

Puls Nieruchomości

Analizy Nieruchomości

27 maja 2026

O strachu, który doliczył się do kosztorysu budowlanego

PODSUMOWANIE:

- **Wojna w Iranie wywołała bardziej złożony i globalny szok kosztowy dla budownictwa niż wojna w Ukrainie**, ponieważ oddziałuje na cały światowy system logistyki, petrochemii i transportu. W przeciwieństwie do 2022 głównym kanałem transmisji nie stały się ceny energii, lecz wzrost niepewności, zakupy na zapas oraz presja kosztowa w segmentach silnie zależnych od globalnych łańcuchów dostaw.
- **Najsilniejsza presja cenowa pojawiła się w obszarze tworzyw sztucznych i chemii budowlanej**, co wynikało z jednoczesnego wzrostu kosztów logistycznych, obaw o dostępność surowców petrochemicznych oraz budowania zapasów bezpieczeństwa przez dystrybutorów i wykonawców. Krótkoterminowy szok popytowy może jednak przejść w drugą fazę rynku — nadpodaż i presję na spadek cen części materiałów — jeśli dojdzie do stabilizacji szlaków handlowych i osłabienia aktywności inwestycyjnej.
- **Rynek mieszkaniowy został dotknięty szokiem w zupełnie innym momencie cyklu niż w 2022.** Wojna w Ukrainie pogłębiła już trwające spowolnienie wywołane gwałtownym wzrostem stóp procentowych, podczas gdy konflikt irański pojawił się w fazie wczesnego ożywienia rynku. Początkowo mogło to prowadzić do przyspieszenia decyzji zakupowych i wzrostu popytu kredytowego w obawie przed dalszym wzrostem cen i potencjalnym zatrzymaniem obniżek stóp procentowych.
- **Kolejne miesiące mogą przynieść schłodzenie rynku mieszkaniowego**, ponieważ sektor mierzy się nie tylko ze wzrostem kosztów po stronie podażowej, ale też z ryzykiem osłabienia popytu w związku ze wzrostem inflacji oraz presją na podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie, realizacja scenariusza stabilizacji geopolitycznej, odbudowy płynności handlu i nadpodaży części materiałów mogłaby stworzyć przestrzeń do spadku kosztów budowy i wznowienia cyklu obniżek stóp procentowych, co stałoby się istotnym impulsem odbicia dla rynku nieruchomości i budownictwa.

Departament Analiz Ekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

Biuro Analiz Nieruchomości

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

Aleksandra Majek

Wojciech Matysiak

Katarzyna Piętka-Kosińska

Analizując wpływ wojny irańskiej na sektor budowlany trudno nie wracać myślami do lutego 2022 i rosyjskiej agresji na Ukrainę. Oba konflikty wybuchły w podobnym momencie roku, ale uderzyły w rynek w innej fazie cyklu gospodarczego — i przez to wywołały odmienne reakcje inwestorów, wykonawców i kupujących mieszkania. Wojna w Ukrainie uderzyła przede wszystkim w europejską strukturę dostaw. Był to szok bardzo silny, ale geograficznie bardziej skoncentrowany na Europie. Po tamtym szoku UE stopniowo ograniczała zależność od Rosji i uruchamiała alternatywne kierunki importu. Konflikt irański jest trudniejszy, bo uderza w globalne ceny. W mniejszym stopniu chodzi o znalezienie nowych kierunków importu do Europy, a w większym o globalny wzrost kosztów w całym światowym systemie produkcji i przewozu.

Obie wojny wybuchły w podobnej części roku — w lutym. To ważne, bo luty jest dla budownictwa momentem budzenia się sezonu. Portfele zamówień są już w dużej mierze poukładane, ale realne zużycie materiałów dopiero przyspiesza. Szok cenowy w lutym działa jak mróz, który przychodzi tuż przed kwitnieniem - nie niszczy całego plonu, ale sprawia, że wszyscy zaczynają inaczej patrzeć na nadchodzący sezon.

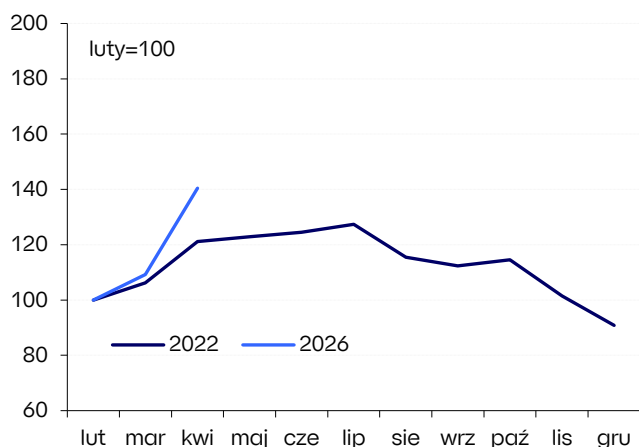
Różnica między 2022 a 2026 polega na fazie cyklu koniunkturalnego. W 2022 rynek budowlany wchodził już w fazę spowolnienia. Rosnące stopy procentowe, inflacja i niepewność ograniczały popyt. Wojna w Ukrainie raczej tylko nieco pogłębiła nieuchronnie nadchodzące hamowanie. W przypadku wojny w Iranie sytuacja jest inna. Rynek został dotknięty w momencie wychodzenia z dołka. Po okresie wysokich stóp, osłabionej dostępności kredytu i ostrożności inwestorów budownictwo zaczynało przypominać silnik spalinowy odpalany po zimie – jeszcze nierówno pracujący, ale wyraźnie łapiący obroty. Teraz wzrost kosztów może to ożywienie przydusić.

Bo zabraknie...

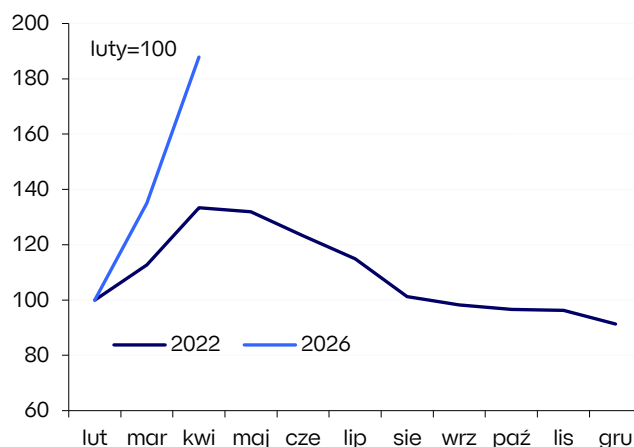
Najsilniej i najszybciej wzrosły ceny tworzyw sztucznych, produkowanych na bazie wyrobów ropopochodnych. Wzrost ich cen skutkuje wzrostem cen wyrobów z tworzyw sztucznych – a budownictwo jest odbiorcą ok. 25% produkcji tej branży.

Ceny tworzyw sztucznych są silnie skorelowane z cenami ropy naftowej. Na ceny wpływają również koszty logistyki. Tworzywa sztuczne są produktem globalnym — granulaty, półprodukty i dodatki chemiczne często przemieszczają się między kontynentami kilka razy, zanim trafią na budowę w postaci gotowego produktu. Każde zakłócenie w transporcie morskim, wzrost stawek frachtu czy wydłużenie czasu dostaw podnosi koszt końcowy.

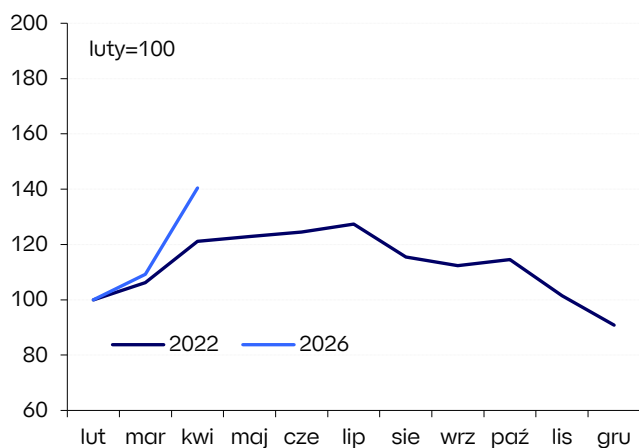
Cena polistyrenu HIPS (zł/kg)



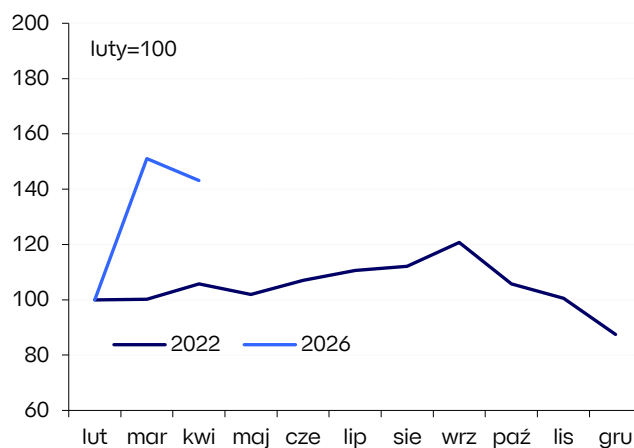
Cena polietylenu wysokiej gęstości (zł/kg)



Cena polipropylenu homo (zł/kg)



Cena ropy naftowej (zł/bbl)



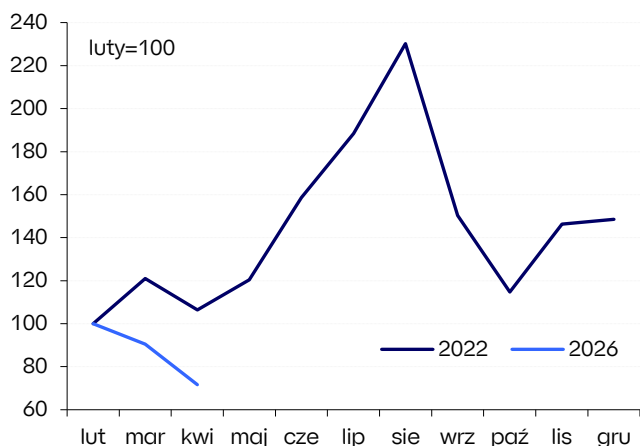
Źródło: plastech.pl

Źródło: Bloomberg

Paradoks obecnego szoku polega na tym, że krótkoterminowo rynek reaguje wzrostem cen i nerwowym zabezpieczaniem dostaw, ale średnioterminowo może pojawić się nawet ryzyko nadpodaży części produktów.

Już teraz wiele firm działa według mechanizmu znanego z pandemii i pierwszych miesięcy wojny w Ukrainie - kupować wcześniej, magazynować więcej i nie dopuścić do sytuacji, w której zabraknie kluczowych materiałów na budowie. Dotyczy to szczególnie tworzyw sztucznych - rur PVC, izolacji, membran dachowych, folii, pianek czy chemii budowlanej. Dla wykonawców brak materiału jest często większym zagrożeniem niż jego wyższa cena, bo zatrzymanie budowy generuje koszty istotnie wyższe niż wcześniejszy zakup z premią cenową. To właśnie dlatego po wybuchu konfliktu część dystrybutorów i wykonawców zaczęła budować zapasy bezpieczeństwa. W efekcie ceny tworzyw sztucznych w pierwszej fazie wzrosły wyraźnie szybciej niż wynikałoby to wyłącznie ze wzrostu kosztów produkcji. Producenci i hurtownie, widząc lawinowo rosnące zamówienia, zaczęły podnosić ceny, a momentami wręcz zamykali listy zamówień, jakby sam dostęp do materiału stawał się towarem.

Cena energii (EUR/MWh)



Źródło: ember-energy.org

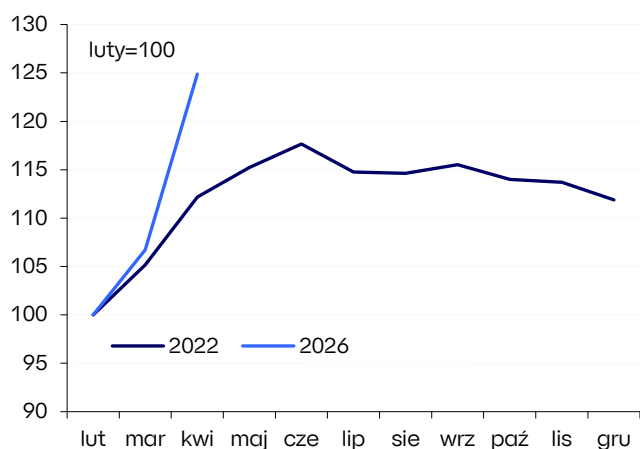
zwiększyła możliwości importowe i nauczyła się funkcjonować przy bardziej zdwersyfikowanych źródłach energii. Rynek nie odczuł więc aż tak silnego strachu przed brakiem surowców energetycznych jak w 2022.

Obecnie na rynku pojawia się ryzyko drugiej fazy szoku - nadpodaży. Jeżeli konflikt nie doprowadzi do trwałego załamania dostaw, może okazać się, że magazyny są pełne materiałów kupionych „na wszelki wypadek”, a rynek z fazy panicznych zakupów przejdzie do fazy wyprzedaży zapasów. Taki mechanizm był już widoczny po pandemii i częściowo po wybuchu wojny w Ukrainie. Firmy, które wcześniej obawiały się niedoborów, po kilku miesiącach odkrywały, że mają nadmierne stany magazynowe przy jednoczesnym osłabieniu nowych zamówień. W rezultacie ceny niektórych materiałów zaczynały spadać równie szybko, jak wcześniej rosły. Szczególnie podatne na taki scenariusz są właśnie tworzywa sztuczne, ponieważ łatwiej je kupować „na zapas”.

W przeciwieństwie do sytuacji z 2022, kiedy po wybuchu wojny w Ukrainie ceny gazu i energii elektrycznej eksplodowały niemal natychmiast, obecnie rynek energii zachował relatywny spokój, a okresowo widoczne były nawet spadki cen. Europa po doświadczeniach wojny w Ukrainie uniezależniła się od części rosyjskich dostaw,

Możliwa jeszcze większa ostrożność inwestorów mieszkaniowych

Ocena bariery kosztów materiałów dla działalności na rynku budowlanym



Źródło: GUS

W wyniku wojny irańskiej rynek budowlany stał się mniej przewidywalny. Po pierwsze, szok może oznaczać spadek marż na kontraktach podpisanych wcześniej - wykonawca, który wycenił projekt może po kilku miesiącach realizować go w zupełnie innych warunkach kosztowych. Po drugie, może wzrosnąć liczba sporów o waloryzację wynagrodzenia.

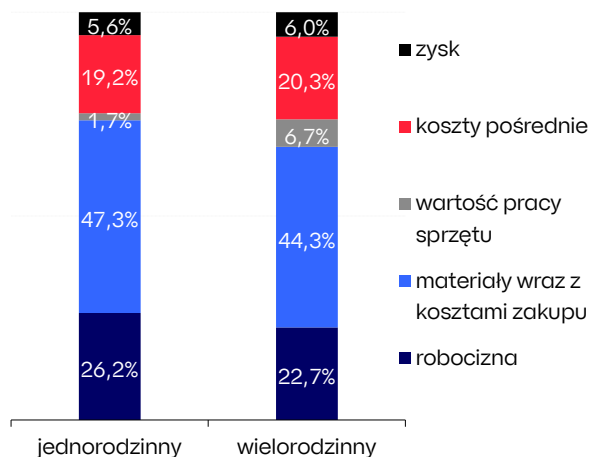
Po trzecie, inwestorzy zaczynają ostrożniej podchodzić do nowych przetargów, bo nie wiedzą, czy dzisiejsza cena będzie aktualna za dwa miesiące. To może prowadzić do ograniczenia aktywności budownictwa, ostrzejszej selekcji projektów i wolniejszego startu przedsięwzięć.

Rynek budowlany może zostać uderzony przez "szok irański" z dwóch stron. Z jednej strony mamy podażowy wzrost kosztów, a z drugiej strony może pojawić się popytowe hamowanie wynikające z inflacji i stóp procentowych. Wyższa inflacja oznacza bowiem zakończenie cyklu obniżek stóp procentowych, a utrzymywanie się inflacji na podwyższonym poziomie wznieca dyskusję o podwyżkach stóp. Deweloperzy zobaczą zatem z jednej strony wyższy koszt budowy, a z drugiej ostrożniejszego klienta, co

generuje trudną do pogodzenia kombinację w kontekście potencjalnego przerzucenia wyższego kosztu na cenę końcową.

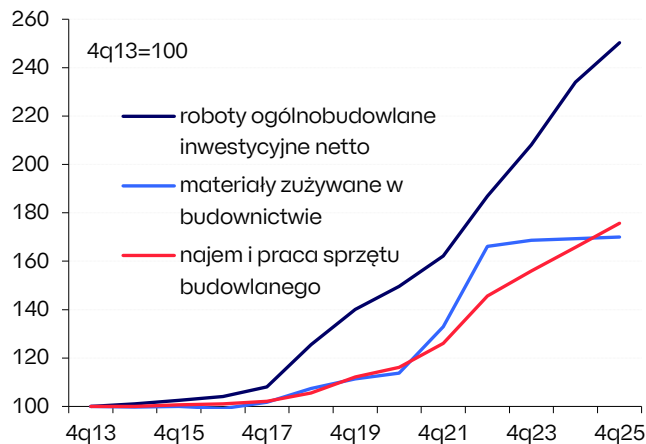
Dla rynku deweloperskiego konsekwencjami mogą być wolniejszy start nowych projektów, presja na podnoszenie cen ofertowych tam, gdzie popyt jest silny, oraz obniżenie marż tam, gdzie klient nie zaakceptuje wyższej ceny. Możliwy jest także wzrost znaczenia mniejszych etapów inwestycji. Deweloperzy mogą budować ostrożniej i „krótszymi seriami”, jak piekarz, który nie wkłada do pieca całego zapasu ciasta, dopóki nie wie, ilu klientów naprawdę przyjdzie rano.

Struktura kosztu budowy



Źródło: Sekocenbud

Zmiana kosztów budowy w czasie



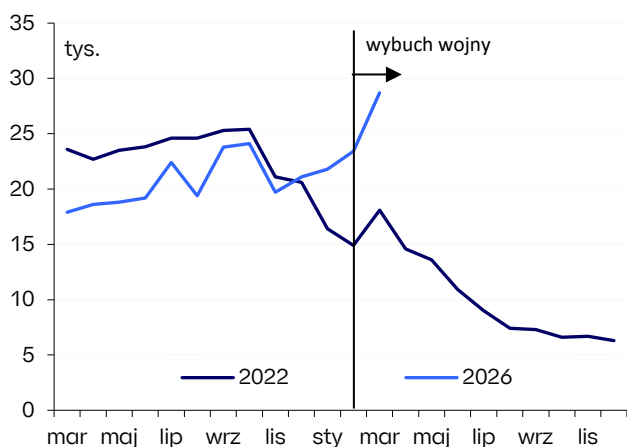
Źródło: Sekocenbud

Inna wojna, inna psychologia kupujących

Wojna w Iranie wybuchła w momencie, gdy rynek mieszkaniowy zaczynał odzyskiwać energię po okresie wysokich stóp procentowych i słabej dostępności kredytu. Sprzedaż mieszkań nie była jeszcze rozpędzona, ale rynek wyraźnie próbował „wrzucić wyższy bieg”. To zupełnie inna sytuacja niż w lutym 2022. Wtedy wojna w Ukrainie nałożyła się na moment, w którym rynek mieszkaniowy już wchodził w fazę osłabienia pod ciężarem gwałtownie rosnących stóp procentowych.

Sam wybuch konfliktu w Iranie przyspieszył część decyzji zakupowych - w oczach kupujących nie było bezpośredniego zagrożenia wojną, jak mogło być w przypadku rosyjskiej agresji sprzed 4 lat, a jedynie strach przed wzrostem cen. Wielu potencjalnych kredytobiorców mogło dojść do wniosku, że lepiej kupić mieszkanie kilka miesięcy wcześniej niż kilka miesięcy za późno — obawiając się wzrostu cen mieszkań, materiałów budowlanych albo możliwego powrotu presji inflacyjnej i wyższych stóp procentowych. W efekcie część popytu została prawdopodobnie przesunięta w czasie i zrealizowana szybciej, niż nastąpiłoby to w dotychczasowych warunkach.

Liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych



Źródło: Spectis

Taki impuls może mieć jednak charakter krótkotrwały, a w kolejnych miesiącach rynek może wejść w okres osłabienia liczby transakcji i większej ostrożności kredytobiorców, zwłaszcza jeżeli szok kosztowy generowałby odczuwalne negatywne skutki dla gospodarki.

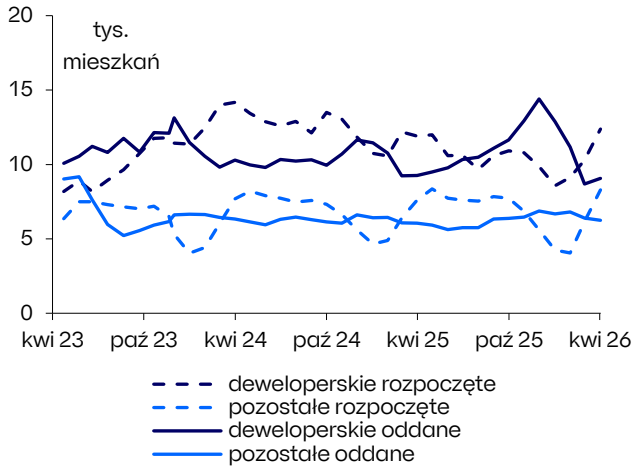
Jednocześnie pojawia się bardzo interesujący scenariusz alternatywny. Jeżeli doszłoby do stopniowego udrożnienia szlaków handlowych, uspokojenia sytuacji geopolitycznej oraz jednoczesnego pojawienia się nadpodaży części materiałów — jak choćby wspomnianych wyżej tworzyw sztucznych kupowanych wcześniej „na zapas” — presja kosztowa mogłaby zacząć szybko wygasać. W takim scenariuszu inflacja mogłaby wyhamować mocniej niż obecnie zakłada rynek. A jeśli inflacja zaczęłaby spadać przy jednoczesnym słabszym wzroście gospodarczym i chłodniejszym rynku mieszkaniowym, mogłaby niespodziewanie pojawić się przestrzeń do powrotu do obniżek stóp procentowych — i to nawet w większej skali, niż jeszcze niedawno oczekiwał rynek.

To byłby moment potencjalnie przełomowy dla nieruchomości. Rynek, który obecnie jest przyduszony kosztowym szokiem i niepewnością, mógłby nagle dostać impuls w postaci tańszego kredytu. A niższe stopy procentowe działają na mieszkaniówkę jak zwolnienie hamulca ręcznego — poprawiają zdolność kredytową i przyciągają kupujących inwestycyjnie.

W efekcie, obecny kryzys nie musi zakończyć się długotrwałym załamaniem rynku mieszkaniowego. Może stać się okresem przejściowego schłodzenia, po którym — przy korzystnym rozwoju sytuacji geopolitycznej i spadku inflacji — rynek będzie się przez dłuższy czas rozgrzewać.

Rynek nieruchomości na wykresach

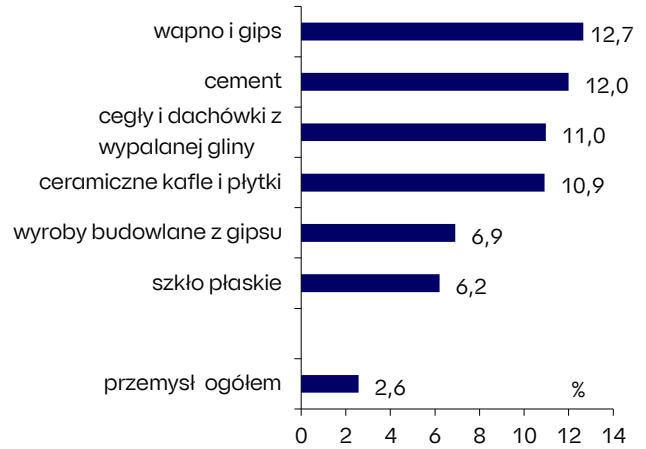
Mieszkania rozpoczęte i oddane do użytku



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

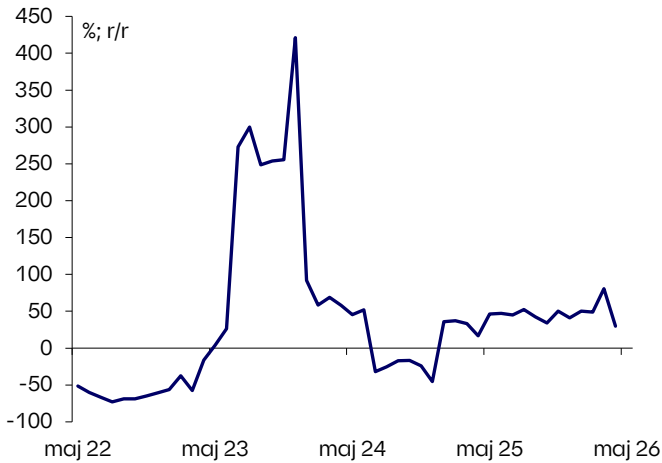
Udział kosztu zużycia energii w kosztach ogółem

producentów wybranych materiałów budowlanych w 2025



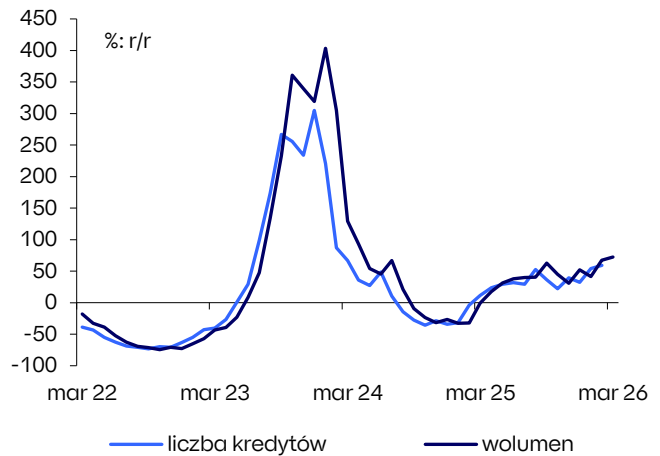
Źródło: GUS, PONT Info Gospodarka, firmy powyżej 9 osób, PKO Bank Polski

Wartość wnioskowanych kredytów mieszkaniowych



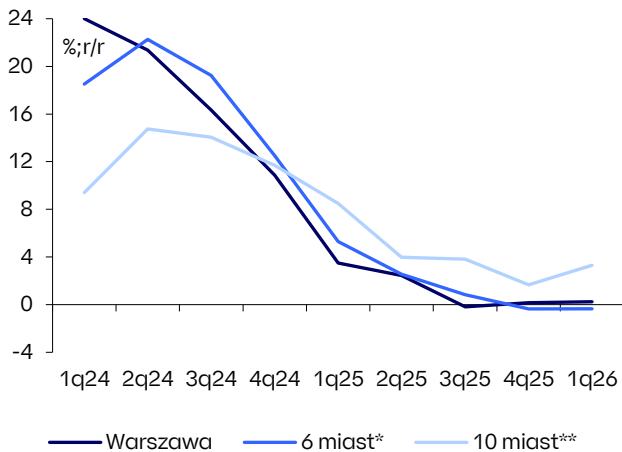
Źródło: BIK, PKO Bank Polski

Udzielone kredyty mieszkaniowe

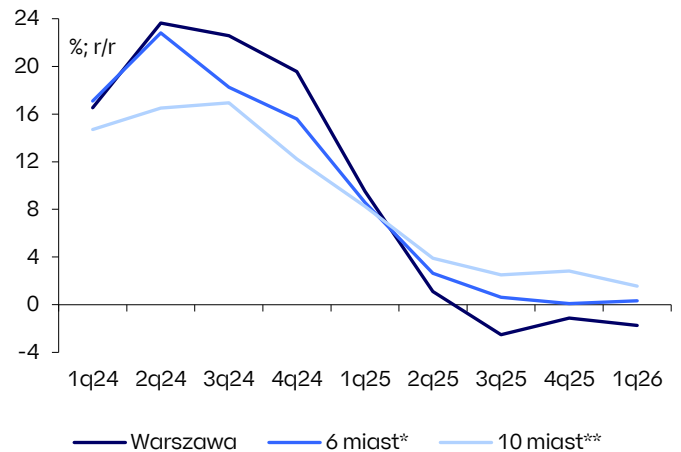


Źródło: BIK, PKO Bank Polski

Dynamika cen mieszkań na rynku pierwotnym



Dynamika cen na rynku wtórnym



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

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl +48 693 333 127

Biuro Analiz Nieruchomości

Wojciech Matysiak, Dyrektor Biura	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/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X @PKO_Research](#)



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 przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.