

### Rynek nieruchomości handlowych: Restrukturyzacja utrzymuje rynek w równowadze

- W trakcie 1h21 rynek charakteryzował się niską nową podażą oraz początkiem procesu zamykania się obiektów marginalnych. Mimo silnie ujemnej absorpcji pustostany wzrosły tylko nieznacznie. Maksymalne czynsze referencyjne spadły r/r o ok. 7%.

- Nowa podaż przeniesie się do małych miast, gdzie będzie się rozwijać co najmniej do końca 2022. Część obiektów na wiodących rynkach czeka restrukturyzacja (np. w kierunku parków handlowych) lub rozbiórka pod zabudowę mieszkaniową.

\*\*\*

- Na koniec 1h21 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej 12,22 mln m<sup>2</sup>, z czego 1,72 mln m<sup>2</sup> w Warszawie. Licząc r/r krajowe zasoby spadły o rekordowe 23,5 tys. m<sup>2</sup>. W samym 1h21 zasoby wzrosły o 73,3 tys. m<sup>2</sup>. Słaby przyrost nie jest bezpośrednio wynikiem epidemii, nastąpił w wyniku kontynuacji redukcji sieci Tesco oraz w odpowiedzi na długofalowe trendy rynkowe, które ograniczają podaż w największych ośrodkach.

- Na koniec 1h21 centra handlowe stanowiły 84,6% zasobów nowoczesnej powierzchni handlowej ogółem, parki handlowe 13,3%, a centra outletowe 2,1%. Tym samym udział parków handlowych w zasobach ogółem wzrósł znacznie z 10% w 1h20. Do końca 2022 przewiduje się, że struktura handlu pokaże dalsze silne umocnienie parków handlowych, które dominują w obecnej podaży, a obecnie powstają niemal wyłącznie w mniejszych miastach.

- Plany deweloperów w zakresie nowych obiektów na głównych 15 rynkach są bardzo ograniczone, obiekty pełnoskalowe zasadniczo już nie są projektowane. Mimo zatrzymania podaży w największych miastach rynek jako całość nie wejdzie w okres stagnacji, czeka nas kilkuletni okres szybkiego przyrostu zasobów w miastach najmniejszych.

- Nowa podaż w 1h21 na poziomie 128,6 tys. m<sup>2</sup> była niemal bez zmian r/r, jednak zdecydowanie poniżej średniej nowej podaży w pierwszej połowie roku w latach 2016-2020 (214 tys. m<sup>2</sup>).

- W miastach mniejszych w najbliższych 18 miesiącach mimo sytuacji epidemicznej nastąpi gwałtowny wzrost nowej podaży koncentrujący się na małych obiektach w formie parku handlowego. Podaż w miastach wiodących nie odbuduje się. Nowa podaż koncentruje się w sektorze FMCG oraz zakupów budżetowych, sektory te zasadniczo nie ucierpiały w trakcie epidemii.

- Absorpcja w 1h21 na monitorowanych ośmiu największych rynkach wyniosła ujemne 47 tys. m<sup>2</sup> (minus 23 tys. m<sup>2</sup> w 1h20). Tym samym absorpcja była najniższa za 1h w historii za wyjątkiem 1h17 (zamknięcie Praktikera silnie ograniczyło absorpcję z tego okresu).

- Licząc r/r absorpcja jest na historycznie najniższym poziomie negatywnych 194 tys. m<sup>2</sup>. Niski poziom absorpcji jest stosunkowo normalnym zjawiskiem w pierwszej połowie roku. Dodatkowo w 1h21 na ośmiu wiodących rynkach wystąpił negatywny przyrost zasobów (minus 33 tys. m<sup>2</sup>). Przy tak dalece nega-

Departament Analiz Ekonomicznych

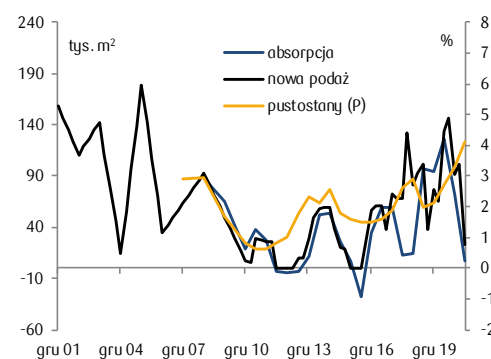
Zespół Analiz Nieruchomości  
[analizy.nieruchomosci@pkobp.pl](mailto:analizy.nieruchomosci@pkobp.pl)  
(22) 521 51 80

Zespół Analiz Makroekonomicznych  
(uwarunkowania makro)  
(22) 521 81 34

@PKO\_Research

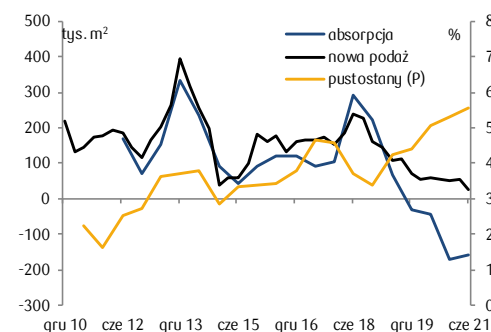
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

#### Najważniejsze wskaźniki - Warszawa



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

#### Najważniejsze wskaźniki - największe miasta



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

tywnej nowej podaży netto negatywna absorpcja może być oczekiwana. **Apozeum negatywnej absorpcji jest prawdopodobnie za nami, wystąpiła ona w 2h20 (minus 146 tys. m<sup>2</sup>).**

- Tradycyjnie w Polsce przy niskim poziomie pustostanów przyrost powierzchni handlowej pozostaje mocno skorelowany z absorpcją. **Mimo epidemii i wielomiesięcznego zamknięcia centrów handlowych korelacja ta zasadniczo przetrwała, a stopniowa redukcja zasobów była wystarczająca aby uzyskać kontumację niskich pustostanów.**

- **Do końca 2022 przy niskiej planowanej nowej podaży na 8 monitorowanych rynkach oraz już zapowiadanych zamknięciach obiektów marginalnych absorpcja pozostanie łagodnie negatywna.** Powinno to utrzymać niski poziom pustostanów.

- Polski rynek ze względu na nadal niższy udział e-commerce oraz wyższą prognozowaną dynamikę sprzedaży detalicznej jest względnie lepiej pozycjonowany i powinien przejść przez okres zmian z relatywnie niskim poziomem zamykanych obiektów, jak i z niską absorpcją negatywną.

- Pustostany na monitorowanych rynkach (ok. 53% zasobów) mimo bezprecedensowego kryzysu w handlu detalicznym jaki stanowiły zamknięcia obiektów na ok. 4,5 miesiąca **wzrosły jedynie minimalnie, bo licząc r/r o ok. 49 pb, w samym 1h21 estymujemy wzrost na 24 pb.**

- **W perspektywie średniookresowej najbardziej dojrzałe rynki będą wykazywać się absorpcją neutralną bądź łagodnie ujemną.** Marginalne obiekty handlowe mogą odczuwać narastające pustostany, a obiekty najstabsze będą stopniowo zamykane. Skala tego zjawiska będzie wolniejsza niż na rozwiniętych rynkach zachodnich. Na rynkach poza główną piętnastką absorpcja nie jest monitorowana, nowa podaż wydaje się być silnie skorelowana z obecnie występującym popytem na zakupy codzienne oraz modę budżetową. Absorpcja na tych rynkach może pozostać dosyć wysoka w średnim terminie, **jednak i tam przy obecnej dynamice podaży oczekujemy rosnących pustostanów.**

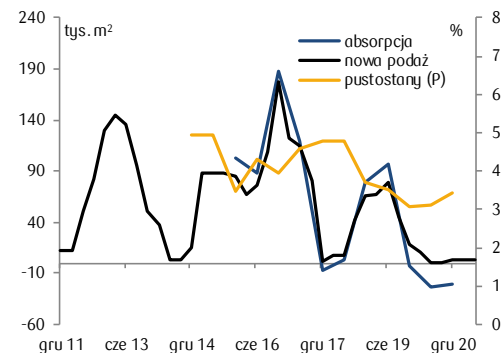
- **W 1h21 czynsze wywoławcze (referencyjne) dla najlepszych lokali wyrażone w EUR spadły na wszystkich monitorowanych rynkach (w stolicy czynsze pozostały bez zmian).** Spadki były umiarkowane, licząc r/r spadki wyniosły ok. 7%. Przyпускаmy, że spadki czynszów efektywnych były głębsze od spadków czynszów wywoławczych. W naszej ocenie prawdopodobieństwo dalszych spadków czynszów jest umiarkowane. Ograniczenie nowej podaży oraz powrót do ponad 90% odwiedzalności centrów handlowych z okresu sprzed epidemii z jednej strony, z drugiej silna presja inflacyjna w okresie post-pandemicznym nie będzie sprzyjała dalszym ograniczeniom czynszów referencyjnych.

## Główne czynniki szans i zagrożeń

- Utrzymanie się modelu pracy hybrydowej po wygaśnięciu epidemii może ograniczyć ruch w niektórych obiektach handlowych. **Centra handlowe zlokalizowane w bezpośrednim sąsiedztwie centrów biznesowych oraz hubów transportowych mogą tracić swoje dotychczasowe przewagi.**

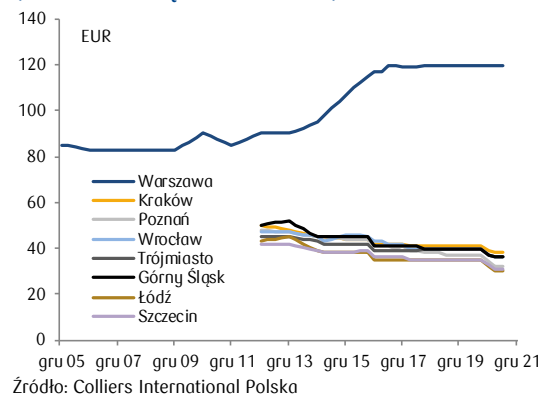
- Najbardziej narażonymi na długoterminowy odpływ klientów są centra handlowe bazujące na operatorze hipermarketu, również marginalne centra handlowe trzeciej generacji o niewystarczającej sile oddziaływania zlokalizowane w pobliżu obiektu dominującego mogą być zagrożone.

## Najważniejsze wskaźniki – 7 średnich miast



Źródło: Colliers International Polska

## Najwyższe czynsze wywoławcze (w EUR miesięcznie za 1 m<sup>2</sup>)



Źródło: Colliers International Polska

- Długoterminowe zamknięcie lub ograniczenie gastronomii oraz rozrywki negatywnie wpłynie na możliwości restrukturyzacji obiektów handlowych (w kierunku zintegrowanych centrów spędzania czasu). **W naszej ocenie sektor gastronomiczny stosunkowo szybko będzie wracał do obrotów sprzed okresu Covid-19, niemniej osłabieni operatorzy gastronomii ograniczą ekspansję.** Sytuacja operatorów kin będzie jeszcze trudniejsza. **Powyższe stawia pod znakiem zapytania przyszłość centrów usługowo-handlowych bazujących na silnej ofercie gastronomicznej, w dużym stopniu opierającej się na ofercie lunchowej i zakładającej nasilenie ruchu pracowników biurowych.**

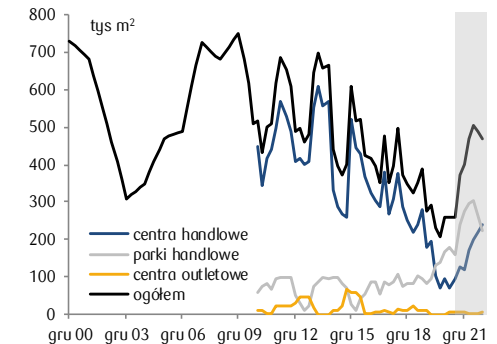
- **Obiektami handlowymi najmniej narażonymi na odczuwanie negatywnych efektów epidemii Covid-19 są obiekty nastawione na zakupy codzienne.** To one najmniej ucierpiały pod względem obrotów czy ruchu klientów. Tego typu obiekty stanowiły najmniejszy odsetek sklepów zamkniętych podczas lockdownu. Jest to teraz zasadniczo jedyny typ obiektu handlowego, realizowany przez deweloperów.

- **Głównym długoterminowym zagrożeniem dla operatorów centrów handlowych pozostaje proces przechodzenia z zakupów w sklepach stacjonarnych w kierunku e-commerce.** Proces ten gwałtownie przyspieszył w 2020, obecnie cofnął się nieznacznie lecz trend długofalowy pozostaje niekorzystny dla centrów handlowych. Kolejnym celem na mapie e-commerce będą zakupy spożywcze, w tym zakupy codzienne. Operatorzy tych dotychczas najbardziej odpornych form handlu tradycyjnego będą musieli się z tym zmierzyć.

- **Skutki lockdownu dla wykorzystania centrów handlowych okazały się paradoksalnie mniej wyraźne niż w przypadku sektora biurowego.** We wrześniu 2021 ich odwiedzalność wzrosła do ok. 91% poziomu z września 2019.

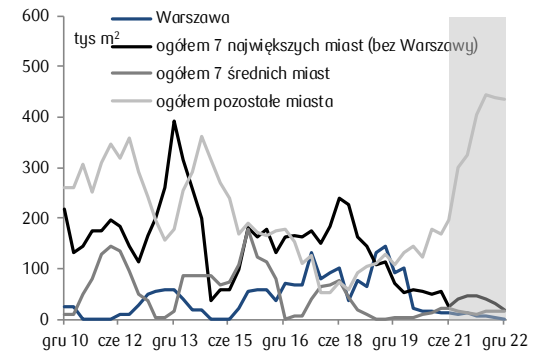
- **Należy liczyć się z rosnącym rozwarstwieniem sytuacji pomiędzy obiektami oraz typami obiektów.** Spadki czynszów w drugorzędnych obiektach o formatach obecnie tracących na popularności takich jak galerie opierające się na hipermarkecie będą najbardziej wyraźne. **Przy niskim apetycie wiodących handlowców modowych na dalszą ekspansję, operatorzy nawet najlepszych obiektów będą musieli restrukturyzować swoje struktury najmu w kierunku najemców takich jak dyskonty modowe, operatorzy omnichannel oraz gastronomię i rozrywkę z niższymi średnimi stawkami czynszów.**

### Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według formatu (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

### Nowa podaż pow. handlowych w grupach miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

## Spis treści

<b>Rynek nieruchomości handlowych: Restrukturyzacja utrzymuje rynek w równowadze .....</b>	<b>1</b>
1 Uwarunkowania makroekonomiczne .....	5
2 Zasoby .....	6
3 Podaż nowych powierzchni .....	9
4 Absorpcja .....	11
5 Pustostany .....	13
6 Czysze .....	15
7 Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku powierzchni handlowych w monitorowanych miastach .....	17
Spis skrótów i pojęć .....	20

## 1. Uwarunkowania makroekonomiczne

**Tempo odbudowy aktywności gospodarczej jest szybsze od oczekiwań z początku roku.** Wzrost PKB w 2q21 wyniósł 11,1% r/r, co pozwoliło w pełni odrobić wywołane przez pandemię straty. Inwestycje w 2q21 wzrosły o 5,0% r/r wskazując na co najwyżej umiarkowane ożywienie aktywności inwestycyjnej, które w większym stopniu zarysowuje się po stronie firm, przy wciąż wstrzymywanych inwestycjach po stronie samorządów. Konsumpcja prywatna w 2q21 wzrosła o 13,3% r/r (wobec 0,2% r/r w 1q21) wpisując się w obraz konsumenta widoczny m.in. w danych o płatnościach kartowych - popyt konsumpcyjny po otwarciu gospodarki w 2q21 eksplodował i pozostaje do dziś na wysokim poziomie. Dane o wysokiej częstotliwości pokazują, że w trakcie miesięcy wakacyjnych nastąpiła normalizacja aktywności gospodarczej, przy wzroście PKB stabilizującym się na poziomie lekko powyżej 5%. Widać to w przetwórstwie przemysłowym, ale przede wszystkim w sektorach usługowych i w aktywności zakupowej gospodarstw domowych. W skali globalnej elementem ograniczającym ożywienie gospodarcze stały się niedobory komponentów produkcyjnych i zatory transportowe - negatywne oddziaływanie tych czynników widać także w krajowym przetwórstwie. Wzrost aktywności (w ujęciu realnym) coraz mocniej może być także ograniczany przez inflację, która zaczęła negatywnie oddziaływać na nastroje gospodarstw domowych i która budzi wiele obaw po stronie przedsiębiorstw.

**Pomimo wygasania części mechanizmów Tarczy Antykryzysowej, które chroniły rynek pracy, nie widać na nim niepokojących (z punktu widzenia pracownika) trendów.** Zatrudnienie stopniowo zbliża się do poziomów sprzed pandemii, firmy coraz częściej mają problemy z wypełnieniem wakatów, a dynamika płac pozytywnie zaskakuje, wskazując wręcz na odbudowywanie się przed-pandemicznej presji płacowej. W efekcie silny wzrost płac z naddatkiem neutralizuje negatywny wpływ podwyższonej inflacji na sytuację finansową gospodarstw domowych. We wrześniu inflacja CPI wyniosła 5,9% r/r. Oczekujemy, że trend wzrostowy inflacji utrzyma się do 1q22, kiedy osiągnie ona szczyt na poziomie około 7% r/r.

**Polityka monetarna na świecie zaczyna się coraz bardziej różnicować pomiędzy państwami:** Fed wyraźnie sygnalizuje, że decyzja o taperingu jest na wyciągnięcie ręki. EBC deklaruje, że jest daleki od zacieśniania polityki pieniężnej, ale rekalkuluje program pandemicznego QE. Krajowa RPP uznała, że ryzyko utrwalenia wysokiej inflacji stało się zbyt wysokie i na posiedzeniu w październiku wybrała wariant „ucieczki do przodu”. Stopa referencyjna NBP wzrosła o 40pb do 0,50%. Wielu członków obecnej RPP wskazuje, że optymalnym, docelowym poziomem dla stóp procentowych jest poziom 1,5%-2,0%, nie deklarując jednak, jak szybko poziom ten powinien zostać osiągnięty. Przed nami najpewniej ostrożny cykl podwyżek stóp, który w dużej części będzie już jednak prowadzony przez RPP nowej kadencji. Przewidujemy, że do końca 2022 stopa referencyjna NBP wzrośnie do 1,25%.

**Wzrost globalnej niepewności (ryzyka inflacyjne / stagflacyjne i pandemiczne) oraz wciąż relatywnie luźna polityka pieniężna przekładają się na odpływ kapitału z gospodarek rozwijających się.** Ten trend nie ominął także Polski. Jedną z najniższych w UE realnych stóp procentowych w połączeniu z niepewnością co do napływu środków z UE osłabiła kurs złotego, mimo wciąż solidnych fundamentów. Do końca roku EUR/PLN może pozostać na podwyższonym poziomie (na koniec roku w okolicach 4,50). W kolejnych latach złoty powinien się umacniać na bazie coraz lepszych fundamentów makroekonomicznych.

Dane za 2q21 pokazały, że po złagodzeniu restrykcji pandemicznych gospodarka ruszyła pełną parą do przodu i w pełni odrobiła pandemiczne straty. W 3q21 ożywienie postępuje, chociaż jego tempo wyhamowało.

Dynamika wzrostu gospodarczego normalizuje się na poziomie lekko powyżej 5%.

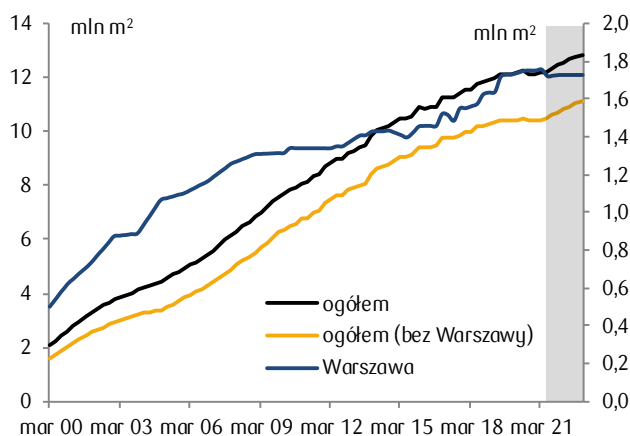
Silny wzrost płac z naddatkiem neutralizuje niekorzystne oddziaływanie podwyższonej inflacji na sytuację finansową gospodarstw domowych.

RPP zaczęła zacieśniać politykę pieniężną. Oczekujemy ostrożnych dalszych podwyżek stóp procentowych.

Wzrost globalnej niepewności przełożył się na odpływ kapitału z gospodarek rozwijających się.

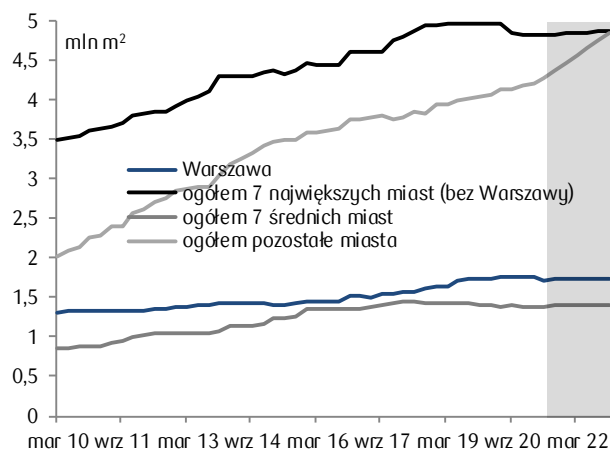
## 2. Zasoby

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce oraz w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska

### Nowoczesne zasoby handlowe wg grupy miast



Źródło: Colliers International Polska

Na koniec 1h21 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej (obiekty o powierzchni najmu ponad 5 tys. m<sup>2</sup>) wyniosły 12,22 mln m<sup>2</sup>, z czego 1,72 mln m<sup>2</sup> w Warszawie. Licząc r/r krajowe zasoby spadły o rekordowe 23,5 tys. m<sup>2</sup>. Jednak w samym 1h21 zasoby wzrosły o 73,3 tys. m<sup>2</sup>. Roczny przyrost zasobów jest zdecydowanie poniżej średniej z lat 2016-20 (249 tys. m<sup>2</sup>). Sam przyrost zasobów obecnie ogranicza się do miast poza pierwszą piętnastką.

Wzrost zasobów w 1h21 występuje jedynie w małych miastach.

Przy 73,3 tys. m<sup>2</sup> 1h21 był najgorszym pierwszym półroczem pod względem przyrostu zasobów od 2017. Słaby przyrost nie jest bezpośrednio związany z sytuacją pandemiczną. Nastąpił w wyniku kontynuacji redukcji sieci Tesco oraz długofalowym trendem rynkowym, które stopniowo ograniczają podaż. W dającej się przewidzieć przyszłości plany deweloperskie wskazują na dalszy spadek na wiodących 15 rynkach, jednak sytuacja jest zgoła inna w małych ośrodkach.

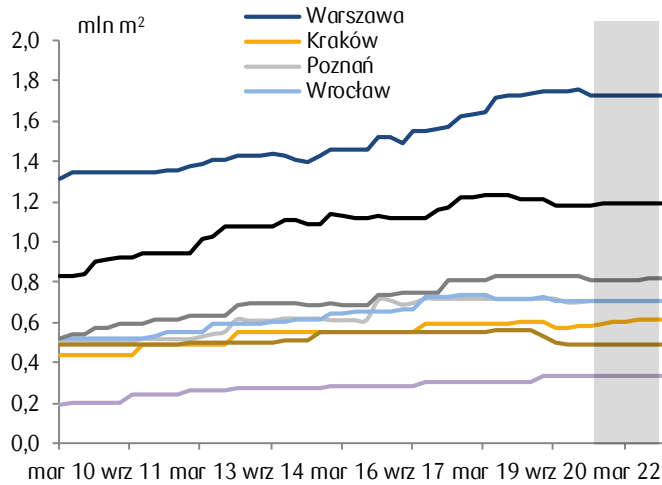
Słaby przyrost zasobów to nie tylko efekt epidemii Covid-19.

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby - (m <sup>2</sup> )	Udział w zasobach - (%)	Zasoby na 1000 mieszkańców	Wzrost zasobów - 1h21/2h20 (m <sup>2</sup> )	Wzrost zasobów - r/r (m <sup>2</sup> )	Wzrost zasobów r/r (%)	Roczny wzrost zasobów					
							zasobów 2016-2020 (m <sup>2</sup> )	zasobów 2021-2022 (p) (m <sup>2</sup> )				
Warszawa	1 723 077	14,11	647,77	-	29 330	-	27 830	-	1,59	59 193	-	12 003
Kraków	582 012	4,76	460,45	-	5 200	-	25 300	-	4,17	5 760	-	19 672
Poznań	708 895	5,80	695,68	-	5 300	-	11 890	-	1,65	17 862	-	2 650
Wrocław	709 531	5,81	688,20	-	-	-	16 872	-	2,32	13 006	-	-
Trójmiasto	812 476	6,65	735,27	-	20 000	-	20 000	-	2,40	26 696	-	7 800
Górny Śląsk	1 185 470	9,70	437,44	-	5 600	-	28 495	-	2,35	8 882	-	6 056
Łódź	489 430	4,01	421,20	-	-	-	40 170	-	7,58	13 034	-	-
Szczecin	335 400	2,75	431,11	-	-	-	-	-	-	11 016	-	-
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	4 823 214	39,48	531,84	-	3 900	-	142 727	-	2,87	70 188	-	20 578
Ogółem 8 największych miast	6 546 291	53,59	558,13	-	33 230	-	170 557	-	2,54	129 381	-	8 575
Lublin	394 137	3,23	603,58	-	7 300	-	7 300	-	1,89	12 041	-	3 650
Bydgoszcz	229 522	1,88	428,55	-	-	-	-	-	-	8 520	-	-
Toruń	144 598	1,18	422,28	-	-	-	6 700	-	4,86	1 340	-	-
Białystok	214 900	1,76	410,11	-	-	-	-	-	-	300	-	-
Radom	128 180	1,05	344,57	-	-	-	-	-	-	676	-	10 736
Kielce	157 800	1,29	387,71	-	-	-	-	-	-	1 524	-	-
Częstochowa	119 891	0,98	256,73	-	-	-	13 700	-	10,26	2 740	-	-
Ogółem 7 średnich miast	1 389 028	11,37	420,79	-	7 300	-	300	-	0,02	4 021	-	14 386
Ogółem 15 miast	7 935 319	64,96	527,97	-	25 930	-	170 257	-	2,10	133 402	-	22 961
centra handlowe	10 329 398	84,56	-	-	34 680	-	197 556	-	1,88	137 944	-	123 768
parki handlowe	1 622 782	13,28	-	-	102 024	-	168 124	-	11,56	102 811	-	233 909
centra outletowe	263 240	2,15	-	-	5 950	-	5 950	-	2,31	8 504	-	5 197
Ogółem	12 215 420	100,00	318,11	-	73 294	-	23 482	-	0,19	249 260	-	362 874
Ogółem pozostałe miasta	4 280 101	35,04	431,03	-	99 224	-	146 775	-	3,55	115 858	-	339 913
Ogółem (bez Warszawy)	10 492 343	85,89	-	-	102 624	-	4 348	-	0,04	190 067	-	374 877

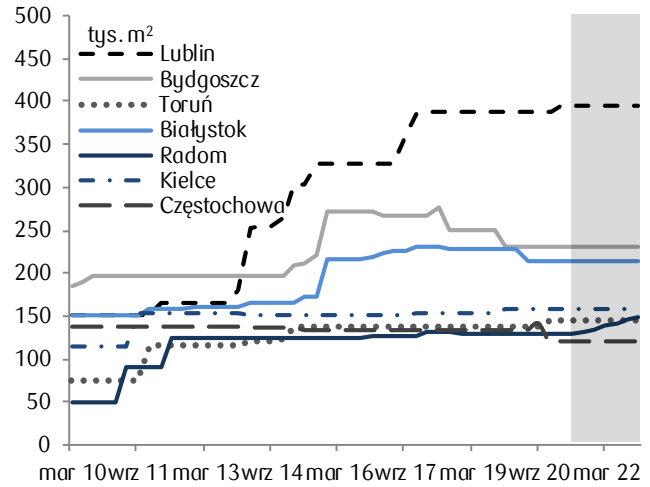
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Warszawie i siedmiu największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w siedmiu średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska

Dystrybucja zasobów pozostaje stosunkowo równomierna. Ogółem nowoczesne zasoby handlowe wyniosły pod koniec 1h21 ok. 489 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców terenów zurbanizowanych oraz ok. 318 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców kraju ogółem. W mniejszych miastach faktyczny poziom zasobów jest istotnie większy ze względu na nieuwzględnienie w statystykach obiektów o powierzchni poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>. W niniejszym raporcie określenie „nowoczesne powierzchnie handlowe” jest używane wyłącznie w odniesieniu do powierzchni monitorowanej przez PRRF<sup>1</sup>.

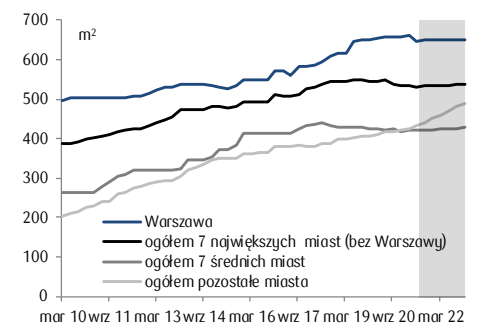
**Stosunkowo równomierna dystrybucja zasobów na terenie kraju.**

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )	Roczny wzrost zasobów 2016-2020 na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )		Roczny wzrost zasobów 2021-22 na 1000 mieszkańców (p) (m <sup>2</sup> )
		2016-2020	2021-22	2021-22
Warszawa	647,8	22,3	-4,5	
Kraków	460,5	4,6	15,6	
Poznań	695,7	17,5	2,6	
Wrocław	688,2	12,6	0,0	
Trójmiasto	735,3	24,2	-7,1	
Górny Śląsk	437,4	3,3	2,2	
Łódź	421,2	-11,2	0,0	
Szczecin	431,1	14,2	0,0	
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	531,8	7,7	2,3	
Ogółem 8 największych miast	558,1	11,0	0,7	
Lublin	603,6	18,4	5,6	
Bydgoszcz	428,5	-15,9	0,0	
Toruń	422,3	3,9	0,0	
Białystok	410,1	-0,6	0,0	
Radom	344,6	1,8	28,9	
Kielce	387,7	3,7	0,0	
Częstochowa	256,7	-5,9	0,0	
Ogółem 7 średnich miast	420,8	1,2	4,4	
Ogółem 15 miast	528,0	8,9	1,5	
Ogółem pozostałe miasta	431,0	11,7	34,2	
Wszystkie miasta	489,4	10,0	14,5	
Ogółem	318,1	6,5	9,4	

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

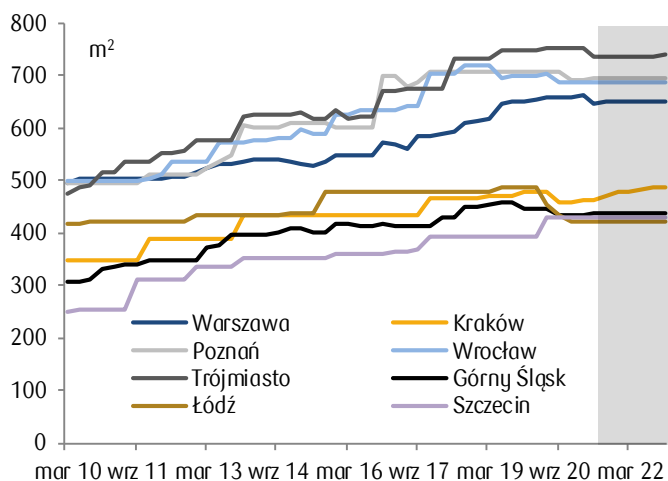
### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców według grup miast



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

<sup>1</sup> Polish Retail Research Forum (PRRF) nie obserwuje całego rynku nieruchomości handlowych. Monitorowane są wszelkie obiekty handlowe o powierzchni powyżej 5 tys. m<sup>2</sup>, ale z wykluczeniem obiektów wolnostojących, takich jak hipermarkety bez galerii. Zdecydowana większość hipermarketów spożywczych ze względu na towarzyszące tym obiektom galerie handlowe jest jednak klasyfikowana, jako centra handlowe.

### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców w największych miastach



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

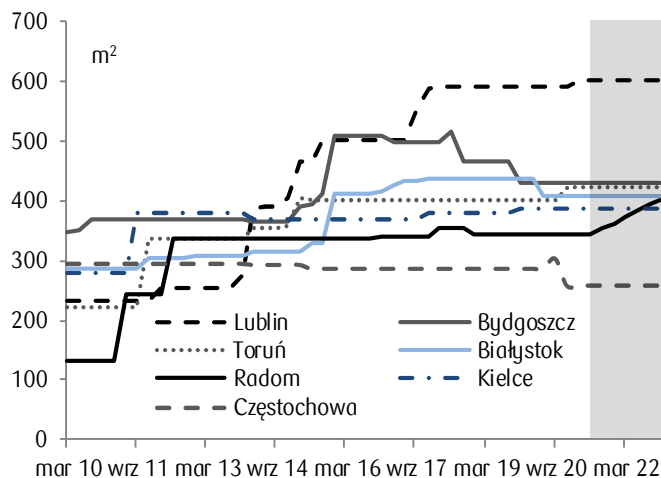
Pod koniec 1h21 największe nasycenie powierzchniami handlowymi występowało w Trójmieście, Poznaniu oraz Wrocławiu z wynikami blisko 700 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców. W aglomeracji warszawskiej oraz w pozostałych największych 7 aglomeracjach szczyt zasobów jest już za nami i miał miejsce pod koniec 1h20. Zasoby spadły tam o blisko 2,6% r/r.

Na koniec 1h21 centra handlowe stanowiły 84,6% zasobów nowoczesnej powierzchni handlowej ogółem, parki handlowe 13,3%, a centra outletowe 2,1%. W ostatnich latach (z 10% na początku 2018) znacznie wzrósł udział parków handlowych w zasobach ogółem. Do końca 2022 przewiduje się, że struktura nowoczesnego handlu monitorowanego przez PRRF pokaże dalsze silne umocnienie parków handlowych, które obecnie niemal wyłącznie powstają w mniejszych miastach.

Sytuacja na polskim rynku nieruchomości handlowych sugerowała nasycenie formatami dotychczas najbardziej rozwiniętymi, zwłaszcza centrami handlowymi już na przełomie 2018 i 2019. Ze względu na słabo rozwinięty handel przy głównych ulicach miast oraz dobrą dotychczasową dynamikę handlu detalicznego trendy te, w porównaniu z Europą Zachodnią oraz USA, do Polski przysły z opóźnieniem. W wyniku epidemii Covid-19 procesy migracji handlu do e-commerce przyspieszyły. Jednak korzystnie dla równowagi rynkowej słabnący popyt zbiegł się w czasie z bardzo głęboką redukcją planowanej podaży handlowej w największych ośrodkach.

Plany deweloperów w zakresie nowych obiektów na głównych 15 rynkach są już skrajnie ograniczone. Jedynie w stolicy planowane są duże obiekty handlowe trzeciej generacji (jednakże z dość odległą i niepewną perspektywą realizacji). Rynek jako całość, nie wejdzie jednak w okres stagnacji, czeka nas kilkuletni okres szybkiego przyrostu zasobów w miastach najmniejszych (por. tabela str. 6). Na tych rynkach realizuje się obecnie projekty w postaci parków handlowych (często poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>, które nie znajdują się w statystykach niniejszego raportu), rzadziej niewielkich centrów handlowych.

### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców w średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

**W największych aglomeracjach zasoby spadają.**

**Centra handlowe dominującym formatem, jednak parki handlowe rozwijają się najszybciej.**

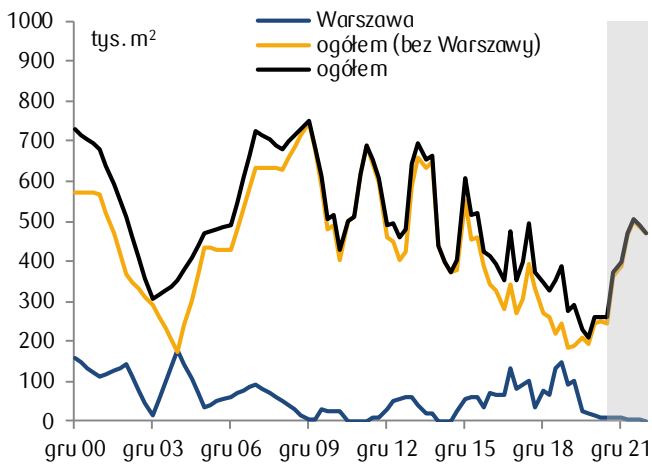
**Już przed epidemią Covid-19 plany rozwojowe sektora handlowego w największych miastach były ograniczone.**

**Obecnie (i to na dużą skalę) realizowane i planowane są mniejsze formaty typu convenience, zwłaszcza w niewielkich miastach.**



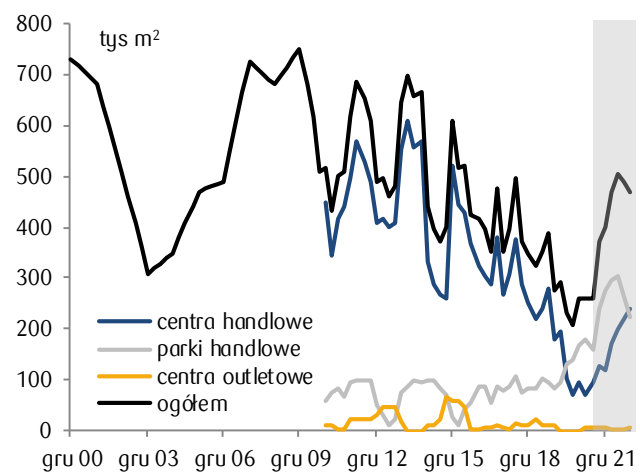
### 3. Podaż nowych powierzchni

#### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

#### Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według podziału na formaty (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

Nowa podaż w 1h21 na poziomie 128,6 tys. m<sup>2</sup> była niemal bez zmian r/r, czyli zdecydowanie poniżej średniej nowej podaży w pierwszej połowie roku w latach 2016-2020 (214 tys. m<sup>2</sup>). W samym 2q21 nowa podaż (80 tys. m<sup>2</sup>) była na zbliżonym poziomie r/r.

Struktura nowej podaży w 1h21 koncentrowała się wyraźnie na miastach najmniejszych (77%) oraz preferowała format parków handlowych (65%).

Przewidujemy, że zarówno w średnim jak i długim terminie nowa podaż na wiodących 15 rynkach pozostanie bardzo niska.

Sytuacja nowej podaży będzie miała zupełnie odmienny przebieg w miastach mniejszych, gdzie w najbliższych 18 miesiącach prawdopodobnie nastąpi gwałtowny wzrost nowej podaży, który będzie koncentrował się na małych obiektach w formacie parku handlowego, lecz nie wyłącznie.

#### Nowa podaż – podstawowe wskaźniki

	Nowa podaż 2020 (m <sup>2</sup> )	Udział w nowej podaży 2020 (%)	Roczna nowa podaż 2016-2020 (m <sup>2</sup> )	Nowa podaż 1h21 (m <sup>2</sup> )	Nowa podaż 1h20 (m <sup>2</sup> )	Średnia nowa podaż 1h (2016-2020) (m <sup>2</sup> )	Nowa podaż 2021 (p) (m <sup>2</sup> )	Nowa podaż 2022 (p) (m <sup>2</sup> )
Warszawa	16 500	6,4	74 164	5 950	10 000	44 912	12 000	0
Kraków	0	0,0	11 860	5 200	0	10 500	30 000	14 000
Poznań	0	0,0	23 100	5 300	0	21 300	5 300	0
Wrocław	0	0,0	24 560	0	0	13 860	0	0
Trójmiasto	0	0,0	28 110	0	0	6 850	0	5 000
Górny Śląsk	0	0,0	37 195	5 600	0	14 842	13 000	0
Łódź	19 200	7,4	6 240	0	9 200	2 000	0	0
Szczecin	30 500	11,8	11 960	0	30 500	4 160	0	0
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	49 700	19,1	143 025	16 100	39 700	73 512	48 300	19 000
Ogółem 8 największych miast	66 200	25,5	217 189	22 050	49 700	118 424	60 300	19 000
Lublin	0	0,0	12 000	7 300	0	11 500	7 300	0
Bydgoszcz	0	0,0	12 400	0	0	0	0	0
Toruń	6 700	2,6	1 340	0	0	1 340	0	0
Białystok	0	0,0	8 060	0	0	900	0	0
Radom	0	0,0	1 036	0	0	0	7 400	17 000
Kielce	0	0,0	700	0	0	700	0	0
Częstochowa	8 200	3,2	1 640	0	0	1 640	0	0
Ogółem 7 średnich miast	14 900	5,7	37 176	7 300	0	16 080	14 700	17 000
Ogółem 15 miast	81 100	31,2	254 365	29 350	49 700	134 504	75 000	36 000
centra handlowe	93 300	35,9	286 400	39 300	37 500	152 158	120 000	240 000
parki handlowe	166 240	64,1	102 314	83 324	91 940	60 760	274 000	225 000
centra outletowe	0	0,0	6 960	5 950	0	1 160	6 000	5 000
Ogółem	259 540	100,0	395 674	128 574	129 440	214 078	400 000	470 000
Ogółem pozostałe miasta	178 440	68,8	141 309	99 224	79 740	79 574	325 000	434 000
Ogółem (bez Warszawy)	243 040	93,6	321 510	122 624	119 440	169 166	388 000	470 000

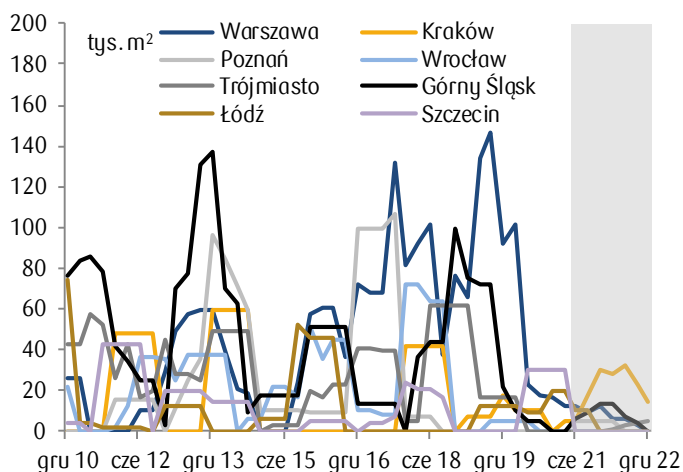
Źródło: Colliers International Polska

W 1h21 nowa podaż była poniżej trendu średniokresowego.

Nowa podaż koncentrowała się w małych miastach, zwłaszcza w formatach parku handlowego.

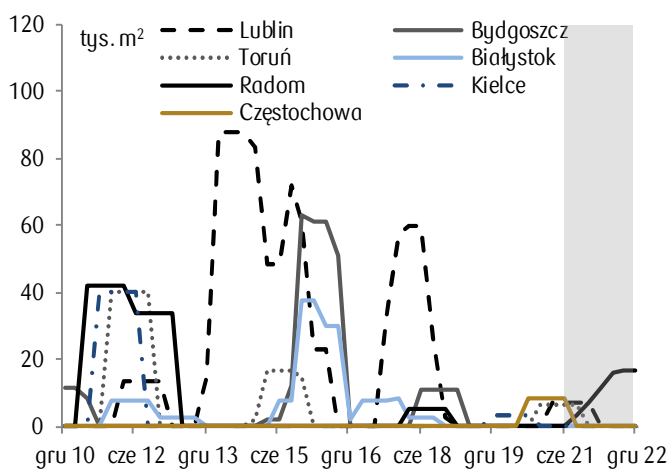
Podaż w małych miastach będzie dalej rosła przy niemal zupełnej stagnacji w większych ośrodkach.

### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych w największych miastach (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych w siedmiu średnich miastach (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

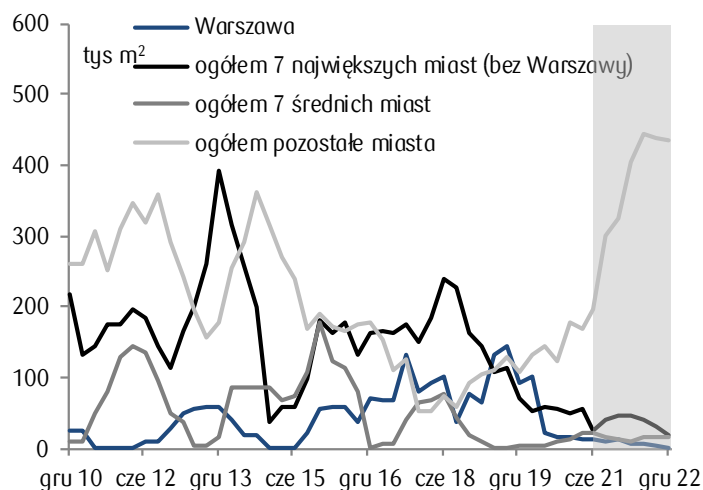
**Nowe centra handlowe będą powstawać, zwłaszcza w 2022, lecz niemal wyłącznie w mniejszych miastach.** Przepuszczamy, że część projektów z datą oddania w 2022 zostanie zrealizowana z opóźnieniem, a wyższa podaż przewidziana na 2022 będzie w rzeczywistości dość płaska.

Szacujemy, że w małych miastach faktyczny poziom podaży jest istotnie wyższy, nie został jednak wychwycony przez statystyki PRRF, które nie uwzględniają obiektów poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>. Wg. Colliers obecnie w budowie jest 110 tys. m<sup>2</sup> takiej powierzchni ok. 45% zostanie zrealizowane do końca 2021.

Obecnie plany budowy pełnoskalowych obiektów handlowych trzeciej generacji zostały zasadniczo porzucone z wyłączeniem rynku warszawskiego, gdzie nadal możliwa jest realizacja jeszcze dwóch takich obiektów. Ich perspektywa jednak wydaje się odległa i niepewna.

Pewne formaty handlu zasadniczo nie ucierpiały przez epidemię, a ich migracja do e-commerce jest relatywnie najbardziej odległa. To właśnie w sektorze FMCG oraz zakupów budżetowych planowane są nowe inwestycje.

### Nowa podaż pow. handlowych w grupach miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

**Krzywa nowej podaży będzie prawdopodobnie wypłaszczona przez przesunięcia w czasie w oddawaniu obiektów.**

**W realizacji jest około 110 tys. pow. w obiektach poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>.**

**Nowe pełnoskalowe centra handlowe już zasadniczo nie będą powstawać.**

## 4. Absorpcja

### Absorpcja – podstawowe wskaźniki

	Absorpcja		Roczna absorpcja			Średnia absorpcja 1h (2016-2020) (m <sup>2</sup> )	Absorpcja 2020 na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )
	Absorpcja 2020 (m <sup>2</sup> )	Absorpcja 2019 (m <sup>2</sup> )	2016-2020 (m <sup>2</sup> )	Absorpcja 1h21 (m <sup>2</sup> )	Absorpcja 1h20 (m <sup>2</sup> )		
Warszawa	1 646	72 479	48 319	-32 362	4 588	13 920	0,6
Kraków	-18 545	3 854	4 888	13 995	1 215	-192	-14,7
Poznań	-32 444	-11 533	11 941	-1 488	-10 091	-8 969	-31,8
Wrocław	-24 404	-25 542	6 462	-7 450	-925	-4 622	-23,7
Trójmiasto	-839	10 177	23 084	-27 145	7 485	15 724	-0,8
Górny Śląsk	-51 746	-10 208	5 252	6 494	-20 637	4 674	-19,1
Łódź	-64 528	3 009	-12 614	489	-26 454	-6 869	-55,5
Szczecin	21 444	-610	10 213	-335	21 780	6 094	27,6
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	-171 063	-30 852	49 226	-15 440	-27 629	5 841	-18,9
Ogółem 8 największych miast	-169 417	41 628	97 546	-47 802	-23 041	19 761	-14,4

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Ze względu na Covid-19 w 1h21 monitoring absorpcji został ograniczony do 8 największych miast. Rynki te stanowią ok. 53% rynku nowoczesnych powierzchni handlowych (dodatkowo nie dokonano monitoringu absorpcji na koniec 2020, tym samym podział absorpcji na 2h20 oraz 1h21 są jedynie estymacjami).

Łączna absorpcja w 1h21 na powyższych rynkach wyniosła -247 tys. m<sup>2</sup> (-23 tys. m<sup>2</sup> w 1h20). Tym samym absorpcja była najniższa za pierwszą połowę roku w historii, za wyjątkiem 1h17 (wtedy negatywna absorpcja zbiegła się z wyraźnym zaraportowanym spadkiem zasobów, tj. zamknięciem Praktikera). Absorpcja była jednak zdecydowanie lepsza niż w 2h20 (-146 tys. m<sup>2</sup>).

Niski poziom absorpcji jest stosunkowo normalnym zjawiskiem w pierwszej połowie roku. Dodatkowo w 1h21 na ośmiu wiodących rynkach wystąpił negatywny przyrost zasobów (-33 tys. m<sup>2</sup>). Przy tak dalece negatywnej nowej podaży netto absorpcja jest przeważnie bardzo niska. Należy brać pod uwagę, że negatywna absorpcja w 1h20 miała miejsce przy pozytywnej nowej podaży netto (25 tys. m<sup>2</sup>). Obecne kształtowanie się absorpcji jest zatem tylko pozornie gorsze r/r.

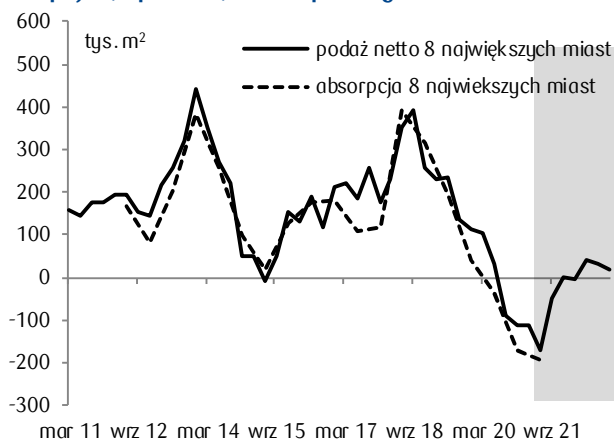
Od wielu lat roczny przyrost powierzchni handlowej pozostaje mocno skorelowany z absorpcją (por. wykresy poniżej). Mimo epidemii i wielomiesięcznego zamknięcia centrów handlowych korelacja ta zasadniczo przetrwała. Stopniowa redukcja zasobów była wystarczająca, aby uzyskać kontynuację niskich pustośności.

W 1h21 absorpcja była ujemna i gorsza r/r.

Słaba absorpcja w pierwszej połowie roku jest normalnym zjawiskiem, tym razem dodatkowo wystąpił ujemny przyrost zasobów.

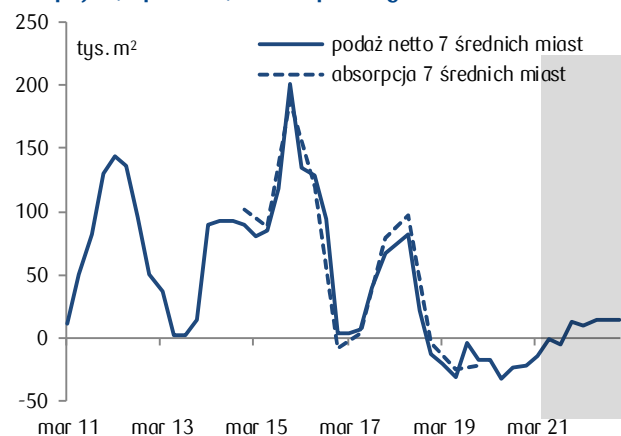
Korelacja absorpcji i podaży netto przetrwała w okresie epidemii.

#### Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



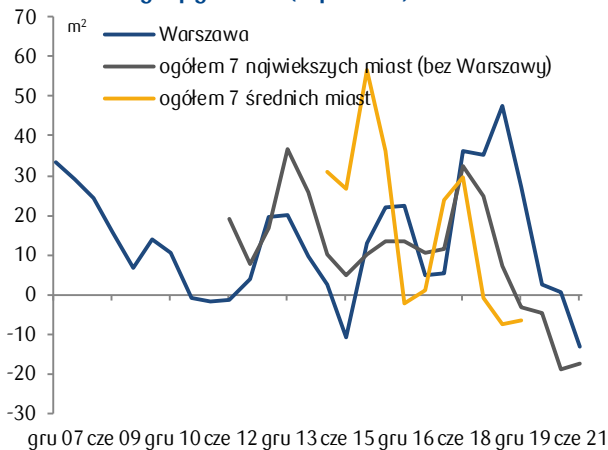
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

#### Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



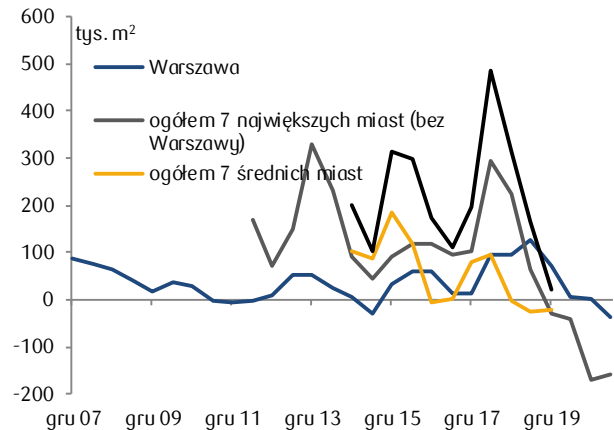
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Absorpcja w Polsce w m<sup>2</sup> na jednego mieszkańca z podziałem na grupy miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Absorpcja w podziale na grupy miast (4q skum.)



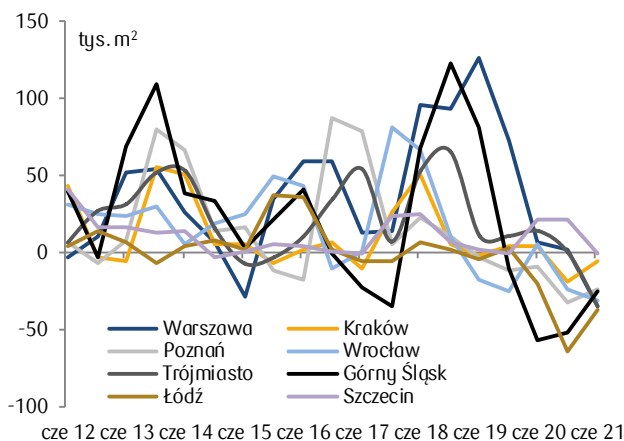
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Do końca 2022 przy niskiej planowanej nowej podaży na 8 monitorowanych rynkach oraz już zapowiadanych zamknięciach obiektów marginalnych absorpcja pozostanie łagodnie negatywna.

Epidemia Covid-19 przyspieszyła strukturalne przeobrażenia w handlu wynikające z szeroko pojętego rozwoju e-commerce, jak i stopniowego zrównywania się polskiego rynku handlu detalicznego z rynkami detalicznymi krajów Zachodniej Europy. Jednak polski rynek ze względu na nadal niższy udział e-commerce oraz wyższą prognozowaną dynamikę sprzedaży detalicznej jest lepiej pozycjonowany, aby przejść przez okres zmian z relatywnie niskim poziomem zamykanych obiektów, jak i z niską ujemną absorpcją.

Operatorzy zasobów starają się zapobiegać powstawaniu niedoboru popytu m.in. poprzez profilowanie istniejących oraz planowanych zasobów zwłaszcza w kierunku gastronomii oraz rozrywki. Epidemia Covid-19 miała wyjątkowo negatywny wpływ na te sektory, jednak dosyć szybko obroty w tych sektorach (zwłaszcza w gastronomii) wróciły do poziomu zbliżonego do tego sprzed pandemii. Mimo to, przeprofilowanie zasobów poprzez redukcję sektora zakupów modowych może odbić się negatywnie na potencjale generowania przychodów przez obiekty handlowe.

### Absorpcja (4q skum) w największych miastach



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja na wiodących rynkach zostanie bliska zero również w średnim terminie.

Zarówno rozwój e-commerce, jak i epidemia stosunkowo łagodnie obeszła się z rynkiem krajowym.

Rekonfiguracja obiektów handlowych może przynieść ograniczenia w średnich czynszach uzyskiwanych.

## 5. Pustostany

### Pustostany – podstawowe wskaźniki

	Współczynnik pustostanów 1h21 (%)	Dynamika współ. pustostanów 1h21/2h20 (pp)	Dynamika współ. pustostanów r/r (pp)	Średni współczynnik pustostanów (2016-2020) (%)	Pustostany 1h21 (m2)	Przyrost pustostanów 1h21/2h20 (m2)	Przyrost pustostanów r/r (m2)
Warszawa	4,60	0,25	0,50	2,75	79 262	3 032	7 474
Kraków	2,80	-1,55	-3,10	4,50	16 296	-8 795	-19 535
Poznań	8,60	0,90	1,80	5,45	60 965	6 788	11 952
Wrocław	7,10	1,05	2,10	4,07	50 377	7 450	14 057
Trójmiasto	5,90	1,00	2,00	3,88	47 936	7 145	15 470
Górny Śląsk	5,10	-0,10	-0,20	4,18	60 459	-894	-3 881
Łódź	3,80	-0,10	-0,20	4,48	18 598	-489	-2 586
Szczecin	3,80	0,10	0,20	2,28	12 745	335	671
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	5,54	0,24	0,48	4,25	267 377	11 540	16 147
Ogółem 8 największych miast	5,30	0,25	0,49	3,88	346 638	14 572	23 621

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Ze względu na kontynuację trudnej sytuacji epidemicznej nie dokonano pomiaru pustostanów na koniec 2020, a pomiar za 1h21 ograniczono do ośmiu największych miast, w tym w Warszawie. Nasze rozbięcie przyrostu pustostanów na 2h20 oraz 1h20 jest jedynie estymacją.

**Pustostany** na monitorowanych rynkach (ok. 53% zasobów) mimo bezprecedensowego kryzysu w handlu detalicznym jaki stanowiły zamknięcia obiektów na ok. 4,5 miesiąca **wzrosły jedynie minimalnie, bo licząc r/r o ok. 49 pb. W okresie 1h21 szacujemy wzrost na 24 pb.** Mimo powyższego pustostany są najwyższe od co najmniej 10 lat.

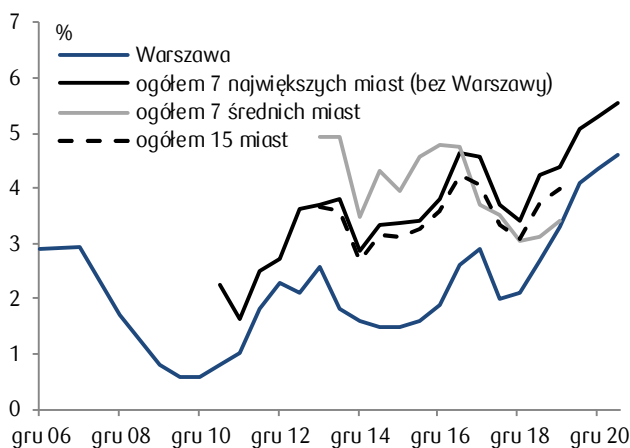
**Najgorszą sytuację pod względem pustostanów odnotowano w Poznaniu**, który jest obecnie rynkiem z największą nadpodażą, zwłaszcza w obszarze centralnym. Poznań jest również miastem z największym przyrostem pustostanów. Podobna sytuacja jest we Wrocławiu, gdzie występuje również silnie negatywna absorpcja. **W przypadku Poznania przyszłe zamknięcia marginalnych obiektów handlowych przywróci temu rynkowi równowagę.**

W pozostałych miastach pustostany pozostają niskie, a ich przyrost licząc r/r był mitygowany negatywną nową podażą w postaci zamykania marginalnych obiektów handlowych.

**Wzrost pustostanów w trudnym okresie epidemicznym był jedynie marginalny.**

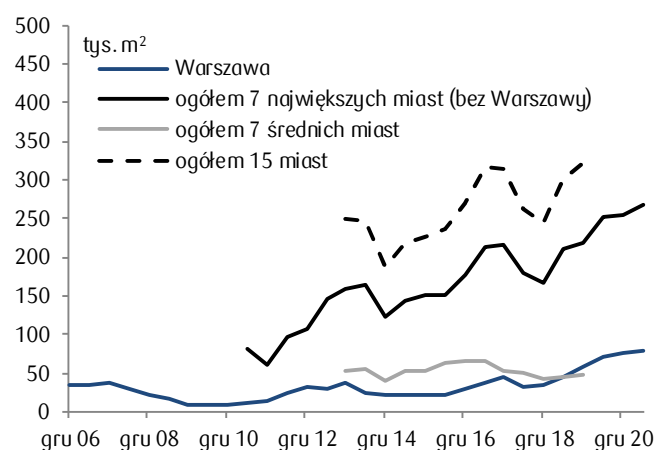
**Gdyby nie pewne ruchy w zasobach, wzrost pustostanów byłby bardziej wyraźny.**

### Współczynnik pustostanów w Polsce z podziałem na grupy miast



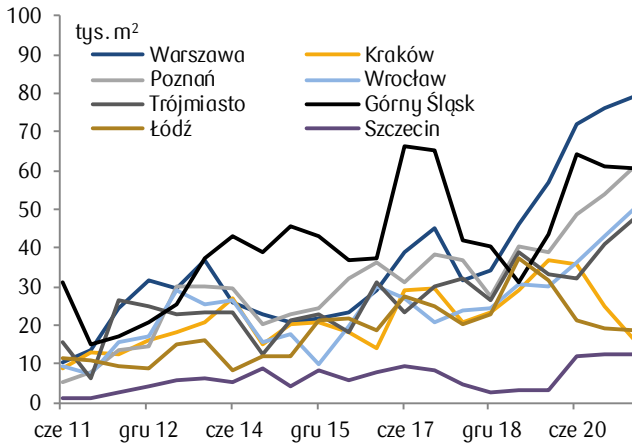
Źródło: Colliers International Polska

### Powierzchnia pustostanów w Polsce z podziałem na grupy miast



Źródło: Colliers International Polska

### Powierzchnia pustostanów w ośmiu największych miastach

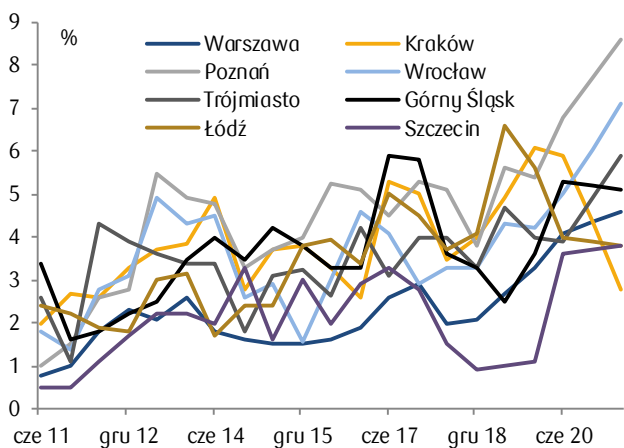


Źródło: Colliers International Polska

Perspektywa rozwoju absorpcji średnioterminowej na 15 wiodących rynkach pozostaje marginalnie pozytywna. W naszej ocenie przy niewielkim poziomie nowej podaży koncentrującej się w sektorze parków handlowych oraz nadal szybkim tempie wzrostu sprzedaży detalicznej rynki najbardziej dojrzałe będą wykazywać się absorpcją neutralną, ewentualnie łagodnie negatywną. Marginalne obiekty handlowe mogą odczuwać silnie narastające pustostany, a obiekty najsłabsze będą stopniowo zamykane. Skala tego zjawiska będzie wolniejsza niż na rozwiniętych rynkach zachodnich.

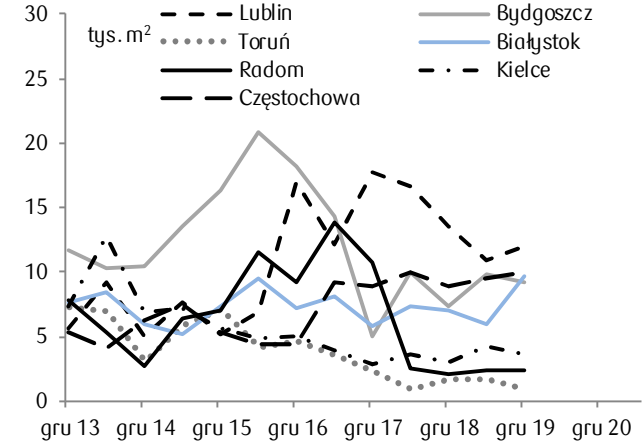
Na rynkach poza główną piętnastką absorpcja nie jest monitorowana. Nowa podaż wydaje się być silnie skorelowana z obecnie występującym popytem na zakupy codzienne oraz modę budżetową. Absorpcja na tych rynkach może być wysoka w średnim terminie, jednak odbywać się to będzie po części kosztem erozji sektora handlu nie nowoczesnego.

### Współczynnik pustostanów w ośmiu największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

### Powierzchnia pustostanów w siedmiu średnich miastach

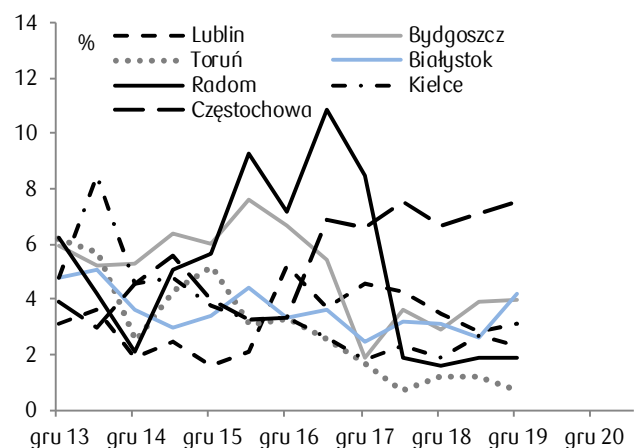


Źródło: Colliers International Polska

Przy niskiej przyszłej absorpcji na rynkach wiodących potrzebna będzie dalsza restrukturyzacja, aby utrzymać niski poziom pustostanów.

Na rynkach małych możemy oczekiwać silnej absorpcji jeszcze przez kilka najbliższych lat.

### Współczynnik pustostanów w siedmiu średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska

## 6. Czynsze

### Czynsze – podstawowe wskaźniki

	Miesięczne czynsze wywoławcze (EUR)	Dynamika czynszów wywoławczych r/r (%)	Dynamika czynszów wywoławczych 1h21/2h20 (%)
Warszawa	120,0	0,0	0,0
Kraków	38,0	-4,9	-2,6
Poznań	32,0	-8,1	-5,9
Wrocław	36,0	-7,5	-2,7
Trójmiasto	36,0	-7,5	-2,7
Górny Śląsk	36,0	-7,5	-2,7
Łódź	30,0	-8,6	-6,3
Szczecin	31,0	-5,7	-6,1
Lublin	29,0		
Bydgoszcz	33,0		
Toruń	33,0		
Białystok	29,0		
Radom	27,0		
Kielce	25,0		
Częstochowa	29,0		

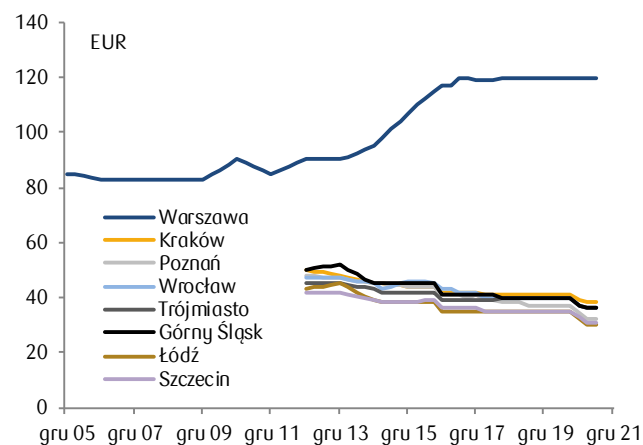
Źródło: Colliers International Polska

W 1h21 czynsze wywoławcze (referencyjne) dla najlepszych lokali wyrażone w EUR spadły na wszystkich monitorowanych rynkach oprócz stolicy, gdzie czynsze pozostały bez zmian. Spadki były umiarkowane, licząc r/r spadki wyniosły ok. 7%.

Ze względu na epidemię PRRF nie monitorował czynszów efektywnych od połowy 2020. Przypuszczamy, że spadki czynszów efektywnych były głębsze od spadków czynszów wywoławczych.

Dotychczas w obiektach handlowych efektywne czynsze transakcyjne były o ok. 15% niższe od czynszów wywoławczych. W Warszawie ze względu na wyjątkowo niski współczynnik pustostanów różnica ta stanowiła ok. 10%. Przypuszczamy, że obecnie rozwarstwienie to jest istotnie większe, a rynek umów najmu najlepszych lokali przeznaczonych pod modę jest obecnie zdecydowanie mniej przejrzysty.

#### Najwyższe czynsze efektywne w EUR miesięcznie za 1 m<sup>2</sup>

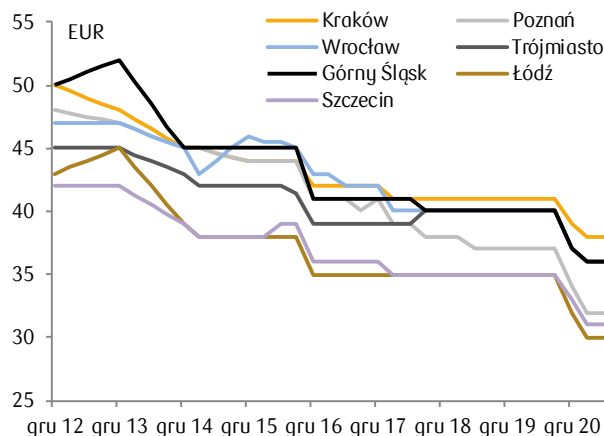


Źródło: Colliers International Polska

Wywoławcze czynsze referencyjne spadają od roku.

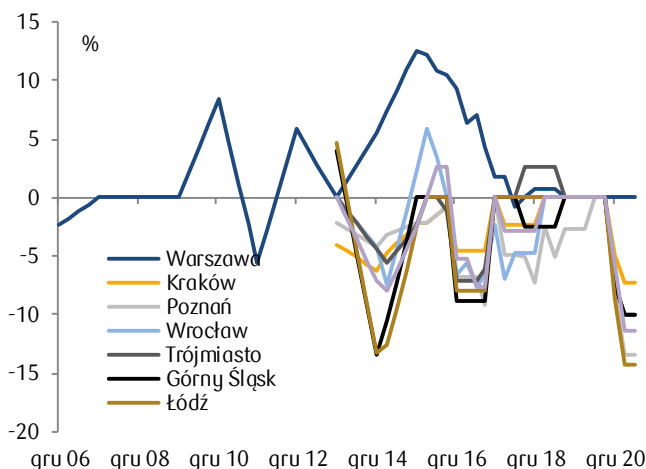
Czynsze efektywne przestały być monitorowane, ich spadki są prawdopodobnie głębsze.

#### Najwyższe czynsze wywoławcze w EUR miesięcznie za 1 m<sup>2</sup> w siedmiu największych miastach



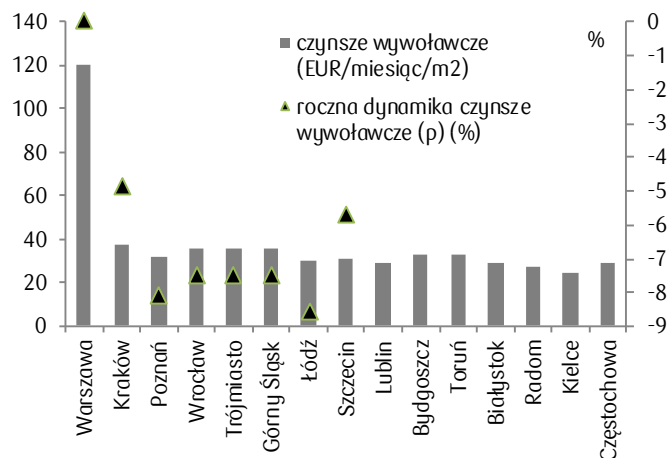
Źródło: Colliers International Polska

### Roczna dynamika zmian najwyższych czynszów wywoławczych



Źródło: Colliers International Polska

### Miesięczne czynsze wywoławcze wraz z dynamiką r/r na wiodących rynkach



Źródło: Colliers International Polska

Zróźnicowanie czynszów pomiędzy Warszawą i pozostałymi rynkami<sup>2</sup> jest jeszcze większe. Zróźnicowanie to wynika *de facto* z braku od 2007 podaży nowych powierzchni na rynku obiektów typu prime.

W naszej ocenie prawdopodobieństwo dalszych spadków czynszów jest umiarkowane. Ograniczenie nowej podaży oraz powrót do ponad 90% odwiedzalności centrów handlowych z okresu sprzed epidemii z jednej strony, z drugiej silna presja inflacyjna w okresie postpandemicznym nie będzie sprzyjała dalszym ograniczeniom czynszów referencyjnych.

Spadki czynszów jakie już wystąpiły od pierwszego zamknięcia centrów handlowych (o ok. 7%, a w przypadku czynszów efektywnych prawdopodobnie jeszcze więcej) prawdopodobnie zbliżają rynek centrów handlowych jako całość do równowagi. Zdecydowana większość najemców przetrwała trudny okres lockdownów. Rozwój e-commerce przy wysokiej dynamice sprzedaży detalicznej oraz niskiej nowej podaży obiektów w największych miastach będzie stabilizować rynek.

Należy jednak liczyć się z rosnącym rozwarstwieniem sytuacji pomiędzy obiektami oraz typami obiektów. Spadki czynszów w drugorzędnych obiektach o formatach obecnie tracących na popularności takich jak galerie opierające się na hipermarkecie będą najbardziej wyraźne. Również przy niskim apetycie wiodących handlowców modowych na dalszą ekspansję operatorzy nawet najlepszych obiektów będą musieli restrukturyzować swoje rent-rolle w kierunku najemców takich jak dyskonty modowe, operatorzy omnichannel oraz gastronomię i rozrywkę z niższymi stawkami czynszów.

Zróźnicowanie Warszawa/reszta rynków jest w rzeczywistości mniejsze niż sugerują czynsze referencyjne.

Dalsze spadki czynszów referencyjnych w wysoko inflacyjnym środowisku jest umiarkowane

Wystąpi rozwarstwienie czynszów pomiędzy obiektami, a średnie czynsze nawet w najlepszych obiektach będą spadać w konsekwencji restrukturyzacji.

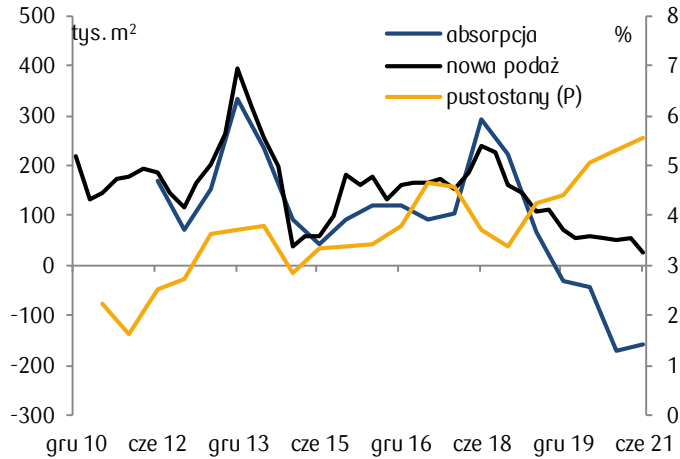
<sup>2</sup> Monitorowane przez PINK czynsze dotyczą najlepszych lokali handlowych o pow. najmu 100-150 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na modę. Czynsze za takie lokale potrafią być wielokrotnie wyższe niż czynsze za lokale dla najemców typu anchor lub supermarket. Dla większych lokali zróźnicowanie w poziomie czynszów pomiędzy Warszawą oraz miastami regionalnymi nie jest formalnie monitorowane, ale zróźnicowanie tych czynszów jest istotnie mniejsze.



## 7. Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku powierzchni handlowych w monitorowanych miastach

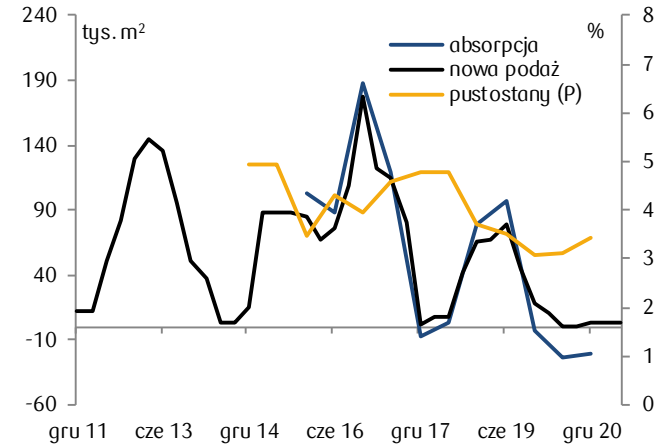
Poniższe wykresy przedstawiają współczynnik pustostanów na poszczególnych rynkach wraz z podażą nowych powierzchni oraz absorpcją powierzchni.

### Największe miasta



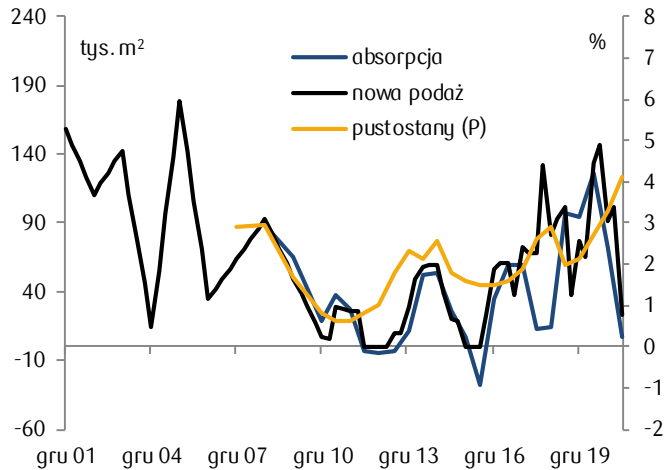
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Siedem średnich miast



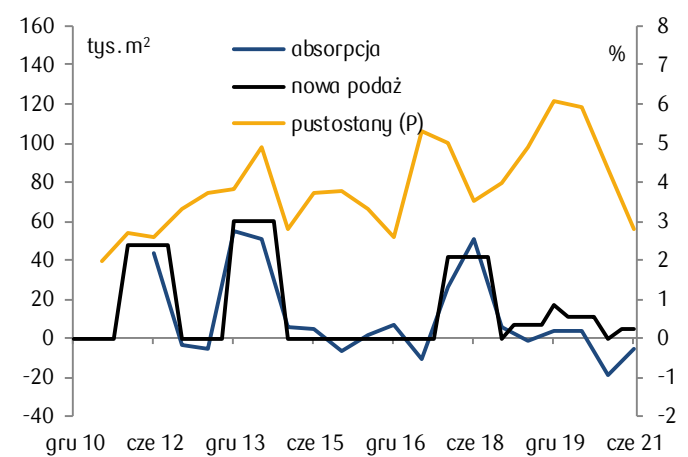
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Warszawa



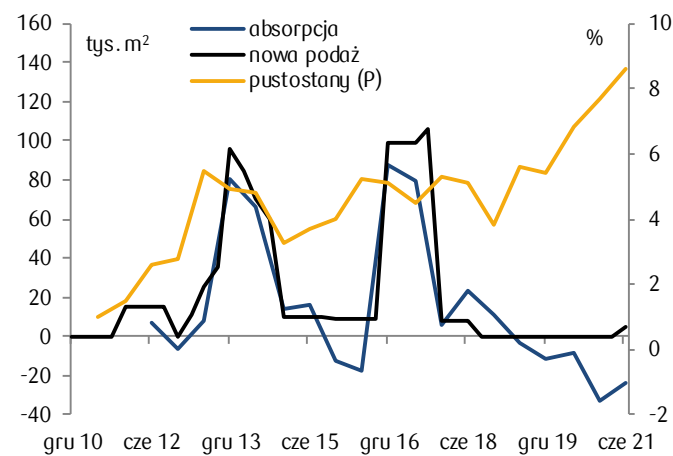
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Kraków



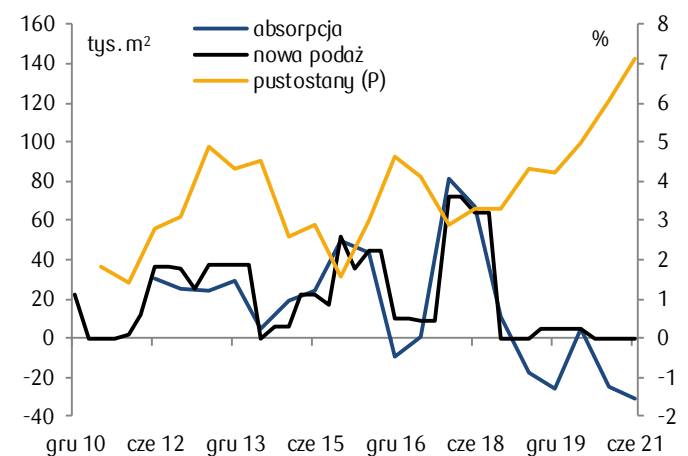
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Poznań



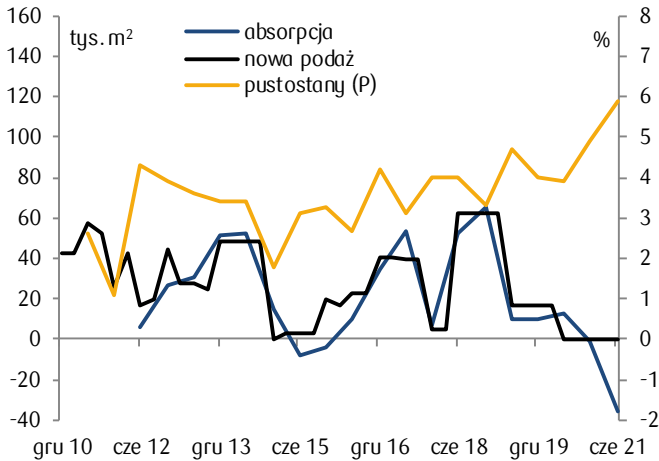
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Wrocław



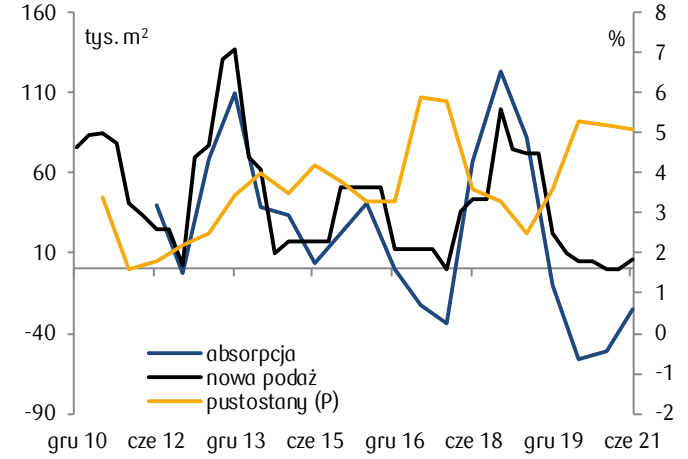
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Trójmiasto



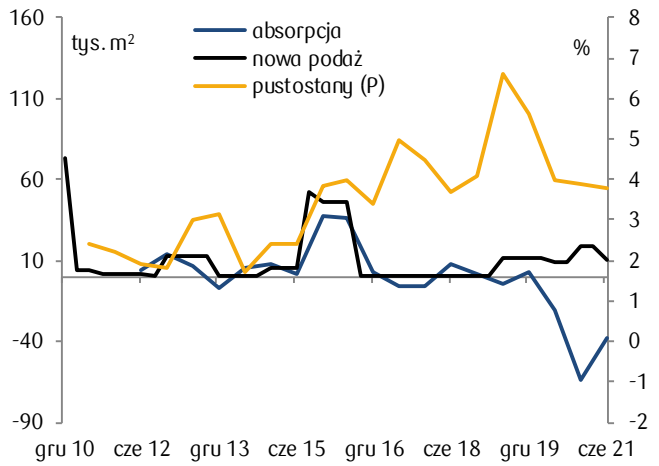
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Aglomeracja katowicka



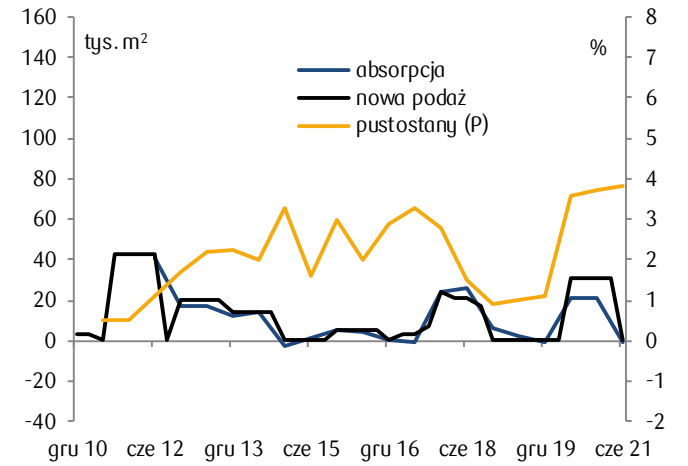
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Łódź



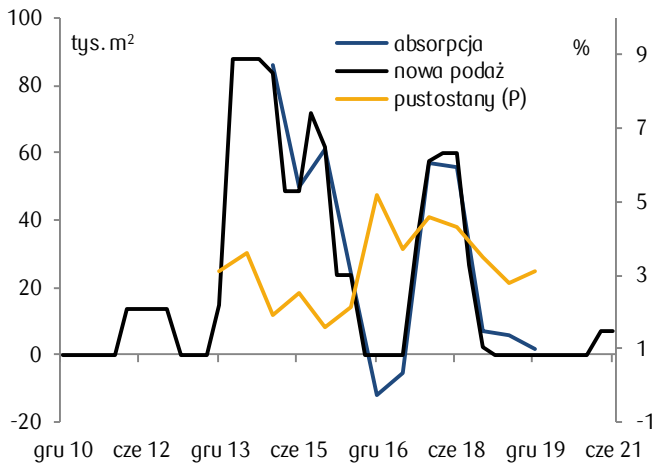
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Szczecin



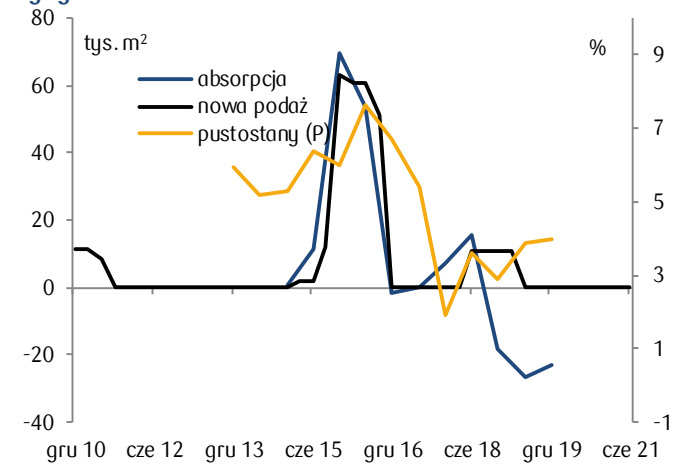
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Lublin



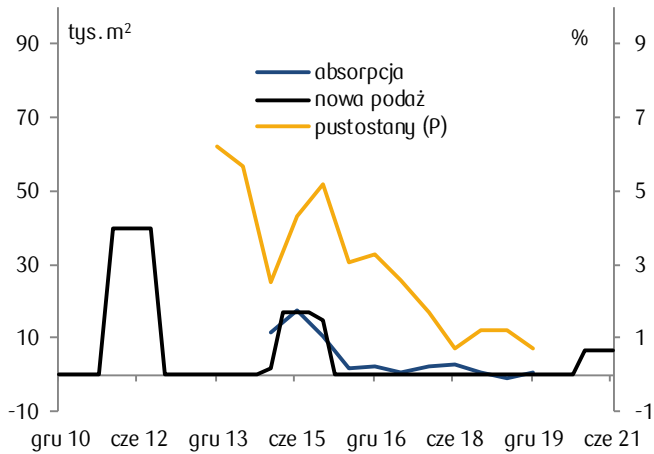
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Bydgoszcz



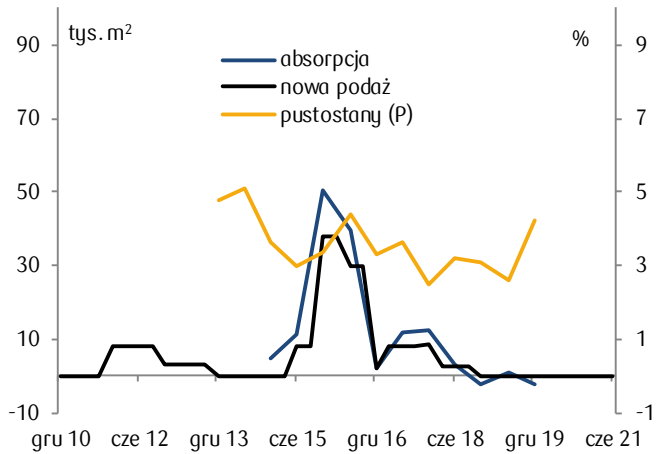
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Toruń**



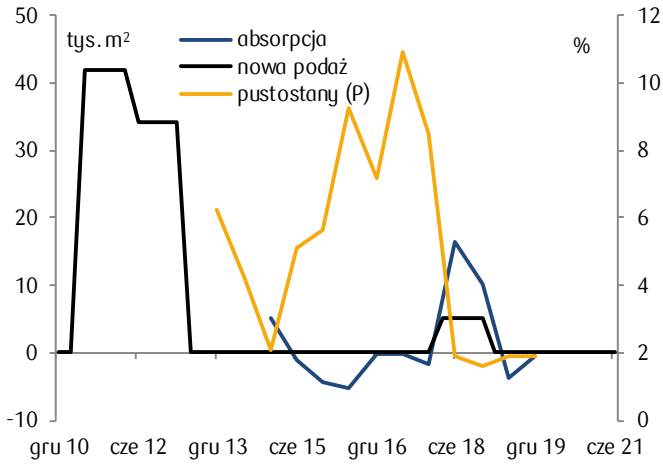
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Białystok**



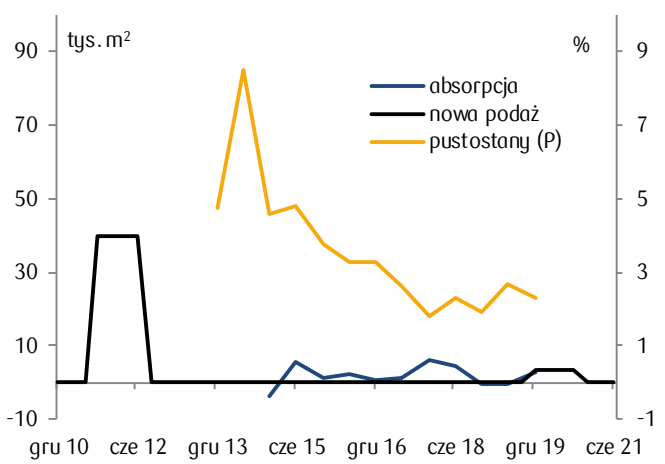
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Radom**



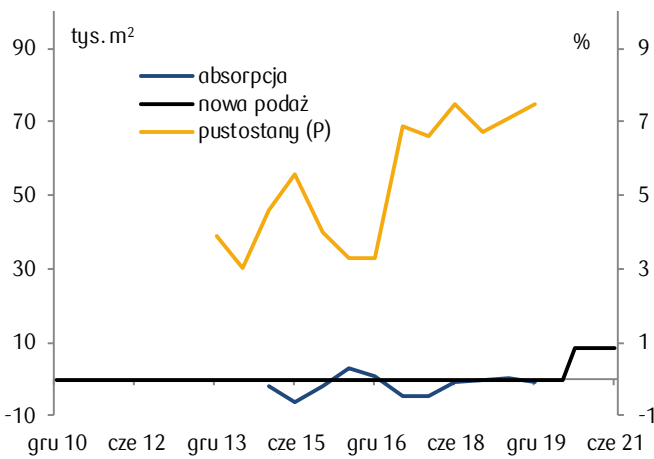
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Kielce**



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Częstochowa**



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

## Spis skrótów i pojęć

**Absorpcja** – popyt netto (na potrzeby raportu wyłącznie na nowoczesne powierzchnie handlowe) liczony jako różnica pomiędzy zasiedloną powierzchnią w okresie badania oraz w okresie poprzedzającym.

**Affordability ratio** – relacja obrotów generowanych przez sklep do czynszu najmu płaconego przez operatora sklepu.

**Czynsze efektywne** – liczone jak czynsze wywoławcze; uwzględniają typowy margines negocjacyjny oraz zamortyzowane zachęty oferowane najemcom, takie jak zwolnienia z czynszów, ponadstandardowe wykończenie wewnątrz, kontrybucja finansowa i inne.

**Czynsze wywoławcze** – w niniejszym raporcie czynsze wywoławcze kwotowane są jako stawki miesięczne netto (bez VAT) za 1 m<sup>2</sup> powierzchni najmu. Czynsze nie uwzględniają opłat eksploatacyjnych dodatkowo płatnych. W raporcie przedstawiono czynsze typu „Prime” liczone za najlepsze obiekty handlowe. Czynsze wywoławcze liczone są dla typowej umowy najmu na 5 lat dla 100-150 m<sup>2</sup> powierzchni najmu.

**Nasylenie** - ilość m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej dzielona przez liczbę mieszkańców.

**PRCH** – Polska Rada Centrów Handlowych, zrzeszenie skupiające firmy związane z branżą centrów oraz ulic handlowych. Rada publikuje dane dotyczące obrotów oraz odwiedzalności centrów handlowych w Polsce.

**PRRF** – Polish Retail Research Forum, forum wymiany danych rynkowych, zrzeszające wiodące agencje nieruchomości komercyjnych w Polsce.

## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
t: 22 521 80 84  
email: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

[piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

22 521 80 84

### Zespół Analiz Nieruchomości

Wojciech Matysiak (kierownik)  
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek  
Aleksandra Majek  
Marcin Morawiecki  
Katarzyna Piętka-Kosińska

[wojciech.matysiak@pkobp.pl](mailto:wojciech.matysiak@pkobp.pl)  
[agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl](mailto:agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl)  
[aleksandra.majek@pkobp.pl](mailto:aleksandra.majek@pkobp.pl)  
[marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto:marcin.morawiecki@pkobp.pl)  
[katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl](mailto:katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl)

22 521 51 80  
22 521 81 22  
22 521 80 84  
22 521 72 24  
22 521 65 15

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

Nasze analizy znajdziesz również na Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO\\_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



C  
A

### Materiał zatwierdził(a): Wojciech Matysiak

#### 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, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.