



Bank Polski

Centrum
Analiz

Deweloperzy Mieszkańowi

Analizy Nieruchomości

11 lutego 2026

Nowa konstelacja rynku

PODSUMOWANIE:

- Po zahamowaniu sprzedaży mieszkań deweloperskich w I poł. 2025, w II poł. nastąpiła zmiana trendu. 6 obniżek stóp procentowych NBP w okresie maj-grudzień'25 i oczekiwania na kolejne 2-3 w 2026 powodują poprawę zdolności kredytowej i stopniowe ożywienie popytu kredytowego na mieszkania, głównie na własne potrzeby. Inwestycyjny, „drugi” silnik popytu pozostaje słaby. Niska rentowność najmu, duża niepewność regulacyjna związana z wynajmem krótkoterminowym, licznymi inicjatywami dotyczącymi opodatkowania kolejnych mieszkań, czy wprowadzenia podatku katastralnego wstrzymują tak inwestorów instytucjonalnych, jak też indywidualnych.
- Rok 2026 nadal będzie rynkiem kupującego, duża oferta mieszkań daje jak dotąd możliwość negocjacji ceny. Jednak wdrażanie nowych warunków technicznych, ustawy schronowej czy dyrektywy budynkowej będzie tworzyć presję kosztową na wzrost cen nowych mieszkań.
- Naturalną, widoczną już reakcją deweloperów chcących utrzymać rentowność produkcji będzie dalsza redukcja produkcji w toku (mniej rozpoczętych nowych projektów w 2025), co ograniczy przyszłą produkcję mieszkań o ok. 15-20% i ukształtuje nowy, niższy punkt równowagi rynkowej. W 4q25, przy założeniu 2 lat budowy mieszkania, w budowie było ok. 228 tys. mieszkań (267 tys. w 4q24).
- Wzmocnienie sygnalizowanych od kilku lat wyzwań demograficznych dla rynku mieszkaniowego oznacza dla inwestorów konieczność większej ostrożności przy podejmowaniu decyzji lokalizacyjnych, szczególnie w mniejszych ośrodkach, z pogarszającą się demografią i płytkim rynkiem mieszkaniowym. Lokalizacje w dużych aglomeracjach i ich otoczeniu pozostaną atrakcyjne, będą też generowały popyt restytucyjny dotyczący zdekapitalizowanych zasobów mieszkaniowych. Kolejnym wyzwaniem jest dostosowywanie zasobu do wymogów efektywności energetycznej.

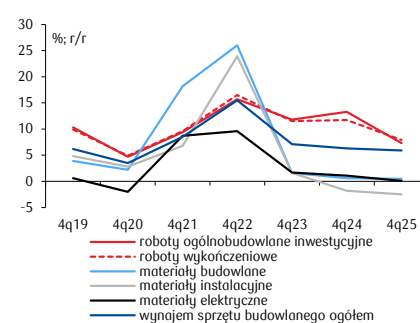
Departament Analiz Ekonomicznych
www.pkobp.pl/centrum-analiz

@PKO_Research

Biurowe Analizy Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka – Łaszek

Zmiany cen materiałów budowlanych, stawek robocizny i wynajmu sprzętu



Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

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

Mieszkania	1q21	2q21	3q21	4q21	1q22	2q22	3q22	4q22	1q23	2q23	3q23	4q23	1q24	2q24	3q24	4q24	1q25	2q25	3q25	4q25
oddane	-1	-5	-5	4	-4	11	-0,3	-0,1	3	2	-10	-11	-2	-15	-6	-31	-6	1	7	62
rozpoczęte	26	119	0	5	-21	-16	-45	-44	-26	-38	45	60	79	57	13	4	-13	-18	-13	-17
pozwolenia	53	41	20	-3	-8	24	-10	-24	-34	-40	-6	12	46	30	29	8	-19	-31	-17	1
spadek: o 15 pp i więcej -15pp - -5pp stabilizacja: -5pp - +5pp wzrost: +5pp - +15 pp powyżej 15 pp																				

Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Stabilne wyniki branży w 2025 pomimo spadku popytu na mieszkania w 1h25

- **Duży deweloperzy (tj. zatrudniający powyżej 49 osób) notowali po trzech kwartałach 2025 stabilne wyniki finansowe.** Firmy utrzymały relatywnie dobry poziom rentowności, choć niższy od rekordowego w 2021. Przeciętna rentowność sprzedaży netto wyniosła 10,8% (-2 pp r/r). Firmy deweloperskie cechuje duże zróżnicowanie – ROS połowy (decyl 5) na koniec 3q25 nie przekraczała 5,4%, 1/5 firm poniosła straty, 20% najlepszych firm notowało ROS powyżej 22%.
- **Dynamika przychodów i kosztów, po stagnacji w 2024, w 1-3q25 silnie wzrosła.** Zwraca przy tym uwagę większy wzrost kosztów niż przychodów, związany prawdopodobnie z osłabieniem sprzedaży mieszkań w 1h25, a także wydłużającym się inkasem należności. Jednocześnie skrócenie okresu rotacji zapasów o kilkanaście dni (ilustruje liczbę gotowych mieszkań) w okresie 1-3q25 może zapowiadać poprawę sprzedaży, wraz ze stopniową odbudową popytu kredytowego powiązaną z obniżkami stóp procentowych od maja'25 i poprawą nastrojów konsumenckich. Płynność finansowa pozostała satysfakcjonująca.
- Dane sprawozdawcze dotyczące mniejszych firm deweloperskich są udostępniane w cyklu półrocznym (dane za 2025 ze sprawozdań finansowych składanych do GUS będą dostępne na przełomie marca i kwietnia). Stagnacja popytu w 1h25 prawdopodobnie silniej wpłynęła negatywnie na ich sytuację finansowo-ekonomiczną niż w przypadku tych większych. Mniejsza skala działalności, naturalnie mniej zróżnicowany portfel od strony oferty czy lokalizacji, nietrafiony projekt przy trudnym rynku dotkliwiej przekładają się negatywnie na wyniki mniejszych firm.

Wskaźniki finansowe dużych firm deweloperskich (PKD 41.1*)

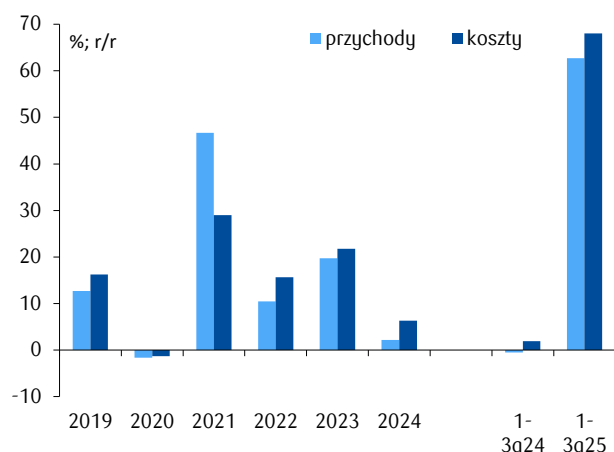
PKD 41.1 - wybrane wskaźniki	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1-3q24	1-3q25
Liczba jednostek gospodarczych	61	59	69	69	75	75	72	72
w tym % jednostek rentownych	84	81	84	86	85	84	75	75
Liczba pracujących (tys.)	8,6	9,0	10,4	10,1	11,1	11,2	10,8	10,8
Przychody ogółem r/r	12,7	-1,6	46,7	10,5	19,7	2,1	-0,6	62,7
Koszty ogółem r/r	16,2	-1,3	29,0	15,7	21,8	6,3	1,9	68,0
NP Wynik finansowy netto (mln zł)	740	705	2 516	2 071	2 197	1 696	1 448	1 903
NPM (ROS) Stopa zysku netto	8,9	8,4	18,9	14,2	13,3	10,2	12,8	10,8
M_EBITDA*	9,2	9,8	21,6	16,7	12,3	12,9	11,9	15,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,8	12,6	25,1	13,4	8,1	5,5	7,2	7,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,1	2,3	2,9	2,7	3,4	4,0	3,4	3,0
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,8	0,9	1,6	1,5	2,1	2,5	1,9	1,8
IT Wsk.rotacji zapasów (dni)	244	269	199	201	205	209	232	210
CP Wsk. rotacji należności (dni)	58	58	43	49	31	46	39	57
PL Wsk.rotacji zobowiązań (dni)	70	62	36	48	43	49	51	56
DR (WZA) Współczynnik długu	0,62	0,60	0,50	0,40	0,33	0,30	0,32	0,39
WP (WPMK) Wsk. pokrycia majątku trw.kapit.stałym	2,5	2,6	3,3	2,30	1,88	1,93	1,75	1,80
I/DE Nakłady inwestycyjne / amortyzacja	22,0	23,5	23,8	16,4	21,6	24,7	24,2	12,5

Źródło: GUS, PONT Info, firmy pow. 49 osób; PKO Bank Polski; * (wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja) / przychody netto ze sprzedaży

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

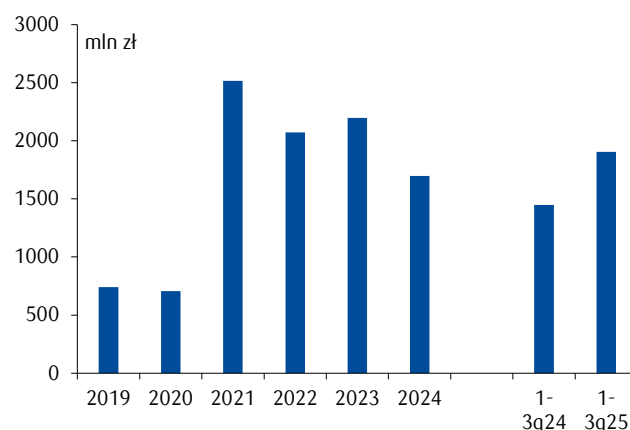
Od 01.01.2025 obowiązuje znowelizowana PKD 2025. Według PKD 2025 Działalność deweloperska, dotychczas określana jako PKD 41.1, jest klasyfikowana w 3 klasach jako: PKD 68.12.A – Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków mieszkalnych; PKD 68.12.B – Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków niemieszkalnych; PKD 68.12.C – Realizacja pozostałych projektów budowlanych. Zakres tych klas to realizacja projektów budowlanych (w tym przebudowa) obejmujących przedsięwzięcia finansowe, techniczne i rzeczowe w celu przygotowania własnych: - budynków mieszkalnych (68.12.A), - budynków niemieszkalnych (68.12.B), - pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej (68.13.C), do późniejszej sprzedaży. **Do końca 2026 w dalszym ciągu równolegle będzie stosowana dotychczasowa PKD 2005 – także w sprawozdawczości GUS.** W bazie PONT Info Gospodarka pierwsze przeliczone dane tylko dla PKD 2025 pojawią się w 1q27.

Zmiany przychodów i kosztów dużych deweloperów



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

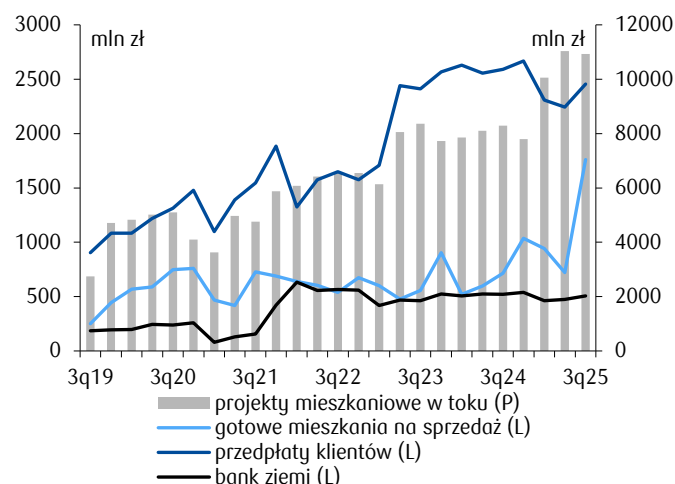
Wynik finansowy netto dużych deweloperów



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

- Zapisy księgowe dużych (o zatrudnieniu pow. 49 osób) deweloperów na koniec 3q25 wskazują na:**
 - wyhamowanie spadku r/r przedpłat klientów na mieszkania, -silny wzrost liczby gotowych mieszkań; -wolniejszy wzrost projektów w toku budowy; -stabilny bank ziemi. Wyhamowanie spadku przedpłat (-5% vs -12% w 2q25) zapowiada poprawę popytu mieszkaniowego po kilku kwartałach stagnacji; wobec 2q25 przedpłaty wzrosły (9,4%). Silny wzrost wolumenu gotowych mieszkań deweloperskich wiąże się ze słabszym popytem i jest konsekwencją zamykania projektów rozpoczętych jeszcze przed stagnacją na rynku. Z kolei wyhamowujący wzrost wolumenu projektów w toku (31,9% r/r vs 36,2% r/r w 3q25) sygnalizuje powolne dostosowywanie do sytuacji rynkowej, znacząco niższego popytu inwestycyjnego, co widoczne jest w spadku ogólnej liczby rozpoczynanych mieszkań deweloperskich. W porównaniu z 2q25 wolumen projektów był zbliżony (-0,97%).

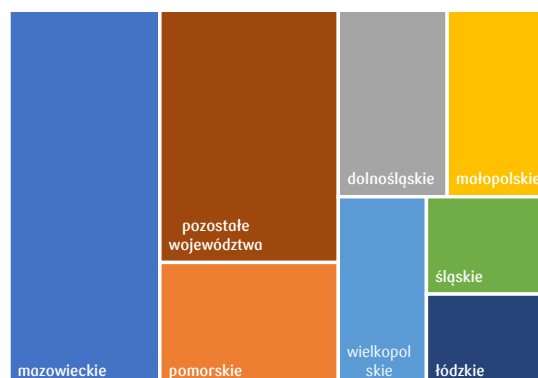
Aktywność dużych deweloperów wg zapisów księgowych



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

- Coraz więcej mieszkań deweloperskich ochrania Deweloperski Fundusz Gwarancyjny (DFG) - na koniec 2025 ochroną DFG było objęte 171,1 tys. umów, w tym 86 tys. zawarto w 2025 Okres przejściowy trwał 2 lata - inwestycje, których sprzedaż rozpoczęła się przed wejściem w życie ustawy do 01.07.2024 włącznie, mogły być sprzedawane na podstawie starych przepisów. Oznacza to dalszy spadek ryzyka dla kupujących mieszkania.**
- Łączna wartość umów zarejestrowanych w systemie DFG na koniec 2025 wyniosła 127,5 mld zł (64,7 mld zł na koniec 2024) Średnia wartość zarejestrowanej umowy przekraczała 553 tys. zł (w 2024 odpowiednio 701 tys. zł i 527 tys. zł). Nabywcy mieszkań deweloperskich zarejestrowanych w DFG (wg stanu na koniec 2025) najliczniej występowali w województwach mazowieckim, pomorskim, dolnośląskim i małopolskim (łącznie 58,2% ogółu zarejestrowanych). Obecnie szacunkowo ok. 1/2 deweloperskich mieszkań w trakcie budowy jest objęte DFG. Przy założeniu dwuletniego okresu budowy mieszkania w 2026 baza będzie coraz bardziej reprezentatywna i przydatna dla pogłębionej charakterystyki rynku wg nabywców i inwestycji.**

Nabywcy mieszkań deweloperskich zarejestrowani w DFG w 2025 wg województw

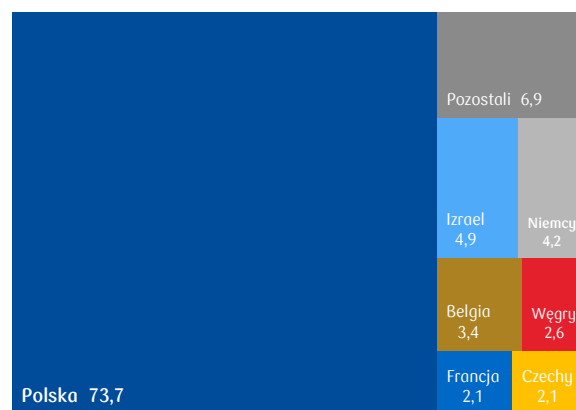


Źródło: DFG, PKO Bank Polski

Przewaga polskiego kapitału w firmach deweloperskich

- Analiza JLL dotycząca pochodzenia kapitału w 750 największych firm deweloperskich w Polsce wykazała **wysoki udział w rynku firm z polskim kapitałem, stanowiły one prawie 74% ogółu analizowanych firm w 2024**. Firmy z kapitałem zagranicznym obecne są na ogół na rynkach uznawanych za najlepsze.
- W największych aglomeracjach udział polskich firm deweloperskich był najwyższy w Łodzi (87,6%), Krakowie (84,8%) i Trójmieście (79,7%). Natomiast najniższy był ich udział w Warszawie (55,5%). W pozostałych miastach deweloperzy krajowi stanowili 91,3% ogółu firm deweloperskich, deweloperzy zagraniczni mieli marginalne znaczenie poza największymi aglomeracjami.
- Na rynku deweloperskim w Polsce najaktywniejsi są deweloperzy z Izraela, Niemiec i Belgii. Firmy izraelskie są najaktywniejsze w Warszawie (11% rynku), niemieckie w Trójmieście (10%) i Wrocławiu (7%), a belgijskie w Poznaniu (8%) i Warszawie (6,5%).
- W granicach 2,1-2,6% rynku sytuowali się deweloperzy z Węgier, Francji i Czech. W grupie innych krajów byli m.in. deweloperzy z Wielkiej Brytanii, USA i Hiszpanii.

Udział firm deweloperskich wg kraju pochodzenia kapitału



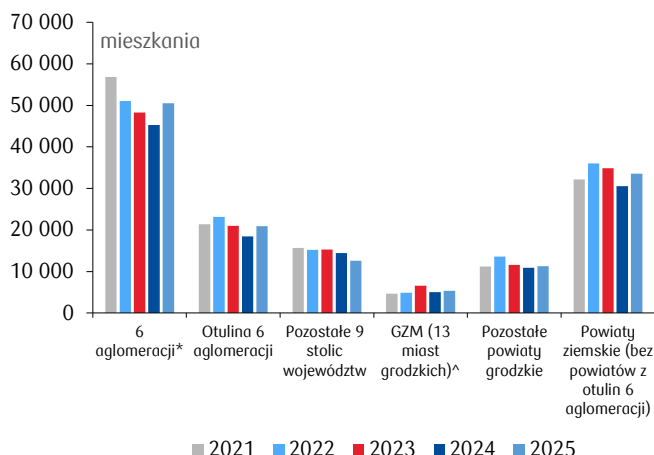
Źródło: Pochodzenie kapitału w firmach deweloperskich, JLL, Research Poland, 2025

Więcej r/r mieszkań oddanych do użytku, mniej rozpoczętych projektów i pozwoleń

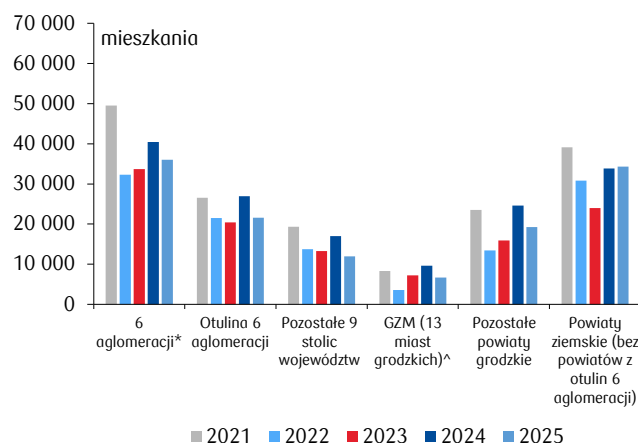
- W 2025 deweloperzy oddali do użytku 134,1 tys. mieszkań (+7,6% r/r). Wzrost jest konsekwencją historycznie dużej liczby rozpoczętych mieszkań deweloperskich w okresie 3q23-4q24 (łącznie blisko 220 tys. mieszkań), gdy silnie wzrósł popyt na mieszkania pobudzony BK2% (i zapowiedziami jego kontynuacji), a perspektywy rynku mieszkaniowego były dobrze oceniane przez inwestorów. Trend wzrostowy wystąpił z różnym nasileniem regionalnym - znacząco wzrosła liczba deweloperskich mieszkań oddanych do użytku w otulinie 6 największych aglomeracji (+13% r/r; jest to ok. 16% oddanych mieszkań deweloperskich ogółem) oraz w samych aglomeracjach (+12% r/r; 36% oddanych mieszkań deweloperskich ogółem). Istotnie wzrosła też liczba oddanych mieszkań deweloperskich w powiatach ziemskich (+10% r/r; 25% oddanych mieszkań ogółem). Spadek (-13% r/r) notowały mniejsze stolice województw, w których oddano do użytku ok. 9% mieszkań deweloperskich ogółem.
- W 2025 deweloperzy rozpoczęli budowę 129,7 tys. mieszkań (-14,9% r/r). Spadek liczby rozpoczynanych mieszkań jest reakcją na obserwowany od końca 3q24 spadek popytu na mieszkania przy materializującym się ryzyku nadpodaży nowych mieszkań. Liczba rozpoczynanych mieszkań nie zmalała jedynie w przypadku powiatów ziemskich (+1,4% r/r; 27% ogółu rozpoczynanych mieszkań). Skala spadku była najmniejsza w 6 aglomeracjach (-11% r/r; 28% ogółu rozpoczynanych mieszkań), największa natomiast - o ok. 30%, w GZM i mniejszych stolicach województw.
- Pomimo pogorszenia koniunktury na rynku w 2025, wg monitoringu Spectis, zostało rozpoczętych kilka dużych, wielomieszkaniowych i wieloetapowych projektów deweloperskich. Do największych należą: - Essa Kliny w Krakowie (wartość inwestycji: 1700 tys. zł; inwestor Westa Investments; Green Town Development); - Miasto Polskich Mistrzów Olimpijskich w Mysiadle k. Warszawy (odpowiednio 870 mln zł; Profbud, Miasto Mistrzów, Spółdzielnia Wola); - Przy Parku Vita we Wrocławiu (odpowiednio 600 mln zł, Develia); - Morska Vita w Gdyni (odpowiednio 600 mln zł; Develia, Semeko Grupa Inwestycyjna; Rockbridge TFI; Derby Investments); - Centrum Chwarzno Wiczlino w Gdyni (odpowiednio 600 mln zł; Grupa inwestycyjna Hossa); - Semiramis w Katowicach (odpowiednio 520 mln zł; Wawel Service, Dynapark, Francuska Business Park).

Ruszyła też budowa kilku inwestycji z mieszkaniem na wynajem, największe to: - Projekt Śląska (PRS) w Gdańsku (wartość inwestycji: 155 mln zł; inwestor Murapol; Griffin Real Estate); - Olivia Pulse w Gdańsku (odpowiednio 90 mln zł; Olivia Home); - Cystersów (Vantage Rent) w Krakowie (odpowiednio 66 mln zł; Vantage Development); - Al.Pokoju 64 (LifeSpot) w Krakowie (odpowiednio 63 mln zł; Eiffage Immobilier Polska).

Mieszkania deweloperskie oddane do użytku w latach 2021-2025



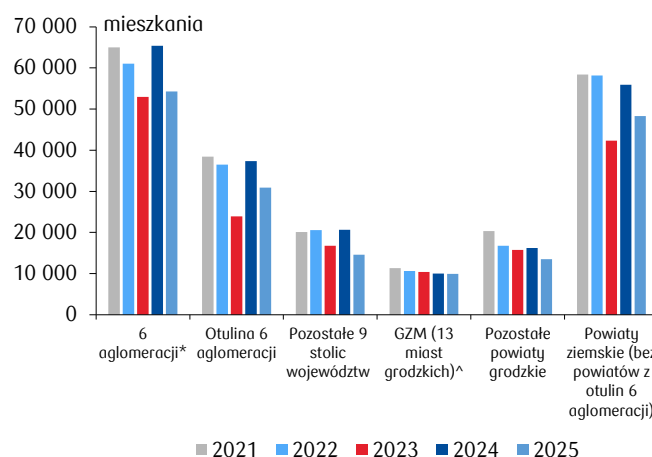
Rozpoczęte mieszkania deweloperskie w latach 2021-2025



*Warszawa, Kraków, Wrocław, Łódź, Poznań, Gdańsk-Gdynia-Sopot; ^GZM - 13 miast: Katowice, Sosnowiec, Gliwice, Zabrze, Bytom, Ruda Śląska, Tychy, Dąbrowa Górnicza, Chorzów, Mysłowice, Siemianowice Śląskie, Piekary Śląskie, Świętochłowice. Źródło: BDL GUS, PKO Bank Polski

- Liczba pozwoleń na budowę dla deweloperów w 2025 zmalała do 171,5 tys. (-17% r/r), spadek jest efektem pogorszenia krótkoterminowych perspektyw rynku mieszkaniowego w 2025, może też wiązać się z dużą pulą pozwoleń na budowę zgromadzonych w poprzednich latach. W 2025 liczba pozwoleń utrzymała się na zbliżonym poziomie r/r jedynie w GSM, w pozostałych analizowanych grupach powiatów zmalała - najsilniej w 9 mniejszych stolicach województw (-29% r/r).
- Struktura pozwoleń wg wyróżnionych grup powiatów w ostatnich latach nie zmienia się znacząco. Blisko połowę pozwoleń dotyczy 6 aglomeracji i otaczających je powiatów; kolejna znacząca (prawie 30%) grupa to powiaty ziemskie.

Pozwolenia dla deweloperów na budowę w latach 2021-2025

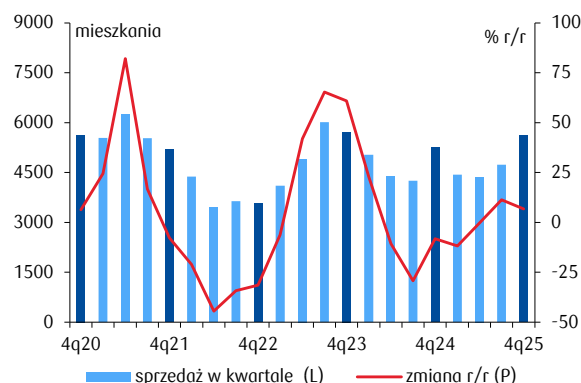


*Warszawa, Kraków, Wrocław, Łódź, Poznań, Gdańsk-Gdynia-Sopot; ^GZM - 13 miast: Katowice, Sosnowiec, Gliwice, Zabrze, Bytom, Ruda Śląska, Tychy, Dąbrowa Górnicza, Chorzów, Mysłowice, Siemianowice Śląskie, Piekary Śląskie, Świętochłowice. Źródło: BDL GUS, PKO Bank Polski

Lepsze nastroje pod koniec roku

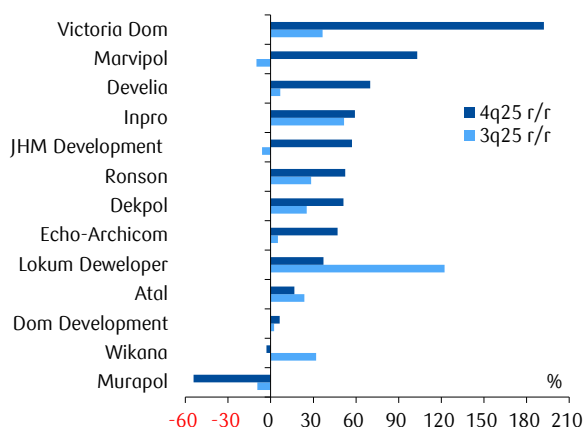
- 4q25 był drugim z rzędu kwartałem znacząco rosnącej sprzedaży mieszkań przez wiodących deweloperów mieszkaniowych, co sugeruje stopniowy powrót lepszych nastrojów na rynek. Wzrost sprzedaży utrzymywał się na poziomie zbliżonym do poprzedniego kwartału (17,7% r/r i 18,3% r/r w 3q25). Większość analizowanych deweloperów notowała wzrost sprzedaży, największy Viktoria Dom (192% r/r), Marvipol (103% r/r) i Develia (70%). Spadek sprzedaży raportowały Murapol (-54% r/r) i Wikana (-3,1% r/r). Łączny poziom sprzedaży deweloperów giełdowych w 4q25 wzrósł w porównaniu z 3q25 prawie o 18%.
- Według odczytu w grudniu'25 Indeksu Nastroju Deweloperów (badanie działu analiz portalu Tabelaofer na próbie 200 firm deweloperskich w całej Polsce) 79,4% ankietowanych firm deweloperskich spodziewało się stabilizacji cen mieszkań, wzrost cen zakładało 17,5% ankietowanych, a spadku oczekiwało 3,1%. Jest to wyraźna zmiana w kierunku stabilizacji rynku i oczekiwań na powrót tendencji wzrostowych. Oczekiwania w grudniu'24 były wyraźnie pesymistyczne (odpowiednio: -stabilizacja: 66,7%; -wzrost: 4,9%; -spadek 28,4%). Jeśli chodzi o sprzedaż, to obecnie 50,6% ankietowanych deweloperów spodziewa się wzrostu sprzedaży w 2026, 42,5% braku zmian, a 6,9% ankietowanych przewiduje spadek sprzedaży. W grudniu'24 wspomniane oceny przedstawiały się następująco: (odpowiednio: -wzrost 25,5%; -bz. 50,0%; -spadek 24,5%).

Kwartalna sprzedaż giełdowych deweloperów mieszkaniowych



Źródło: Informacje spółek; PKO Bank Polski

Dynamika kwartalnej sprzedaży mieszkań przez wybranych giełdowych deweloperów mieszkaniowych



Źródło: Informacje spółek; PKO Bank Polski

- Według danych JLL sprzedaż na 7¹ monitorowanych największych rynkach w 4q25 wzrosła do 11,6 tys. Przy wzroście liczby mieszkań wystawionych na rynek w 4q25 do 14,1 tys. nastąpił rekordowy wzrost oferty do 69,9 tys. mieszkań. Na kwartalny wzrost oferty wpłynęła duża liczba lokali wystawionych w Łodzi (2,8 tys. mieszkań przy sprzedaży 1,1 tys. w 4q25), dla statystyki istotne jest też zwiększenie grupy analizowanych aglomeracji do 7 (oferta w 4q25 obejmuje także Katowice).
- Udział gotowych mieszkań w ofercie wzrósł do 20% (vs 15% w 3q25). Przyjmuje się, że już wzrost tego wskaźnika powyżej 10% zapowiada problemy ze sprzedażą. Okres sprzedaży mieszkania wystawionego na rynek wydłużył się do 6 kwartałów w 4q25, ze zróżnicowaną sytuacją w poszczególnych aglomeracjach. W Krakowie i Poznaniu okres wyprzedaży wynosi ok. 7 kwartałów, w Łodzi ok. 8 kwartałów, a Katowicach ok. 16 kwartałów. Rynek był względnie zrównoważony w Warszawie i Trójmieście, w pozostałych 5 analizowanych aglomeracjach występowała nadpodaż.
- Ryzyko nadpodaży mieszkań widoczne na koniec 4q25 prawdopodobnie będzie skłaniać deweloperów do większej elastyczności cenowej - w segmencie popularnym jeszcze przez pewien czas utrzymają się kilkuprocentowe upusty czy gratisy typu komórka lokatorska w przypadku mniej atrakcyjnych lokali czy nietrafionych lokalizacji, a także w dalszym ciągu możliwe są obniżki cen miejsc postojowych. Jednocześnie większy popyt na mieszkania wsparty niższymi stopami procentowymi i lepszymi nastrojami klientów, a także oczekiwany wzrost jednostkowych kosztów budowy związany z nowymi regulacjami (ustawa schronowa od stycznia'26, nowelizacja warunków technicznych od sierpnia'24, wymogi efektywności energetycznej) będą skłaniały deweloperów do utrzymywania dotychczasowego poziomu cen i ostrożnego planowania nowych inwestycji.
- Nowe projekty będą podejmowane ostrożnie, głównie w największych ośrodkach, lub w ich dobrze skomunikowanych suburbiach z intencją ograniczania ryzyka problemów ze sprzedażą, które zapewniają większe, dojrzałe rynki.

Stabilne ceny materiałów budowlanych; koszty robocizny rosną, ale wolniej

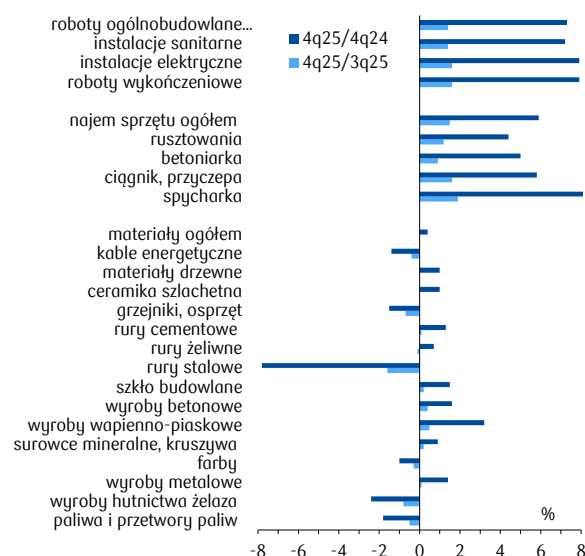
- Ceny większości materiałów budowlanych w ostatnich kwartałach były stabilne - według stawek kosztorysowych Sekocenbud w 4q25 w porównaniu z 3q25 roku zmiany były w granicach (-1,6% do +0,5%). Również w porównaniu z 4q24 zmiany cen większości materiałów były niewielkie (materiały ogółem +0,4% r/r). Spadek nastąpił w przypadku rur stalowych (-7,8% r/r), wyrobów hutnictwa (-2,4% r/r) i grzejników (-1,5% r/r). Niewielki, jednocyfrowy wzrost dotyczył wyrobów wapienno-piaskowych (+3,2% r/r), wyrobów betonowych (+1,6% r/r), szkła (+1,5% r/r) i rur cementowych (+1,3% r/r), który można wiązać z energochłonną technologią produkcji tych wyrobów.
- Według monitoringu Grupy PSB ceny materiałów budowlanych od ok. 2 lat maleją r/r, ostatnie miesiące 2025 roku sygnalizują stabilizację. W grudniu'25 ceny spadły o 0,2% r/r (vs -0,7% r/r w poprzednich 3 miesiącach). Na 20

¹ Warszawa, Kraków, Wrocław, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Katowice; Rynek mieszkaniowy w Polsce, IV kwartał 2025, Research Poland, JLL, styczeń 2026

monitorowanych grup towarowych ceny spadły w 10 kategoriach (w tym najwięcej – o 4% r/r w przypadku izolacji wodochronnych i wykończenia). Wzrost cen dotyczył 5 grup towarowych – w tym płyt OSB i drewna o 15% r/r oraz farb o 3% r/r. W 5 grupach towarowych ceny nie zmieniły się (sucha zabudowa, dachy, cement, chemia budowlana, płytki).

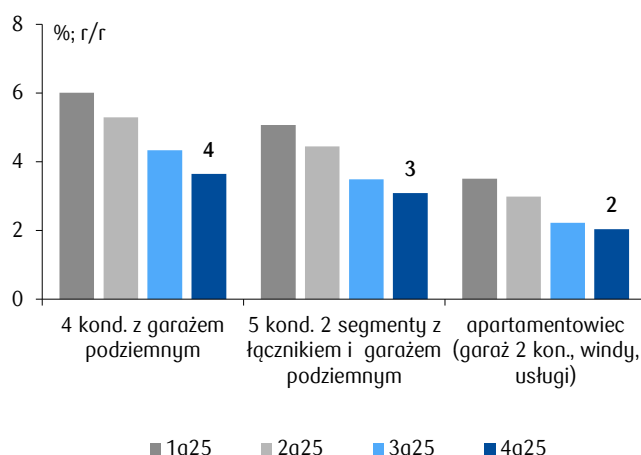
- W przypadku drugiego kluczowego czynnika produkcji w budownictwie – siły roboczej, w 2025 utrzymywały się tendencje wzrostowe płac. Niemniej w 2025, w porównaniu z poprzednim rokiem 2024 dynamika płac w budownictwie zwolniła. Przestankami tendencji wzrostowych są kontynuowany wzrost płacy minimalnej oraz strukturalny deficyt pracowników budowlanych (coraz liczniejsze odejścia na emeryturę pracowników budowlanych przy braku następców i starzejącym się społeczeństwie; zaniechania w szkolnictwie zawodowym w przeszłości; dodatkowo, zmienność koniunktury w budownictwie i mało komfortowe warunki pracy zniechęcają młodzież do wiązania przyszłości z pracą w tym sektorze).
- W 2026 mogą pojawić się napięcia związane ze wzrostem popytu na materiały budowlane, siłę roboczą i sprzęt przy presji wykorzystania środków kończącego się KPO (generuje duży popyt na usługi budowlane) i kontynuowanych licznych inwestycjach w infrastrukturę obronną.
- Koszty budowy ustabilizowały się - wg bieżących stawek kosztorysowych Sekocenbud koszty budowy (bez kosztu gruntu) wybranych budynków wielorodzinnych, reprezentujących typowe budynki mieszkalne wzrosły w 4q25 w granicach 2,0-3,6% r/r (vs 3,6-6,9% r/r w 4q24).

Zmiany cen materiałów budowlanych, stawek robocizny i wynajmu sprzętu



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

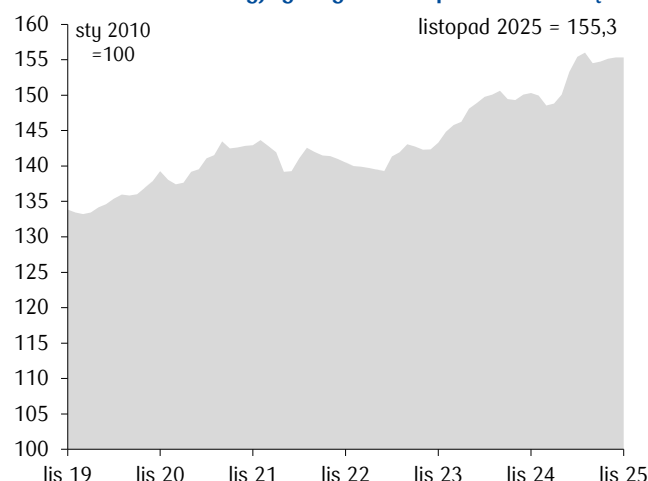
Zmiany kosztów budowy wybranych obiektów wielorodzinnych



Źródło: Sekocenbud, PKO Bank Polski

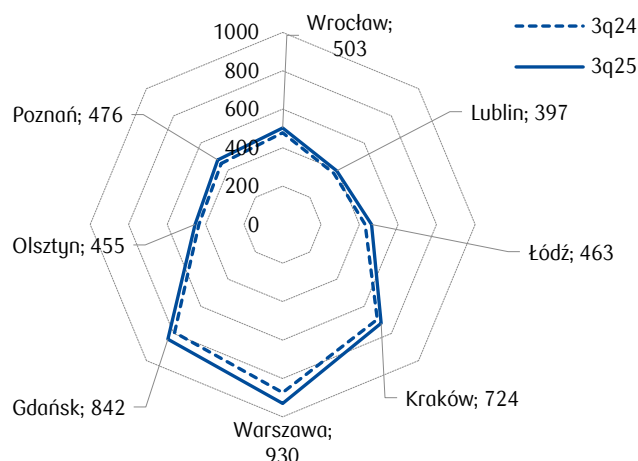
- Ceny gruntów budowlanych utrzymywały się na wysokim poziomie. Dostęp do gruntów budowlanych z racji naturalnej rzadkości tego aktywa jest długookresowo jedną z podstawowych barier budownictwa mieszkaniowego. Duży deweloperzy zwykle uzupełniają banki ziemi na bieżąco (przy atrakcyjnych ofertach powiększają je niezależnie od koniunktury).
- Indeks cen gruntów wg Cenatorium od marca'25 kształtuje się powyżej 150 pkt., w kolejnych miesiącach w 2025 utrzymywał się w trendzie wzrostowym, osiągając w listopadzie'25 poziom 155,3 pkt. Wzrostowej tendencji sprzyjała mała dostępność gruntów w atrakcyjnych lokalizacjach, ryzyko rosnących ograniczeń w dostępie do gruntów wraz z wejściem w życie nowych regulacji, jak i stabilizacja cen większości materiałów budowlanych, na którą zwykle pozytywnie reaguje budownictwo jednorodzinne. W listopadzie'25 większość rynkowych ekspertów – 62,5%, oczekiwała stabilizacji sytuacji na rynku gruntów budowlanych w kolejnych sześciu miesiącach, pozostali (37,5%) pogorszenia sytuacji. Żaden z ankietowanych nie spodziewał się poprawy. Indeks dotyczy gruntów pod zabudowę jednorodzinna i wykorzystuje dane z aktów notarialnych oraz operatów szacunkowych gromadzonych w bazie Cenatorium, a także prognozy ekspertów (odpowiedź na pytanie czy w okresie kolejnych 6 miesięcy warunki gospodarcze dla rynku nieruchomości pozostaną bez zmian, poprawią się czy pogorszą).
- Według danych Cenatorium na koniec 3q25 w grupie największych miast ceny transakcyjne gruntów pod zabudowę były najwyższe w Warszawie, Gdańsku i Krakowie, najniższe natomiast w Lublinie i Olsztynie. W okresie 3q24-3q25 ceny działek pod zabudowę wzrosły w tych miastach w granicach 5-8%, najbardziej w Łodzi (7,9% r/r), co wynika ze zbliżania się poziomu cen działek w tym mieście do poziomu w innych największych aglomeracjach. Wysoki poziom cen działek w aglomeracjach wynika z ich naturalnie ograniczonej dostępności i jednocześnie atrakcyjności.

Indeks cen transakcyjnych gruntów pod zabudowę



Źródło: Cenatorium Indeks urban. one, PKO Bank Polski

Średnia cena 1 m kw. gruntu pod zabudowę



Źródło: Cenatorium, Bankier.pl, PKO Bank Polski

W 2026 umiarkowanie lepsze perspektywy rynku mieszkaniowego, ale i więcej wyzwań

- **Po stronie popytu niższe stopy procentowe NBP** (6 obniżek stopy referencyjnej NBP w okresie maj-grudzień'25, w 2026 oczekiwane kolejne obniżki stóp, choć prawdopodobnie w mniejszej skali niż w 2025) **skutkują stopniowym ożywieniem popytu kredytowego na mieszkania, głównie na własne potrzeby**. Popyt konsumpcyjny powrócił do normalnego, umiarkowanego poziomu z okresu sprzed ostatniego boomu. Klienci wrócili na rynek, ich zdolność kredytową poprawia się też dzięki rosnącym wynagrodzeniom i stabilnym cenom mieszkań. Zainteresowanie dotyczy głównie segmentu popularnego (popyt odłożony w okresie rosnących cen mieszkań i drogiego kredytu). Nabywca mieszkań z segmentu luksusowego pozostał na rynku - jest zwykle odporny na wahania koniunktury.
- **Zakupy inwestycyjne mieszkań są ograniczone, inwestycyjny „drugi” silnik popytu pozostaje słaby**. Niska rentowność najmu, duża niepewność regulacyjna związana z wynajmem krótkoterminowym, jak i dyskutowanymi w przestrzeni publicznej licznymi inicjatywami dotyczącymi opodatkowania kolejnych mieszkań, ograniczania pustostanów, czy wprowadzenia podatku katastralnego wstrzymały i będą wstrzymywać inwestorów.
- **Rok 2026 będzie w dalszym ciągu rynkiem kupującego. W 2026 duża oferta mieszkań na rynku pierwotnym, jak i wtórnym daje możliwość negocjacji ceny**. Jednak regulacyjne przesłanki wzrostu kosztu budowy (koszty wdrażania, nowych warunków technicznych, ustawy schronowej czy wymaganej efektywności energetycznej budynków) będą tworzyć presję kosztową na wzrost cen nowych mieszkań.
- **Po stronie podaży ryzyko nadpodaży**, widoczne na koniec 4q25 w kilku największych aglomeracjach, będzie wymagać pewnej elastyczności cenowej deweloperów, co już wielokrotnie demonstrowali. **Redukcja produkcji w toku i mniej rozpoczętych nowych projektów w 2025 ograniczyły przyszłą produkcję o ok. 15-20% i prawdopodobnie dostosowały przyszłą podaż do oczekiwanego umiarkowanego popytu**. W 4q25, przy założeniu dwuletniego okresu budowy mieszkania deweloperskiego, w budowie było ok. 228 tys. mieszkań (267 tys. w 4q24), a deweloperzy dysponowali ok. 347 tys. pozwoleń na budowę. Jednocześnie ta pula pozwoleń pozwala na sprawne zwiększenie aktywności, przy bardziej sprzyjających warunkach rynkowych.
- **W średniej perspektywie wzmacniają się sygnalizowane od kilku lat wyzwania demograficzne dla rynku mieszkaniowego**. Starzejące się społeczeństwo (mniej urodzeń niż zgonów) zmniejsza presję ilościową, ale sytuacja jest silnie zróżnicowana regionalnie. W perspektywie dekady, obok wyludniających się ośrodków bez perspektyw rozwojowych z coraz liczniejszymi opuszczonymi mieszkaniami i domami, rozwijać się będą największe aglomeracje i ich suburbia, wspierane naturalnym, obserwowanym w wielu krajach, kierunkiem przepływu ludności do większych ośrodków, w przypadku Polski dodatkowo wzmocnionym napływem obcokrajowców. Polska w ostatnich latach, wraz z rozwojem gospodarczym i napięciami geopolitycznymi w Europie, stała się krajem imigracyjnym, co przy pesymistycznej demografii jest atutem dla gospodarki. Dla nabywców mieszkań zarówno tych inwestycyjnych jak też kupowanych na własne potrzeby oznacza to już dziś konieczność ostrożnych decyzji lokalizacyjnych, szczególnie w mniejszych ośrodkach, z pogarszającą się demografią i płytkim rynkiem mieszkaniowym. Lokalizacje w dużych aglomeracjach i ich otoczeniu pozostaną atrakcyjne, będą generowały też popyt restytucyjny w odniesieniu do zdekapitalizowanych zasobów. Taka sytuacja stwarza też możliwość przeprofilowania czy rozbudowy oferty o mieszkania dla seniorów (ważna współpraca z lokalnym samorządem) czy mieszkania na wynajem dedykowane dla cudzoziemców.

- **Kolejnym wyzwaniem jest dostosowanie do regulacji dotyczący efektywności energetycznej budynków.** Od 2030 wszystkie nowe budynki mają być zeroemisyjne. W przypadku budynków mieszkalnych do 2030 powinno nastąpić zmniejszenie średniego zużycia energii pierwotnej o co najmniej 16%. Wprowadzone zostaną klasy energetyczne budynków, które będą miały duże znaczenie dla obrotu nieruchomości. Spełnienie tych wymogów podnosi koszty budowy (obciąża dewelopera i klienta), ale też i obniży koszty przyszłej eksploatacji mieszkania, co zaczynają rozumieć klienci.
- **Od strony kosztowej w 2026 utrzyma się umiarkowany trend wzrostu kosztów robocizny,** związany z deficytem specjalistów budowlanych i wzrostem płacy minimalnej. Trend ten może się wzmocnić wraz z lepszą koniunkturą w budownictwie w 2026 (pełne uruchomienie KPO, budowa infrastruktury obronnej). **Ceny materiałów budowlanych nie zmienią się znacząco wobec końca 2025.** Oczekiwana bliska poprawa koniunktury w budownictwie wzmocni popyt na materiały budowlane i może pobudzić niewielkie tendencje wzrostowe ich cen.
- **Ceny gruntów budowlanych pozostaną wysokie.** W 2026 utrzyma się duża niepewność związana ze skutkami kolejnego rozwiązania znowelizowanej ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, które wchodzi w życie. Do 30.06 2026 gminy mają uchwalić plan ogólny gminy. O ile gmina nie zdąży, to nie będzie mogła wydawać nowych decyzji o lokalizacji inwestycji i warunkach zabudowy, jest ryzyko paraliżu inwestycyjnego. Dla cen gruntów kluczowe jest określenie w planie obszaru pod zabudowę mieszkaniową – tereny ujęte w planie zyskają na wartości (atutem pewność prawna), z kolei dotychczasowe grunty budowlane, które znajdują się poza planem, stracą na wartości. Konieczna stanie się weryfikacja banków ziemi w posiadaniu inwestorów. Ograniczenie podaży działek może skutkować pewnym wzrostem ich cen.

SZANSE

- Obniżenie stóp procentowych i rosnące wynagrodzenia ludności zwiększające zdolność kredytową;
- Dojrzałość rynku deweloperskiego, wieloletnie doświadczenie deweloperów, które pozwala im trafnie reagować na zmiany w otoczeniu;
- Spory potencjał rynku PRS i PBSA (purpose built student accommodation) z pakietową sprzedażą mieszkań i lokali (dla dewelopera to atut stabilnego portfela), o ile nie zostanie ograniczony nieprzyjawnymi regulacjami;
- Nowelizacja prawa budowlanego, która weszła w życie w styczniu'26. Intencją nowych regulacji jest uproszczenie i przyspieszenie procesu inwestycyjno-budowlanego oraz ograniczenie obciążeń administracyjnych, od dłuższego czasu postulowane także przez deweloperów;
- Stabilizacja cen materiałów budowlanych;
- Konsolidacja - większa firma deweloperska ma możliwości dywersyfikacji portfela i większy bufor finansowy, zwykle łatwiej zarządza popytem na trudniejszym rynku);
- Konieczność wymiany zdekapitalizowanego zasobu mieszkaniowego.

ZAGROŻENIA

- Duża niepewność otoczenia geopolitycznego;
- Powolna odbudowa popytu mieszkaniowego przy wolniej rosnących dochodach ludności;
- Niestabilność regulacyjna, częstość i nieprzewidywalność zmian zwiększają ryzyko inwestycji;
- Impulsy kosztowe związane z wdrażaniem nowych regulacji – Ustawy Schronowej, Dyrektywy Budynkowej, kolejnymi regulacjami dotyczącymi organizacji rynku deweloperskiego;
- Presja płacowa przy deficycie wykwalifikowanych pracowników budowlanych;
- Rygory znowelizowanej ustawy o planowaniu przestrzennym mogą ograniczyć podaż terenów budowlanych i skutkować wzrostem ich cen.

Zawarłen na instrumentach finansowych, którego wynik jest szacunkowy os. szymkow (dane i informacja) wymienionych w tabelach. Powołana Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 15, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.