

rynek nieruchomości

ocena | trendy

perspektywy | wyzwania

mBank

mBank

Spis treści



1. Rynek mieszkaniowy	3
1.1 Czynniki popytowe	3
1.2 Czynniki podażowe	5
1.3 Podsumowanie	7
2. Rynek nieruchomości komercyjnych	8
2.1 Rynek obiektów przemysłowo-logistycznych	9
2.2 Rynek obiektów biurowych	10
2.3 Rynek obiektów handlowych	11
2.4 Rynek hotelowy	12
2.5 Podsumowanie	13

Wprowadzenie

W ciągu ostatnich dwóch lat gospodarka w Polsce i Europie jest kształtowana przez wiele niestandardowych, trudnych do przewidzenia czynników. Wśród nich wymienić należy kolejno: wybuch pandemii COVID-19, wojnę w Ukrainie, wstrzymanie dostawy surowców. Wydarzenia te miały istotny wpływ na kształtowanie się każdego segmentu rynku nieruchomości, w tym na kluczowe czynniki wartościotwórcze.

Analiza została opracowana na podstawie raportów branżowych, danych instytucji publicznych (m.in. GUS, NBP) oraz wewnętrznych i zewnętrznych baz danych o rynku nieruchomości. Z jednej strony stanowi ona próbę usystematyzowania zjawisk i procesów zachodzących na rynku nieruchomości, z drugiej zaś jest odpowiedzią na pytanie o dalsze kierunki rozwoju rynku w obliczu niestabilnego otoczenia makroekonomicznego.

Rynek mieszkaniowy

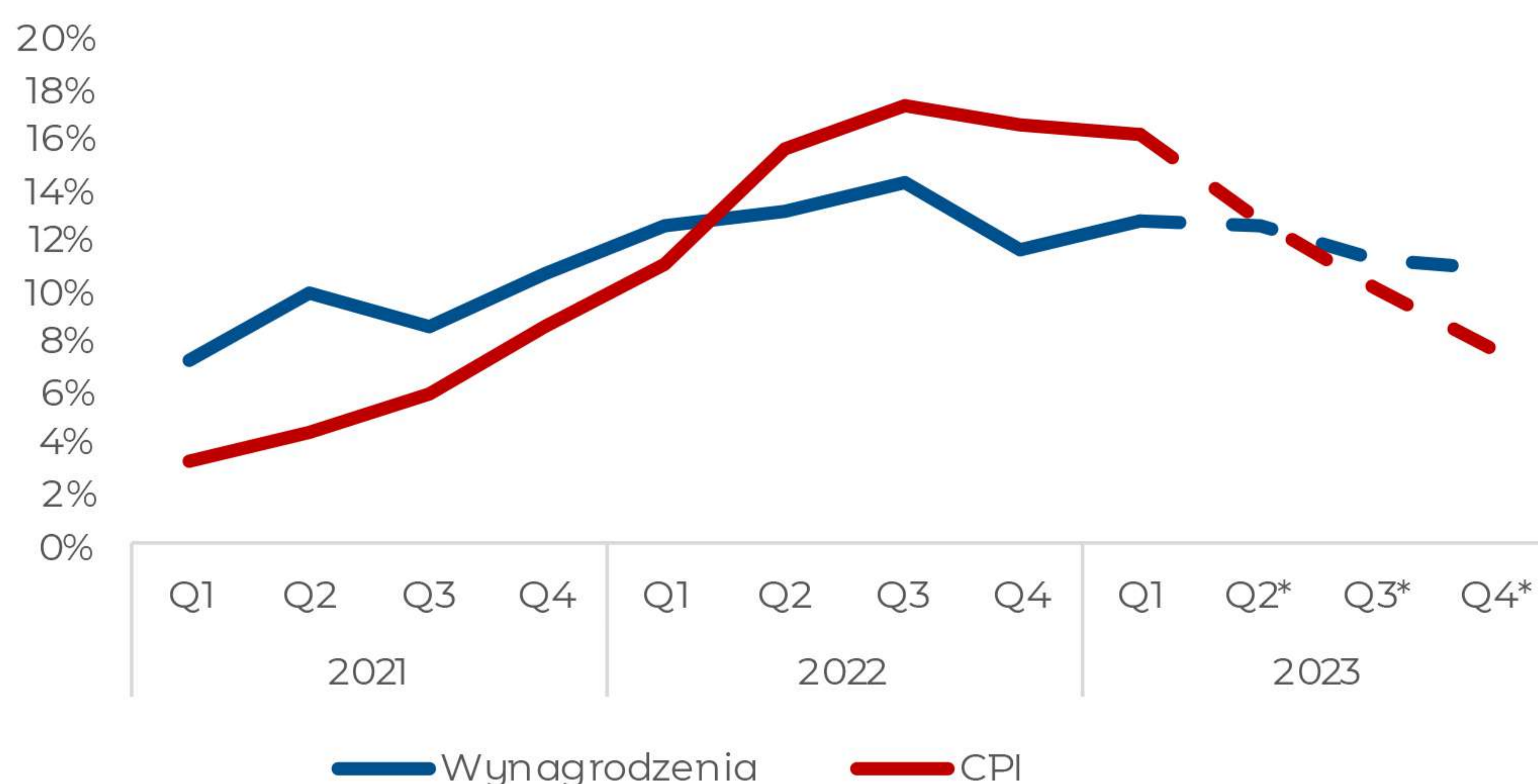
W 2022 roku sprzedaż mieszkań spadła o niemal połowę przy jednoczesnym wzroście cen na poziomie ok. 10% w skali kraju. Mimo pesymistycznych prognoz, pierwsze trzy miesiące 2023 r. przyniosły wyraźny wzrost liczby mieszkań sprzedanych na rynku pierwotnym w największych polskich metropoliach. Łącznie na sześciu głównych rynkach, czyli w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi, deweloperzy sprzedali ponad 11,4 tys. mieszkań — był to wynik lepszy aż o 34% w porównaniu z IV kwartałem 2022, w którym już było widać odbicie sprzedaży.

Obserwowana dynamika rynku, a przede wszystkim poziom cen, kształtowana jest przez szereg czynników popytowych i podaźowych – w ich analizie należy także upatrywać odpowiedzi na pytanie: **jaka będzie druga połowa 2023 roku na rynku mieszkaniowym?**

Czynniki popytowe

- **Dynamika inflacyjna oraz tempo wzrostu wynagrodzeń.** Zgodnie z projekcją Narodowego Banku Polskiego oraz prognozami makroekonomicznymi banku, dynamika inflacyjna będzie ulegać wyhamowaniu w perspektywie bieżącego roku przy jednoczesnym wzroście średniego wynagrodzenia w gospodarce na dotychczasowym poziomie.
- **Wzrost stóp procentowych.** Systematyczny wzrost stóp procentowych NBP (obserwowany w 2022 roku) wyhamowuje. Zgodnie z konsensusem rynkowym, co potwierdzają także prognozy inflacyjne, w II połowie 2023 roku powinna istnieć przestrzeń monetarna do obniżenia stóp procentowych NBP, co istotnie wpłynie m.in. na wzrost zdolności kredytowej potencjalnych nabywców.

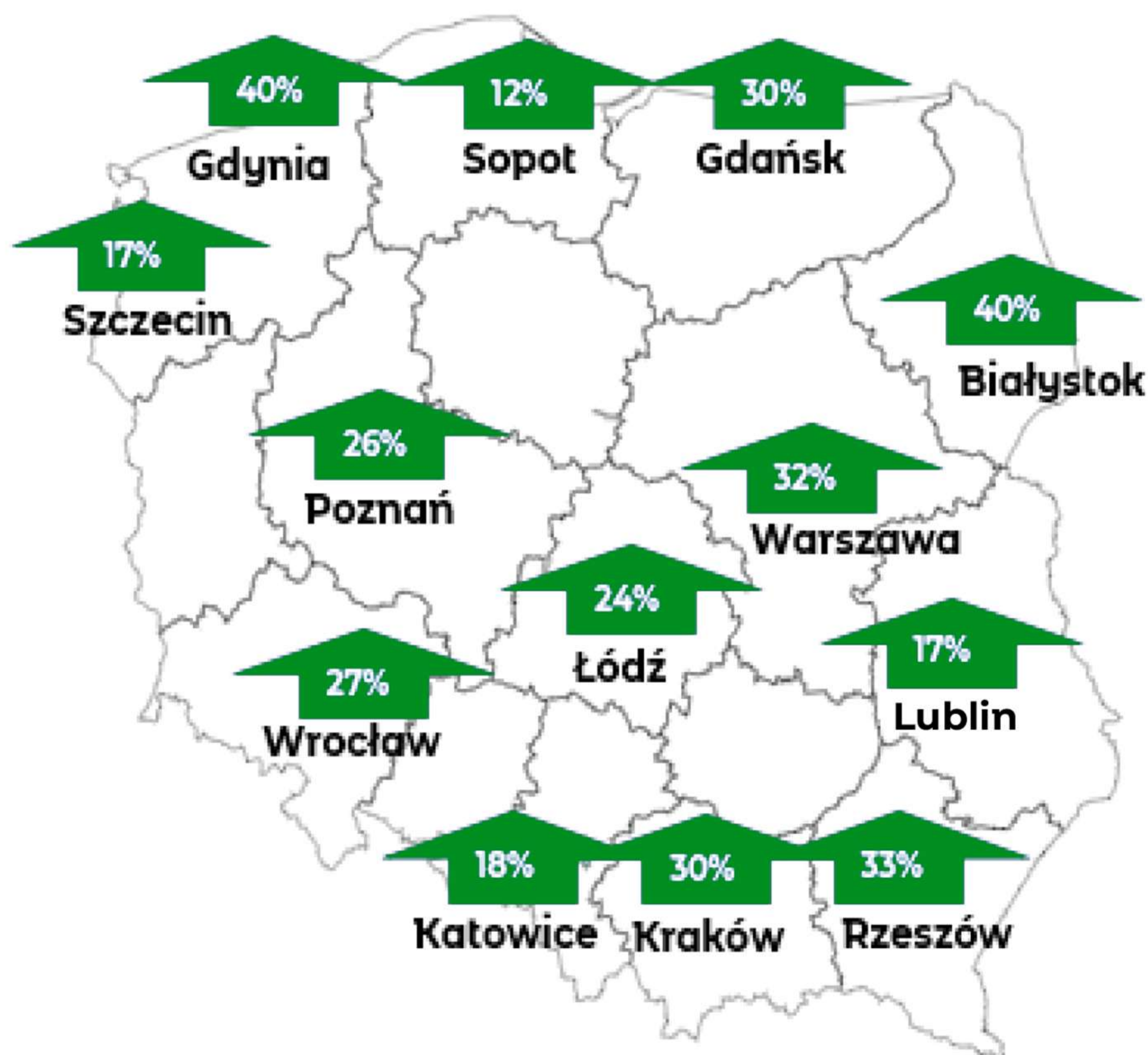
Przeciętne wynagrodzenie brutto w gospodarce oraz wskaźnik CPI



Źródło: Opracowanie na podstawie danych GUS i NBP

- **Zmiana bufora stopy procentowej.** Nowelizacja Rekomendacji S z kwietnia 2022 roku wprowadziła wzrost dotychczasowego bufora stopy procentowej z 2,5 p.p. do poziomu 5 p.p., co istotnie wpłynęło na ocenę zdolności kredytowej, a przez to na wolumen nowo udzielanych kredytów hipotecznych. Niemniej w lutym 2023 roku KNF złagodziła warunki oceny zdolności kredytowej poprzez zmniejszenie wymaganego bufora do pierwotnego poziomu 2,5 p.p. dla kredytów o okresowo stałej stopie.
- **Zwiększony popyt na najem.** Ograniczenia związane z dostępem do finansowania z jednej strony, z drugiej zaś napływ uchodźców z Ukrainy spowodowały wzrost popytu na najem mieszkań w 2022 roku do rekordowego poziomu. Rosnące stawki czynszów, będące wynikiem niedoboru powierzchni najmu sprawiły, iż rentowność wynajmu – bez udziału finansowania bankowego – kształtuje się na wysokim poziomie, co stymuluje wzrost popytu inwestycyjnego na rynku nieruchomości mieszkaniowych.
- **Rynek PRS.** W 2022 roku w Polsce sektor PRS wszedł w fazę intensywnego rozwoju. Obecnie podaż wynosi około 10 300 lokali, z czego 40% powstało w 2022 roku. W ciągu najbliższych lat planowana jest budowa około 20 000 mieszkań. Na koniec IV kwartału 2022 roku poziom pustostanów w tym segmencie wyniósł jedynie 3%. Według aktualnych danych w porównaniu do pierwszej połowy 2022 roku czynsze w obiektach PRS wzrosły o około 30-40% w Warszawie i 10-30% w miastach regionalnych. W porównaniu z rynkiem europejskim, sektor w Polsce charakteryzuje się niskim poziomem nasycenia, dając przestrzeń na kolejne inwestycje. W 2023 roku należy oczekiwać kolejnych wzrostów.

Zmiany roczne mediany stawek czynszu najmu

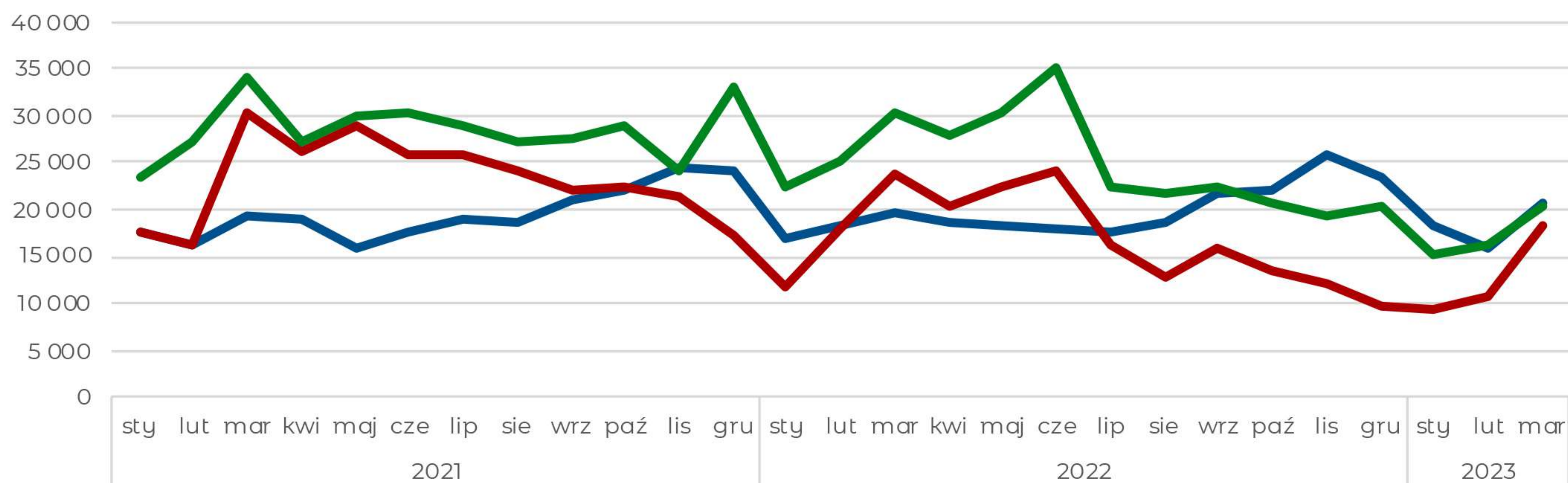


- **Program rządowy „Pierwsze mieszkanie”**, który obowiązywać ma od lipca 2023 roku. Jednym z jego elementów jest tzw. „Bezpieczny kredyt 2%”. Istotą tego narzędzia jest dopłata do rat kredytu mieszkaniowego w wysokości różnicy między stałą stopą ustaloną w oparciu o średnie oprocentowanie kredytów o stałej stopie w bankach kredytujących, a oprocentowaniem kredytu zgodnie ze stopą 2%. Dopłata będzie przysługiwała przez 10 lat, a samo wsparcie będzie dostępne po spełnieniu określonych warunków.
- **Struktura demograficzna.** Obecnie głównymi nabywcami mieszkań są osoby urodzone w czasie wyżu demograficznego przełomu lat 80. i 90. ubiegłego wieku. Ich aktywność na rynku w dużej mierze kształtuje obecnie popyt mieszkaniowy.

Czynniki podażowe

- **Ograniczenie aktywności deweloperów.** Druga połowa 2022 roku to okres dostosowawczy po stronie podażowej, o czym świadczy malejąca liczba wydanych pozwoleń na budowę oraz wyhamowanie procesu inwestycyjnego, związanego z malejącą liczbą rozpoczynanych budów. W całym 2022 roku rozpoczęto budowę niewiele ponad 200 tys. mieszkań, tj. o blisko 40% mniej niż w roku 2021. Ponadto, obserwujemy także ujemną dynamikę w zakresie uzyskiwanych pozwoleń na budowę. Firmy budujące mieszkania w ub. roku dostały bowiem decyzje administracyjne, pozwalające budować 203 tys. mieszkań. To o niecałe 5% mniej niż w 2021.

Ruch budowlany w sektorze deweloperskim

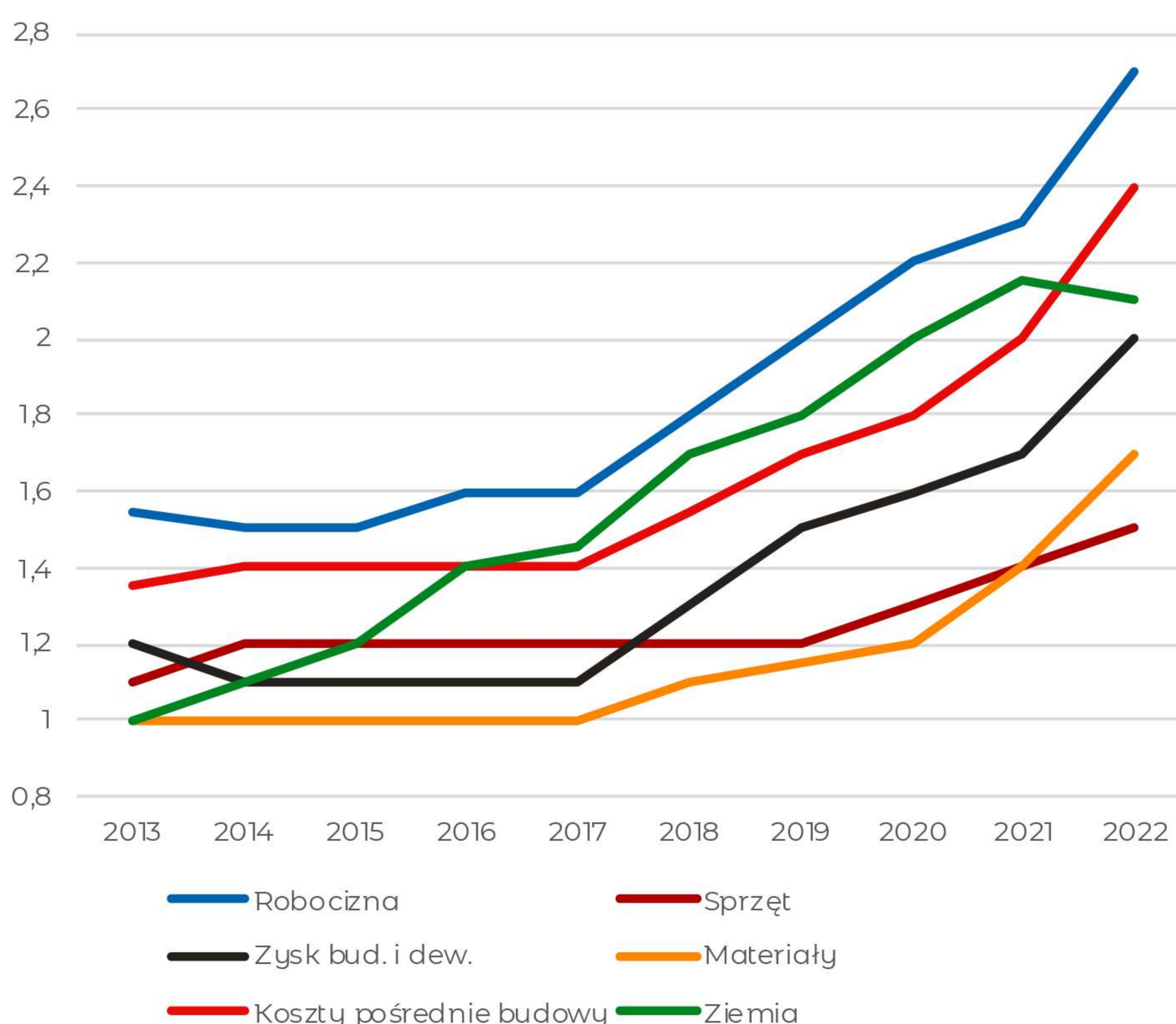


- Mieszkania oddane do użytkowania
- Mieszkania, których budowę rozpoczęto
- Mieszkania, na których budowę wydano pozwolenia

Źródło: Opracowanie na podstawie danych GUS

- **Niewystarczająca podaż gruntów inwestycyjnych w miastach.** Aktualnie na rynku dominują grunty przeznaczone pod usługi, jednocześnie obserwowany jest deficyt gruntów pod zabudowę mieszkaniową. Aktywni pozostają gracze z dużym doświadczeniem i kapitałem, którzy budują mieszkania w największych miastach i stawiają na najdroższe lokalizacje. Część deweloperów zrezygnowała chwilowo z zakupu nowych gruntów i skupiła się na szybszej realizacji rozpoczętych inwestycji na posiadanych już działkach. Rozwiązaniem problemu niedoboru gruntów pod zabudowę mieszkaniową mogłaby być postulowana przez deweloperów nowelizacja tzw. specustawy mieszkaniowej. Zmiana zakłada możliwość realizacji inwestycji na gruntach przeznaczonych pod zabudowę usługową.
- **Wzrost cen materiałów budowlanych i usług wykończeniowych.** W 2022 roku średnia dynamika wzrostu cen materiałów budowlanych kształtowała się na poziomie ok. 25% r/r.
- **Ograniczenia podaży pracy w sektorze budowlanym.** Po wybuchu wojny firmy budowlane odnotowały odpływ pracowników z Ukrainy. Według analiz GUS niemal co piąta firma doświadczyła poważnego odpływu pracowników w pierwszych miesiącach po wybuchu wojny. Jednocześnie systematycznie rośnie poziom średniego wynagrodzenia w budownictwie. Średnia stawka godzinowa w 2022 roku wzrosła z 18,00 zł do 21,00 zł. Należy oczekiwać, że pogłębiający się niedobór podaży pracy będzie powodował dalszą presję na wzrost płac w sektorze budowlanym.

Dynamika szacowania kosztów budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I 2007=1)



Źródło: opracowanie własne na podstawie NBP

Podsumowanie

Odroczony popyt strukturalny z 2022 roku, w dużej mierze uwarunkowany czynnikami monetarnymi, w najbliższych kwartałach powinien się odbudować. Dynamika inflacyjna stabilizuje się. W drugiej połowie 2023 roku relacja wzrostu inflacji do zmiany średniego wynagrodzenia powinna powrócić do poziomu z przed wybuchu wojny w Ukrainie. Ponadto, zgodnie z przewidywaniami rynku, w drugiej połowie 2023 roku należy oczekiwać obniżki stóp procentowych. Dodatkowo, zapowiadane wsparcie fiskalne w postaci rządowego instrumentu „Bezpieczny kredyt 2%” w istotny sposób uwolni potencjał zakupowy wśród szerokiej grupy odbiorców, czemu sprzyja obecna struktura demograficzna społeczeństwa. Odbudowa popytu wspierana będzie poprzez niesłabnące zainteresowanie kupnem mieszkania na wynajem – ze względu na m.in. rosnące koszty utrzymania mieszkania, nie należy oczekiwać spadku czynszów w najbliższych kwartałach.

Druga połowa 2022 roku to okres wyhamowania procesu inwestycyjnego w branży deweloperskiej – malejąca liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto i na których budowę wydano pozwolenie z jednej strony była odpowiedzią na załamanie popytu, z drugiej zaś wynikała z wysokich cen materiałów budowlanych, ograniczeń związanych z dostępnością podwykonawców oraz zaburzeń w łańcuchach dostaw niektórych materiałów budowlanych. W kolejnych kwartałach 2023 roku na rynek zostaną wprowadzone mieszkania, których budowę rozpoczęto w 2021 roku. Przy czym należy podkreślić, iż poziom kontraktacji tego zasobu był na bardzo wysokim poziomie (okres rekordowo niskich stóp procentowych). Wobec powyższego, druga połowa 2023 roku będzie okresem stabilizacji cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych, a uwolniony popyt w zestawieniu z ograniczeniami podażowymi stanowić będzie fundamentalną przesłankę do wzrostu cen nieruchomości pod koniec 2023 roku przynajmniej na wybranych rynkach.

Rynek nieruchomości komercyjnych

Rynek nieruchomości komercyjnych jest wewnętrznie zróżnicowany. Ze względu na swój heterogeniczny charakter, ekspozycja poszczególnych segmentów na otoczenie makroekonomiczne materializuje się w różnym natężeniu. Wszystkie czynniki w różnym stopniu wpływają na każdy segment rynku nieruchomości komercyjnych.

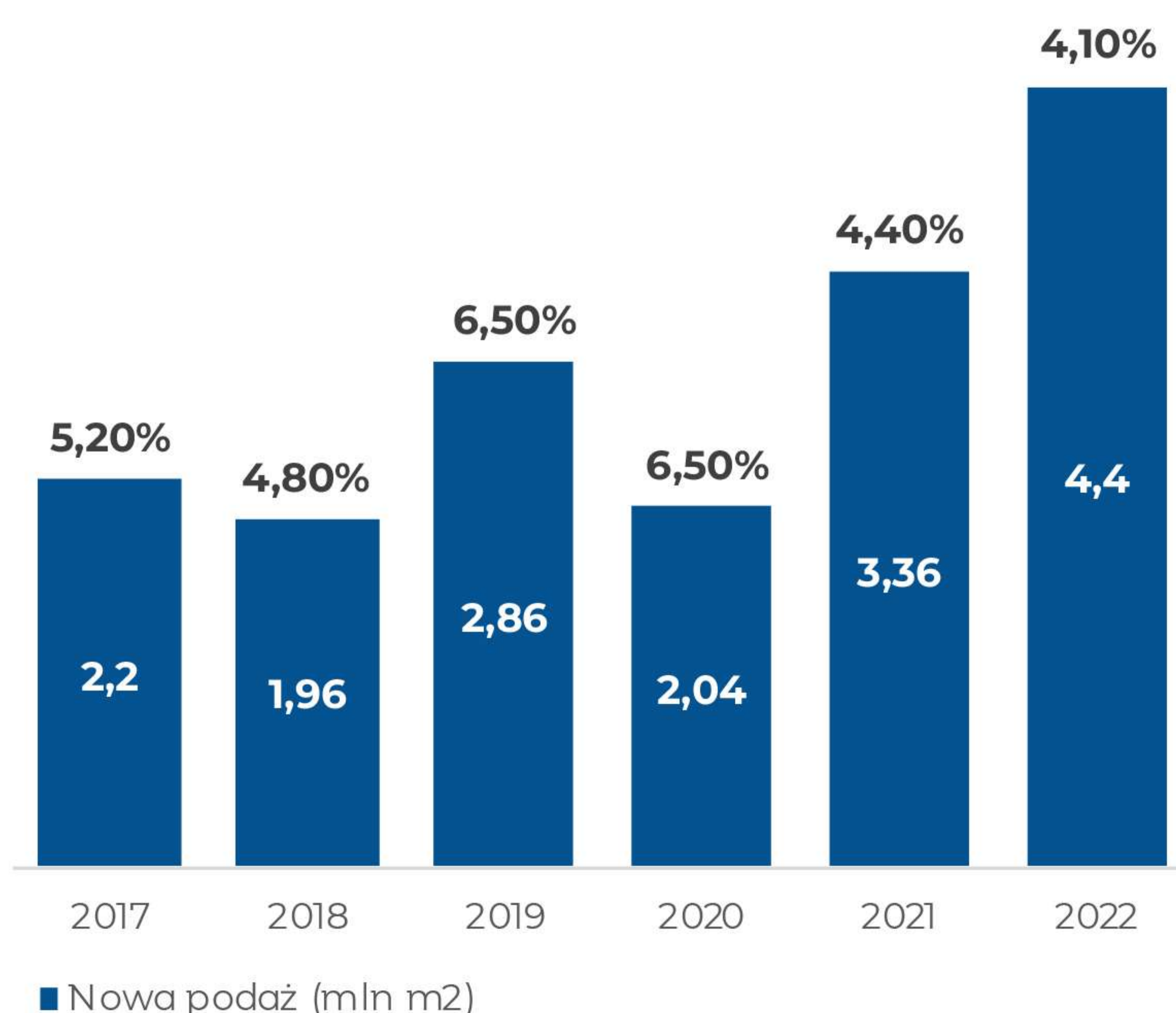
- **Wzrost kosztów budowy i wykończenia powierzchni.** Od marca 2022 roku wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej GUS wzrastał powyżej 10% w porównaniu do ubiegłego roku, osiągając najwyższy poziom 15,2% w październiku. Wzrosty widoczne są także miesiąc do miesiąca.
- **Wzrost kosztów eksploatacyjnych obiektów.** Do czynników kształtujących należy: rekordowy wzrost kosztów mediów (m.in. energii i odbioru odpadów komunalnych) i usług, wzrost minimalnego wynagrodzenia, wzrost kosztów zarządu, wzrost kosztów ubezpieczenia i podatku od nieruchomości oraz użytkowania wieczystego.
- **Stopy procentowe.** Po zakończeniu cyklu podwyżek stóp procentowych przez banki centralne (II połowa 2022 roku), prognozowana jest dekompresja stóp kapitalizacji – w części sektorów, wywołane tym spadki wartości nieruchomości, będą rekompensowane poprzez wzrost czynszów. W związku z tym ceny na rynku powinny się ustabilizować.
- **Presja na wzrost stawek czynszów.** Istotny wpływ na kształtowanie stawek czynszu ma: niepewna sytuacja geopolityczna, kryzys energetyczny.
- **ESG jako ważny element strategii po stronie inwestorów i banków.** Wzrost zainteresowania strategiami zrównoważonego rozwoju. Ze względu na duży nacisk Komisji Europejskiej na reformę rynku energetycznego, rok 2023 prawdopodobnie będzie kluczowym w zakresie formułowania strategii ESG. Zgodnie z przewidywaniami rynkowymi 81% inwestorów planuje kontynuować wdrażanie kryteriów EGS, natomiast tylko 4% inwestorów nie podejmie działań w tym zakresie. Brak jakiegokolwiek reakcji może mieć negatywne skutki. Do najważniejszych obszarów rozwoju należeć będą: energia odnawialna, samochody elektryczne, gospodarka energetyczna, mapy dekarbonizacji, efektywna technologia.
- **Modernizacja lub adaptacja starszych budynków.** Właściciele obiektów w złym stanie technicznym staną przed koniecznością poniesienia znacznych nakładów finansowych na remont (aby dostosować je do nowych, wysokich norm), co może być pozytywnym czynnikiem wartościotwórczym w kolejnych kwartałach.



Rynek obiektów przemysłowo-logistycznych

- Silny rozwój w czasie pandemii. Trend jest zachowany. W 2022 roku ponownie odnotowano dużą aktywność.
- Na rozwój sektora magazynowego w Polsce wpływ ma m.in. rozbudowa sieci drogowej, atrakcyjne koszty czynszu względem konkurencji (niższe o około 30% względem Czech i 60% w porównaniu do rynków niemieckich) oraz stale rosnące znaczenie rynku e-commerce (średni roczny wzrost na poziomie 11%).
- Obecny zasób nowoczesnej powierzchni wynosi 27 mln m². W 2022 roku odnotowano rekordową liczbę podaży dostarczonej na rynek (4,4 mln m²). Zarejestrowano dużą grupę najemców oraz niski poziom pustostanów (około 4,1% na koniec 2022 roku).
- Nacisk na budowę parków magazynowych w dobrze skomunikowanych lokalizacjach. Obiekty magazynowe powstają na potrzeby określonego projektu. W tworzonych inwestycjach coraz większe znaczenie ma przestrzeganie zasad ESG.
- W ostatnim czasie zauważono zmiany w konstrukcji nowych obiektów związane z ograniczoną dostępnością działek, przygotowanych pod budowę magazynów. Deweloperzy decydują się na budowę wyższych magazynów, a co za tym idzie, zwiększana jest nośność posadzki.
- Mimo rosnących kosztów budowy oraz logistyki, Polska w 2023 roku nadal będzie atrakcyjnym miejscem do prowadzenia inwestycji. Prognozowany jest dalszy systematyczny rozwój kluczowych lokalizacji logistycznych. Przewiduje się, że w 2023 roku stawki czynszów ustabilizują się i pozostaną na wysokim, notowanym w 2022 roku poziomie. Umowy będą zawierane na długi okres, co spowoduje zachowanie niskiego poziomu pustostanów.

Nowa podaż powierzchni magazynowej (mln m²) oraz poziom pustostanów

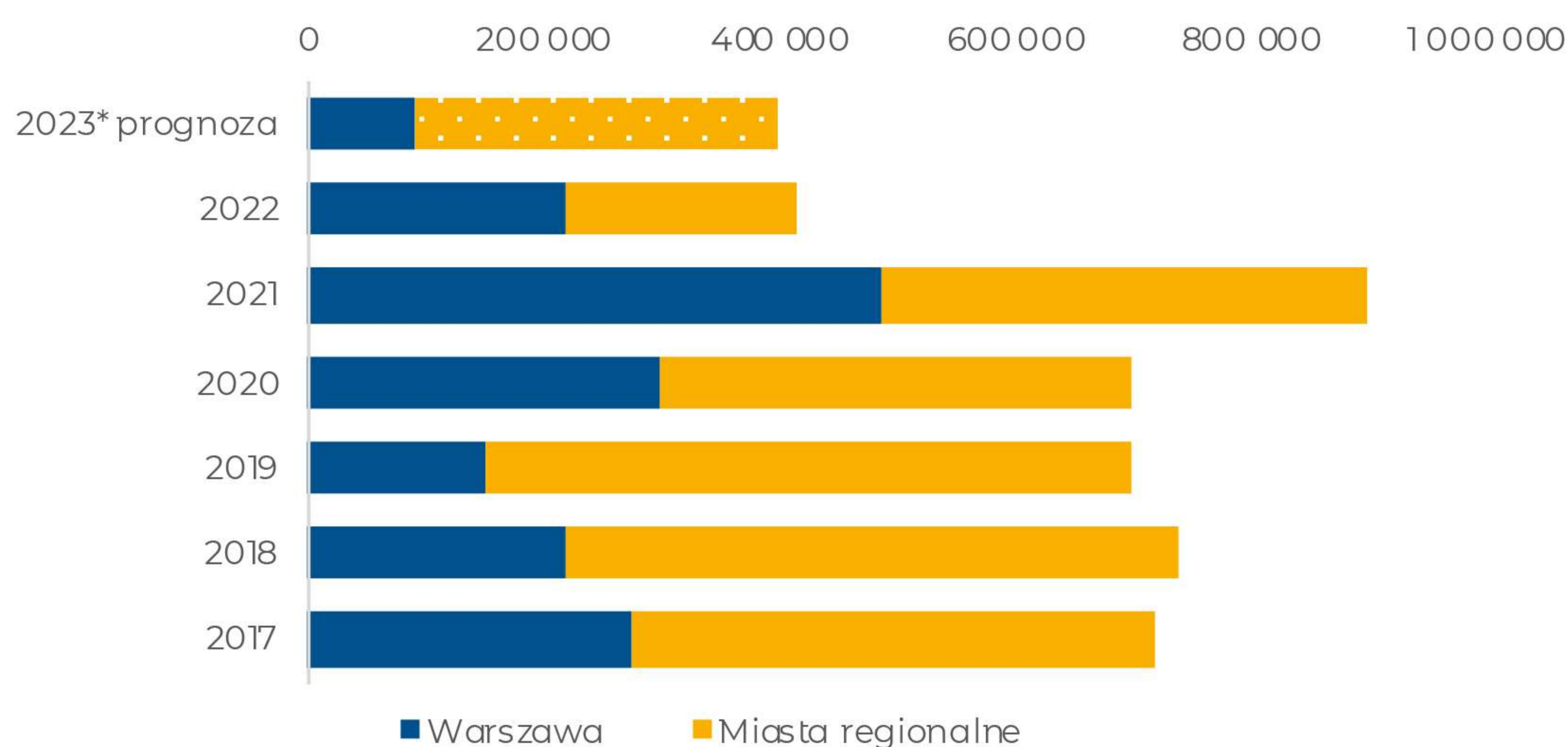




Rynek obiektów biurowych

- Nowe obiekty, spełniające wysokie normy, z nadanymi certyfikatami nadal przyciągają użytkowników i są motorem rozwoju segmentu obiektów biurowych. Dotychczasowa dysproporcja między popytem a podażą, wpływająca na utrzymanie poziomu pustostanów na podwyższonym poziomie, powoli się wyrównuje.
- Utrzymujący się od połowy 2020 roku wysoki poziom pustostanów będzie malał. Sektor cechuje potencjał wzrostu szczególnie w dużych miastach. Najemcy pozostają aktywni (dominuje branża IT). Średnie czynsze bazowe utrzymują się na stałym poziomie, choć podlegają one presji wzrostowej. Jest to efekt zarówno zwiększającego się zainteresowania tego typu przestrzenią ze strony najemców, jak również wysokich kosztów związanych z aranżacją wewnątrz.
- Powierzchnia pozostająca w budowie maleje, a popandemiczny powrót do biur będzie sprzyjał stopniowemu wzrostowi popytu (w 2022 roku po raz pierwszy od 2 lat popyt przekroczył 600 tys. m²).
- W 2022 roku ponad 50% umów zostało podpisanych w budynkach mających maksymalnie 5 lat.
- Coraz większa liczba właścicieli odczuje konieczność modernizacji lub konwersji budynków biurowych, by dopasować je do nowych standardów i poprawić ich konkurencyjność, ale również ograniczyć koszty związane ze zużyciem energii.
- Poziom pustostanów na koniec 2022 roku dla ośmiu głównych rynków sięgnął 15,3% i był wyższy o 1,2 p.p. wobec analogicznego okresu w 2021 roku. Wraz z dostarczaniem na rynek nowej powierzchni, wskaźnik pustostanów będzie się utrzymywał, a jego spadek może nastąpić na początku przyszłego roku.

Nowa podaż powierzchni magazynowej (mln m²) oraz poziom pustostanów



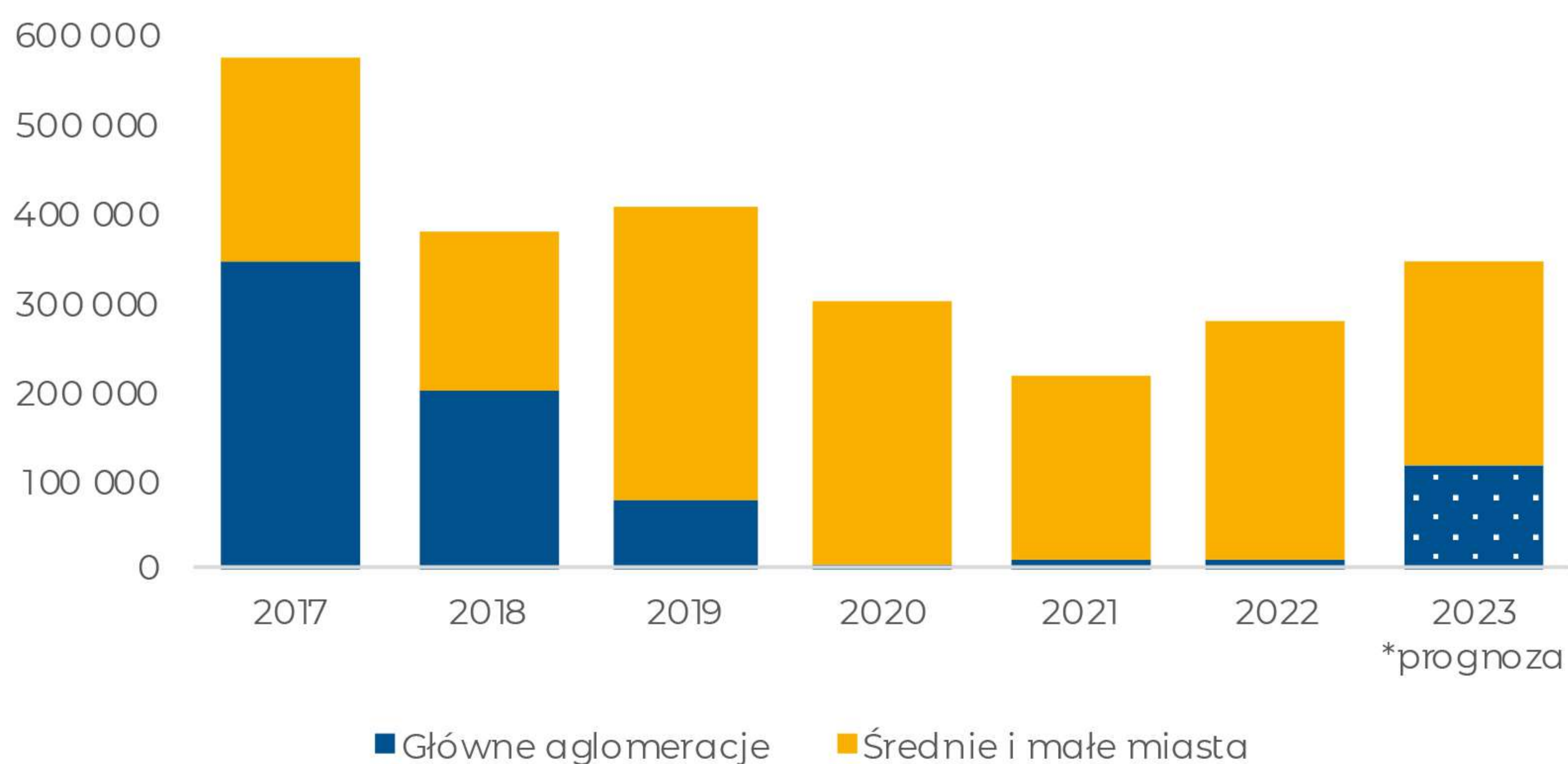
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów branżowych



Rynek obiektów handlowych

- Silne zahamowanie rozwoju sektora w czasie pandemii (w szczególności w obszarze centrów handlowych) skutkowało strukturalnymi zmianami w sektorze, będącymi odpowiedzią na potrzeby konsumentów.
- Na znaczeniu zyskały parki handlowe oraz centra convenience. Rynek rozwija się stabilnie, rośnie znaczenie projektów wielofunkcyjnych np. konceptów „food hall” czy ulic handlowych.
- W pierwszym kwartale 2023 roku do użytku zostało oddane około 105 tys. m² nowoczesnej powierzchni handlowej, co jest najlepszym wynikiem pierwszego kwartału od 2015 roku.
- W 2023 roku przybędzie około 350 tys. m² nowej powierzchni (centra handlowe, parki handlowe, centra wyprzedażowe).
- Blisko połowa nowo budowanej powierzchni handlowej (45%) realizowana jest na obszarach miast o populacji poniżej 100 tys. mieszkańców. Udział największych aglomeracji w nowopowstającej powierzchni stanowi obecnie ok. 34%.
- Początek 2023 roku to okres wzrostu czynszów dla lokali handlowych w najlepszych lokalizacjach, wynikający przede wszystkim z indeksacji stawek najmu o inflację. Wyższe stawki dla nowo zawieranych umów możliwe są do uzyskania za powierzchnię w topowych lokalizacjach w największych miastach.
- Pierwszy kwartał 2023 charakteryzował się wysoką odwiedzalnością, ze średnią wyższą o 18% w porównaniu z I kwartałem 2022 roku. Najwyższe wzrosty dotyczyły największych galerii o powierzchni GLA powyżej 60 tys. m².
- Średni nominalny obrót najemców w nowoczesnych obiektach handlowych w lutym 2023 roku wyniósł ok. 880 PLN netto/m², co oznacza realny (tj. po uwzględnieniu inflacji) wzrost o 11 % w porównaniu do lutego 2022.

Powierzchnia handlowa w budowie na koniec roku (m²)

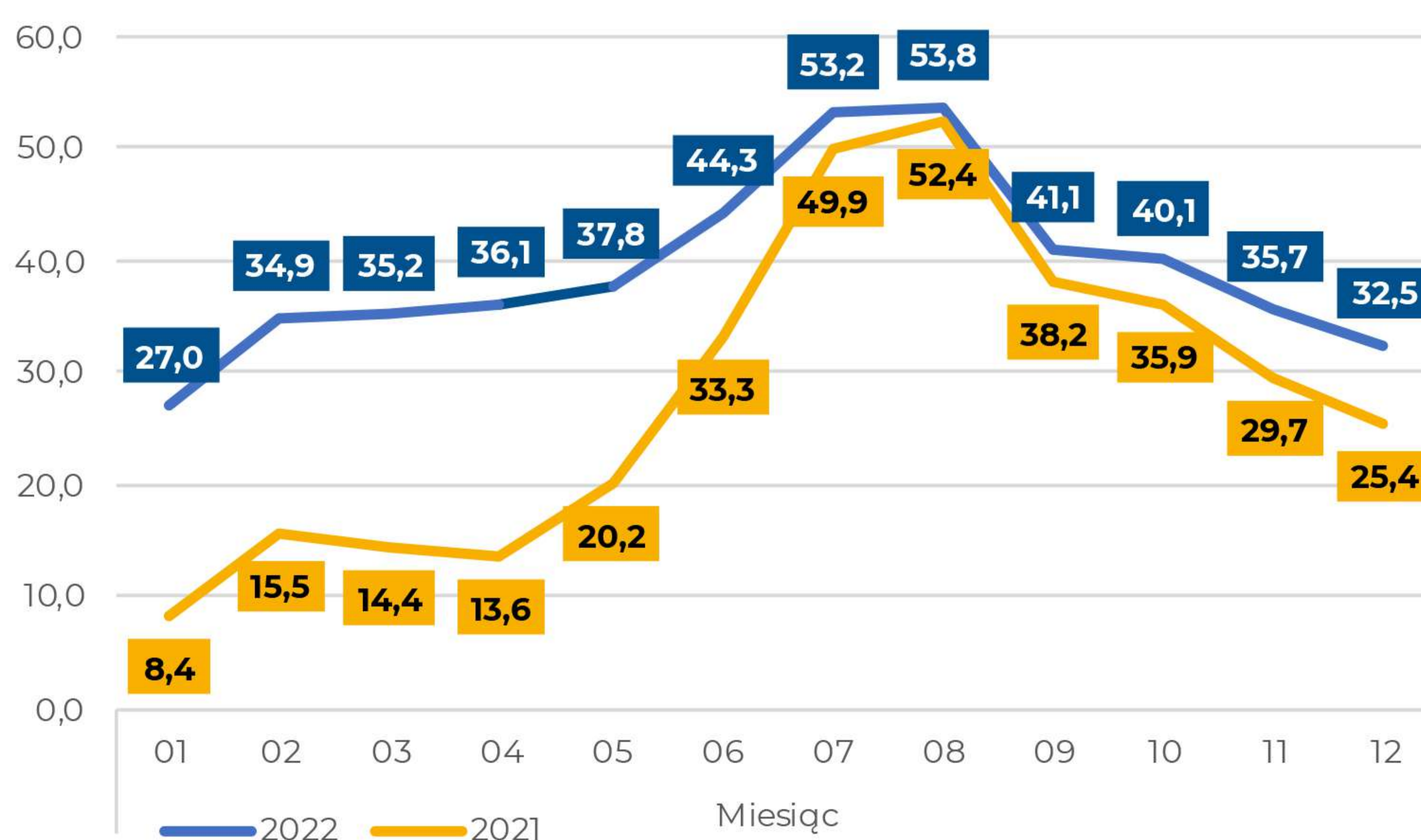




Rynek hotelowy

- Kryzysowa sytuacja sektora spowodowana pandemią COVID powoli się stabilizuje. Wpływ na ożywienie rynku ma m.in. zniesienie ograniczeń związanych z podróżowaniem, wzrost płac, dopłaty rządowe do wypoczynku, a także powrót do organizacji spotkań biznesowych i eventów branżowych w hotelach.
- W ostatnich miesiącach zauważalny jest wzrost średnich cen za pokój. Wskaźnik przychodu na jeden dostępny pokój wzrósł o 4% względem analogicznego okresu w 2019 roku i około 120% względem 2021 roku.
- Prognozuje się dalszy rozwój branży (mimo rosnących kosztów pobytu). Według prognoz popyt będzie się odbudowywał, a w 2023 roku może osiągnąć poziom wyższy niż w okresach przed pandemią.
- W 2022 roku nie odnotowano znaczących transakcji na rynku. Był to skutek załamania branży w 2020 roku. Prognozy wykazują, że aktywność transakcyjna utrzyma się na niskim poziomie. Jednocześnie liczba hoteli na rynku może wzrosnąć z powodu chęci sprzedaży części aktywów przez uczestników obecnych już na rynku.
- Z uwagi na rosnące wydatki operacyjne m.in. stały wzrost cen energii, konieczne będzie wdrożenie rozwiązań optymalizacyjnych (przyjaznych środowisku, z zachowaniem zasad ESG).
- Żaden z istotnych wskaźników odnotowanych w 2022 roku nie wskazuje na zmianę w ciągu najbliższych miesięcy stóp kapitalizacji dla obiektów hotelowych. W ostatnich miesiącach zauważono wzrost zainteresowania alternatywnymi sposobami inwestowania w branżę (zakup udziałów mniejszościowych/większościowych, udział w joint venture). Prognozuje się, że w kolejnych okresach trend będzie się utrzymywać.

Stopień wykorzystania miejsc noclegowych w 2021 roku i 2022 roku według miesięcy





Podsumowanie

Rok 2022 na rynku inwestycyjnym, mimo pesymistycznych prognoz i oddziaływania szeregu negatywnych czynników, zakończył się pozytywnie. Sumaryczny wolumen transakcji był o 2% wyższy niż w 2021 roku. Na rynkach zaobserwowano trwałe zmiany (m.in. przemodelowanie struktury sektora handlowego, zwiększenie atrakcyjności sektora magazynowego).

W najbliższym czasie istotną rolę w realizowanych inwestycjach będą odgrywać rozwiązania z zakresu ESG, co jest wynikiem zarówno uwarunkowań legislacyjnych, jak i wprost ekonomicznych (obniżenie kosztów). Optymalizacja zużycia mediów, ograniczenie emisji CO₂ przez budynki, wykorzystywanie alternatywnych źródeł energii – te rozwiązania powoli stają się standardem rynkowym. Kolejnym istotnym argumentem motywującym do wdrożenia rozwiązań ESG jest atrakcyjna oferta finansowania dla tych inwestycji. Coraz więcej instytucji dostrzega konieczność dbania o środowisko czemu sprzyja unijne otoczenie regulacyjne.

Cześć segmentów komercyjnych odbudowuje się i wraca do poziomów sprzed pandemii COVID. Polski rynek na tle Europy dobrze poradził sobie z czynnikami hamującymi rozwój gospodarczy i nadal będzie cieszyć się zainteresowaniem inwestorów – to jeden z najaktywniejszych rynków we wszystkich segmentach, oferujący ciągle wyższe stopy zwrotu niż Europa Zachodnia. Polski rynek jest atrakcyjny dla zagranicznych inwestorów z uwagi na relatywnie niższe koszty operacyjne związane z eksploatacją nieruchomości oraz poziomem stawek czynszu. W najbliższych kwartałach nie należy oczekiwać istotnych zmian w zakresie kształtowania się wartości nieruchomości komercyjnych.

Na stopniową poprawę sytuacji gospodarczej równolegle reagować będzie rynek nieruchomości. W najbliższych okresach we wszystkich segmentach będzie można zaobserwować postępowanie strukturalnych przeobrażeń, zapoczątkowanych przez wybuch pandemii oraz wojnę w Ukrainie. Prawdopodobnie zmiany te na stałe wpiszą się w naszą rzeczywistość. Hybrydowy model pracy, aktywny rozwój rynku e-commerce, konieczność ograniczania emisyjności budynków, nacisk na zastosowanie innowacji i robotyzacji w logistyce, cyfryzacja obiektów handlowych (m.in. poprzez zwiększenie poziomu wykorzystania danych i wzrost sprzedaży wielokanałowej): wszystkie te czynniki będą kształtować rynek w perspektywie średnio- i długoterminowej.



Raport przygotowali:

Magdalena Nowak

specjalistka ds. monitoringu
i jakości zabezpieczeń

Łukasz Stępkowski

starszy specjalista ds. monitoringu
i jakości zabezpieczeń

Kontakt: analizysektorowe@mbank.pl

Dokument stanowi wyraz wiedzy autorów, która jest poparta informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Szczegółowe źródła wskazane są na poszczególnych stronach. Wszelkie oceny zawarte w raporcie wyrażają opinie autora na dzień ich sformułowania i publikacji. mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za stosowanie w praktyce informacji objętych powyższym materiałem. Materiał ma charakter informacyjno-marketingowy i nie stanowi porady prawnej ani podatkowej.