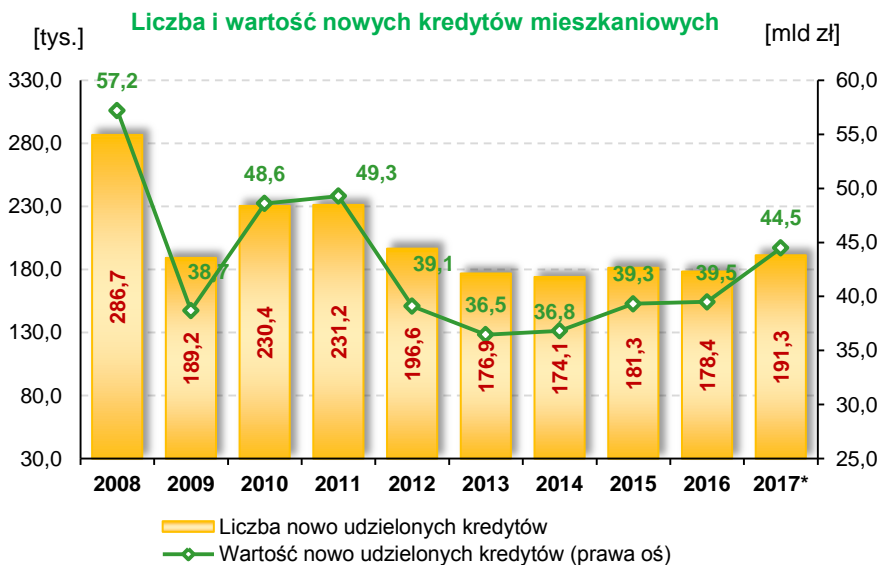
Rośnie popyt na kredyt hipoteczny

Rynek kredytów mieszkaniowych

☉ Duży popyt na mieszkania wraz z coraz lepszą sytuacją na rynku pracy oraz utrzymaniem historycznie najniższych stóp procentowych (stopa referencyjna = 1,5% od marca 2015 r.), zachęcał potencjalnych kredytobiorców do zakupów mieszkań na kredyt. Po kilkuletniej stabilizacji wartości kredytów hipotecznych, **w 2017 r. odnotowano wzrost o ok. 12,7% r/r wartości nowo udzielonych kredytów hipotecznych oraz o 7,2% r/r ich liczby** (dynamika w oparciu o prognozy na IV kw. 2017 r., przyrosty w okresie Q1-Q3 2017 r. były równe odpowiednio 6,9% r/r w odniesieniu do liczby kredytów oraz o 13,2% r/r w wartości). Można szacować, że powoli **na rynek kredytowy mogą powracać beneficjenci programu RnS**, dla których upłynął już 8-letni okres rządowych dopłat do odsetek, a nadpłata dotychczasowego zobowiązania nie jest już obciążona prowizją.

☉ **2017 r. był przedostatnim rokiem funkcjonowania programu MdM.** Limit dostępnych środków został wyczerpany w styczniu, a liczba nowych kredytów hipotecznych wzrosła o 12,3% r/r w Q1 2017 r. Dodatkowe środki zostały uwolnione w sierpniu 2017 r., ale ponieważ stanowiły one jedynie 5% rocznego limitu planowanych wypłat, to nie wpłynęły znacząco na sektor kredytowy. Program MdM cieszył się również ogromną popularnością w 2018 r., a wnioski o przyznanie kredytu można było składać tylko przez 2 dni.

☉ **Od 2012 r. systematycznie maleje udział kredytów nominowanych w walutach obcych w strukturze walutowej kredytów mieszkaniowych w bankach (głównie tych we franku szwajcarskim).** Spadek udziału do 34,8% na koniec listopada 2017 r. z 65,3% w 2009 r. Jest to wynik praktycznie całkowitego wycofania z oferty banków tzw. frankowych kredytów hipotecznych. Obecnie kredyty walutowe mogą uzyskać osoby otrzymujące regularne dochody w walucie kredytu. Jednocześnie systematycznie następuje spłata kredytów walutowych, zarówno z tytułu comiesięcznych rat kredytu, wcześniejszych spłat oraz refinansowania na rzecz kredytów złotych.



* Prognoza BGŻ BNP Paribas

Źródło: ZBP, KNF; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)

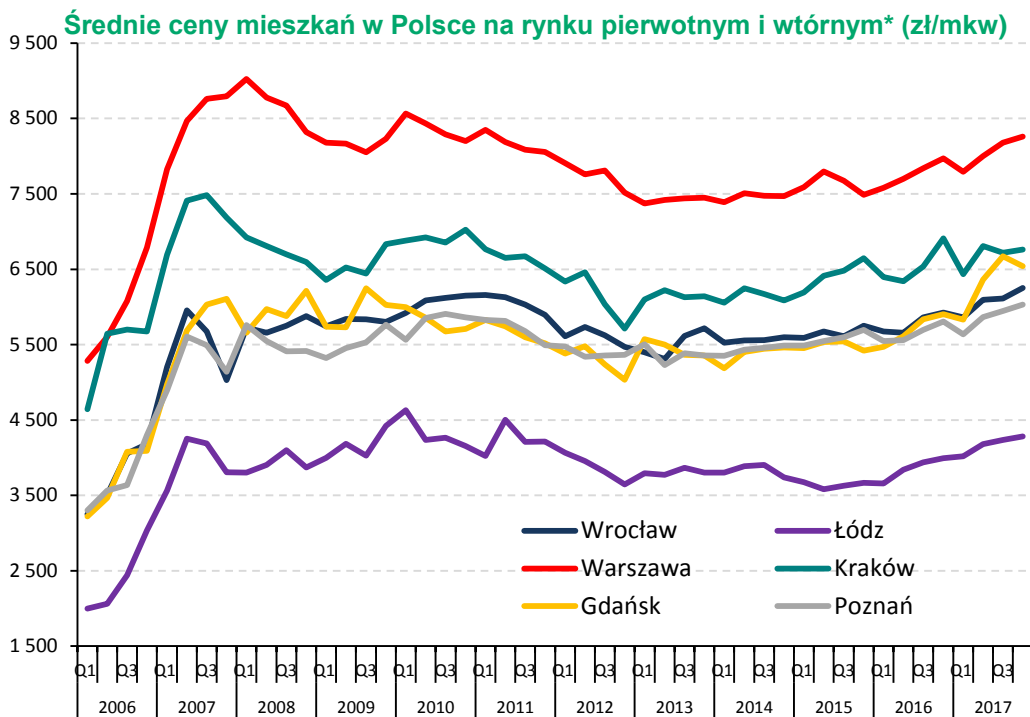


BGŻ BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

Wzrosty cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych

Ceny lokali mieszkalnych w 2017 r.



* Dane za okres Q1 2015- Q4 2017 na wykresie generowane na dzień 08.02. 2018 r. z Systemu AMRON.

☉ Wyraźne w I-III kw. 2017 r. pozostały różnice cen mieszkań pomiędzy rynkiem pierwotnym a wtórnym. Przeciętnie wśród nieruchomości zlokalizowanych w 7 dużych miastach Polski (Gdańsk, Gdynia, Łódź, Kraków, Poznań, Warszawa, Wrocław) ceny na pierwszym z tych rynków były o 11,6% wyższe od rynku wtórnego i były równe odpowiednio 6 721 zł/mkw i 6 024 zł/mkw. Dla pozostałych 10 rynków miast wojewódzkich ta dysproporcja już od kilku lat utrzymuje się na jeszcze wyższym poziomie. W I-III kw. 2017 r. wynosiła 20,6% (dotyczy miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra). W tych lokalizacjach przeciętnie za 1 mkw mieszkania na rynku pierwotnym trzeba było zapłacić 4 891 zł/mkw a na rynku wtórnym 4056 zł/mkw.

☉ Różnice te w dużym stopniu wynikają z przeciętnie niższego standardu mieszkań dostępnych na rynku wtórnym, w tym w szczególności tańszych lokali z tzw. wielkiej płyty. Dysproporcje te to również pochodną rosnącego dynamicznie (szczególnie w ostatnich 3 latach) dużego popytu inwestycyjnego skierowanego w dużym stopniu na mieszkania nowe, kupowane na wynajem.

☉ W 2017 r. przeciętnie w skali całego kraju cen mieszkań wzrosły nieznacznie tj. ok. 2-3% r/r (na bazie danych AMRON).

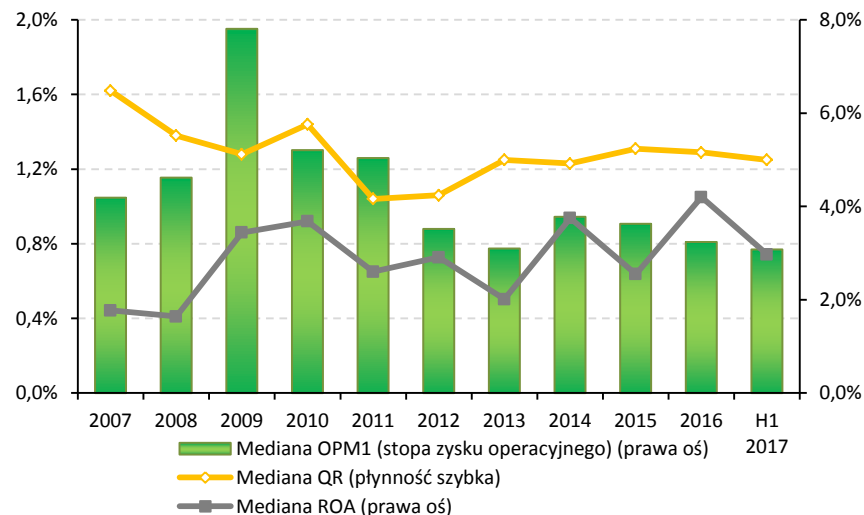
- Duże zainteresowanie programem MDM, skupione w I kw. 2017 r., spowodowało, że średnia cena transakcyjna w tym okresie pokazała spadek względem poprzednich kwartałów. Było to jednak zjawisko czysto statystyczne, związane z większą liczbą mieszkań zakupionych po cenach niższych niż limit MdM. Tym samym dla całości rynku w tym kwartale pozornie odnotowano spadek cen.
- Nieznacznie wyższe o 1-2 pp. dynamiki cen r/r odnotowano na rynkach dużych miast względem mniejszych miejscowości. Dotyczyło to zarówno mieszkań z rynku pierwotnego jak i wtórnego.
- Przy historycznie wysokiej sprzedaży mieszkań deweloperskich, w kolejnych etapach inwestycji, dynamika cen nowych mieszkań była istotnie wyższa niż 2-3%.
- Tendencje na rynku wtórnym niejako podążają za wzrostem cen z rynku pierwotnego. Jednocześnie w puli mieszkań z rynku wtórnego rośnie udział mieszkań nabywanych po roku 2000. A tym samym relatywnie „nowych” lokali, nie obciążonych piętnem „wielkiej płyty”.

Źródło: NBP, AMRON; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)



Faktyczna kondycja branży deweloperskiej lepsza od jej wyników finansowych

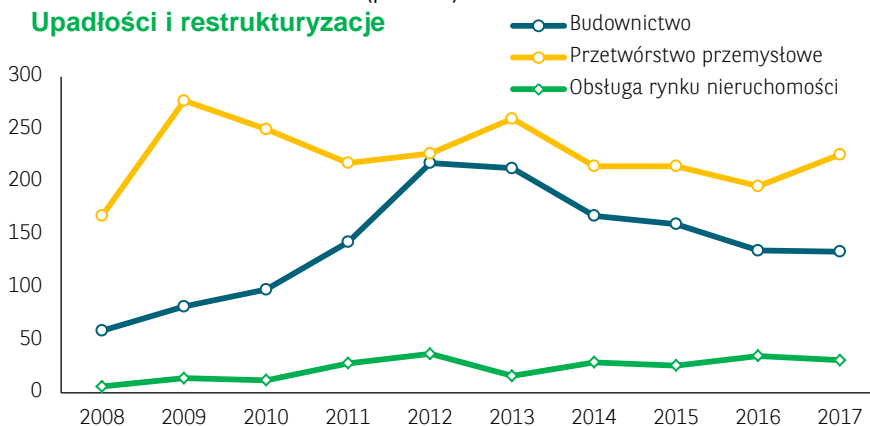
Kondycja branży 41.10.Z (wyniki finansowe dla podmiotów >9 zatrudnionych)



Wzrost wielkości nowych budów w 2017 r. nie pozwolił deweloperom na dynamiczną poprawę wyników finansowych, były one porównywalne do tych z 2016 r. W I półroczu 2017 r. podmioty z PKD 41.10 (deweloperzy budynków mieszkalnych i niemieszkalnych) wygenerowały ok. 31,7% r/r wzrost przychodów na przedsiębiorstwo (był on porównywalny do 35,6% r/r dynamiki kosztów). Wzrost kosztów dotyczył w dużym stopniu wyższych kosztów pracy oraz materiałów budowlanych. Pogorszyły się zatem nieznacznie marże, zarówno po stronie wyniku netto jak i brutto. Niemniej jednak po stronie rentowności deweloperzy w dalszym ciągu osiągają bardzo wysokie odczyty, zarówno w przypadku ROE jak i ROA.

Wyniki finansowe deweloperów mieszkaniowych, w szczególności rentowność, powinny być lepsze od średniej dla całej branży 41.10. Zgodnie z wynikami giełdowych deweloperów marża zysku brutto ze sprzedaży w 2017 r. wzrosła i zawierała się w przedziale 20-30%. Szacowana wysoka rentowność to efekt m.in. historycznie wysokiej sprzedaży mieszkań, wysokiego udziału przedpłat nabywców (w dużym stopniu w 2017 r. to nabywcy finansowali kolejne etapy inwestycji a udział środków własnych dewelopera był nieznaczny) oraz dużego banku ziemi, kupowanej po niskich cenach.

Upadłości i restrukturyzacje



Od strony problemów finansowych liczba upadłości przedsiębiorstw w branży budowlanej i obsłudze rynku nieruchomości w 2017 r. była podobna do tej z 2016 r. (wg. Coface). Problemy płynnościowe z I połowy 2017 r. (m.in. z tytułu odwróconego VAT-u) w kolejnym okresie zmniejszyły się. Nadal wysoki jest wskaźnik kredytów zagrożonych dla budownictwa. Jednak trzeba pamiętać, że jest on miarą całej sekcji F, łącznie z budownictwem infrastrukturalnym, który istotnie podwyższa tą wartość.

Utrzymanie relatywnie dobrej kondycji branży deweloperskiej w 2018 r. jest bardzo prawdopodobne. Ze względu na wysoki wskaźnik przedsprzedaży mieszkań, część deweloperów giełdowych sugerowała już pod koniec 2017 r. że założony plan finansowy na 2018 r. jest zrealizowany. Jednakże utrzymanie wysokich dynamik sprzedaży mieszkań z ostatnich 3 lat kolejny rok z rzędu może być trudne. Nie mniej jednak sprzedaż w 2018 r. pozostanie wysoka.

	Udział liczby bakruktw	Wskaźnik kredytów zagrożonych
C = Przetwórstwo przemysłowe	1,3%	~ 7,0%
F = Budownictwo	2,7%	~ 18,0%
L = Obsługa nieruchomości	1,8%	~ 6,5%

Źródło: PONT Info, Coface; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)



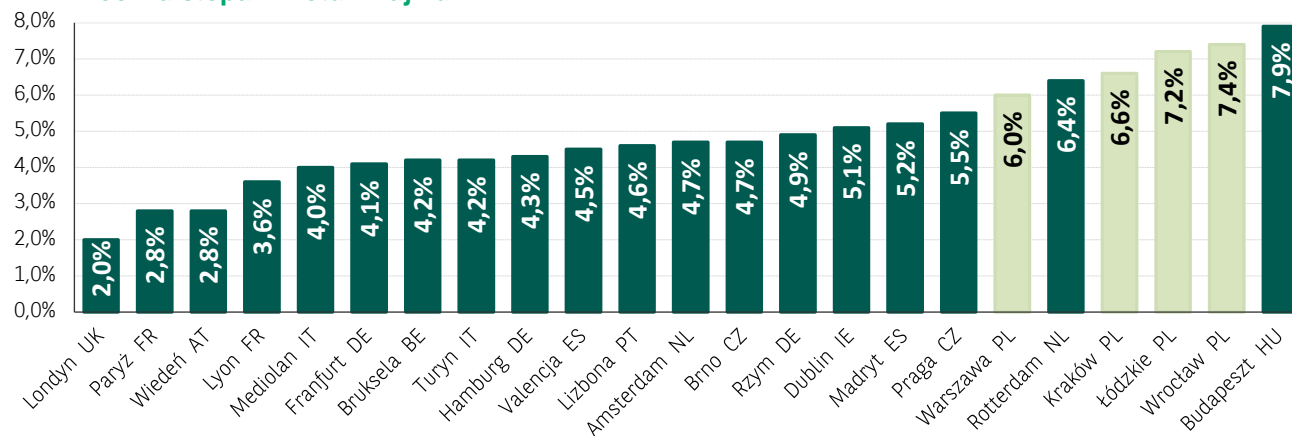
Potencjał dla budownictwa na wynajem

Udział m. własnościowych w zasobach mieszkaniowych w [2016]/ 2015 r.	
Rumunia	[96,0]
Chorwacja	[90,1]
Słowacja	[89,5]
Łotwa	89,4
Węgry	[86,3]
Polska	83,70
Bułgaria	[82,3]
Estonia	81,5
Litwa	[80,9]
Malta	80,8
Czechy	[78,2]
Hiszpania	[77,8]
Słowenia	[75,1]
Portugalia	74,8
Grecja	[73,9]
Luksemburg	73,2
Cypr	73,0
Włochy	72,9
Finlandia	72,7
Belgia	[71,3]
Irlandia	70,0
UE 28	69,4
Niderlandy	[69,0]
Szwecja	[65,2]
Francja	64,1
UK	63,5
Dania	[62,0]
Austria	[55,0]
Niemcy	51,9

☉ Dominacja mieszkań własnościowych w krajowych zasobach pokazuje, że **potencjał dla rynku budów na wynajem istnieje**, szczególnie jeśli porównamy Polskę względem krajów Europy Zachodniej (patrz tabela obok). **Wg. różnych szacunków w Polsce nadal brakuje ok. 2 mln mieszkań. Statystyki te łącznie z szacowaną na 6-7% roczną stopą zwrotu netto z wynajmu mieszkań** (wg Deloitte) zachęcały inwestorów do zakupów mieszkań na wynajem. (W największych miastach NBP wartość tę szacuje na nieco niższym poziomie = 5,5%). Często również gospodarstwa domowe decydując się na zmianę mieszkania nie zbywały poprzedniego tylko wprowadzały go na rynek najmu. Przy obecnych niskich stopach procentowych w dalszym ciągu czynsz z najmu najczęściej pokrywa miesięczną ratę kredytu hipotecznego. Jednocześnie duży popyt zgłaszany od najemców na mieszkania, w tym pracowników z Ukrainy, napędzał popyt na zakupy mieszkań. Szczególnie jeśli inwestor przy zakupie pierwszej nieruchomości obserwował krótki okres jej komercjalizacji. 94% mieszkań było wynajętych do 1 miesiąca od ogłoszenia oferty (wg. badań REAS i Stowarzyszenia „Mieszkanicznik”).

☉ **Jednocześnie krajowe zasoby mieszkaniowe na koniec 2017 r. były o ok. 1,53% wyższe od łącznej liczby gospodarstw domowych.** (Uwaga! Szacunki nie uwzględniają migracji wewnętrznych i zewnętrznych oraz nie rozróżniają zasobów przeznaczanych na wynajem). Biorąc zatem pod uwagę relatywnie długi okres zmiany stylu życia gospodarstw i wzrost skłonności do migracji wewnętrznej i najmu mieszkań, potencjał do jeszcze większych wzrostów zakupów mieszkań na cele inwestycyjne może wyhamować. Stopy zwrotu z najmu mieszkań nie powinny już tak rosnąć jak w ostatnich 2 latach.

Roczna stopa zwrotu z najmu.



Źródło: EMF, Deloitte; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)

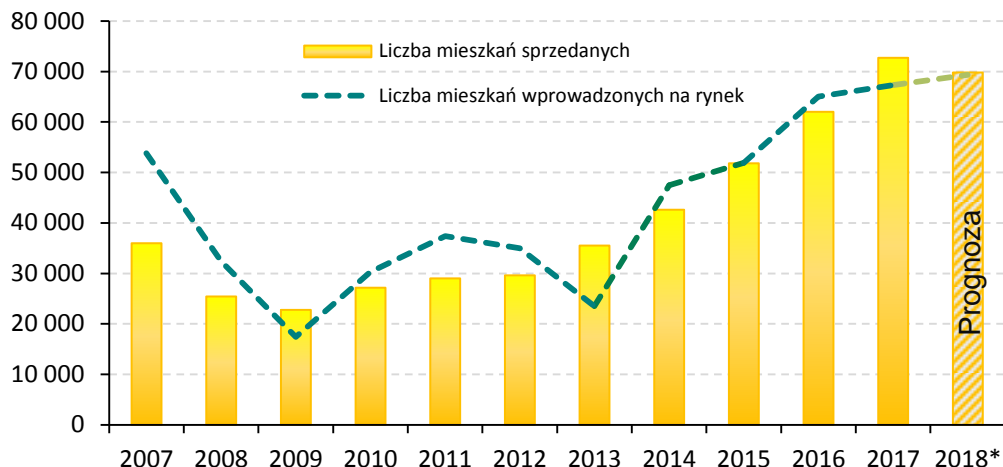


Rządowe inicjatywy wspierające rynek nieruchomości

Program	Rozpoczęcie działania	Rzeczywiste/przewidywane nakłady	Główne założenia/ efekty																																
Wsparcie bud. komunalnego i chronionego	2007	6.210 mln zł w l. 2018 - 2025	W ramach programu zakwalifikowano do finansowania 1.382 przedsięwzięcia (o wartości ponad 2,8 mld zł) dot. utworzenia ponad 23 tys lokali/miejsc noclegowych.																																
Rodzina na Swoim	2007-2012	Szacowna kwota dopłat 5,5-6,4 mld zł.	<p>Celem programu była pomoc państwa w zakupie własnego mieszkania osobom nieposiadającym nieruchomości. Państwo finansowało dla trwających umów i nadal finansuje około połowy odsetek płaconych przez pierwszych 8 lat spłaty kredytu na jej zakup. Program obejmował zarówno rynek pierwotny, jak i wtórny</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="8">Statystyki programu "RnS"</th> </tr> <tr> <th>Rok</th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>Razem</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>liczba kredytów</td> <td>3 981</td> <td>6 625</td> <td>30 820</td> <td>43 057</td> <td>51 288</td> <td>45 792</td> <td>181 563</td> </tr> <tr> <td>kwota (w mln zł)</td> <td>434</td> <td>852</td> <td>5 413</td> <td>8 073</td> <td>10 247</td> <td>7 939</td> <td>32 957</td> </tr> </tbody> </table>	Statystyki programu "RnS"								Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Razem	liczba kredytów	3 981	6 625	30 820	43 057	51 288	45 792	181 563	kwota (w mln zł)	434	852	5 413	8 073	10 247	7 939	32 957
Statystyki programu "RnS"																																			
Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Razem																												
liczba kredytów	3 981	6 625	30 820	43 057	51 288	45 792	181 563																												
kwota (w mln zł)	434	852	5 413	8 073	10 247	7 939	32 957																												
Mieszkanie dla Młodych	2014 - 2018	3,45 mld zł w latach 2014 - 2018	<p>Program pomocy państwa w nabyciu pierwszego mieszkania przez młodych ludzi. W ciągu czterech lat BGK przyznał na dofinansowania do wkładów własnych kupującym mieszkania łączną kwotę 2,5 mld zł. (kupno ok. 98 tys. mieszkań). Pula 381 mln zł. na 2018 r. została zarezerwowana w ciągu 2 pierwszych dni.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="6">Stan wykorzystania środków z Programu "MdM" na 04.01.2018</th> </tr> <tr> <th>Rok</th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Limit wsparcia</td> <td>600,0</td> <td>615,0</td> <td>730,0</td> <td>746,0</td> <td>762,0</td> </tr> <tr> <td>% wykorzystania</td> <td>34,5%</td> <td>84,7%</td> <td>96,1%</td> <td>100,0%</td> <td>100,0%</td> </tr> </tbody> </table>	Stan wykorzystania środków z Programu "MdM" na 04.01.2018						Rok	2014	2015	2016	2017	2018	Limit wsparcia	600,0	615,0	730,0	746,0	762,0	% wykorzystania	34,5%	84,7%	96,1%	100,0%	100,0%								
Stan wykorzystania środków z Programu "MdM" na 04.01.2018																																			
Rok	2014	2015	2016	2017	2018																														
Limit wsparcia	600,0	615,0	730,0	746,0	762,0																														
% wykorzystania	34,5%	84,7%	96,1%	100,0%	100,0%																														
Fundusz Mieszkań na Wynajem	2014	ok. 1 mld zł	Fundusz zarządzany jest przez spółkę TFI BGK powołaną przy Banku Gospodarstwa Krajowego. Pierwsze lokale mieszkalne zostały przekazane do puli funduszu w II połowie 2014 r. Fundusz pozyskuje lokale bezpośrednio kupując budynki od deweloperów lub poprzez samodzielne inwestycje mieszkaniowe i wynajmuje je na zasadach rynkowych, stosując upusty przy najmie dłuższym niż 1 rok. Zakontraktowana jest budowa 3,3 tys. lokali oraz 1647 mieszkań jest udostępnionych do komercjalizacji.																																
Program wspierania bud. mieszkań czynszowych	2016	4,5 mld zł (30 tys. lokali) przez 10lat	Dotychczas w ramach programu: - złożono 150 wniosków na łączną kwotę 832 mln zł, dotyczących budowy 6872 mieszkań, - podpisano 44 umowy kredytu na łączną kwotę 197 mln zł przeznaczonych na finansowanie 1821 mieszkań																																
Mieszkanie Plus - kapitałowy (BGK Nieruchomości)	2016		W ramach programu mają być budowane kapitałem inwestorów tańsze mieszkania ok. 1/3 w stosunku do cen rynkowych, a następnie wynajmowane. Uzyskanie własności mieszkań będzie możliwe ale poprzez spłatę wartości nieruchomości – bez bonusów. Na koniec Q3 2017 r. w budowie znajdowało się ok. 1,2 tys. mieszkań oraz 10 tysięcy w przygotowaniu (na podstawie umów inwestycyjnych)																																
Fundusz Wsparcia Kredytobiorców	2016	593,8 mln zł	Fundusz przeznaczony jest dla osób fizycznych, które znalazły się w trudnej sytuacji finansowej, a są zobowiązane do spłaty rat kredytu mieszkaniowego. Wypłacane jest ono nie dłużej niż 18 miesięcy w wysokości równowartości rat kapitałowych i odsetkowych kredytu mieszkaniowego, ale nie więcej niż 1 500 zł miesięcznie. Zwrot wsparcia przez kredytobiorcę następuje po upływie 2 lat karencji, przez 8 kolejnych lat w równych, nieoprocentowanych miesięcznych ratach. Narastająco od 19.02.2016 r. zawarto 705 umów o udzieleniu wsparcia na wartość 15,7 mln zł i wypłacono wsparcie w kwocie 8,7 mln zł																																
Indywidualne Konta Mieszkaniowe	W przygotowaniu	Wypłaty premii 4,41 mld zł w l. 2021 - 2025	IKMy czyli konta oszczędnościowe na cele mieszkaniowe prowadzone będą w bankach komercyjnych i SKOK'ach. Przewidywana premia, płacona z budżetu państwa ma wynieść ok. 5 %. Będzie ona wypłacana raz do roku. Minimalny okres oszczędzania – 5 lat lub minimum 12 miesięcy gdy przystąpimy do Mieszkania Plus lub innego programu społecznego budownictwa np: TBS.																																
REIT-y = ustawa o spółkach wynajmu nieruchomości	Projekt ustawy		Powołanie Real Estate Investment Trust, a więc instytucji wspólnego inwestowania, lokującej swoje aktywa w nieruchomości (w Polsce prace skupiają się wokół nieruchomości mieszkaniowych, zrezygnowano z biurowych i magazynów) i zarządzającej nimi, która dodatkowo uprzywilejowana została pod względem podatkowym (np. prace skupiają się w kierunku zwolnienia z podatku Belki, wprowadzenia stawki 8,5 % podatku, który miałby zrównywać opodatkowanie REIT-ów z obciążeniami osób fizycznych wynajmujących mieszkania).																																



Stabilna podaż, nieco niższy lecz wysoki popyt będą sprzyjały kilkuprocentowym wzrostom cen mieszkań w 2018 r. – cz. 1



⊕ Bardzo duży popyt na mieszkania, w szczególności wzrost zakupów inwestycyjnych celem najmu mieszkania lub odsprzedaży na końcowym etapie budowy, będzie zachęcał w 2018 r. deweloperów do rozpoczynania nowych inwestycji i wprowadzania do oferty coraz większej liczby mieszkań. Przy tak dużych zakupach w 2017 r. rósł popyt na mieszkania z inwestycji będącej jeszcze na etapie tzw. „dziury w ziemi”. Prawdopodobieństwo wyhamowania tego typu popytu jest większe w II połowie 2018 r. niż w I połowie. **W strukturze nabywców istotny (55%-60%) pozostanie udział nabywców gotówkowych i zakupów inwestycyjnych. Rosnąć powinna liczba kredytobiorców spłacających w całości kredyt z dofinansowaniem z programu RnS. Część z tych gospodarstw domowych może być zainteresowana zakupem nowej- większej nieruchomości.**

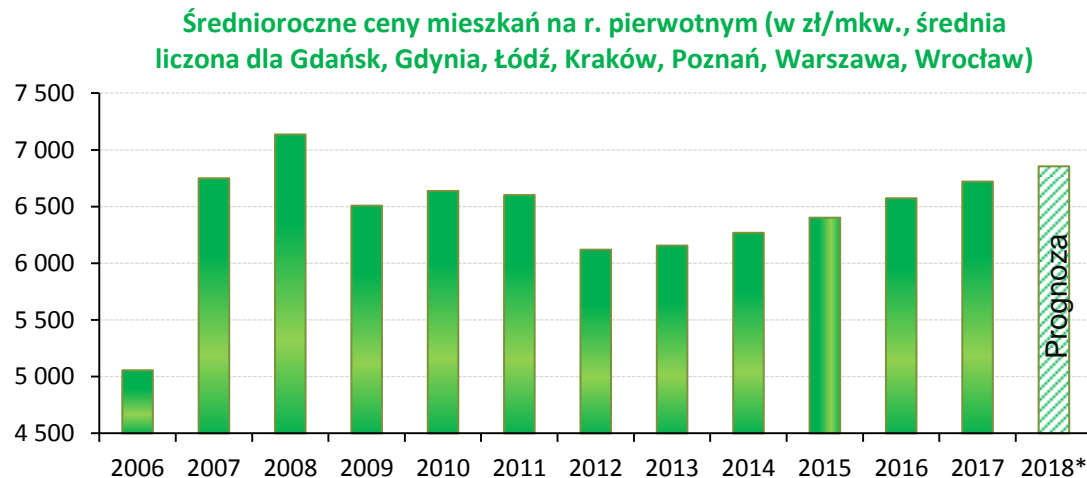
⊕ **W 2018 r. będziemy obserwować wzrost podaży lokali oddawanych do użytkowania. Wyhamować natomiast powinna dynamika liczby nowo rozpoczynanych budów i liczby wydawanych pozwoleń/zgłoszeń na budowę, przy czym pozostanie ona wysoka.**

⊕ **Osiągnięcie wyższej, sprzedaży mieszkań w 2018 r. do ubiegłorocznej historycznie najwyższej na rynku pierwotnym, wydaje się mało prawdopodobne. Jednocześnie nie przewidujemy drastycznego spadku zainteresowania tym rynkiem. Popyt powinien się ustabilizować na poziomie zbliżonym, lub nieco niższym do tego z 2017 r.** Sprzyjać rynkowi powinna w dalszym ciągu stabilna kondycja polskiej gospodarki oraz dobra koniunktura na rynku pracy. Oczekiwane w II połowie 2018 r. podwyżki stopy procentowej o 50 pb. (wg BGZ BNP Paribas) nie powinny istotnie ograniczyć popytu na mieszkania. Gdyby jednak cykl podwyżek stóp był kontynuowany to może on zahamować zainteresowanie nabywców rynkiem nieruchomości mieszkaniowych. Dynamiczny ich wzrost z jednej strony podnosi koszty obsługi bieżących zobowiązań i ogranicza rynek kredytów hipotecznych. Z drugiej - podniesienie wysokości odsetek od lokat bankowych zmniejsza atrakcyjność dochodów z najmu.

Źródło: REAS; Opracowanie BGZ BNP Paribas (DAESIRR)



Stabilna podaż, nieco niższy lecz wysoki popyt będą sprzyjały kilkuprocentowym wzrostom cen mieszkań w 2018 r. – cz. 2



- ❑ W 2018 r. na rynku mieszkaniowym powinniśmy obserwować dalsze kilku procentowe wzrosty cen mieszkań, szczególnie tych z inwestycji nowo wprowadzanych do sprzedaży. Przy czym, w I półroczu może ona być wyższa względem II połowy 2018 r. Obniżki stawek możliwe są za sprawą czasowych promocji, zakupów pakietowych lub wyprzedzący ostatnich mieszkań w inwestycji. Niższe średnie ceny mieszkań mogą pojawić się w statystykach sprzedażowych za styczeń / Q1 2018, czyli okres kiedy były zawierane ostatnie transakcje z limitami MdM.
- ❑ W perspektywie 2018 r. nie powinniśmy obserwować silnego oddziaływania nowych programów rządowych na relacje podaży i popytu na rynku mieszkaniowym. Główne inicjatywy koncentrują się wokół tańszego budownictwa mieszkaniowego, kas oszczędnościowo - mieszkaniowych i większej skali budownictwa czynszowego / pod wynajem z możliwością nabycia lokal. Pierwsze projekty z programu Mieszkanie + będą zlokalizowane poza dużymi miastami, stąd nie będą aż tak silnie wpływać na cały rynek nieruchomości. Jeśli jednak oferta tego typu mieszkań zwiększałaby się w dużych miastach, mogłoby to wpływać hamująco na ceny rynkowe. W dalszym ciągu nie znamy szacunków proporcji cen lokali z programu Mieszkanie + względem cen mieszkań deweloperskich. Tym samym nie wiemy na ile ten produkt będzie atrakcyjny dla odbiorcy.
- ❑ Problemem dla branży deweloperskiej będą w 2018 r. rosnące koszty materiałów budowlanych i zatrudnienia (głównie luki w obsadzeniu pracowników fizycznych na budowach) oraz coraz wyższe ceny ziemi pod budowę nowych inwestycji. W zależności od wielkości banku ziemi jaki posiada każdy z deweloperów, ich skłonność do zakupów coraz droższej ziemi będzie inna. Nowelizacja ustawy dot. obrotu ziemią rolną z 2016 r. praktycznie zamknęła w dużych miastach możliwość zakupów ziemi rolnej przez deweloperów, następnie jej odrolnienia i przeznaczenia na cele budownictwa mieszkaniowego. Stąd co najmniej w krótkim okresie ceny gruntów budowlanych pozostaną wysokie.

Źródło: AMRON; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)



RYNEK NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W WYBRANYCH KRAJACH

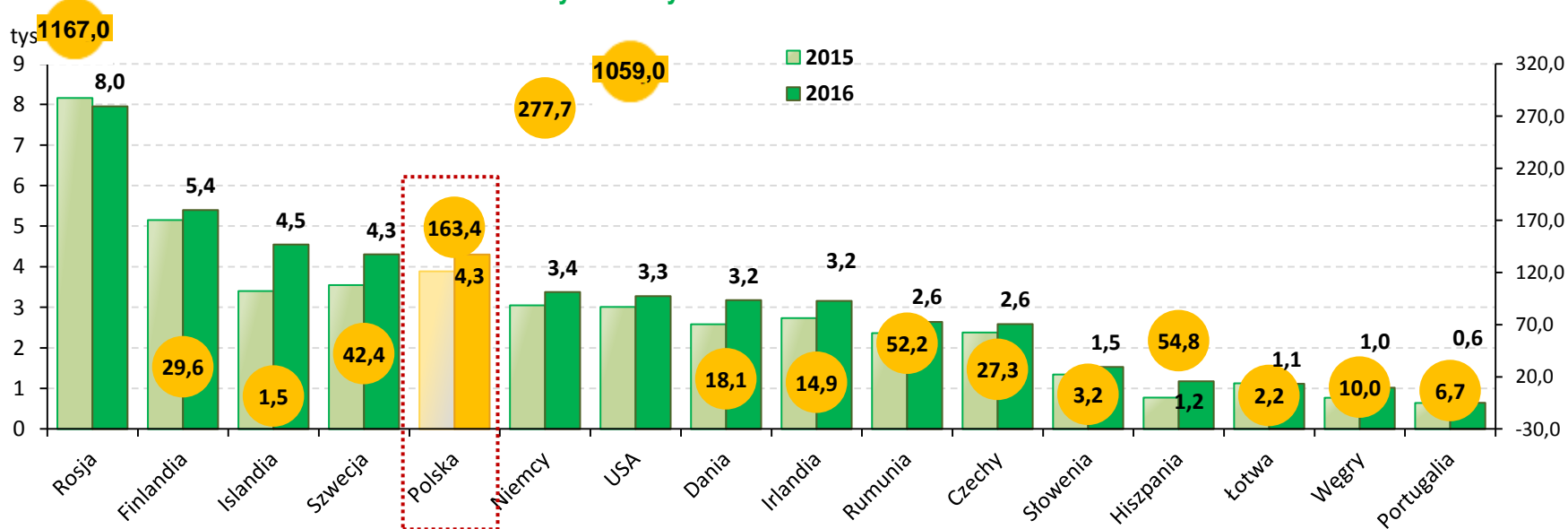


Polska pozostaje w czołówce krajów europejskich z wysoką produkcją nowych mieszkań

Podaż mieszkań na tle wybranych krajów

- ☉ **Mimo rosnącej bazy nowych mieszkań, łączne zasoby mieszkaniowe w Polsce pozostają na jednym z niższych poziomów wśród krajów europejskich.** Zasoby mieszkaniowe w krajach Unii Europejskiej wahają się od ok. 370 do 600 mieszkań na 1000 mieszkańców. **Opisywany wskaźnik dla Polski w 2017 r. wynosił 372.**
- ☉ **W ostatnich latach przeciętna liczba mieszkań oddawanych rocznie do użytkowania w Polsce (163 tys. mieszkań) jest jedną z wyższych na tle prezentowanych krajów europejskich oraz USA.** Wyższą wartość zanotowano jedynie dla Niemiec (277,7 tys. mieszkań), USA (1 059,0 tys. mieszkań) oraz Rosji (1167,0 tys. mieszkań). Natomiast w przeliczeniu na tysiąc mieszkańców, wyższa niż w Polsce (4,3 lokale) intensywność mieszkań oddanych do użytkowania została zaobserwowana w Rosji (8,0 lokali), Finlandii (5,4 lokali), Islandii (4,5) oraz w Szwecji (4,3).
- ☉ Po latach spadku w produkcji nowych mieszkań w krajach Europy Zachodniej, ostatni okres charakteryzuje się poprawą statystyk tego sektora. W 2016 r. tylko w 2 z 21 analizowanych europejskich krajów odnotowano spadek liczby mieszkań oddanych do użytkowania, co może wskazywać na poprawę sytuacji na rynku nieruchomości (w 2015 r. spadek zaobserwowano w 9 z 23 krajów). Po latach spadków w 2016 r., najwyższą dynamikę opisywanej kategorii (51,9% r/r) odnotowano w Hiszpanii. Natomiast spadek, kolejny rok z rzędu, obserwowany był w Grecji (-22,1% r/r).

Liczba mieszkań oddawanych do użytkowania w latach 2015-2016 na 1000 mieszkańców



Źródło: EMF, Eurostat; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)

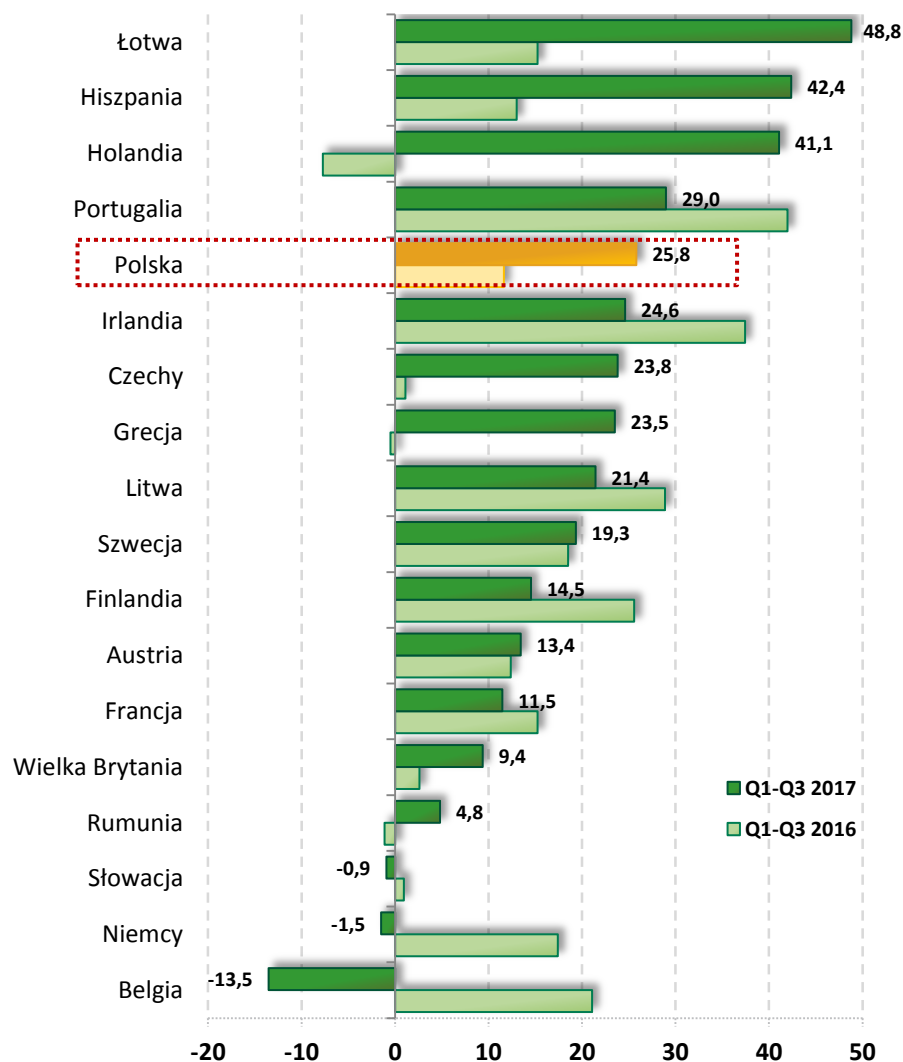


BGŻ BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

Rosnąca liczba wydanych pozwoleń na budowę mieszkań

Średnio kwartalna dynamika liczby wydanych pozwoleń na budowę mieszkań



☉ **Dodatknie odczyty zarówno liczby mieszkań oddanych do użytkowania w większości państw europejskich jak i dynamiki wydanych pozwoleń na budowę w okresie I-III kw. 2017 r. są symptomem poprawy sytuacji na europejskim rynku nieruchomości.** Liczba wydanych pozwoleń na budowę w 28 krajach Unii Europejskiej wzrosła o 11,9% r/r (nieznacznie więcej względem I-III kw. 2016 r. = 10,2% r/r).

☉ Tylko w 3 z 27 analizowanych europejskich krajów zaobserwowano ujemną dynamikę wydanych pozwoleń na budowę. Liczba nie zmieniła się w relacji do analogicznego okresu 2016 r., przy czym ujemne dynamiki w obu tych okresach odnotowano w innych krajach.

☉ W okresie I-III kw. 2017 r. liczba pozwoleń zmniejszyła się w Belgii (o 13,5% r/r), Niemczech (o 1,5% r/r) oraz na Słowacji (0,9% r/r). Najwyższe zaś dodatnie dynamiki wzrostu liczby pozwoleń na budowę odnotowano na Malcie (67,4%), Łotwie (48,8% r/r), Hiszpanii (42,4% r/r) oraz Holandii (41,1% r/r).

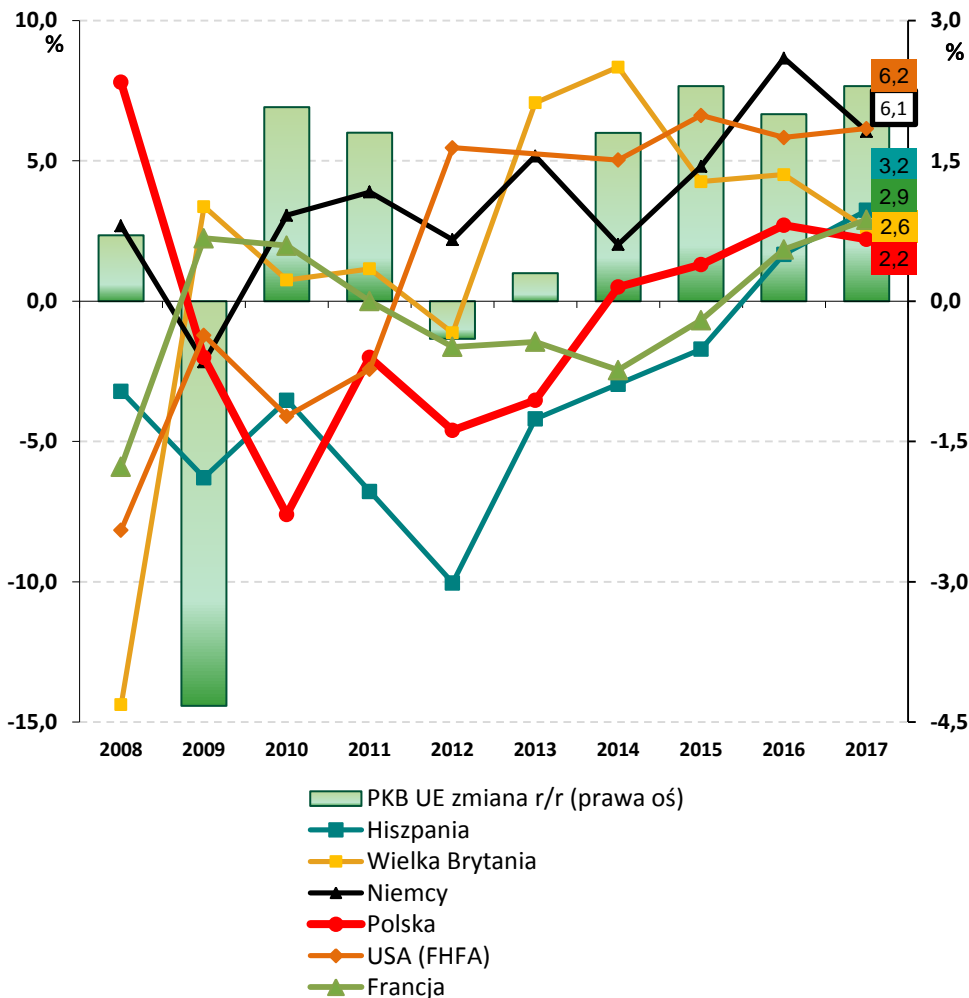
☉ **Dodatknie dynamiki liczby wydanych pozwoleń na budowę oraz stabilna sytuacja makroekonomiczną w większości krajów Europejskich prognozowana na 2018 r., pozwala twierdzić, że europejski rynek nieruchomości powinien pozostać w tendencji rosnącej.**

Źródło: Eurostat ; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESIRR)



Rosnące ceny mieszkań na rynku europejskim i USA

Dynamika cen mieszkań w wybranych krajach



☉ W Europie, Kanadzie i niektórych częściach Azji utrzymują się wysokie wzrosty cen na rynku mieszkaniowym, ale globalnie sektor ten wyhamowuje. **Ceny domów w 2017 r. nadal rosły w większości krajów Europy. W okresie I-III kw. 2017 r. dodatnie dynamiki cen odnotowano w 15 z 24 europejskich rynków mieszkaniowych (na podstawie danych Global Property Guide). Jednak w okresie tym tylko 6 z nich wykazało silniejszy wzrost względem analogicznego okresu 2016 r. (w 18 krajach dynamika cen wyhamowała).**

☉ Na rynku globalnym największe wzrosty cen mieszkań/domów w I-III kw. 2017 r. odnotowano w Islandii (+ 18,76% r/r), Hongkongu (+ 13,14% r/r), Kanadzie (+ 9,69% r/r) i Rumunii (+ 9,36% r/r).

☉ Największe zaś spadki cen nieruchomości mieszkaniowych miały miejsce w Egipcie (-8,68% r/r), w Kijowie na Ukrainie (-6,81% r/r), Rosji (-6,69% r/r), Mongolii (-5,7% r/r) oraz Katarze (-2,85% r/r). **Najsłabszym rynkiem mieszkaniowym w Europie pozostaje rynek ukraiński.** Mimo że konflikt z Rosją oficjalnie zakończył się w 2015 r. a gospodarka zaczęła się odbudowywać, to ceny domów w Kijowie spadły o 6,89% w I-III kw. 2017 r., Co więcej, korekta cen była większa niż w 2016 r. (spadek o 2,93% r/r). Q3 2017 r. był szesnastym z rzędu kwartałem spadku cen nieruchomości.

☉ **Dobra koniunktura dominuje w dalszym ciągu na amerykańskim rynku nieruchomości.** W 2018 r. minie 10 lat od wybuchu globalnego kryzysu finansowego w końcu 2008 r., którego historycznym znakiem rozpoznawczym jest bankrutstwo Lehman Brother. Spadek cen po 2008 r. jest już w USA niewidoczny. W grudniu 2016 r. wartość indeksu S&P/Case-Shiller przekroczyła bowiem poziom „górkę” z lipca 2006 r., a więc punktu szczytowego bańki cenowej. Obecnie w dalszym ciągu notowane są wzrosty cen na tym rynku. **W okresie I- III kw. 2017 r. Indeks S&P/Case-Shiller wzrósł o 6,15 % r/r.**

Źródło: Global Property Guide, AMRON, IMF, Eurostat ; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESiRR)



Wysoki poziom zadłużenia krajów Europy Zachodniej vs Środkowo-Wschodniej

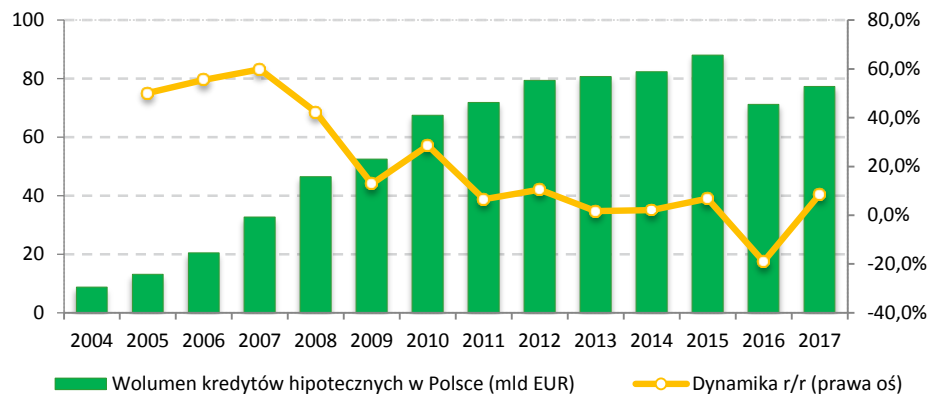
Wielkość kredytów hipotecznych jako procentowy udział w PKB

Kraj	Wartość kredytów hipotecznych na koniec 2017 (mld EUR)	Zmiana r/r	Wielkość zadłużenia na osobę (tys. EUR)
Wielka Brytania	1346,5	↑ 1,0%	23,3
Niemcy	1125,9	↑ 4,3%	14,5
Francja	928,3	↑ 6,0%	16,3
Hiszpania	535,7	↓ -2,2%	11,8
Holandia	430,6	↑ 12,2%	31,7
Włochy	368,5	↑ 1,9%	6,2
Szwecja	303,5	↑ 4,1%	35,3
Belgia	143,8	↑ 5,9%	14,7
Portugalia	96,4	↓ -2,4%	9,4
Austria	101,2	↑ 3,1%	12,7
Finlandia	94,1	↑ 2,2%	19,0
Polska*	89,5	↑ 5,6%	2,7
Irlandia	73,6	↑ 1,5%	19,6
Grecja	61,2	↓ -4,2%	5,5
Czechy	39,2	↑ 15,0%	4,7
Luksemburg	28,3	↑ 8,3%	60,2
Słowacja	22,5	↑ 12,8%	5,3
Cypr	11,6	↓ -3,4%	15,2
Węgry	9,4	↑ 3,7%	1,1
Rumunia	12,9	↑ 10,3%	0,8
Chorwacja	7,0	↑ 2,2%	1,8
Estonia	6,7	↑ 6,8%	5,8
Litwa	6,6	↑ 9,0%	2,6
Słowenia	5,7	↑ 4,6%	3,1
Łotwa	4,4	↓ -1,0%	2,3
Bułgaria	4,5	↑ 7,4%	0,7
Malta	4,2	↑ 8,1%	11,4

⊗ W 2017 r. wartość całego portfela kredytów hipotecznych w Unii Europejskiej (z wyłączeniem Danii) wzrosła o 3,5% r/r (względem spadku 1,0% r/r w 2016 r.). Wzrost był obserwowany w 22 z 27 analizowanych krajów, co wskazuje na wzrost popytu na europejskim rynku kredytów hipotecznych. Najwyższe wzrosty spośród krajów Unii Europejskiej były notowane w Czechach (15,0% r/r), Słowacji (12,8% r/r) oraz Holandii (12,2% r/r). Natomiast wartość portfela kredytów hipotecznych spadła najsilniej w Grecji (-4,2%) i na Cyprze (-3,4%). **W Polsce zadłużenie z tytułu kredytów hipotecznych spadło o 1,5% r/r*. Spadek ten to efekt w dużym stopniu różnic kursowych (umocnienia się PLN względem CHF oraz spłat i/lub przewalutowań kredytów w CHF.** Sprzyjały temu m.in. historycznie niskie stopy procentowe, dostępność programu MdM oraz silny wzrost popytu na mieszkania.

⊗ Wartość całego portfela k. hipotecznych na koniec 2017 r., analogicznie jak przed rokiem, była najwyższa w Wielkiej Brytanii i Niemczech. Poziom zadłużenia w tych krajach wzrósł odpowiednio o 1,0% i 4,3% względem końca 2017 r.

⊗ Analizując wartość kredytów hipotecznych na jednego dorosłego mieszkańca (powyżej 18 roku życia), najwyższy wskaźnik obserwowany jest niezmiennie od kilku lat w Danii i Luksemburgu. Na tle średniej wartości dla Unii Europejskiej (15,1 tys. EUR/osobę), **w Polsce nasycenie kredytami hipotecznymi na jednego mieszkańca jest istotnie niższe i wyniosło 2,7 tys. EUR na koniec 2017 r.**



*Wg danych NBP podawanych w PLN wartość k. mieszkaniowych w 2017 r. w Polsce spadła o 1,5% r/r. Kurs CHF/PLN wzrósł z 4,12 w 30.21.2016 do 3,57 na 29.12.2017.

Źródło: EMF, EBC, NBP ; Opracowanie BGŻ BNP Paribas (DAESiRR)



BGŻ BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata