

RAPORT BRANŻOWY

16 maja 2022

WZNOSZENIE BUDYNKÓW (PKD 41.20)

W skrócie

- **Branża budowy budynków weszła w 2022 r. w bardzo dobrej kondycji finansowej.** Stopa rentowności brutto za 2021 r. wyniosła 8,5% wobec średniej z trzech poprzednich lat na poziomie 6,5%. W 2021 r. przychody ogółem wyniosły 63 mld zł i były wyższe nominalnie o ponad 15% r/r, po spadku w 2020 r. o 3,6% r/r.
- **Branża wypracowała bardzo dobre wyniki finansowe pomimo znaczącego wzrostu kosztów prowadzenia działalności budowlanej** – ceny materiałów budowlanych w grudniu 2021 r. były wyższe o 24% r/r, a średnie wynagrodzenia w branży budowy budynków wyższe o 9,7% r/r. W I kw. 2022 r. wzrost obu tych składowych kosztów wyraźnie przyspieszył.
- **Wzrost kosztów działalności budowlanej firmy rekompensowały sobie poprzez podnoszenie cen swoich usług.** W grudniu 2021 r. ceny produkcji budowlano-montażowej w segmencie wznoszenia budynków były wyższe o 7,8% r/r, natomiast w marcu 2022 r. wzrost ten wyniósł 10,8% r/r.
- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że w najbliższych kwartałach branża budowy budynków doświadczy spowolnienia aktywności i z czasem pogorszenia sytuacji ekonomiczno-finansowej (w stosunku do bardzo dobrych wyników z 2021 r.) głównie za sprawą osłabienia aktywności w segmencie mieszkaniowym.** Negatywnie na popyt na mieszkania wpływały będą wysokie stopy procentowe, zaostrzenie regulacyjnych kryteriów udzielania kredytu, wzrost cen mieszkań oraz obniżenie realnej siły nabywczej dochodów gospodarstw domowych. Słabsza aktywność gospodarcza w Polsce a także w Europie wraz zaostrzeniem warunków finansowania na rynku międzynarodowym przyniesie także **osłabienie popytu inwestorów w niektórych segmentach budynków niemieszkalnych.**
- Wysokie koszty prowadzenia działalności budowlanej będą, tak jak dotychczas, częściowo przenoszone na odbiorców finalnych, jednak coraz poważniejszą barierą utrudniającą firmom budowlanym przeliczenie kosztów na klientów będzie nasilająca się presja konkurencyjna związana z oczekiwanym stopniowym spowolnieniem aktywności w drugiej połowie 2022 r. **Wysokie koszty przy mniejszej przestrzeni do podnoszenia cen usług budowlanych wpływały będą coraz wyraźniej na ograniczenie marż firm budowlanych i pogorszenie wyników finansowych branży.**
- Jednocześnie, choć w bazowym scenariuszu przewidujemy obniżenie bardzo wysokich wyników finansowych, to **zakładamy uniknięcie kryzysu w branży. Naszym zdaniem pomoże w tym bufor finansowy z którym branża wchodzi w bieżące spowolnienie oraz doświadczenie firm.**
- Główne czynniki ryzyka w branży budowy budynków związane są z możliwym wyraźnym osłabieniem aktywności gospodarczej w Europie, a w dalszej kolejności także w Polsce, pogarszającymi się warunkami finansowania inwestycji oraz z niepewnością co do rozwoju sytuacji geopolitycznej.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Marcin Peterlik
Ekonomista
+48 515 011 621
marcin.peterlik@bosbank.pl

SYTUACJA BIEŻĄCA

Podstawowe informacje

- **Raport dotyczy firm budowlanych, których działalność polega na wznoszeniu budynków mieszkalnych i niemieskalnych (PKD 41.20), czyli dotyczy wykonawstwa.** Do tej działalności zalicza się także montaż budynków z elementów prefabrykowanych oraz przebudowę lub remont budynków.
- Działalność w zakresie kodu PKD 41.20 jest częścią działu 41, do którego ponadto należy klasa PKD 41.10, potocznie zwana branżą deweloperską. Z kolei cały sektor budowlany tworzą trzy działy: 41 – budownictwo budynków, 42 – budownictwo infrastrukturalne i 43 – specjalistyczne prace budowlane.
- **Obok podziału wg kodu działalności PKD dostępna jest klasyfikacja produkcji budowlano-montażowej wg kategorii obiektów budowlanych. Produkcja przypadająca na segment wznoszenia budynków stanowi blisko połowę produkcji budowlanej ogółem, a drugą połowę stanowi budownictwo obiektów inżynieryjnych.** Należy podkreślić, że działalność w segmencie budynków prowadzą też firmy wykonujące budowlane prace specjalistyczne należące do działu 43 PKD.
- **W strukturze budowanych budynków przeważają obiekty niemieskalne (63% produkcji).** Segment ten obejmuje budynki przemysłowe i magazynowe, budynki handlowo-usługowe, obiekty kultury, oświaty i opieki zdrowotnej, budynki biurowe oraz budynki hotelowe. **37% produkcji w obszarze wznoszenia budynków przypada na budynki mieszkalne**, w podziale na budynki wielorodzinne, jednorodzinne, oraz budynki zbiorowego zakwaterowania. Szczegółowe udziały przedstawia poniższa tabela.

Struktura produkcji budowlano-montażowej wg kategorii obiektów (2021, GUS)

Kategoria obiektu budowlanego	udział (%)
Produkcja budowlano-montażowa	100,0
Budynki	47,8
Obiekty inżynieryjne	52,2
Budynki	100,0
Budynki mieszkalne	37,3
jednorodzinne	6,6
wielorodzinne	27,5
zbiorowego zamieszkania	3,2
Budynki niemieskalne	62,7
hotelowe	2,1
biurowe	6,7
handlowo-usługowe	12,2
przemysłowe i magazynowe	26,5
kultury, edukacji, zdrowia	11,5

Struktura produkcji w segmencie budowy budynków (2021)



Struktura produkcji w segmencie budowy budynków (2021)

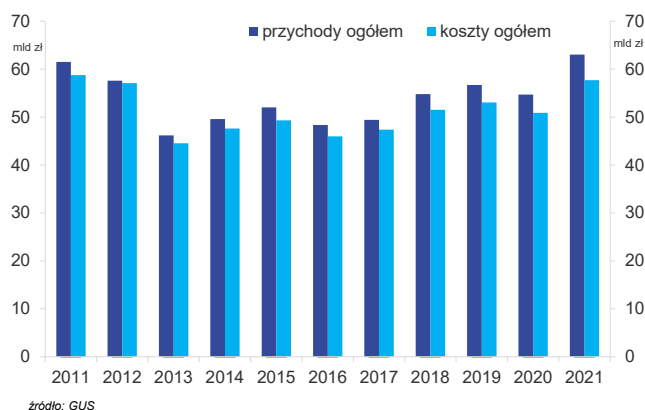


- Na koniec 2021 r. w branży 41.20 działało ponad 1,3 tys. firm zatrudniających powyżej 9 pracowników i dla tych firm dostępne są dane GUS, które w niniejszym raporcie wykorzystujemy. Natomiast sektor budowlany, pod względem liczby podmiotów, jest zdominowany przez mikrofirmy, zatrudniające do 9 pracowników włącznie. W dziale 41 (deweloperzy plus firmy wykonawcze) działa 88 tys. mikrofirm, z których zapewne zdecydowana większość to firmy wykonawcze z PKD 41.20. Zatem liczba ta dobrze obrazuje wysoki udział mikrofirm w branży wznoszenia budynków, pod względem liczby podmiotów. Jednocześnie mikrofirmy odpowiadają za blisko 50% produkcji w dziale 41.

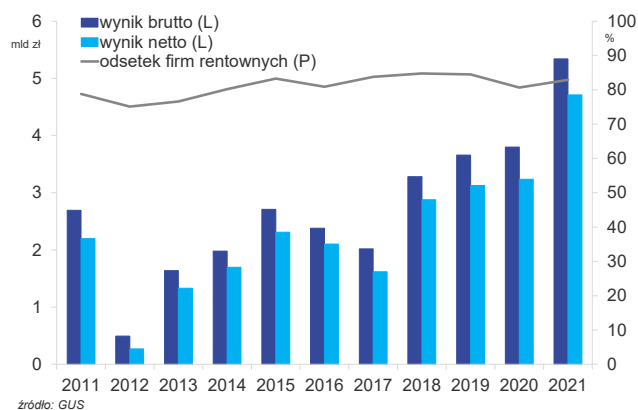
Wyniki finansowe – sektor wszedł w 2022 r. w bardzo dobrej kondycji...

- W 2021 r. wyniki finansowe branży (dane dla firm pow. 9 zatrudnionych) wyraźnie poprawiły się w porównaniu z poprzednimi latami – wynik finansowy brutto wyniósł 5,3 mld zł wobec średniego zysku brutto z trzech poprzednich lat w wysokości 3,6 mld zł. Zysk netto wyniósł 4,7 mld zł i był wyższy o 45% od wyniku z 2021 r. Odsetek firm rentownych, który w branży od wielu lat utrzymuje się powyżej 80%, wyniósł w 2021 r. prawie 83%.

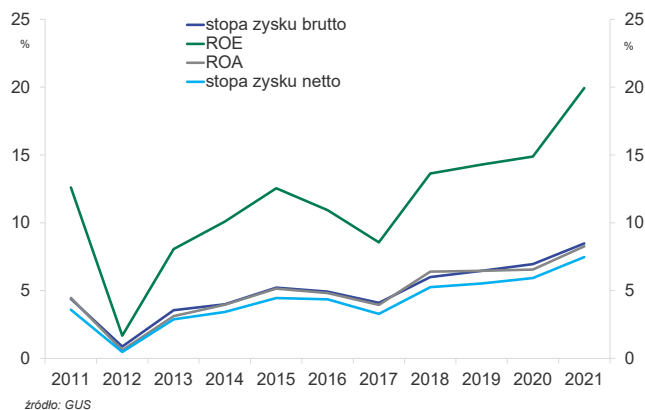
Przychody i koszty ogółem



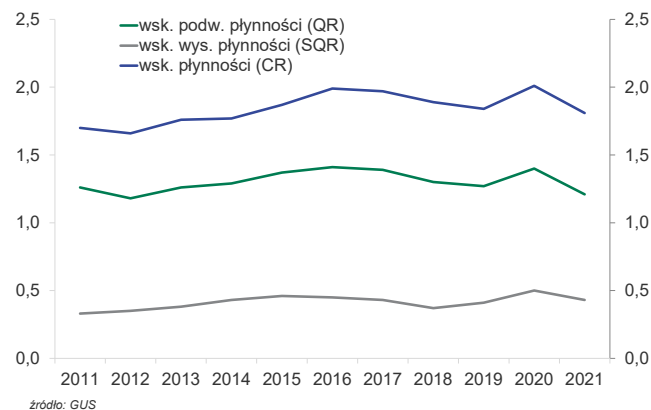
Wyniki finansowe



Wskaźniki rentowności



Wskaźniki płynności

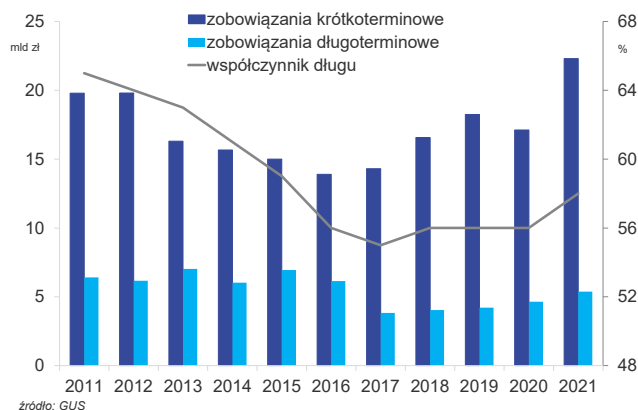


- **W ostatnich latach w branży wznoszenia budynków nastąpiła wyraźna poprawa wskaźników rentowności.** W 2021 r. stopa rentowności brutto wyniosła 8,5% wobec średniej z trzech poprzednich lat na poziomie 6,5%. Natomiast stopa zysku netto wyniosła 7,5% wobec analogicznej średniej na poziomie 5,6%.

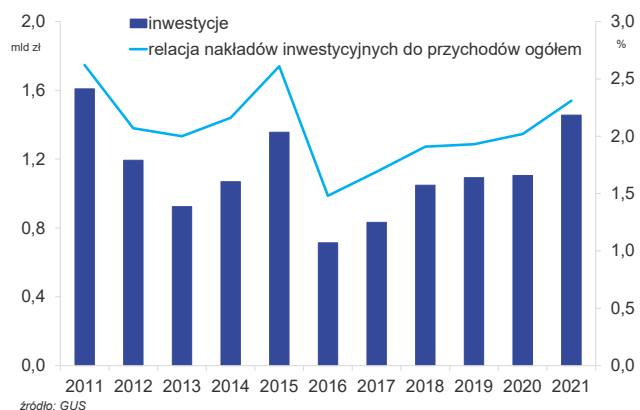
- **Poprawa wyników finansowych nastąpiła w warunkach wyraźnego wzrostu przychodów,** który zrekompensował zawiązką dynamicznie rosnące koszty działalności firm z branży. Przychody ogółem branży wznoszenia budynków w 2021 r. **były wyższe nominalnie o ponad 15% r/r** (po spadku w 2020 r. o 3,6% r/r), **co było efektem zarówno wzrostu cen usług budowlanych** (wzrost cen produkcji w sekcji wznoszenie budynków o 7,8% r/r) **jak i wzrostu aktywności firm** (o ok. 7%, uwzględniając 15-proc. wzrost przychodów ze sprzedaży skorygowanych o wzrost wskaźnika cen produkcji PPI w branży).

- Choć w 2021 r. obniżyły się wskaźniki płynności w branży, to jednak zmiana ta była nieznaczna, a sytuacja płynnościowa branży nie odbiegała istotnie od stanu z lat poprzednich. Wskaźniki płynności w branży od wielu lat utrzymują się stabilnym poziomie wskazującym na wystarczającą płynność branży.

Zobowiązania



Nakłady inwestycyjne



- W 2021 r. wzrosła nominalna wartość zobowiązań branży – zarówno krótkoterminowych, jak i długoterminowych. Zobowiązania krótkoterminowe na koniec roku wyniosły ponad 22 mld zł wobec 17-18 mld w latach poprzednich. Z kolei zobowiązania długoterminowe wyniosły 5,4 mld zł wobec 4,0-4,5 mld w latach poprzednich. Jednak realny poziom zadłużenia w branży nie wzrósł znacząco – współczynnik długu będący relacją zobowiązań ogółem do przychodów wyniósł w 2021 r. 58% wobec 56% w latach poprzednich.

...pomimo znaczącego wzrostu kosztów

- Branża wypracowała bardzo dobre wyniki finansowe pomimo znaczącego wzrostu kosztów prowadzenia działalności budowlanej** (o 13,4% r/r w 2021 r.), który był efektem znaczącego wzrostu kosztów zużycia materiałów i energii (o 33%) oraz wynagrodzeń (8,2% r/r).

- Według danych Polskich Składów Budowlanych, największego krajowego dystrybutora materiałów budowlanych, **cenę materiałów budowlanych w grudniu 2021 r. były wyższe o 24% niż w grudniu roku poprzedniego. Na początku 2022 r. wzrost cen jeszcze przyspieszył** – ceny materiałów w pierwszych trzech miesiącach roku były wyższe średnio o 29% r/r. W marcu ceny izolacji termicznych były wyższe o 63% niż w marcu roku poprzedniego, płyt OSB o 50%, a materiałów do suchej zabudowy o 43%. Z kolei najmniej zdrożały farby i lakiery (+ 14% r/r), chemii budowlanej (+ 18% r/r) oraz oświetlenia i elektryki (+ 19% r/r).

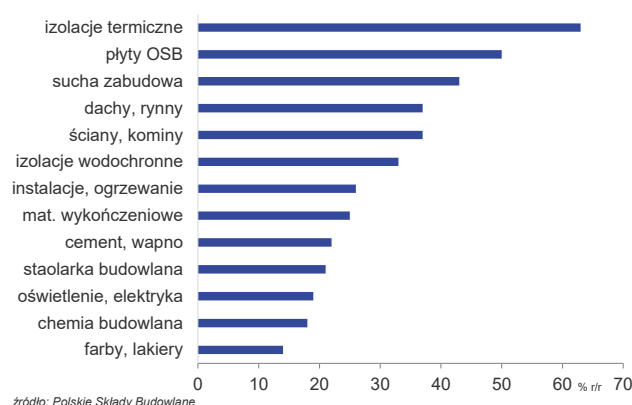
- Budownictwo jest sektorem pracochłonnym, stąd wzrost kosztów pracy jest istotnym czynnikiem wpływającym na sytuację kosztową firm zarówno poprzez wzrost kosztów wynagrodzeń (które ze względu na ograniczoną skalę zatrudniania pracowników na etaty stanowią jedynie 10% kosztów firm), a przede wszystkim usług obcych (powszechna praktyka wykorzystywania podwykonawców), które stanowią blisko 2/3 kosztów firm budowlanych.

- W dziale budowy budynków w 2021 r. przeciętne wynagrodzenie brutto w wzrosło o średnio 8,3%** wobec o 2,8% w 2020 r. Na początku 2022 r. wynagrodzenia w budownictwie budynków dynamicznie przyspieszyły do 19% r/r w marcu rosnąc wyraźnie szybciej niż w średnio sektorze przedsiębiorstw, gdzie marcowy wzrost wynagrodzeń wyniósł 12,4% r/r.

Bariery działalności w sektorze budowlanym



Wzrost cen materiałów budowlanych w marcu 2022 r. (r/r)

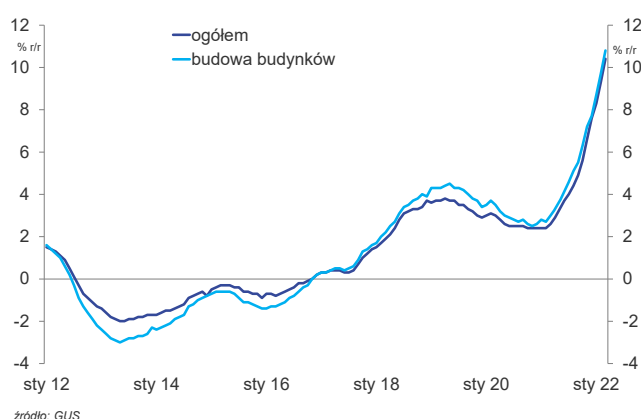


- Wzrost kosztów prowadzenia działalności jest silnie odczuwany przez firmy budowlane. Wskazują na to wyniki badań koniunktury prowadzone przez GUS (dane dla całego sektora budowlanego), gdzie wśród wskazywanych przez firmy barier prowadzenia działalności gospodarczej w budownictwie na czoło wysuwają się bariery o charakterze kosztowym. W kwietniu 2022 r. na wzrost kosztów materiałów jako na poważną barierę prowadzenia działalności wskazywało prawie 74% firm budowlanych. Było to o 30 pkt. proc. więcej niż w kwietniu roku poprzedniego i jednocześnie najwięcej w historii badania.
- Bardzo istotną barierą są także wysokie koszty zatrudnienia – w kwietniu 2022 r. wskazało na nie ponad 67% ankietowanych firm. W tym przypadku jednak nie odnotowano tak znaczącego wzrostu w ciągu ostatnich 12 miesięcy – w stosunku do stycznia 2021 r. wzrost wyniósł 7,5 pkt. proc. Wysokie koszty zatrudnienia są bowiem tradycyjnie istotnym wyzwaniem dla firm działających w sektorze budowlanym.

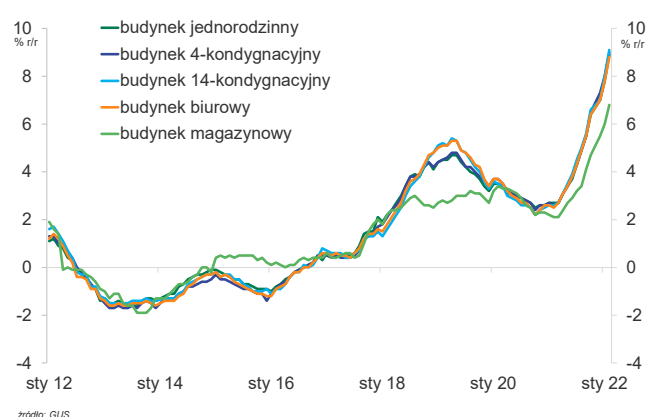
Firmy budowlane podnoszą ceny, kompensując sobie wzrost kosztów

- **Wzrost kosztów działalności budowlanej firmy rekompensują sobie poprzez podnoszenie cen swoich usług.** Wzrost cen jest bardzo wyraźnie widoczny w statystykach cen realizacji obiektów budowlanych.
- **W grudniu 2021 r. ceny produkcji budowlano-montażowej w branży wznoszenia budynków były wyższe o 7,8% r/r**, natomiast w marcu 2022 r. wzrost ten wyniósł 10,8% r/r. Tempo wzrostu cen w budownictwie budynków pozostaje od dłuższego czasu nieco wyższe niż w sektorze budowlanym ogółem.
- Wyraźny wzrost cen w budownictwie budynków widoczny jest w danych nt. cen realizacji obiektów budowlanych – dane te dotyczą łącznych cen realizacji obiektów przez firmy budowlane i uwzględniają wszystkie składowe kosztów (robocizna, materiały, koszty administracyjne itp.). **W 2021 r. znaczący wzrost cen dotyczył budowy wszystkich rodzajów budynków – zarówno mieszkalnych, jak i niemieszkalnych.**
- Wzrost ceny budynków mieszkalnych kształtował się w grudniu 2021 r. w przedziale 7 – 7,4% w zależności od typu budynku. Podobna skala wzrostu ceny dotyczyła budynków handlowych i biurowych. Z kolei dla budynku magazynowego i hali produkcyjnej wzrost cen był niższy ok. 5,5%

Ceny produkcji budowlano-montażowej



Ceny obiektów budowlanych



- Na początku 2022 r. dynamika cen obiektów budowlanych w segmencie budowy budynków jeszcze wzrosła w okolice 9% w przypadku większości budynków, z wyjątkiem budynku magazynowego i hali produkcyjnej (wzrost do ok 7% r/r).

Solidna aktywność branży, głównie za sprawą budownictwa mieszkaniowego

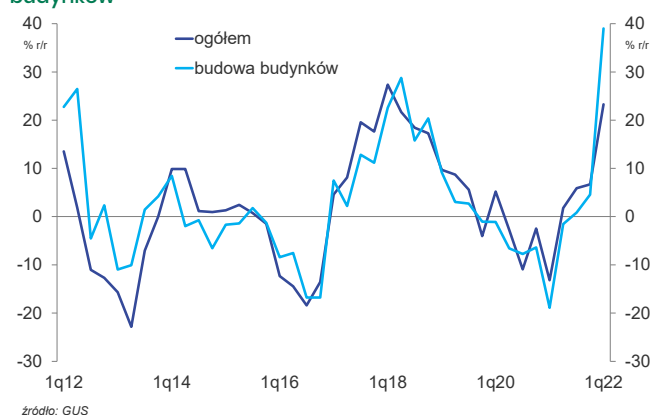
- Kluczowym czynnikiem umożliwiającym firmom budowlanym rekompensowanie rosnących kosztów poprzez podnoszenie cen był dotychczas silny popyt na usługi budowlane w segmencie budowy budynków, przede wszystkim w obszarze budownictwa mieszkaniowego.

• Teoretycznie najlepszą miarą aktywności w budownictwie jest dynamika produkcji budowlano-montażowej. Jednak dane GUS nt. produkcji w obszarze wznoszenia budynków za 2021 r. okazały się słabe (wzrost ledwo powyżej zera), kontrastując z bardzo solidnymi statystykami nt. liczby inwestycji mieszkaniowych (np. oddanych w minionym roku mieszkań do użytkowania), dynamiką wzrostu produkcji materiałów budowlanych w 2021 r. (o ponad 14,1% r/r), czy ubiegłorocznymi optymistycznymi wypowiedziami przedstawicieli branży nt. silnej aktywności, czy powszechnymi informacjami nt. trudności z zakontraktowaniem firmy budowlanej (odległe terminy).

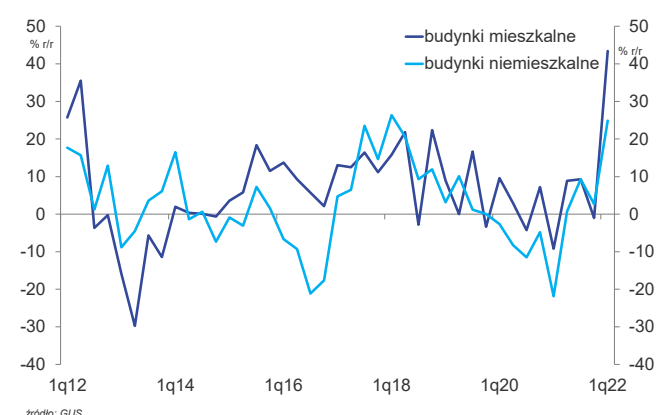
• Mamy hipotezę dlaczego dane nt. produkcji budowlanej mogą niedoszacowywać skalę ubiegłorocznego ożywienia w budownictwie (duża aktywność mikrofirm nieuwzględnianych w miesięcznych i kwartalnych statystykach oraz szara strefa), ale o tym szerzej w dalszej części raportu.

• Według danych GUS nt. produkcji budowlano-montażowej w segmencie budynków (która dotyczy podmiotów zatrudniających powyżej 9 osób) po spowolnieniu w 2020 r. (spadek produkcji o 3,4%¹ r/r częściowo związany z pandemią COVID-19), od II kw. 2021 r. produkcja budynków pozytywnie odreagowała (wzrost w przedziale 1-9% r/r w zależności od kwartału),

Dynamika produkcji budowlanej ogółem i w segmencie budynków



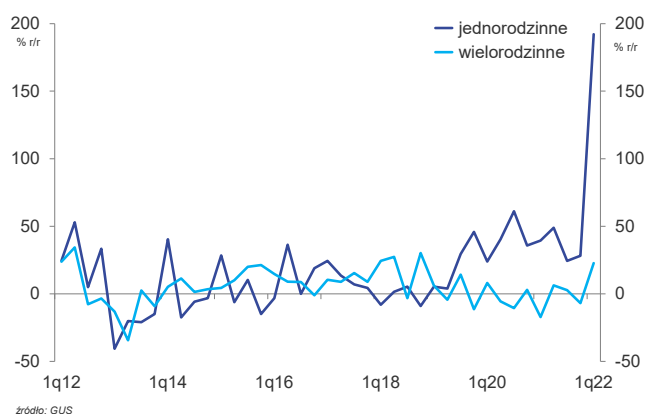
Budynki mieszkalne i niemieszkalne – dynamika produkcji



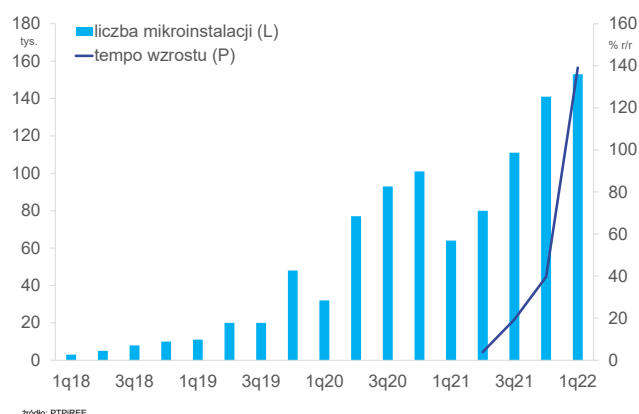
¹ Szacunki BOŚ na podstawie danych nominalnych nt. produkcji w poszczególnych segmentach obiektów budowlanych deflowowanych wskaźnikami cen producentekich (PPI) w najbardziej zbliżonych do tych segmentów klasach budownictwa.

- Ze względu na bardzo słaby I kw., za spadkiem o 17% r/r (m. in. z powodu śnieżnej i mroźnej pogody) czteroleczna produkcja w segmencie budowy budynków ledwo wzrosła w 2021 r. w porównaniu z wynikiem z 2020 r.
- W skali całego 2021 r. produkcja w obszarze budynków mieszkalnych wzrosła (+2,4% r/r po wzroście o 3,5% w 2020 r.), niemniej trudno ocenić go jako spektakularny. Jednocześnie w 2021 r. kontynuowany był spadek produkcji w budynkach niemieszkalnych (-1% r/r wobec -7% r/r w 2020 r.), czyli w segmencie szczególnie silnie dotkniętym przez skutki pandemii koronawirusa.
- Co ciekawe w I kw. 2022 produkcja budowlana w obszarze budynków dynamicznie odbiła rosnąc o ponad 32% r/r, co jedynie po części można tłumaczyć dobrymi warunków pogodowych w porównaniu z I kw. 2021 r.
- W szczególności w I kw. 2022 r. to segment budynków mieszkalnych zanotował nadzwyczaj silną dynamikę wzrostu produkcji o ponad 43% r/r. **Stało się tak przede wszystkim za sprawą spektakularnego wzrostu w obszarze budynków jednorodzinnych** – ze wzrostem 200% w stosunku do sytuacji sprzed roku.
- Istotnym czynnikiem stojącym za tym spektakularnym wzrostem był najprawdopodobniej **znaczący wzrost liczby nowych instalacji fotowoltaicznych. Ich liczba skokowo rosła od 2021 r. przed zapowiedzianym w trakcie 2021 r. zakończeniem z końcem marca 2022 r. korzystnych zasad rozliczeń energii produkowanej w instalacjach PV.** W I kw. 2022 r. zainstalowano w Polsce ok. 153 tys. nowych mikroinstalacji PV tj. niemal 3-krotnie więcej niż w I kw. 2021 r. i 5-krotnie więcej niż w I kw. 2020 r. Większość instalacji realizowana jest w budynkach jednorodzinnych i sądzimy, że przyczyniły się one do skokowego wzrostu wartości produkcji budowlanej w tym segmencie. Jednocześnie trudno dokładnie oszacować skalę tego wpływu na statystyki produkcji budowlanej ze względu na brak wiedzy jaką część tych instalacji wykonały mikrofirmy, które nie są uwzględniane w kwartalnych danych nt. produkcji budowlanej.
- W budownictwie wielorodzinnym produkcja w I kw. 2022 r. wzrosła natomiast realnie o prawie 23% r/r – skala wzrostu była więc znacznie niższa niż w budynkach jednorodzinnych, ale także wyższa niż w roku poprzednim, co w dużej mierze można wiązać z efektami pogodowymi.

Domy jednorodzinne i wielorodzinne – dynamika produkcji



Liczba nowych instalacji fotowoltaicznych (w kwartale)



- W tym miejscu powróćmy do hipotezy, że dane GUS nt. produkcji budowlano-montażowej nie odzwierciedlają w pełni skali rzeczywistej aktywności budowlanej w 2021 r. Naszym zdaniem stoi za tym kilka powodów. Po pierwsze, **dostępne na bieżąco dane GUS nie uwzględniają produkcji realizowanej przez firmy zatrudniające do 9 pracowników** (produkcja tych podmiotów w dziale PKD 41 stanowi 50% całkowitej produkcji w sektorze). Z tego powodu dane te nie uwzględniają dużej części prac budowlanych o charakterze remontowym, które najczęściej realizowane są przez mikrofirmy. W latach 2020-21, kiedy jednym z efektów pandemii był boom remontowy, z dużym prawdopodobieństwem miało to szczególnie istotne znaczenie dla aktywności w sektorze.
- Ponadto **w sektorze budowlanym duże znaczenie ma szara strefa** – wg szacunków Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych udział budownictwa w całości szarej strefy w Polsce w 2019 r. wynosił ok. 15%. Sytuacja na rynku budowlanym w 2021 r. (wzrost kosztów działalności, cen usług, deficyt pracowników, rosnące płace) zapewne sprzyjały rozwojowi szarej strefy, a zatem rozmiary produkcji nieuwzględnionej w oficjalnych danych wzrosły. **Tym samym opisane tendencje na temat produkcji budowlanej zapewne niedoszacowują skalę ożywienia aktywności w budownictwie, w 2021 r.**
- **Z kolei bardzo silne dane o produkcji za I kw. w naszej ocenie nie zwiastują przyspieszenia aktywności w budownictwie**, gdyż oprócz efektu niskiej bazy odniesienia w związku z warunkami pogodowymi, w obszarze budownictwa mieszkaniowego były silnie stymulowane przez boom w instalacjach PV, który z początkiem kwietnia zapewne mocno wyhamował.

„Mieszkaniówka” postrzegana przez pryzmat liczby projektów – spowolnienie rozpoczynanych budów

- Obok danych nt. produkcji budowlanej, tendencje w budownictwie mieszkaniowym dobrze opisują także dane nt. liczby projektów inwestycyjnych. **Według szacunków GUS na koniec I kw. 2022 r. w budowie było blisko 870 tys. mieszkań** (łącznie w budownictwie deweloperskim, spółdzielczym oraz indywidualnym) – **o 3,6% więcej niż w tym samym okresie poprzedniego roku**, choć już lekko poniżej szczytu w III kw. ub.r. na poziomie 880 tyś.

Kwartałna liczba mieszkań ogółem



Kwartałna dynamika liczby mieszkań ogółem



- W 2021 r. oddano do użytkowania prawie 235 tys. mieszkań co oznacza rekord od czasu rozpoczęcia transformacji gospodarczej w Polsce – wzrost o 6,5% w skali roku. Również rekordowa była liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto – było ich ponad 277 tys. (wzrost o 24% r/r) oraz liczba wydanych pozwoleń na budowę – ponad 340 tys. (wzrost o 23% r/r).

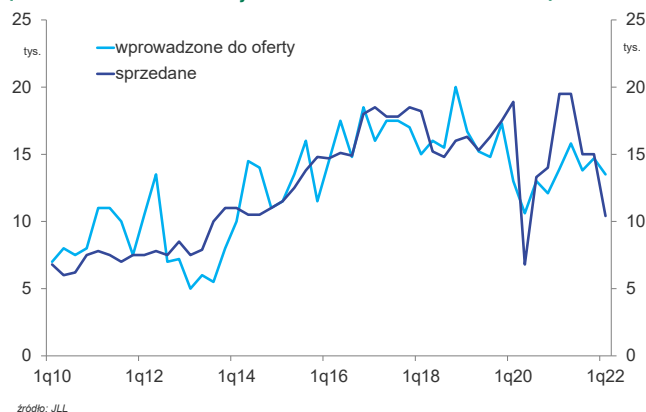
- W I kw. 2022 r. sytuacja na rynku mieszkaniowym zmieniła się – wyraźnie zmniejszyła się aktywność inwestycyjna (rozpoczynane i planowane budowy),** tak w segmencie deweloperskim, jak i indywidualnym (choć tu w mniejszym stopniu). Jest to widoczne zarówno w spadku o ponad 16% r/r liczby rozpoczynanych budów, jak i w spadku o 8% r/r liczby wydanych pozwoleń na budowę (lub dokonanych zgłoszeń z projektem budowlanym). Zmniejszenie aktywności inwestycyjnej w segmencie mieszkaniowym jest w dużej mierze pokłosiem spadku popytu na kupno mieszkania w reakcji na wzrost cen mieszkań i wzrost stóp procentowych, o czym szerzej w dalszej części raportu, jak i pośrednich efektów wybuchu wojny w Ukrainie (wzrostu niepewności wśród inwestorów m.in. co do kształtowania się popytu i cen materiałów budowlanych w następstwie dalszego wzrostu cen surowców).

- Spadek liczby rozpoczynanych mieszkań oraz wydanych pozwoleń na budowę zwiastują niższe zapotrzebowanie w kolejnych kwartałach na usługi firm wykonawczych w branży wznoszenia budynków.**

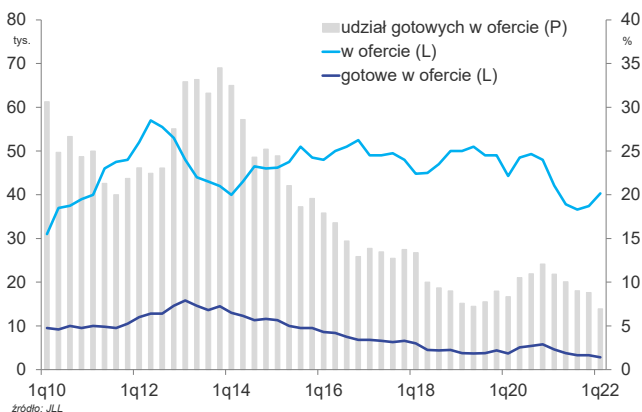
Spadek popytu na mieszkania

- Rynek deweloperski** (który stanowi obecnie ok. 60% rynku mieszkaniowego pod względem liczby przekazywanych mieszkań) **do końca 2021 r. pozostawał w stanie znaczącej nierównowagi w postaci wyraźnej przewagi popytu na mieszkania nad ich nową podażą.** Według danych firmy JLL, liczba mieszkań sprzedanych przez deweloperów w 2021 r. na 6 największych rynkach mieszkaniowych (w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi) wyniosła 69 tys. (drugi wynik w historii po rekordowym 2017 r.), podczas gdy do oferty wprowadzonych zostało w tym czasie 58 tys. mieszkań (wyraźnie mniej niż w l. 2016–19, kiedy liczba ta wynosiła 64–68 tys.). **W efekcie różnica pomiędzy mieszkańami sprzedanymi, a wprowadzonymi na rynek wyniosła 11 tys., co było najwyższym poziomem nierównowagi od 2013 r.**

Kwartałny popyt i nowa podaż mieszkań w 6 miastach (Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź)

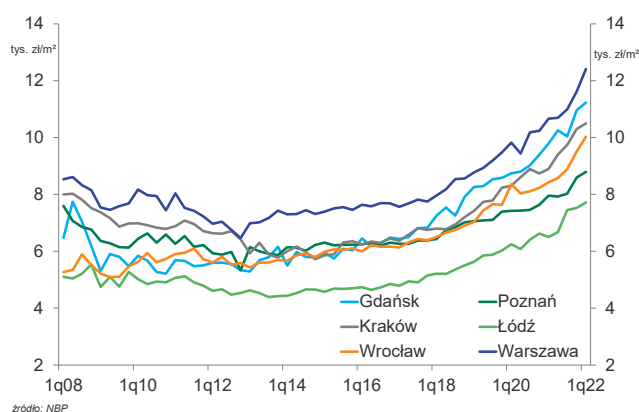


Kwartałna oferta mieszkań w 6 miastach (Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź)

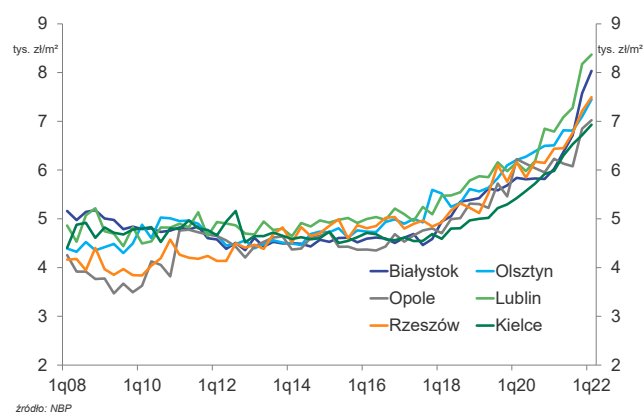


- **Znacząca przewaga popytu nad podażą na rynku mieszkaniowym poskutkowała wyraźnym wzrostem cen mieszkań na rynku pierwotnym.** Według danych NBP, ceny transakcyjne mieszkań w 6 głównych miastach były w IV kw. 2021 r. wyższe o 17% r/r, natomiast w 10 mniejszych miastach regionalnych ceny były wyższe o 19% r/r.
- **W I kw. 2022 r. sytuacja na rynku mieszkaniowym pogorszyła się – widoczne jest bardzo wyraźne wyhamowanie popytu związane przede wszystkim ze wzrostem inflacji oraz stóp procentowych, ale także wzrostem niepewności spowodowanym wybuchem wojny w Ukrainie.** Według danych JLL, sprzedaż mieszkań na 6 głównych rynkach wyniosła w I kw. czasie 10,4 tys., co oznacza spadek niemal o połowę wobec analogicznego okresu poprzedniego roku.
- **W I kw. 2021 r. po raz pierwszy od I kw. 2019 r. deweloperzy wprowadzili na rynek więcej mieszkań niż sprzedali** – nadwyżka nowej podaży nad popytem wyniosła 3,1 tys. mieszkań. W efekcie liczba mieszkań w ofercie deweloperów na koniec I kw. wzrosła do 40,3 tys., choć nadal była o 4% niższa niż w tym samym okresie poprzedniego roku.
- **W I kw. 2022 r. utrzymała się wysoka dynamika wzrostu cen mieszkań – zarówno na największych rynkach mieszkaniowych, jak i w mniejszych miastach.**

Ceny mieszkań w dużych miastach



Ceny mieszkań w mniejszych miastach



PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

Perspektywy – scenariusz bazowy

- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że w najbliższych kwartałach branża budowy budynków doświadczy spowolnienia aktywności i z czasem pogorszenia sytuacji ekonomiczno-finansowej (w stosunku do bardzo dobrych wyników z 2021 r.) głównie za sprawą osłabienia aktywności w segmencie mieszkaniowym.** Negatywnie na popyt na mieszkania wpływały będą wysokie stopy procentowe, zaostrzenie regulacyjnych kryteriów udzielania kredytu osobom prywatnym, wzrost cen mieszkań oraz obniżenie realnej siły nabywczej dochodów gospodarstw domowych w warunkach wysokiej inflacji i spowolnienia wzrostu PKB w Polsce z 5,7% w 2021 r. do ok. 3,0–3,5% w I. 2022 – 2023. Słabsza aktywność gospodarcza w Polsce a także w Europie jako pokłosie wojny na Ukrainie, wraz zaostrzeniem warunków finansowania na rynku międzynarodowym (zakończenie skupu aktywów finansowych przez Fed i EBC wzrost stóp procentowych w USA i strefie euro) przyniesie zapewne także **osłabienie popytu inwestorów w niektórych segmentach budynków niemieszkalnych, przede wszystkim biurowych i handlowych.**
- **Na spowolnienie aktywności w sektorze budowlanym wskazują wyniki kwietniowego Szybkiego Monitoringu NBP,** gdzie wskaźnik rocznych prognoz popytu wg przeznaczenia usług i produkcji zmniejszył się w przypadku usług budowlanych o 16 pkt. proc. w stosunku do badania sprzed trzech miesięcy.
- **Negatywnie na sytuację branży wpływały będą pośrednie efekty wojny w Ukrainie.** Efekty te widoczne będą zarówno po stronie popytowej (pogorszenie koniunktury na rynku mieszkaniowym, wyhamowanie procesów inwestycyjnych w segmencie budowy budynków komercyjnych), jak i podażowej (zaburzone łańcuchy dostaw i rosnące ceny materiałów budowlanych, mniejsza liczba pracowników z Ukrainy).
- **Zgodnie z badaniem GUS przeprowadzonym wśród firm budowlanych, według którego w kwietniu poważne lub zagrażające stabilności firmy skutki wojny w Ukrainie odczuwało 36,6% firm budowlanych.** Jedynie niecałe 11% firm z sektora budowlanego zadeklarowało, że nie odczuwa żadnych skutków tego konfliktu. Wydaje się, że wraz z upływem czasu i oswojeniem się przez firmy z nową sytuacją, znaczenie tego czynnika może się zmniejszać.
- **W ocenie firm budowlanych, po dwóch miesiącach wojny, jej najistotniejszy wpływ to wzrost kosztów działalności – odczuwa go 86,6% ankietowanych przedsiębiorstw.** Drugim istotnym negatywnym czynnikiem niezwiązanym z wojną w Ukrainie są zakłócenia w łańcuchach dostaw – wskazuje na nie prawie 58% firm budowlanych. Pozostałe czynniki mają jak na razie znacznie mniejsze znaczenie – spadek przychodów (17% firm), problemy z bieżącym finansowaniem (10%), zaburzenia funkcjonowania przedsiębiorstwa (10%).

Spowolnienie aktywności w segmencie mieszkaniowym...

- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że w 2022 r. aktywność w segmencie budowy budynków będzie stopniowo słabnąć, co będzie bardziej widoczne w drugiej połowie roku.** Wynikało to będzie przede wszystkim ze spowolnienia aktywności budowlanej w segmencie budynków mieszkalnych – szczególnie w budownictwie wielorodzinnym (deweloperskim). Wskazuje na to obserwowana od kilku miesięcy i bardzo już wyraźna w I kw. 2022 r. tendencja hamowania aktywności inwestycyjnej przez inwestorów (w tym deweloperów) działających na rynku mieszkaniowym.

...za sprawą spadku popytu na mieszkania – efektu zaostrzenia polityki pieniężnej i regulacyjnej...

- **Czynnikiem oddziałującym negatywnie na rynek mieszkaniowy w dłuższej perspektywie już są i nadal będą rosnące stopy procentowe.** W scenariuszu bazowym zakładamy, że po majowej podwyżce stóp procentowych RPP będzie dalej podnosiła stopy do poziomu 6,5% dla stopy referencyjnej NBP.

- **Wyższe stopy procentowe spowodują wyraźny spadek popytu na kredyty hipoteczne.** W styczniu i lutym 2022 r., według odczytu BIK Indeksu Popytu na Kredyty Mieszkaniowe, wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe spadła odpowiednio o 25,9% r/r oraz 29,2% r/r. Indeks ten informuje o rocznej dynamice wartości wnioskowanych kredytów mieszkaniowych w bankach komercyjnych i SKOK-ach. W marcu sytuacja była co prawda nieco inna – wartość indeksu wzrosła o 4,3% r/r jednak był to tylko jednorazowy efekt składania wniosków „rzutem na taśmę” przed wejściem w życie nowych zaostrzonych wymogów UKNF. Potwierdziły to dane kwietniowe – spadek popytu na kredyty hipoteczne wyniósł prawie 40% r/r. **Spodziewamy się dalszego wyraźnego spadku popytu na kredyty hipoteczne i co za tym idzie spadku wartości udzielanych kredytów.**

- Dodatkowym czynnikiem ograniczającym liczbę i wartość udzielanych kredytów hipotecznych będą wspomniane **zaostrzone wymogi UKNF dotyczące obliczania zdolności kredytowej klientów wnioskujących o kredyty hipoteczne.** Według UKNF banki powinny tak wyliczać zdolność kredytową klientów, jakby stopy banku centralnego miały wzrosnąć jeszcze o co najmniej 5 pkt procentowych. Ponadto UKNF podniósł współczynniki kosztów utrzymania oraz sugerowany poziom wskaźnika DSTI (odsetek dochodu przeznaczony na obsługę zadłużenia). Zaostrzone wymagania UKNF obowiązują od 1 kwietnia i będą skutkowały obniżeniem zdolności kredytowej potencjalnych kredytobiorców/nabywców mieszkań.

- Wyższe stopy procentowe będą też czynnikiem zmniejszającym atrakcyjność lokowania kapitału na rynku mieszkaniowym przez inwestorów indywidualnych, ponieważ zmniejszała się będzie atrakcyjność najmu względem lokowania oszczędności na lokatach bankowych. Przy rekordowo niskim poziomie stóp procentowych w czasie pandemii był to bardzo ważny czynnik zachęcający do zakupu mieszkania w celach inwestycyjnych oraz w celu ochrony wartości posiadanych oszczędności.

...oraz generalnego osłabienia aktywności gospodarczej

- Czynnikiem, który w średnim okresie zmniejszyła będzie dynamikę popytu na rynku mieszkaniowym będzie **pogarszająca się sytuacja dochodowa ludności**. Wysoka inflacja, która w naszym scenariuszu bazowym w 2022 r. wyniesie średniorocznie ponad 12%, a w 2023 r. w okolicach 8%, skutkować będzie spadkiem realnych wynagrodzeń w sektorze gospodarstw domowych, co z kolei skutkowało będzie spadkiem wydatków konsumpcyjnych oraz inwestycyjnych (w tym mieszkaniowych)
- Czynnikiem, które dodatkowo wpłyną będą na ograniczenia aktywności budowlanej w segmencie budowy budynków będzie **mniejsza liczba prac o charakterze remontowym** – „pandemiczny” potencjał remontowy wyraźnie się już bowiem wyczerpuje. Ponadto, wspomniana wcześniej niekorzystna dla prosumentów zmiana przepisów dotyczących zasad rozliczeń energii z prywatnych instalacji fotowoltaicznych spowoduje **gwałtowny (przynajmniej okresowy) spadek popytu na usługi związane z montażem instalacji PV** – znacząco ograniczać to będzie przede wszystkim bardzo wysoką w poprzednich kwartałach wartość produkcji budowlano-montażowej w segmencie budynków jednorodzinnych.
- Z kolei czynnikami podtrzymującymi popyt na mieszkania pozostawały będą nadal **niezaspokojone potrzeby mieszkaniowe w Polsce, wynikające z niedoboru mieszkań** i niskiej jakości istniejącej substancji mieszkaniowej oraz rosnąca aktywność inwestorów instytucjonalnych (zagranicznych funduszy inwestycyjnych kupujących od deweloperów całe pakiety lokali) na rynku najmu.

Wysokie koszty

- **W scenariuszu bazowym przewidujemy utrzymanie wysokich kosztów prowadzenia działalności budowlanej wynikające z utrzymania, przynajmniej w najbliższej perspektywie, wysokich cen materiałów budowlanych – głównie z uwagi na szoki podażowe związane z wojną w Ukrainie, a także sytuację covidową w Chinach.** Ponadto wysoki poziom wynagrodzeń pozostanie istotnym elementem kosztowym dla firm działających w sektorze budowlanym.
- Zakładamy, że rosnące koszty prowadzenia działalności budowlanej będą, tak jak dotychczas, częściowo przenoszone na nabywców, jednak coraz poważniejszą barierą utrudniającą firmom budowlanym przerzucanie kosztów na klientów będzie nasilająca się presja konkurencyjna w sektorze budowlanym związana z oczekiwanym stopniowym spowolnieniem aktywności w tym sektorze w drugiej połowie 2022 r.
- Wysokie koszty, przy mniejszej przestrzeni do podnoszenia cen usług budowlanych wpłyną będą wyraźniej na ograniczenie marż firm budowlanych i pogorszenie wyników finansowych sektora. Na pogorszenie wyników finansowych w budownictwie już w I kw. 2022 r. wskazują wyniki wspomnianych badań NBP – zjawisko to będzie się w naszej ocenie nasilało. **Jednocześnie zakładamy jednak uniknięcie kryzysu w branży. Naszym zdaniem pomoże w tym bufor finansowy, z którym branża wchodzi w bieżące spowolnienie oraz doświadczenie firm.**

- Czynnikiem w krótkim okresie wzmacniającym widoczny już wyraźnie wcześniej wzrost kosztów w budownictwie są **unijne sankcje nałożone w połowie marca na Rosję zakazujące importu stali i wyrobów stalowych z tego kraju**. Efektem tego był krótkookresowy niedobór stali na rynku i gwałtowny wzrost cen wyrobów stalowych w Polsce. Choć w średnim okresie luka po rosyjskiej stali zostanie zapełniona przez produkcję europejską lub zwiększenie importu z innych krajów pozaunijnych, to ceny stali pozostaną najprawdopodobniej wyższe niż przez wybuchem wojny. Wynikać to będzie chociażby z faktu zastąpienia taniej stali rosyjskiej droższymi wyrobami z innych krajów.
- Na ceny materiałów budowlanych oddziaływać będzie również mniejsza podaż niektórych surowców i materiałów wykorzystywanych w budownictwie (stal, drewno) wynikająca z ograniczenia importu z Ukrainy.
- Poza tymi czynnikami na koszty działalności budowlanej wpływać będą wysokie koszty paliw przekładające się na koszty transportu, co będzie miało większe negatywne oddziaływanie w budownictwie infrastrukturalnym, jednak w przypadku firm zajmujących się budową budynków także nie jest bez znaczenia.

Niepewność co do ostatecznego wpływu na rynek mieszkaniowy uchodźców z Ukrainy

- **Wybuch wojny w Ukrainie i napływ do Polski bardzo dużej liczby uchodźców spowodował gwałtowny wzrost zainteresowania najmem mieszkań**. Od momentu napaści Rosji na Ukrainę znacząco zmniejszyła się oferta mieszkań dostępnych na wynajem (spadki w zależności od miasta nawet o 40-60% w ciągu dwóch tygodni) oraz wyraźnie wzrosły czynsze najmu (15-30% w ciągu dwóch tygodni). Nie sposób obecnie przewidzieć jak długo utrzymywała się będzie taka sytuacja na rynku najmu – zależy to jak długo i w jakiej liczbie uchodźcy z Ukrainy pozostaną w Polsce. Jeśli napływ uchodźców utrzymywał się i pozostawali oni w Polsce długo, może to oznaczać wzrost zainteresowania zakupem mieszkań na wynajem i stać się czynnikiem neutralizującym negatywny wpływ rosnących stóp procentowych. Pamiętać jednak należy, że sytuacja w tym obszarze może zmienić się bardzo szybko – np. zakończenie wojny może spowodować szybki i na dużą skalę powrót części uchodźców do Ukrainy.

Czynniki podażowe niezmiennie negatywne

- Nienależnie od poziomu popytu na mieszkania, w perspektywie I. 2022-23, aktywność deweloperów na rynku mieszkaniowym, a więc także aktywność budowlaną w tym segmencie rynku, ograniczać będą nadal czynniki podażowe. Wskazać tu należy na **ograniczoną dostępność atrakcyjnych działek pod nowe inwestycje oraz wydłużone procedury administracyjne**.

Niejednorodne tendencje w budownictwie komercyjnym...

- W przypadku wznoszenia budynków komercyjnych sytuacja w najbliższych kwartałach nie będzie jednorodna, tak jak niejednorodne są bieżące tendencje w tym segmencie sektora budowlanego. Generalnie, **niezależnie od kategorii budynków, oczekiwać należy negatywnego oddziaływania perspektywy osłabienia globalnej aktywności gospodarczej na poziom inwestycji w tym**

segmencie sektora budowlanego. Oczekiwane osłabienie aktywności gospodarczej wynika między innymi z utrwalenia się wysokich cen surowców, a także z perspektywy pogorszenia warunków kredytowych w Polsce i w Europie.

Mniejsza aktywność w segmencie handlowym

- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że aktywność inwestycyjna w segmencie obiektów handlowych będzie się obniżała.** Według danych Colliers, na koniec 2021 r. w budowie było 285 tys. m² powierzchni handlowej, co jest najniższym w historii wynikiem. Tak jak miało to miejsce w I. 2020-21, aktywność inwestycyjna skupiała się będzie tutaj w małych miastach (do 100 tys. mieszkańców) – na takie lokalizacje przypadło 80% powierzchni oddanej do użytku w 2021 r. W budowie są obecnie przede wszystkim małe obiekty handlowe – parki handlowe, centra zakupów codziennych (tzw. centra convenience), które w czasie pandemii bardzo zyskały na popularności za sprawą zmienionych w czasie pandemii nawyków zakupowych – większej skłonności do szybkich zakupów blisko domu. **Ograniczenie inwestycji w duże, wielofunkcyjne obiekty handlowe będzie czynnikiem ograniczającym aktywność budowlaną w segmencie obiektów handlowych.**

Niepewność w segmencie biurowym

- **Aktywność inwestycyjna w segmencie obiektów biurowych jest wyraźnie mniejsza niż przed pandemią i nadal się obniża** – obecnie w budowie jest 1,2 mln m² powierzchni biurowej – jest to mniej o 25% niż na koniec 2019 r. oraz mniej o 3% niż na koniec 2020 r. Spodziewamy się, że negatywnie na aktywność budowlaną w segmencie obiektów biurowych wpływać będą w najbliższym czasie takie czynniki jak: rosnąca niepewność co do kosztów realizacji inwestycji (koszty materiałów, robocizny), obawy przed spowolnieniem gospodarczym, pogarszające się warunki finansowania inwestycji, utrwalający się w wielu firmach model pracy hybrydowej trwale obniżający popyt na powierzchnię (wolumen transakcji najmu w 2021 r. był 21% niższy niż w 2019 r.), rosnący udział pustostanów w obiektach biurowych (13,4% na koniec 2021 r. wobec 11,3% rok wcześniej).

- **Z kolei czynnikiem, który poprawiać może koniunkturę na rynku biurowym jest przenoszenie się części firm z Ukrainy do Polski.** Z rynku płyną już pierwsze sygnały o takim zjawisku, które dotyczyć ma przede wszystkim firm z sektora IT, innych sektorów wysokich technologii oraz podmiotów działających w skali międzynarodowej. Generuje to zapotrzebowanie na powierzchnię biurową, także powierzchnię coworkingową, w przypadku gdy do Polski przenoszą działalność nie całe firmy, a pracownicy, którzy swoją pracę mogą wykonywać niezależnie od lokalizacji. Trudno jednak obecnie ocenić na ile będzie to zjawisko trwałe.

Wysoka aktywność na rynku magazynów

- Zupełnie inna sytuacja miała będzie miejsce **w segmencie budowy obiektów magazynowych i przemysłowych, gdzie oczekujemy utrzymania widocznej od dłuższego czasu wysokiej aktywności inwestycyjnej,** głównie za sprawą dużej aktywności inwestorów na rynku magazynowym. Na koniec 2021 r. w budowie było 4,2 mln m² powierzchni magazynowej, co stanowi

bezprecedensowy historyczny rekord tego wskaźnika. Do tej pory powierzchnia magazynowa w budowie na koniec roku nie przekraczała poziomu 2 mln m².

- Deweloperzy nadal realizują na rynku magazynowym tak wiele inwestycji mimo, że w 2021 r. dostarczyli na rynek ponad 3,1 mln m² nowej powierzchni magazynowej. To także jest rekord wszechczasów w Polsce. Całkowita podaż powierzchni magazynowej w Polsce zbliża się do 24,0 mln m², podczas gdy jeszcze w połowie 2017 r. wynosiła 12,0 mln m². Oznacza to podwojenie powierzchni w ciągu czterech i pół roku.
- Choć taka dynamika rynku zawsze budzi niepokój „przegrzania”, to w chwili obecnej nie widać na rynku magazynowym oznak nadchodzącego odwrócenia trendu. W 2021 r. popyt brutto osiągnął rekordowy poziom 7,5 mln m² (rok wcześniej 5,4 mln m²), z kolei poziom pustostanów był rekordowo niski – niewynajęta powierzchnia stanowiła zaledwie 3,8% dostępnej powierzchni (rok wcześniej 6,6%). Wysoka aktywność najemców jest obecnie głównym czynnikiem napędzającym kolejne inwestycje na rynku logistycznym. W nadchodzącym czasie popyt na powierzchnię magazynową nadal generowały będą w dużej mierze firmy z sektora e-commerce, w tym także podmioty obsługujące ten sektor – firmy kurierskie czy operatorzy paczkomatów. W naszej ocenie, to wszystko wskazuje, że w segmencie obiektów magazynowych utrzymywała się będzie w nadchodzących kwartałach bardzo dobra koniunktura dla firm budowlanych realizujących projekty w tym obszarze budownictwa.

Czynniki ryzyka

- **Kluczowe czynniki ryzyka dla sektora budowy budynków mają charakter makroekonomiczny – związane są z możliwością wystąpienia tendencji recesyjnych w Europie i ich negatywnego przełożenia na koniunkturę makroekonomiczną w Polsce.** Ryzyka dla sytuacji makroekonomicznej wzmacniane są przez utrzymujące się wysokie ceny surowców oraz mające obecnie miejsce gwałtowne zaostrzenie polityki pieniężnej.
- **Czynnikiem ryzyka dla rynku mieszkaniowego jest ewentualne załamanie popytu na mieszkania w warunkach większego od zakładanego wzrostu stóp procentowych lub realizacji scenariusza recesyjnego w gospodarce europejskiej** negatywnie wpływającego na sytuację gospodarczą w Polsce. Może to skłaniać firmy deweloperskie do wstrzymywania lub opóźniania na coraz większą skalę kolejnych planowanych wcześniej inwestycji i zmniejszać popyt na usługi budowlane w tym segmencie rynku budowlanego. Efektem słabnącej koniunktury na rynku mieszkaniowym będzie wzrost ryzyka w branży deweloperskiej i możliwe pogorszenie dostępności i warunków finansowania dla nowych projektów deweloperskich.
- Istotne czynniki ryzyka dla branży wznoszenia budynków wiążą się obecnie także z **niepewną sytuacją geopolityczną, w tym z kolejnymi bezpośrednimi i pośrednimi efektami wojny w Ukrainie.** Znajduje to potwierdzenie w kwietniowym Szybkim Monitoringu NBP, gdzie firmy budowlane bardzo wysoko oceniły znaczenie niepewności jako skutku wojny w Ukrainie (ocena 4,5 w skali 0-6, przy wskaźniku ogółem dla wszystkich sektorów na poziomie 4,3). Czynnikiem ten może mieć większe znaczenie w segmencie budynków komercyjnych – jak pokazała epidemia koronawirusa, segment budownictwa komercyjnego jest

bardzo wrażliwy na wzrost ogólnej niepewności gospodarczej. W segmencie tym operują bowiem na dużą skalę inwestorzy międzynarodowi, dla których Europa Środkowo-Wschodnia jest obecnie miejscem znacząco rosnącego ryzyka lokowania kapitału na rynku nieruchomości komercyjnych.

- **Znaczący i o skali trudnej do przewidzenia wzrost kosztów działalności generuje ryzyka dla sytuacji finansowej przedsiębiorstw budowlanych.**

Obecna sytuacja utrudnia, a w wielu przypadkach uniemożliwia firmom podejmowanie decyzji biznesowych. Firmy nie wiedzą, po jakiej cenie oferować swoje usługi. W trudnej sytuacji są firmy realizujące już kontrakty budowlane, które to kontrakty ze względu na wzrost kosztów przestają być opłacalne. Problemem są także złożone wcześniej oferty kalkulowane po cenach sprzed wojny, które czekają na rozstrzygnięcie.

- **Pogarszająca się sytuacja finansowa w sektorze budowlanym może skutkować w dłuższej perspektywie wzrostem liczby upadłości, szczególnie w odniesieniu do mniejszych podmiotów,** działających często na niskich marżach, które nie dysponują dostatecznymi nadwyżkami finansowymi

pozwalającymi przetrwać okres gorszych warunków rynkowych.

- Czynnikiem ryzyka (częściowo także kosztowym) jest obecnie sytuacja na rynku materiałów budowlanych – chodzi nie tylko o dalszy wzrost cen, ale także o ewentualne niedobory niektórych materiałów. Według kwietniowego Szybkiego Monitoringu NBP, w I kw. 2022 r. 17% firm budowlanych oceniło swoje zapasy materiałów jako zbyt małe w stosunku do potrzeb. Część firm budowlanych zabezpiecza się przed takim ryzykiem (które zachwiałyby ciągłością działalności budowlanej) poprzez skupowanie materiałów budowlanych i powiększanie zapasów.

- Czynnikiem ryzyka, który materializuje się w sektorze budowlanym jest **ewentualne nasilenie odpływu pracowników z Ukrainy**. Według danych z kwietniowego badania GUS, 28% firm budowlanych odczuwa odpływ pracowników z Ukrainy, jednak jedynie 7,4% podmiotów określa go jako poważny. Jednocześnie jednak 17,5% firm budowlanych wskazało na odczuwalny napływ pracowników z Ukrainy, który jednak niemal wszystkie firmy określiły jako nieznaczny. Odpływ Ukraińców z polskiego sektora budowlanego nie jest więc jak na razie poważnym problemem, jednak w przypadku przedłużania się konfliktu w Ukrainie może nastąpić nasilenie odpływu pracowników budowlanych z Polski. Natomiast po zakończeniu konfliktu zjawisko to może dodatkowo się nasilić, gdy ukraińscy pracownicy budowlani zdecydują się na powrót do ojczyzny w celu jej odbudowy.

- Podobny charakter ma odpływ pracowników z Ukrainy pracujących w firmach transportowych, które realizują zlecenia na rzecz firm budowlanych lub też kierowców zatrudnionych bezpośrednio w firmach budowlanych. (według GUS, w kwietniu 27,4% firm transportowych wskazało na odpływ pracowników z Ukrainy, w tym 9,4% określiło go jako poważny). Problem ten może stać się szczególnie dotkliwy w segmencie budownictwa infrastrukturalnego (drogowego), gdzie znaczenie sprawnego transportu kruszyw czy piasku ma kluczowe znaczenie z punktu widzenia ciągłości realizacji procesów budowlanych. W przypadku firm zajmujących się wznoszeniem budynków ewentualne zakłócenia w transporcie mogą mieć nieco mniejsze znaczenie,

jednak także nie pozostają bez wpływu na sprawność realizowanych robót budowlanych, a co za tym idzie ich efektywność kosztową.

- Czynnikiem ryzyka w sektorze budowlanym jest dalszy wzrost szarej strefy, czego główną przyczyną są obecnie i będą pozostawać rosnące koszty prowadzenia działalności i rosnące ceny usług budowlanych. Firmy budowlane chcąc zmniejszać wpływ tych zjawisk na swoją konkurencyjność i utrzymać swoją pozycję rynkową będą miały większą skłonność do prowadzenia działalności w szarej strefie. Z tych samych powodów w sektorze oczekiwać należy wzrostu udziału pracowników budowlanych pracujących „na czarno”. Wzrost znaczenia szarej strefy jest czynnikiem ryzyka szczególnie istotnym dla firm działających legalnie, a więc przede wszystkim dla dużych podmiotów (choć nie tylko), które z uwagi na skalę prowadzenia biznesu i konieczność zachowania pełnej przejrzystości, nie działają zazwyczaj w szarej strefie, a więc ich relatywna konkurencyjność rynkowa pogarsza się.

Wskaźniki finansowe – PKD 41.20

Wskaźnik		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	-19,8	7,3	5,0	-7,0	2,1	10,9	3,5	-3,6	15,3
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	-19,4	7,2	5,9	-7,4	2,9	10,8	3,2	-3,8	15,0
Stopa zysku brutto	%	3,6	4,0	5,2	4,9	4,1	6,0	6,5	7,0	8,5
Stopa zysku netto	%	2,9	3,4	4,4	4,4	3,3	5,3	5,5	5,9	7,5
Zyskowność sprzedaży	%	3,5	4,6	4,8	4,6	4,1	5,9	5,7	6,4	7,3
ROA	%	3,1	4,0	5,1	4,8	3,9	6,4	6,5	6,6	8,3
ROE	%	8,1	10,1	12,6	10,9	8,6	13,6	14,3	14,9	19,9
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,8	1,8	1,9	2,0	2,0	1,9	1,8	2,0	1,8
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4	1,2
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
Rotacja zapasów	dni	68,6	60,1	55,9	65,1	64,4	70,1	71,8	76,6	85,6
Cykl należności	dni	70,9	67,0	64,5	65,5	65,4	65,6	65,5	61,1	66,6
Współczynnik długu	%	63,0	61,0	59,0	56,0	54,0	57,0	54,0	56,0	58,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	924	1069	1357	714	833	1049	1092	1106	1456
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	36,0	36,0	41,0	22,0	34,0	27,0	27,0	26,0	25,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	1,0
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	76,6	80,2	83,3	80,9	83,8	84,8	84,5	80,7	82,9
Liczba przedsiębiorstw		1806	1695	1598	1543	1471	1458	1443	1362	1305

Rozkład decylowy wybranych wskaźników finansowych (2021 r.)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	2,0	3,7	5,9	8,9	12,9	17,8	25,8	42,2	94,4
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,8	3,6	5,5	8,2	12,3	16,9	24,4	40,7	92,5
Stopa zysku brutto	%	-5,2	0,6	2,3	4,1	5,7	8,0	11,2	16,0	24,1
Stopa zysku netto	%	-5,5	0,4	1,9	3,5	5,2	7,3	10,5	14,7	22,4
Zyskowność sprzedaży	%	-11,6	-2,3	0,5	2,0	3,7	5,8	8,7	13,5	22,3
ROA	%	-6,6	0,6	3,0	5,5	8,1	10,8	14,9	22,2	36,1
ROE	%	-38,6	0,2	5,2	10,2	15,7	22,2	31,7	46,3	75,5
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,0	1,2	1,4	1,6	1,9	2,3	2,9	4,1	7,4
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,6	0,9	1,1	1,3	1,5	1,9	2,4	3,2	5,5
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7	1,4	2,6
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,4	2,8	7,0	13,7	22,5	38,3	74,2	256,3
Cykl należności	dni	4,8	15,6	27,1	39,1	51,1	64,1	79,5	102,6	148,7
Współczynnik długu	%	16,0	26,0	34,0	42,0	50,0	58,0	67,0	76,0	91,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5	1,3
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	5,0	10,0	25,0	57,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6	0,7	1,1	1,9

Źródło: PONT Info (GUS dla firm pow. 9 zatrudn.), BOŚ

Powyższa tabela pozwala na pozycjonowanie konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 to pierwszy decyl, który oznacza maksymalną wartość danego wskaźnika jaką osiąga 10% firm o najniższych wynikach wśród wszystkich firm objętych badaniem. Inaczej mówiąc 90% firm objętych badaniem osiąga wartość wskaźnika wyższą niż D1. D2 to drugi decyl, czyli wartość dla kolejnych 10% firm itd.

Definicje wskaźników

Nazwa	Wzór
stopa zysku brutto	$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{przychody ogółem}}$
stopa zysk netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ogółem}}$
zyskowość sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$
stopa rentowności aktywów	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa całkowite}}$
stopa rentowności kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$
wskaźnik płynności	$\frac{\text{majątek obrotowy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
wskaźnik podwyższonej płynności	$\frac{(\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy})}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
wskaźnik wysokiej płynności	$\frac{\text{gotówka}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
rotacja zapasów	$\frac{(\text{zapasy ogółem} / \text{koszty działalności operacyjnej}) * \text{liczba dni w okresie}}$
cykl należności	$\frac{(\text{należności z tytułu dostaw} / \text{przychody ze sprzedaży}) * \text{liczba dni w okresie}}$
współczynnik długu	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa całkowite}}$
udział przedsiębiorstw rentownych	$\frac{\text{liczba przedsiębiorstw rentownych}}{\text{liczba przedsiębiorstw ogółem}}$
wydajność pracy	$\frac{\text{przychody ogółem}}{\text{zatrudnienie}}$

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.