



RAPORT SPECJALNY

Trendy na rynku mieszkaniowym

Marcin Luźniński
Departament Analiz Ekonomicznych
Erste Bank Polska
19 sierpnia 2026

Podsumowanie

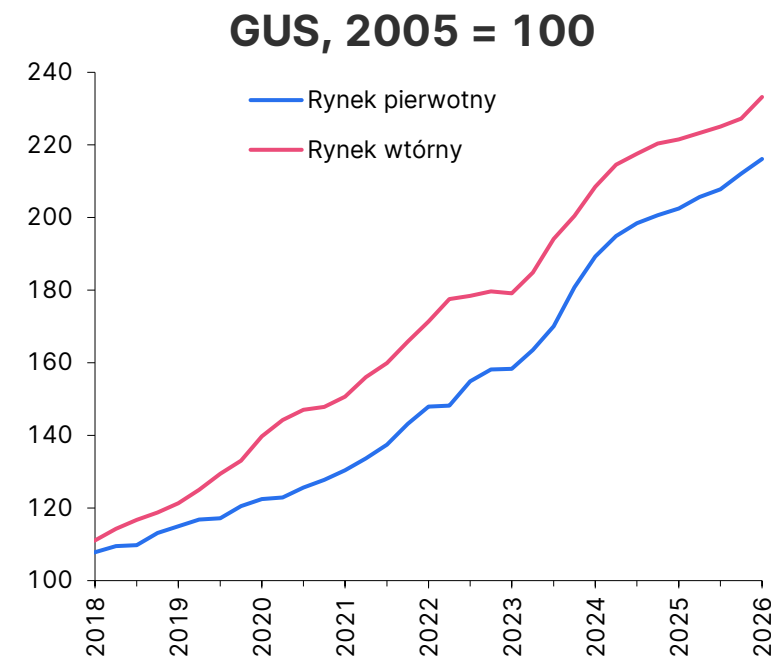
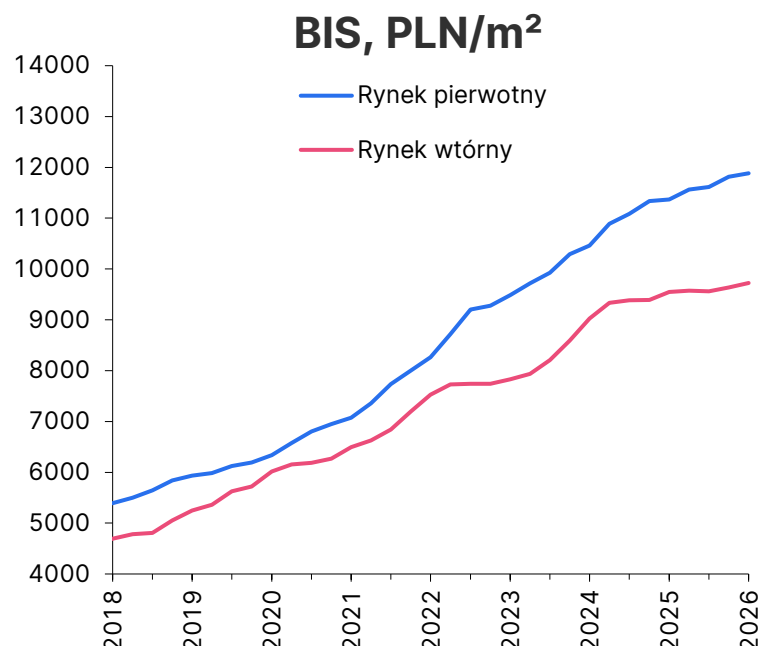
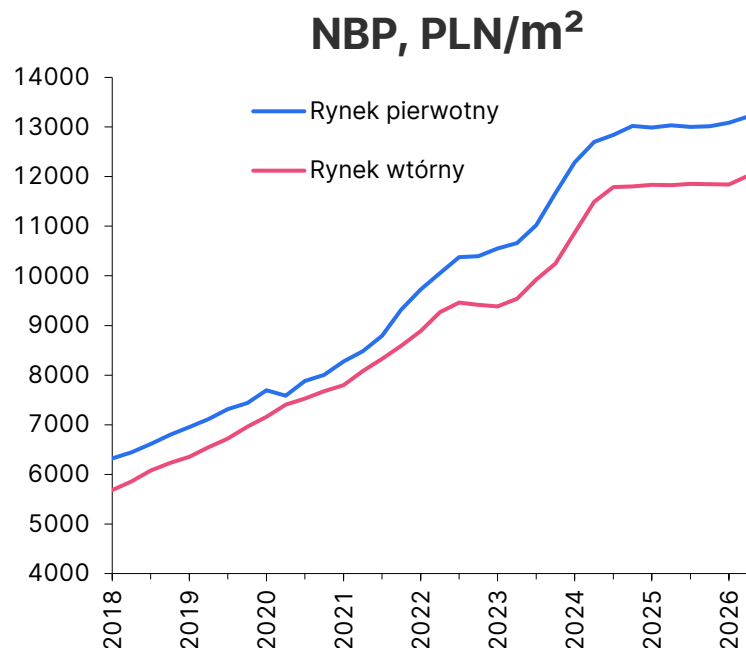
Polski rynek mieszkaniowy wykazuje wyraźne oznaki ożywienia, a zarówno popyt, jak i podaż stopniowo zyskują na sile. Poprawa dostępności mieszkań, wspierana przez solidny wzrost wynagrodzeń, spadek oprocentowania kredytów hipotecznych oraz bardziej umiarkowany wzrost cen mieszkań, istotnie wsparła popyt.

Po stronie podażowej widoczny jest wzrost aktywności. Ponieważ wzrost cen mieszkań nadal przewyższa wzrost kosztów budowy, sytuacja finansowa sektora pozostaje korzystna. Jednocześnie różnica pomiędzy cenami ofertowymi a transakcyjnymi, utrzymująca się w pobliżu historycznych maksimów, sugeruje, że deweloperzy liczą na odbicie cen w górę.

W rezultacie oczekujemy dalszego wzrostu cen mieszkań w nadchodzących kwartałach, choć tempo tego wzrostu powinno pozostać umiarkowane.

Wzrost cen pod kontrolą (1) ...

Ceny mieszkań wg różnych źródeł:



Ceny mieszkań wyraźnie straciły impet w II poł. 2024 r., choć poszczególne źródła danych przedstawiają zróżnicowany obraz dalszego rozwoju sytuacji. W I kw. 2026 r. ceny mieszkań były wyższe niż średnio w 2024 r. o 3% według NBP, o 7% według Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz o 9% według GUS.

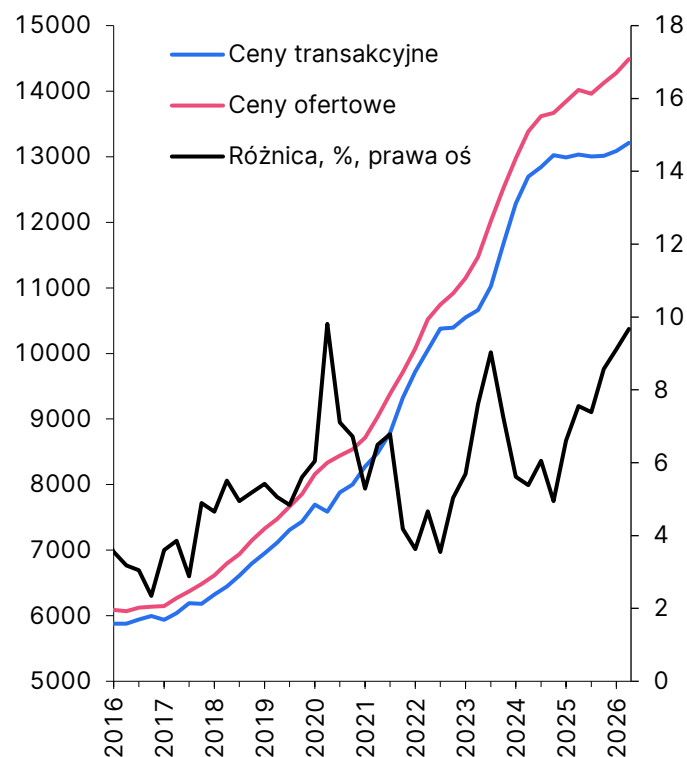
Niezależnie jednak od zastosowanej miary, wzrost cen mieszkań wyraźnie spowolnił w porównaniu z latami 2023-2024, kiedy rynek był wspierany przez rządowy program „Bezpieczny Kredyt 2%”, oferujący dopłaty do kredytów hipotecznych dla osób kupujących pierwsze mieszkanie.

Wzrost cen pod kontrolą (2) ...

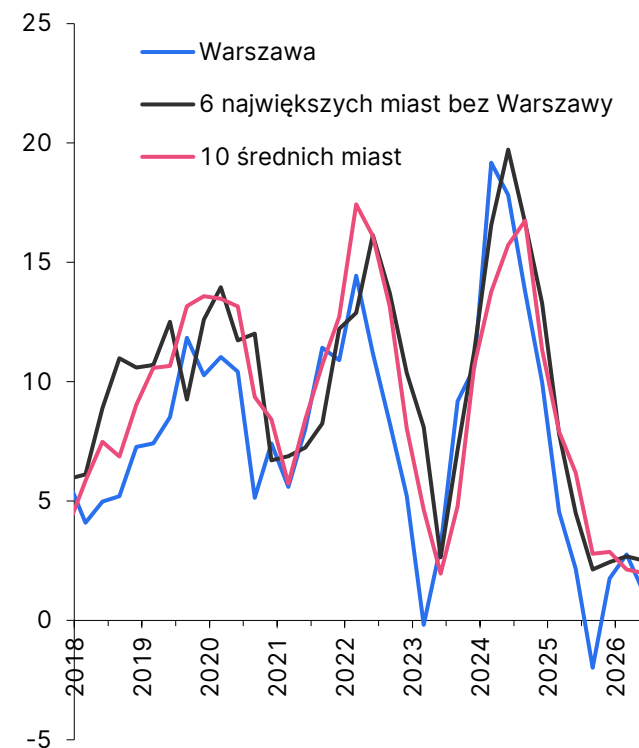
Według danych NBP różnica między cenami transakcyjnymi a ofertowymi na rynku pierwotnym wzrosła do 9,7% w II kw. 2026 r., osiągając poziom zbliżony do historycznego maksimum. W naszej ocenie sugeruje to, że choć deweloperzy nadal podnoszą ceny ofertowe, warunki rynkowe nie w pełni uzasadniają takie podwyżki, przez co faktyczne ceny transakcyjne pozostają zasadniczo stabilne.

Jednocześnie hedoniczne indeksy cen mieszkań NBP, które korygują zmiany cen o różnice w jakości nieruchomości, spowolniły ostatnio do 2-3% r/r, co jest niskim wynikiem na tle historycznym.

Ceny transakcyjne a ofertowe, PLN/m²



Hedoniczne indeksy cen, % r/r

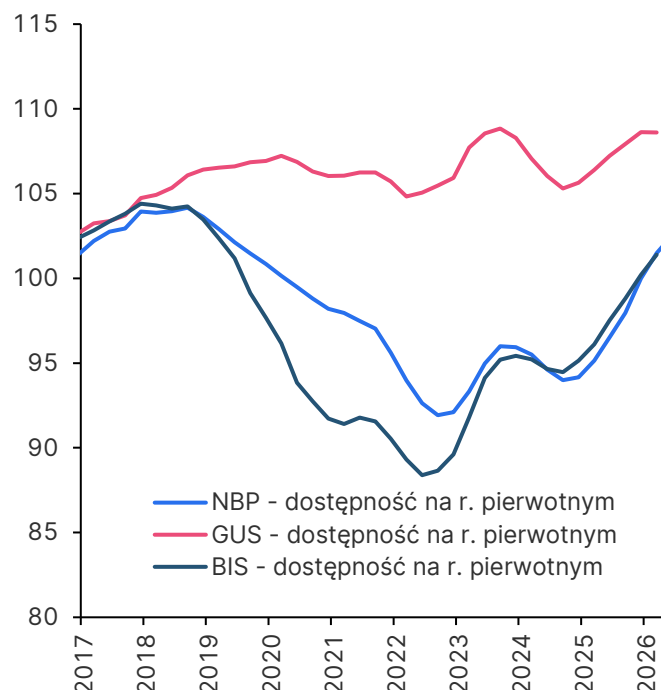


... co poprawiło dostępność finansową mieszkań (1) ...

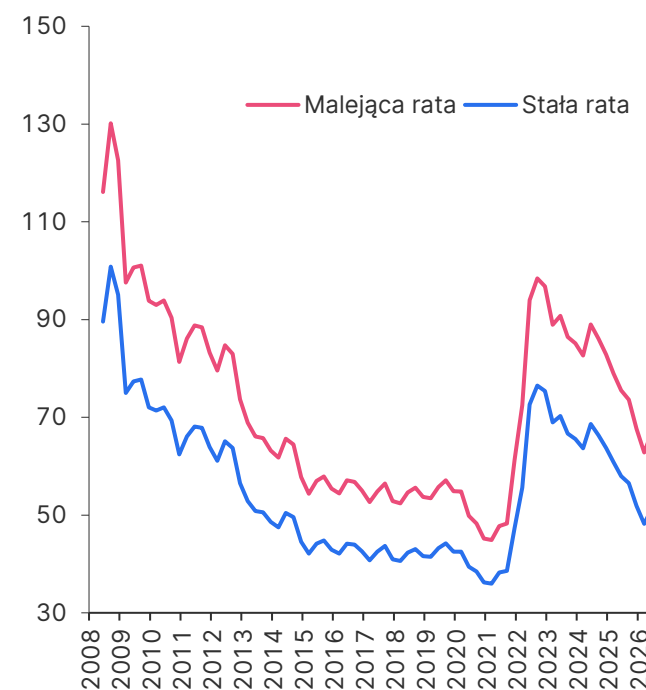
Połączenie umiarkowanego wzrostu cen mieszkań i wciąż solidnego wzrostu wynagrodzeń doprowadziło do **wyraźnej poprawy dostępności finansowej mieszkań**, mierzonej liczbą metrów kwadratowych, które można nabyć za przeciętne wynagrodzenie. **Wskaźnik ten znajduje się obecnie blisko najwyższych poziomów w historii.**

Dostępność kredytowa mieszkań, mierzona relacją raty kredytu hipotecznego do wynagrodzenia, nadal pozostaje poniżej rekordów, ale **również istotnie się poprawiła**. Obecnie przeciętna rata kredytu o stałym oprocentowaniu zaciągniętego na zakup mieszkania o powierzchni 60 m² stanowi ok. 50% przeciętnego wynagrodzenia, wobec lokalnego maksimum wynoszącego 77% w III kw. 2022 r.

Dostępność finansowa mieszkań, średnia ruchoma z 4 kwartałów, 2015 = 100



Rata kredytu mieszkaniowego jako % średniego wynagrodzenia*



* Szacunek dla mieszkania o powierzchni 60 m²

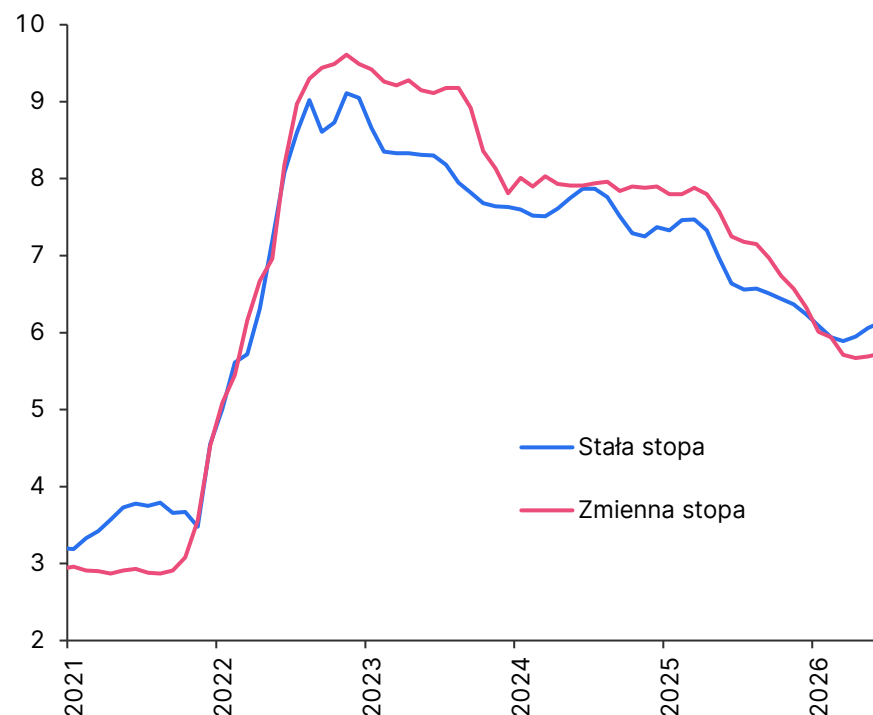
... co poprawiło dostępność finansową mieszkań (2) ...

Poprawa dostępności kredytowej wynikała częściowo ze spadku oprocentowania kredytów mieszkaniowych, które obecnie znajduje się na najniższym poziomie od 2022 r.

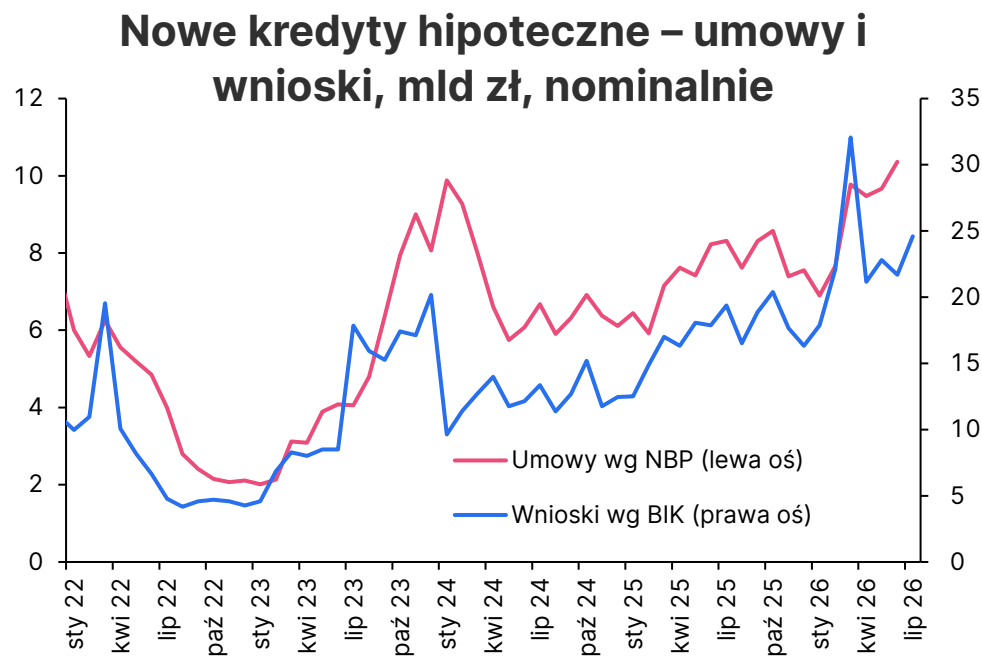
W naszej ocenie **oprocentowanie kredytów hipotecznych może się jeszcze nieznacznie obniżyć się po zakończeniu kryzysu na Bliskim Wschodzie**, ponieważ rynki prawdopodobnie ograniczą oczekiwania dotyczące dalszych podwyżek stóp procentowych NBP.

Skala ewentualnego dalszego spadku będzie jednak najpewniej ograniczona, gdyż oczekujemy, że **stopa referencyjna NBP pozostanie na niezmiennym poziomie 3,75% w nadchodzących kwartałach**.

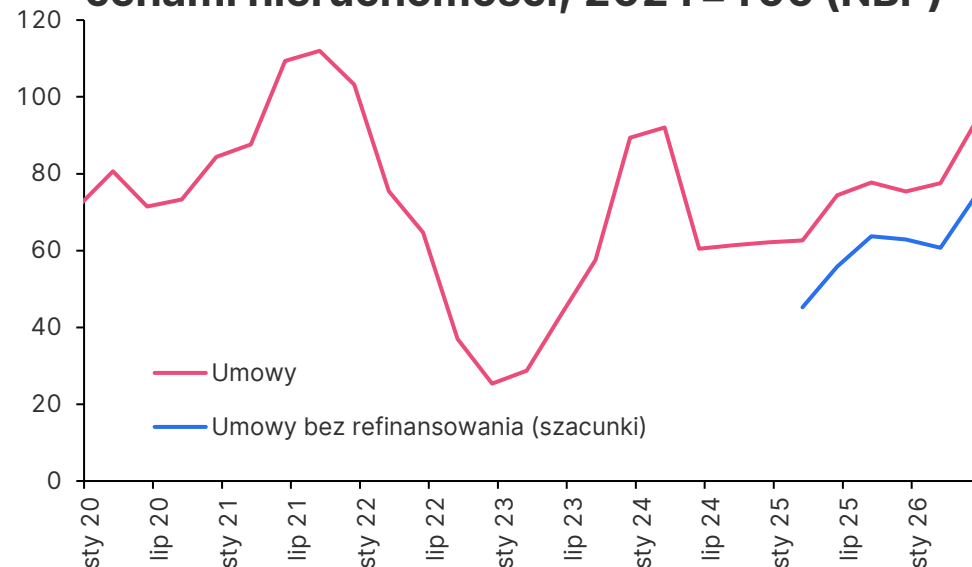
Oprocentowanie nowych kredytów hipotecznych, %



... oraz rozkręciło popyt (1)



Umowy na nowe kredyty hipoteczne deflowane cenami nieruchomości, 2021=100 (NBP)



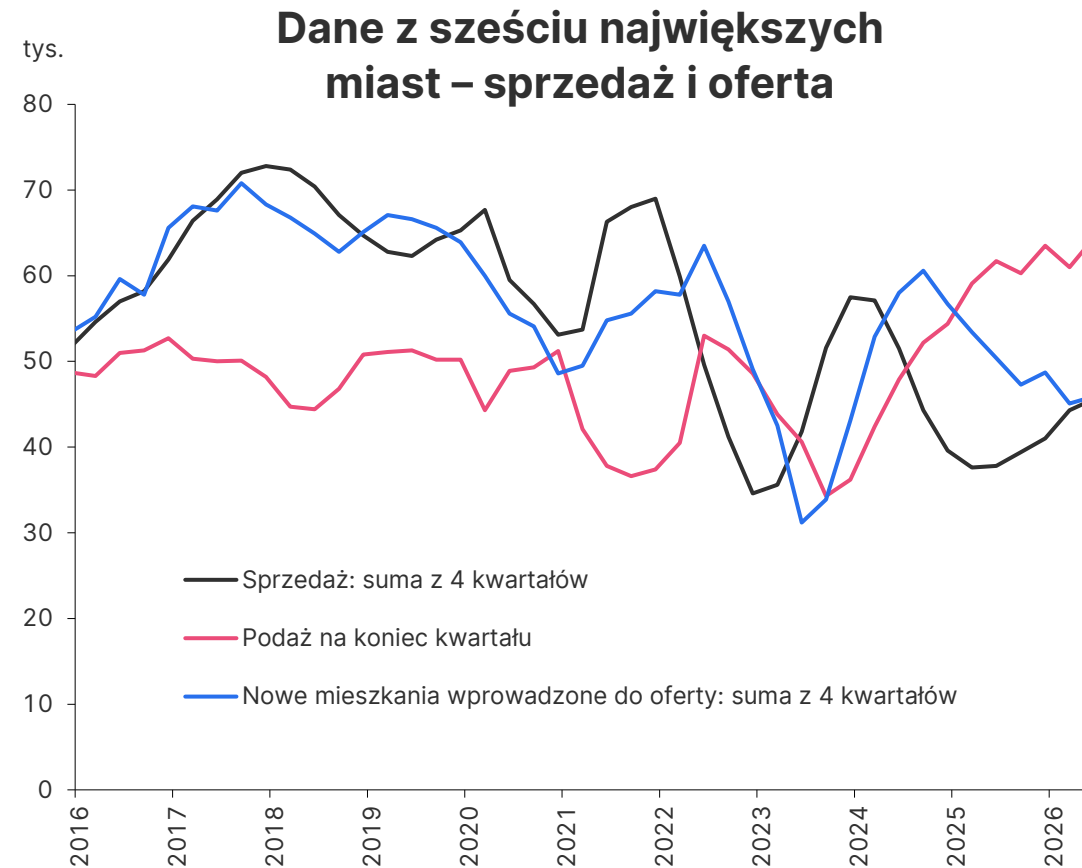
Popyt na mieszkania wyraźnie się odbudował. Zarówno liczba wniosków o kredyty hipoteczne (według danych Biura Informacji Kredytowej, BIK), jak i wartość nowo udzielonych kredytów osiągnęły rekordowe poziomy w ujęciu nominalnym. Obraz ten jest jednak mniej imponujący po uwzględnieniu zmian cen mieszkań. **Choć popyt w ujęciu realnym wzrósł**, wciąż jest poniżej szczytu z 2021 r.

Należy przy tym zauważyć, że rosnąca popularność kredytów hipotecznych o stałym oprocentowaniu doprowadziła do wzrostu aktywności związanej z refinansowaniem kredytów, co zawyżyło statystyki nowej akcji kredytowej. Biorąc pod uwagę, że roczna stopa spłat wzrosła do 12,7% w 2026 r. z 8,5% przed upowszechnieniem się kredytów o stałym oprocentowaniu, szacujemy, że refinansowanie odpowiada za nie więcej niż 20% nowo udzielonych kredytów hipotecznych.

... oraz rozkręciło popyt (2)

Dane Jones Lang LaSalle (JLL) dotyczące sześciu największych miast przedstawiają obraz zasadniczo spójny z danymi z rynku kredytów hipotecznych: **sprzedaż mieszkań odbudowuje się, ale z relatywnie niskich poziomów.** Dopiero niedawno liczba sprzedanych mieszkań zrównała się z liczbą nowo wprowadzanych na rynek lokali. Oznacza to, że w ciągu ostatnich kilku kwartałów podaż mieszkań nadal narastała, wywierając presję na spadek cen. Jest to jeden z czynników odpowiadających za zwiększanie się różnicy między cenami ofertowymi a transakcyjnymi.

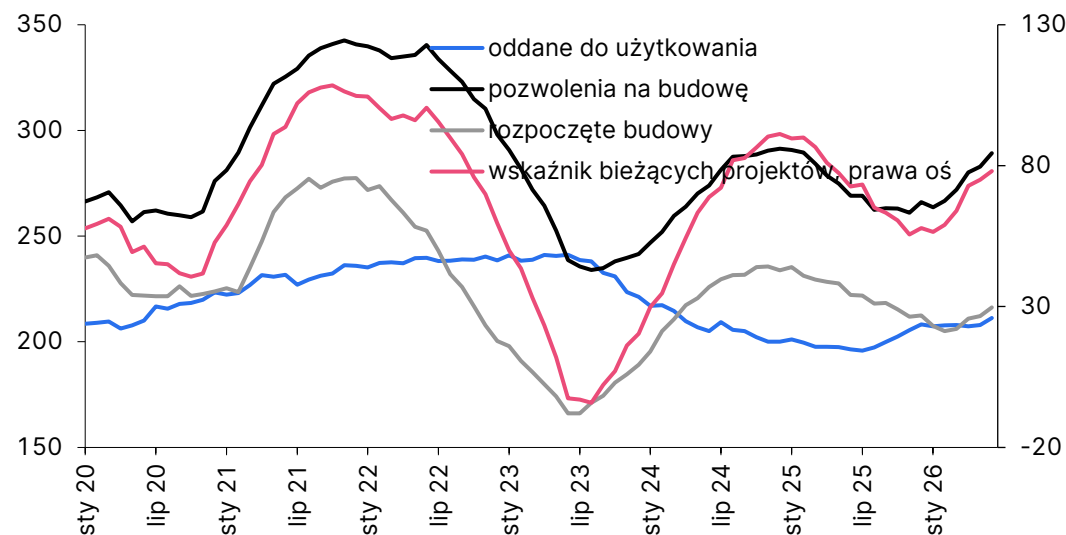
Oczekujemy, że w nadchodzących kwartałach sprzedaż mieszkań będzie przewyższać napływ nowej podaży, co powinno wywierać pewną presję na wzrost cen mieszkań. Jednocześnie zasób niesprzedanych lokali pozostaje wysoki, ograniczając możliwości deweloperów do wprowadzania istotnych podwyżek cen.



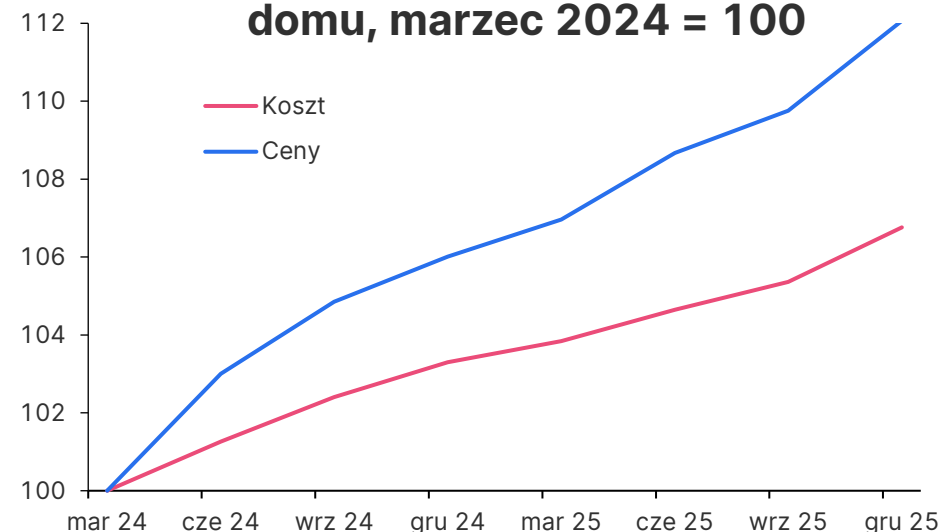
Źródło: JLL, Erste

... podczas gdy podaż idzie w górę

Podaż mieszkań, sumy za 12 miesięcy, tysiące



Ceny mieszkań a koszt zbudowania domu, marzec 2024 = 100



Choć przedstawione na poprzedniej stronie dane JLL wskazują na spadek liczby nowych mieszkań w sześciu największych aglomeracjach, **dane GUS dla całego kraju sugerują, że podaż mieszkań nadal rośnie**. W dalszym ciągu zwiększa się zarówno liczba mieszkań oddawanych do użytkowania, jak i liczba rozpoczynanych inwestycji oraz wydawanych pozwoleń na budowę.

W związku z tym oczekujemy, że w najbliższych miesiącach podaż mieszkań, mierzona 12-miesięczną sumą kroczącą, wzrośnie powyżej 220 tys. lokali i utrzyma się w pobliżu tego poziomu przez kilka kolejnych kwartałów. Ponieważ ceny mieszkań rosły szybciej niż koszty budowy, deweloperzy nie znajdują się obecnie pod istotną presją marżową, a tym samym mają ograniczoną motywację do dalszego podnoszenia cen. Jednocześnie, rosnąca różnica między cenami ofertowymi a transakcyjnymi sugeruje, że branża liczy jednak na korektę cen transakcyjnych w górę.

Departament Analiz Ekonomicznych na LinkedIn



Piotr Bielski



Bartosz Białas



Adrian Domitrz



Marcin Luziński



Grzegorz Ogonek



Kontakty

Departament Analiz Ekonomicznych

Piotr Bielski	Dyrektor	+48 691 393 119	piotr.bielski@erste.pl
Bartosz Białas	Ekonomista	+48 517 881 807	bartosz.bialas@erste.pl
Adrian Domitrz	Ekonomista	+48 571 664 004	adrian.domitrz@erste.pl
Marcin Luziński	Ekonomista	+48 510 027 662	marcin.luzinski@erste.pl
Grzegorz Ogonek	Ekonomista	+48 609 224 857	grzegorz.ogonek@erste.pl

Departament Transakcji na Rynkach Finansowych

Bartłomiej Małocha	Dyr. Dep. Transakcji na Rynkach Finansowych	+48 517 881 518	bartlomiej.malocha@erste.pl
Artur Rutkowski	Dyrektor Biura Transakcji Międzybankowych	+48 693 651 523	artur.rutkowski@erste.pl
Dariusz Bińkowski	Chief Dealer	+48 601 899 621	dariusz.binkowski@erste.pl
Maciej Makarewicz	Chief Dealer	+48 607 328 709	maciej.makarewicz@erste.pl
Michał Żak	Chief Dealer	+48 693 791 430	michal.zak@erste.pl

Biuro Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Nowak	Dyrektor Biura Sprzedaży Instytucjonalnej	+48 517 889 215	piotr.nowak@erste.pl
Kamila Łukasik	Senior Dealer	+48 451 173 811	kamila.lukasik@erste.pl
Katarzyna Michaluk	Senior Dealer	+48 693 079 296	katarzyna.michaluk@erste.pl
Adrian Dworski	Senior Dealer	+48 512 768 490	adrian.dworski@erste.pl
Weronika Serek	Junior Dealer	+48 571 663 935	veronika.serek@erste.pl

Erste Group Research

Friedrich Mostböck	Head of Group Research	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Henning Esskuchen	Head of CEE Equities	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
Rainer Singer	Head of Major Markets & Credit	+43 501 00 173 31	rainer.singer@erstegroup.com
Juraj Kotian	Head of CEE Macro / Fixed Income Research	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Disclaimer

Niniejszy materiał (Materiał) został przygotowany przez Erste Bank Polska S.A. (Bank) i nie stanowi publikacji handlowej, ani badań inwestycyjnych i w związku z tym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi mającymi na celu zapewnienie niezależności badań inwestycyjnych, a także nie podlega żadnym zakazom dotyczącym rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i nie powinien być traktowany jako porada inwestycyjna, podatkowa ani prawna. Nie stanowi również oferty ani zaproszenia do zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest reklamą ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank.

Przedstawione w Materiale opinie i komentarze należą do autora (autorów) i są aktualne wyłącznie na dzień ich sporządzenia. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji uznawane za wiarygodne i rzetelne, niemniej Bank nie gwarantuje ich kompletności ani dokładności. Bank nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty bezpośrednie, pośrednie lub wtórne powstałe w wyniku korzystania z Materiału.

Materiał oraz zawarte w nim informacje objęte są prawami autorskimi. Kopiowanie lub rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części jest dozwolone wyłącznie po uprzednim uzyskaniu wyraźnej pisemnej zgody Erste Bank Polska S.A.

Nadzór nad Erste Bank Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego (ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa).

Opublikowane przez:

Erste Bank Polska S.A.

Departament Analiz Ekonomicznych

Plac Europejski 3A, 00-844 Warszawa, Polska,

telefon +48 22 534 1887, e-mail: ekonomia@erste.pl,

www.erste.pl/serwis-ekonomiczny

