

# Rynek komercyjny w Polsce wobec “drugiej fali”

Research, III kwartał 2020

[knightfrank.com.pl/research](https://knightfrank.com.pl/research)



Dobre wyniki odnotowane w I połowie roku w sektorze biurowym, rosnąca odwiedzalność centrów handlowych po wiosennym lockdownie, czy wzrost obłożenia hoteli w okresie wakacyjnym mogły napawać optymizmem. Jednak już III kwartał 2020 roku przyniósł zdecydowanie słabsze rezultaty po stronie popytu w sektorze biurowym, a skutki obostrzeń wprowadzonych przez rząd ze względu na rosnącą liczbę zachorowań są obecnie bardzo dotkliwe dla sektora handlowego i hotelowego.

Optymizm utrzymuje się z kolei na rynku inwestycyjnym, ponieważ wolumen transakcji zawartych w tym roku jest stosunkowo wysoki w porównaniu z długoterminową średnią. Na rynku inwestycyjnym w trzech pierwszych kwartałach 2020 roku odnotowano tylko nieznacznie niższy wynik niż w analogicznym okresie przed rokiem, ponieważ uwaga inwestorów została przekierowana na dynamicznie rozwijający się sektor magazynowy. W tym sektorze notujemy aktualnie rekordowy popyt na nową powierzchnię, a w konsekwencji ożywienie po stronie deweloperów. Na rynku nieruchomości komercyjnych to właśnie sektor magazynowy i branża e-commerce stają się największymi beneficjentami nowych trendów rynkowych, do których przyczyniły się zmieniające się okoliczności spowodowane pandemią COVID-19.

Czwarty kwartał, który zazwyczaj cechuje największa dynamika i który zwykle przynosi najwięcej transakcji w roku, dostarczy dalszych wskazówek co do kierunków zmian na rynku nieruchomości komercyjnych.

ZESPÓŁ RESEARCH

## 5 SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Pandemia COVID-19 odcisnęła wyraźne piętno na polskiej gospodarce. Prognozuje się, że w całym 2020 roku polski PKB skurczy się o 3,5%.

## 8 RYNEK HANDLOWY

Minione kilka miesięcy dla właścicieli obiektów handlowych to przede wszystkim próby odbudowania pozycji rynkowej po turbulencjach wywołanych skutkami ograniczeń wprowadzonych przez rząd w celu zwalczania pandemii COVID-19.

## 10 RYNEK BIUROWY

Trzeci kwartał 2020 roku na rynku nieruchomości biurowych w Polsce przyniósł znacznie bardziej widoczne oznaki spowolnienia w związku z pandemią COVID-19 niż miało to miejsce w I połowie roku.

## 12 RYNEK HOTELOWY

Sektor hotelowy jest jednym z rynków najmocniej dotkniętych skutkami lockdownu i zamrożenia gospodarki, w konsekwencji w 2020 roku dynamika wzrostu sektora zdecydowanie spadła.

## 14 RYNEK MAGAZYNOWY

Sektor nieruchomości magazynowych, jako jedyny segment nieruchomości komercyjnych pozostaje odporny na skutki pandemii COVID-19 i wywołanego obostrzeniami społeczno-ekonomicznymi lockdownu.

## 16 RYNEK INWESTYCYJNY

Pomimo panującej pandemii COVID-19 i jej ogromnego wpływu na gospodarkę światową, rynek inwestycyjny w sektorze nieruchomości komercyjnych radzi sobie dość dobrze, a apetyt inwestorów i zagranicznych funduszy wciąż pozostaje wysoki.

# SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

**P**andemia COVID-19 odcisnęła wyraźne piętno na polskiej gospodarce. Polski PKB w drugim kwartale skurczył się o -8,4% i był to pierwszy ujemny wynik od niemal 30 lat (-7% w 1991 roku). Z kolei w III kw. 2020 spadek PKB wyniósł -1,6%. Deficyt budżetowy w tym roku ma wynieść 109,3 mld PLN, w kolejnym - 82,3 mld PLN. Z kolei deficyt sektora finansów publicznych w relacji do PKB ma sięgnąć 12%, czyli niemal 250 mld PLN. Deficyt i dług to nie tylko kwestia niższych wpływów, ale też wydatków. W ramach tarcz antykryzysowych przedsiębiorcy i pracownicy otrzymali 133,6 mld PLN. Według danych Polskiego Funduszu Rozwoju, ze wsparcia w ramach tak zwanej tarczy finansowej skorzystało 345.000 firm, w których zatrudnionych jest 3,1 mln pracowników. Za pośrednictwem banków PFR wypłacił 60,5 mld PLN (w sumie wartość tarczy finansowej to 100 mld PLN). Pomimo tej pomocy, wciąż wiele sektorów polskiej gospodarki nie może sobie poradzić z kryzysem.

**-3,5%**  
prognoza wzrostu  
PKB na 2020  
wg NBP

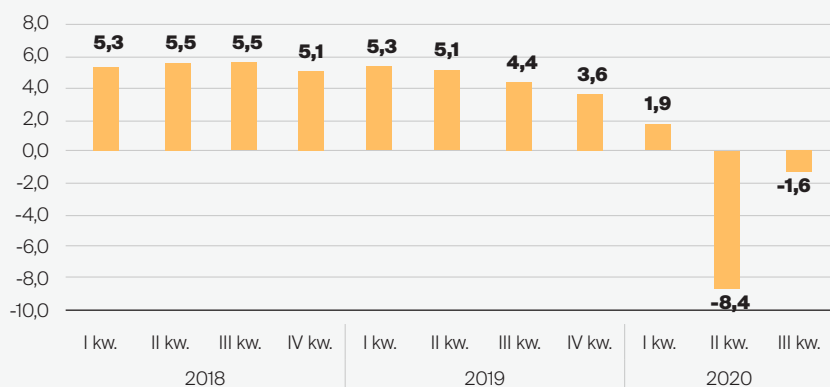
Szacunki dotyczące dynamiki PKB w całym 2020 roku różnią się w zależności od źródła, jednak wszystkie źródła zachowują ostrożność w ich formułowaniu z uwagi na nasilającą się od września 2020 dynamikę wzrostu liczby nowych zakażeń COVID-19. Międzynarodowy Fundusz Walutowy szacuje, że każdy miesiąc obowiązywania restrykcji obniża PKB o 2 punkty procentowe, więc w przypadku ewentualnego ponownego zamknięcia gospodarki wszelkie obecnie stawiane prognozy stracą na aktualności.

Standard&Poor's w najnowszym raporcie z września 2020 roku oczekuje skurczenia się polskiej gospodarki w całym 2020 roku o 3,4% względem wcześniej prognozowanych 4%. W 2021 oczekiwane jest odbicie krajowego PKB o 4,5% r-d-r.

Z kolei Bank Światowy zrewidował w październiku prognozę wzrostu gospodarczego dla Polski na 2020 rok, oczekując spadku PKB o 3,9% zamiast o 4,2% przewidywane w czerwcu. Według Banku Polska prawdopodobnie powróci na umiarkowaną ścieżkę wzrostu w 2021 roku, osiągając 3,5% wzrostu PKB.

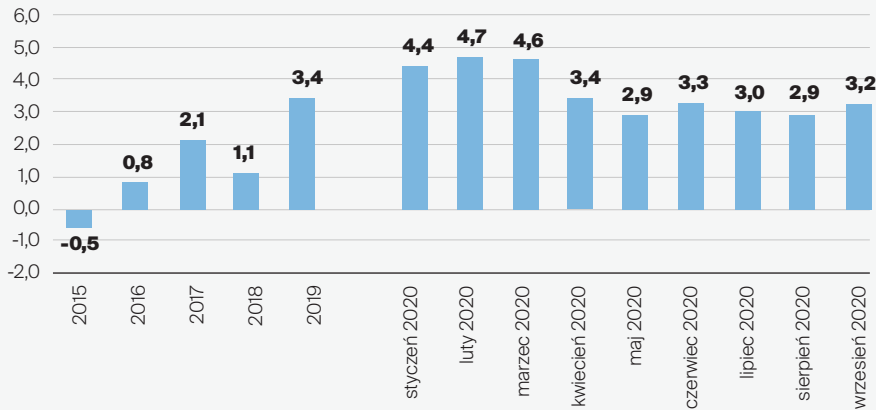
2020 rok to kontynuacja wysokiego poziomu inflacji, która we wrześniu osiągnęła 3,2% (r-d-r) i według Eurostatu, pozostaje ona najwyższa spośród krajów Unii Europejskiej. Ekspert oceniają, że wysokość tego wskaźnika na początku roku mogła wynikać jeszcze z wysokiego wzrostu płac sprzed pandemii (z uwagi na to, że inflacja reaguje z pewnym opóźnieniem na zmianę wynagrodzeń), natomiast w kolejnych miesiącach - to konsekwencje rosnących kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w trakcie pandemii. W wielu dziedzinach, takich jak usługi higieniczne, dentyści, hotele i restauracje, wymusiła ona wprowadzenie rozwiązań sanitarnych, które są kosztowne, i przedsiębiorcy doliczyli je do rachunków. Polski Instytut Ekonomiczny prognozuje, że CPI w 2021 roku kształtować się będzie średnio na poziomie 2,6% r-d-r. Inflacja osiągnie minimum w I kwartale - ok. 1,7% r-d-r, a przez pozostałą część roku oscylować będzie w przedziale 2,5-3,1% r-d-r.

Wykres 1: **DYNAMIKA PKB (r-d-r) (%)**



Źródło: GUS

Wykres 2: WSKAŹNIK INFLACJI (%)



Źródło: GUS

**79,6pkt**  
wskaźnik koniunktury  
gospodarczej w Polsce  
(ESI)

październik 2020

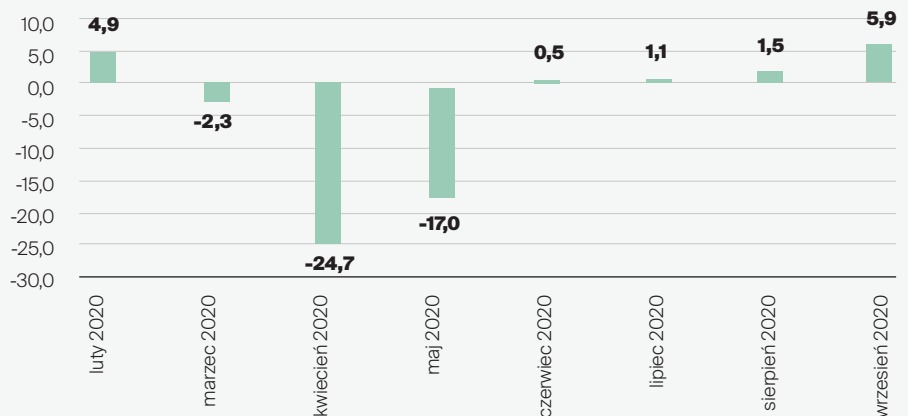
Marzec 2020 roku był pierwszym miesiącem, w którym wprowadzono restrykcje w funkcjonowaniu zarówno społeczeństwa, jak i gospodarki. Obostrzenia nałożone na przełomie I i II kw. 2020 roku, przede wszystkim te związane z zamknięciem większości sklepów w centrach handlowych, wprowadzeniem zakazu organizacji różnego rodzaju wydarzeń, a także zawieszeniem działalności usługowej, dotknęły polską gospodarkę w stopniu niespotykanym nawet w okresie

kryzysu w latach 2008/2009. Pandemia przyczyniła się także do tymczasowego zamknięcia wielu fabryk, co znacząco wpłynęło na dynamikę produkcji. Wyjątkowo głębokie spadki sprzedanej produkcji przemysłu zarejestrowano w kwietniu i maju 2020. Częściowo wynikały one z dość wysokiego udziału sektora motoryzacyjnego w produkcji sprzedanej w Polsce przed pandemią (10,6% w styczniu 2020) obejmującego zarówno produkcję samych pojazdów, jak i części zamiennych dostarczanych

do fabryk w Europie. Zamknięcie fabryk oraz spadek popytu na samochody w Polsce sprawiły, że produkcja sprzedana w tym sektorze w kwietniu 2020 wyniosła zaledwie 21% produkcji sprzedanej z kwietnia 2019 roku. Co więcej, spadek produkcji sprzedanej w kwietniu i maju zanotował również sektor spożywczy stanowiący około 15% całkowitej produkcji sprzedanej w Polsce.

**50,8%**  
PMI  
(Purchasing  
Managers' Index)  
wrzesień 2020

Wykres 3: DYNAMIKA PRODUKCJI SPRZEDANEJ PRZEMYSŁU (%) (r-d-r)



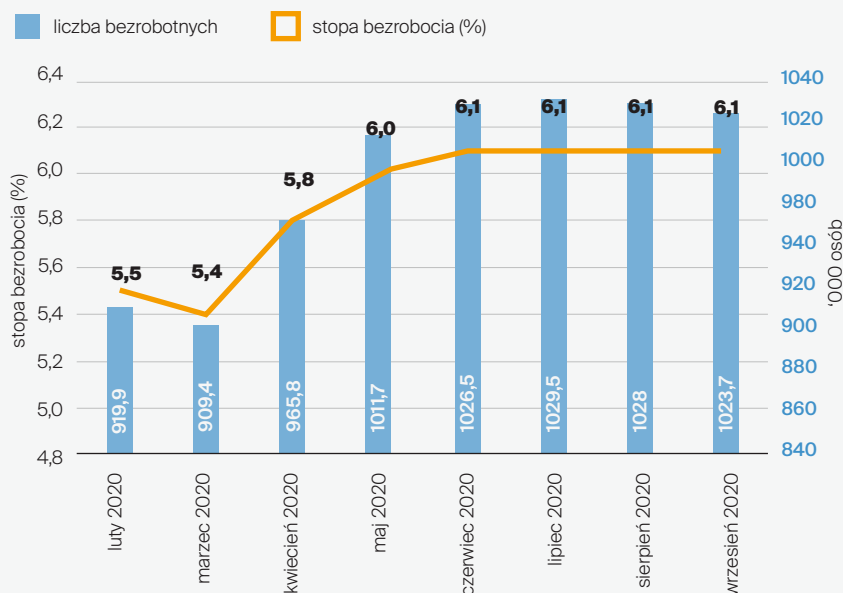
Źródło: GUS

Wobec negatywnych prognoz gospodarczych na kolejne kwartały, na przełomie I i II kw. 2020 wiele firm zaczęło weryfikować strategię działalności. Ich konsekwencje objawiały się z jednej strony w postaci zwolnień pracowników, a z drugiej – w postaci zamrożenia procesów rekrutacyjnych. Te działania negatywnie odbiły się na rynku pracy, powodując wzrost liczby bezrobotnych i stopy bezrobocia. Dane te od czerwca 2020 roku utrzymują się na względnie stałym poziomie, co może być dowodem na to, że nadal wiele firm nie powróciło do poziomu zatrudnienia sprzed pandemii.

Co więcej, w marcu i kwietniu wiele firm zaczęło uwzględniać w swoich strategiach również obniżki wynagrodzeń. Skala tych decyzji była na tyle duża, że znalazła odzwierciedlenie we wskaźnikach dla całej Polski.

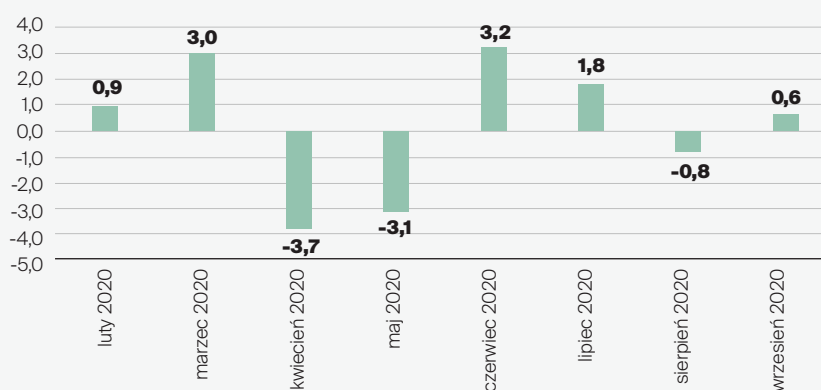
Ograniczenia w podróżowaniu i codziennym przemieszczaniu się (z wyjątkiem realizowania podstawowych życiowych potrzeb) nałożone przez rząd wzmocnione wzrostem bezrobocia i obniżkami wynagrodzeń negatywnie wpłynęły na nastroje konsumentów i popyt na rynku. Przez cztery miesiące z rzędu (marzec – czerwiec 2020) dynamika sprzedaży detalicznej pozostawała ujemna. Niewielkie odbicie nastąpiło dopiero w lipcu i utrzymało się na podobnym poziomie we wrześniu. Szczególnie drastyczne spadki sprzedaży odnotowano w przypadku odzieży i obuwia (w marcu -50,4% r-d-r a w kwietniu -64%) oraz w kategorii pojazdów i części (-30% r-d-r w marcu i -55% w kwietniu). Ujemną dynamikę sprzedaży detalicznej w marcu nieznacznie złagodził wzrost sprzedaży żywności i napojów (o 2,5%) oraz farmaceutyków (o 8,8%), co wynikało z dokonywania zakupów „na zapas” w perspektywie niepewnej przyszłości.

Wykres 4: **STOPA BEZROBOCIA I LICZBA ZAREJESTROWANYCH BEZROBOTNYCH W POLSCE**



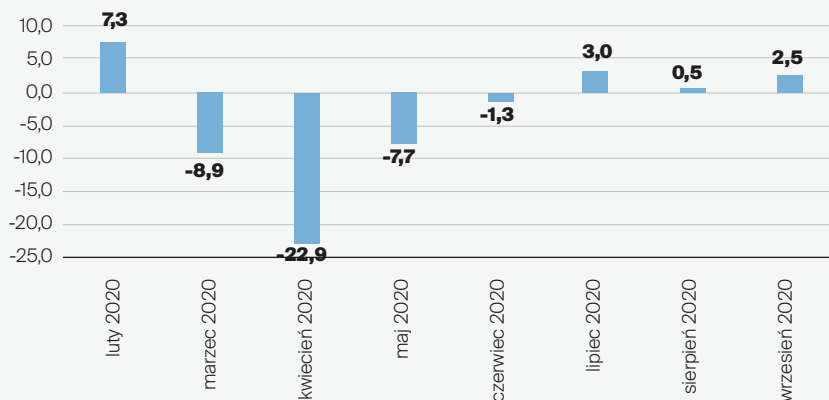
Źródło: GUS

Wykres 5: **ZMIANA PRZECIĘTNEGO MIESIĘCZNEGO WYNAGRODZENIA BRUTTO W SEKTORZE PRZEDSIĘBIORSTW W PORÓWNANIU Z POPRZEDNIM MIESIĄCEM (%)**



Źródło: GUS

Wykres 6: **DYNAMIKA SPRZEDAŻY DETALICZNEJ (r-d-r) (%)**



Źródło: GUS

# RYNEK HANDLOWY

**M**inione kilka miesięcy dla właścicieli obiektów handlowych to przede wszystkim próby odbudowania pozycji rynkowej po turbulencjach wywołanych skutkami ograniczeń wprowadzonych przez rząd w celu zwalczania pandemii COVID-19. Po ponownym otwarciu centrów handlowych na początku maja, każdy kolejny tydzień przynosił coraz bardziej optymistyczne dane dotyczące zarówno odwiedzalności, jak i obrotów, chociaż do końca września jedynie bardzo niewielka część obiektów mogła pochwalić się wynikami porównywalnymi z danymi z analogicznego okresu 2019 roku. Co więcej, osłabiona przez brak działalności kondycja niektórych najemców i porażka w negocjacjach nowych warunków najmu sprawiły, że część podmiotów musiała wycofać się z centrów handlowych, co spowodowało wzrost współczynnika pustostanów.

Aktywność deweloperów na rynku handlowym w Polsce nie uległa zmianie, chociaż należy podkreślić, że jeszcze przed pandemią nie należała ona do wysokich, a skala nowej rocznej podaży charakteryzowała się trendem spadkowym. W III kw. 2020 roku deweloperzy oddali do użytku jedynie 23.700 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej, natomiast od początku roku na rynku przybyło łącznie 143.000 m<sup>2</sup>, tj. około 70% podaży oddanej w analogicznym okresie 2019 roku.

Zdecydowaną większość (ponad 70%) powyższej powierzchni stanowiły parki handlowe o małej skali (5.000-10.000 m<sup>2</sup>), co również stanowi kontynuację tendencji obserwowanej zwłaszcza w 2018 i 2019 roku. O ile popularność takich obiektów handlowych (bez części wspólnych, z osobnymi wejściami z poziomu parkingu do poszczególnych sklepów) w niedalekiej przeszłości wynikała przede wszystkim z dobrej lokalizacji blisko osiedli, łatwej dostępności dla samochodów i możliwości zrobienia szybkich zakupów, to w 2020 roku do zalet tych obiektów dołączyło poczucie wśród kupujących oferowania większego bezpieczeństwa sanitarnego, bo poszczególni najemcy mogą być w stanie szybciej wdrażać procedury związane z nowym reżimem sanitarnym, a także skuteczniej monitorować ich

Wykres 7: WSKAŹNIK PUSTOSTANÓW W OBIEKTACH HANDLOWYCH W 8 NAJWIĘKSZYCH AGLOMERACJACH W POLSCE



Źródło: Knight Frank

\*) stan na sierpień/wrzesień 2020

przestrzeganie. Dzięki popularności wśród kupujących, małe parki handlowe to również atrakcyjny format dla najemców (także z uwagi na niższe stawki czynszów niż w tradycyjnych centrach handlowych). W związku z powyższym można oczekiwać dalszego rozwoju tego formatu w przyszłości, co potwierdzają dane dotyczące obecnie realizowanej podaży takich obiektów (małe parki handlowe stanowią około 25% budów, tj. ok. 80.000 m<sup>2</sup>).

We wrześniu 2020 roku w budowie zidentyfikowano 312.000 m<sup>2</sup>

powierzchni handlowej i była to kolejna wartość potwierdzająca coraz niższą aktywność deweloperów w sektorze handlowym w ostatnich latach.

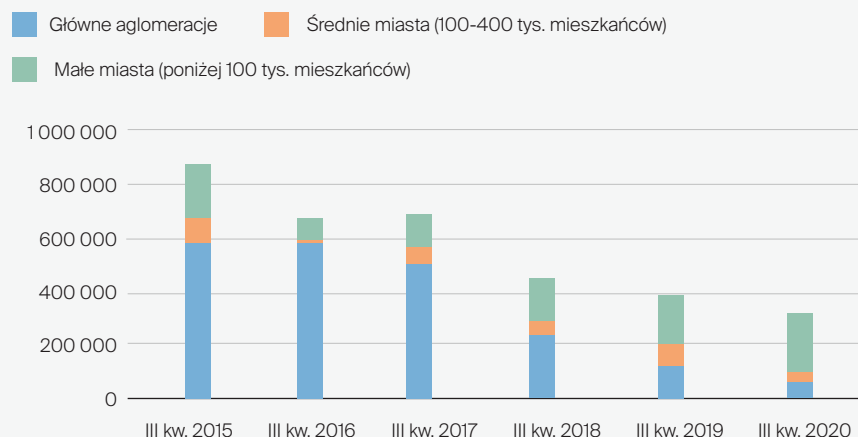
Do końca 2020 roku planowane jest oddanie do użytku około 150.000 m<sup>2</sup>, niemniej jednak w związku z drugą falą pandemii COVID-19 i ponownym wprowadzeniem przez rząd obostrzeń w funkcjonowaniu sektora handlowego, bardzo prawdopodobny wydaje się scenariusz przesunięcia otwarć części z tych projektów na początek 2021 roku. W konsekwencji 2020 rok będzie

kolejnym rokiem utrzymującym trend spadkowy nowej podaży handlowej w Polsce.

Badanie pustostanów przeprowadzone na przełomie sierpnia i września 2020 roku wyraźnie pokazało pierwsze negatywne skutki pandemii. W 8 największych aglomeracjach (z ofertą 6,7 mln m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej) wskaźnik pustostanów wzrósł w ciągu 9 miesięcy z 4,1% do 4,8%. Powodów tego wzrostu upatruje się m.in. w osłabionej kondycji niektórych najemców wywołanej pandemią i wymuszonym nią wycofaniem się ich z centrów handlowych. Inną przyczyną było oddanie do użytku nie w pełni skomercjalizowanych projektów. Taka sytuacja miała miejsce np. w Szczecinie, który zanotował największy wzrost pustostanów w tym okresie za sprawą otwarcia wynajętego w ok. 80% Parku Rondo Hakena. W Krakowie i Łodzi odnotowano spadek wskaźnika pustostanów, jednak w stolicy Małopolski wynikał on z usunięcia ze statystyk jednego ze starszych obiektów, natomiast w Łodzi – z zamknięcia centrum handlowego Sukcesja (w czerwcu 2020, w konsekwencji wyroku sądu o postawieniu w stan upadłości właściciela centrum – Fabryki Biznesu).

Chociaż poziom pustostanów kształtuje się nadal na dość niskim poziomie biorąc pod uwagę skalę rynku, to prognozy na kolejne kwartały pozostają mniej optymistyczne w związku z osłabioną

Wykres 8: **STRUKTURA PODAŻY W BUDOWIE WG LOKALIZACJI (m<sup>2</sup>)**



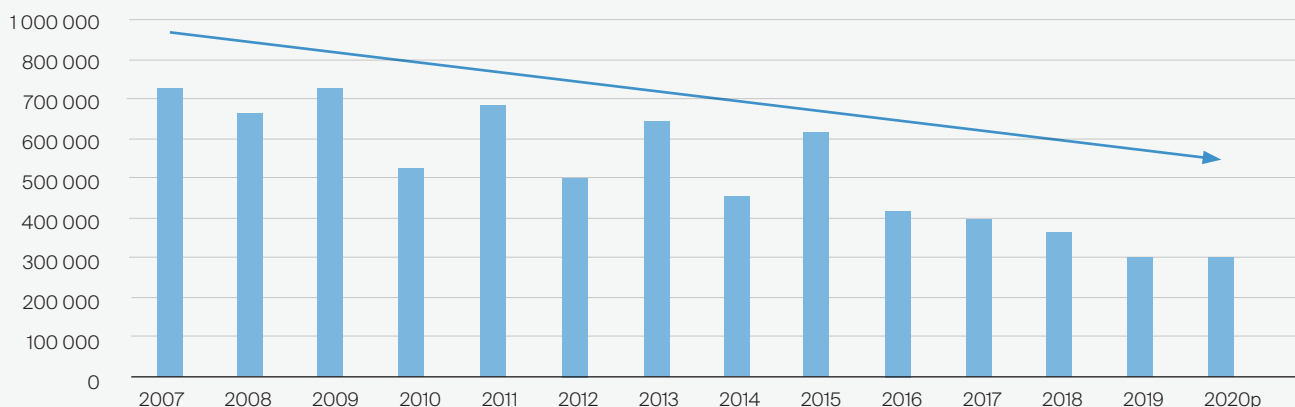
Źródło: Knight Frank

kondycją zarówno samego sektora, jak i całej gospodarki. Niepewna przyszłość (według różnych prognoz „odbicie” gospodarki nastąpi nie wcześniej niż w II połowie 2021 roku) zniechęca najemców do ekspansji, co może sprawić, że część obecnie budowanych obiektów handlowych może zostać otwarta tylko częściowo wynajęta.

Na ograniczone zainteresowanie najemców nowymi lokalizacjami wpływa również znacznie niższy niż przed pandemią poziom odwiedzalności i obrotów w centrach handlowych. Według danych Retail Institute, w maju 2020 roku odwiedzalność 140 reprezentatywnych centrów handlowych wyniosła 63% wartości z tego samego miesiąca w 2019 roku.

Z powodu znacznie ograniczonej funkcji handlowej w galeriach w czasie zamknięcia spowodowanego pandemią, w pierwszym półroczu odnotowano 31,6% (r-d-r) spadek obrotów i 33,2% (r-d-r) spadek odwiedzalności. Niemniej jednak każdy kolejny miesiąc przynosił powolne, ale systematyczne wzrosty wskaźników. W rezultacie, frekwencja w centrach handlowych we wrześniu osiągnęła poziom o ok. 20% niższy niż w analogicznym miesiącu 2019 roku. Skupione wokół Retail Institute sieci handlowe zwracają uwagę na pozytywny współczynnik konwersji, czyli odsetek klientów, którzy po wejściu do sklepu faktycznie dokonują zakupu. To oznacza, że zakupy są przemyślane i zaplanowane.

Wykres 9: **ROCZNA PODAŻ POWIERZCHNI HANDLOWEJ W POLSCE (m<sup>2</sup>)**



Źródło: Knight Frank

p-prognoza na podstawie projektów w budowie

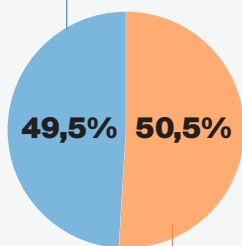


# RYNEK BIUROWY

**T**rzeci kwartał 2020 roku na rynku nieruchomości biurowych w Polsce przyniósł znacznie bardziej widoczne oznaki spowolnienia w związku z pandemią COVID-19 niż miało to miejsce w I połowie roku. Na koniec września całkowite zasoby biurowe w największych ośrodkach biurowych w kraju wyniosły 11,5 mln m<sup>2</sup>, z czego połowa zlokalizowana była w Warszawie, a kolejne 1,5 mln m<sup>2</sup> i 1,2 mln m<sup>2</sup> znajdowało się w dwóch największych rynkach regionalnych: Krakowie i Wrocławiu. Od początku 2020 roku zasoby w Polsce powiększyły się o 540.000 m<sup>2</sup> (o 16% więcej niż w analogicznym okresie 2019 roku), przy czym trzeci kwartał dostarczył niemal połowę tego wolumenu. Największy przyrost nowej podaży od początku 2020 roku odnotowano w Warszawie, Krakowie oraz Trójmieście (niemal 75% całkowitego wolumenu).

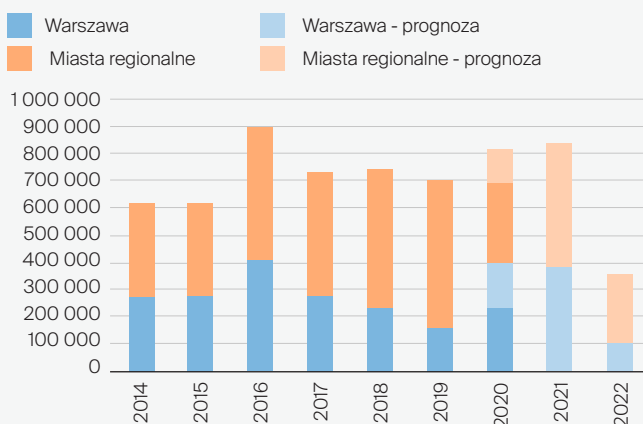
Wykres 10: **STRUKTURA ZASOBÓW BIUROWYCH W POLSCE WG LOKALIZACJI (III kw. 2020)**

<b>KRAKÓW</b>	1,5 mln m <sup>2</sup>
<b>WROCŁAW</b>	1,2 mln m <sup>2</sup>
<b>TRÓJMIASTO</b>	900.000 m <sup>2</sup>
<b>POZNAŃ</b>	580.000 m <sup>2</sup>
<b>KATOWICE</b>	560.000 m <sup>2</sup>
<b>ŁÓDŹ</b>	560.000 m <sup>2</sup>
<b>LUBLIN</b>	185.800 m <sup>2</sup>
<b>SZCZECIN</b>	184.000 m <sup>2</sup>
<b>WARSZAWA</b>	5,8 mln m <sup>2</sup>



Źródło: Knight Frank

Wykres 11: **NOWA PODAŻ NA GŁÓWNYCH RYNKACH W POLSCE (m<sup>2</sup>)**



Źródło: Knight Frank

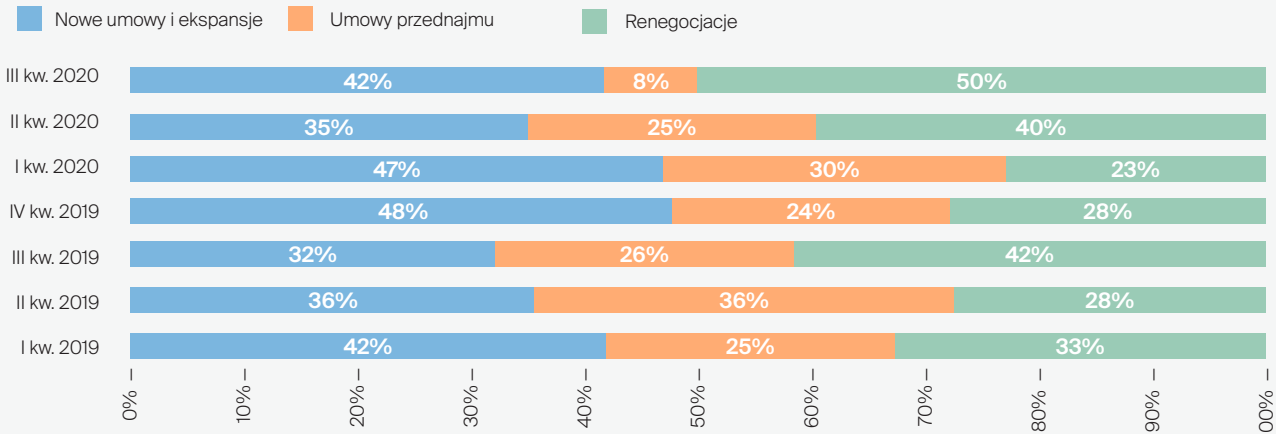
O ile wolumen transakcji w pierwszej połowie roku napędzany był negocjacjami rozpoczętymi jeszcze przed pandemią (od stycznia do czerwca w Polsce wynajęto 670.000 m<sup>2</sup>), to najnowsze dane wyraźnie pokazują spowolnienie w sektorze biurowym. W Warszawie w III kwartale 2020 roku wynajęte zostało najmniej powierzchni od dekady (113.000 m<sup>2</sup>), natomiast w regionach najemcy wynajęli o 40% mniej powierzchni niż w analogicznym okresie przed rokiem (125.000 m<sup>2</sup>). Najwyższą aktywność najemców w okresie I-III kw. 2020 roku wśród miast regionalnych odnotowano w największych ośrodkach: Krakowie i Wrocławiu, gdzie przedmiotem najmu była ponad połowa wszystkich umów podpisanych w tym okresie we wszystkich miastach regionalnych. Warto zwrócić uwagę na zmiany

w strukturze transakcji najmu. Podczas gdy w ostatnich latach przeważały nowe umowy i umowy typu pre-let, w III kwartale niemal połowa wynajętej powierzchni biurowej w największych miastach to renegecje wcześniejszych umów najmu, niejednokrotnie podpisane na relatywnie krótki okres.

Spadek aktywności najemców przełożył się na zdecydowany wzrost współczynnika pustostanów odnotowany w ciągu minionego pół roku. Od marca do września 2020 oferta powierzchni niewynajętej w największych ośrodkach biznesowych powiększyła się o 300.000 m<sup>2</sup>. W rezultacie, w ciągu minionego pół roku współczynnik pustostanów w Warszawie wzrósł o ponad 2 pp. (do poziomu 9,6%), a w miastach regionalnych o ponad 2,5 pp. (osiągając wynik 11,9%).

Największy wpływ na wzrost pustostanów w ostatnich dwóch kwartałach miało oddanie do użytku dość dużej liczby nie w pełni skomercjalizowanych obiektów. W inwestycjach zrealizowanych w największych miastach w 2020 roku wciąż oferowane jest 184.000 m<sup>2</sup>, a pustostany przekraczają 35%.

Warto jednocześnie podkreślić, że faktyczna oferta dostępnej powierzchni biurowej jest zdecydowanie szersza. Pandemia COVID-19, a tym samym przejście na pracę w systemie hybrydowym bądź wyłącznie z domu i pogarszająca się sytuacja gospodarcza, niewątpliwie skłoniła część firm do oszacowania na nowo swojego zapotrzebowania na powierzchnię biurową. Niektóre z nich w nowych warunkach poszukują oszczędności,

Wykres 12: **STRUKTURA POPYTU NA GŁÓWNYCH RYNKACH BIUROWYCH W POLSCE**

Źródło: Knight Frank

a część firm rozważa zmianę modelu pracy. W rezultacie rośnie liczba najemców, którzy decydują się na zredukowanie aktualnie zajmowanej powierzchni biurowej i podnajęcie części swojego biura. Na koniec września 2020 roku w największych miastach oferowane było już ponad 240.000 m<sup>2</sup> biur gotowych do wynajęcia od zaraz, czyli niemal dwukrotnie więcej niż w poprzednim kwartale.

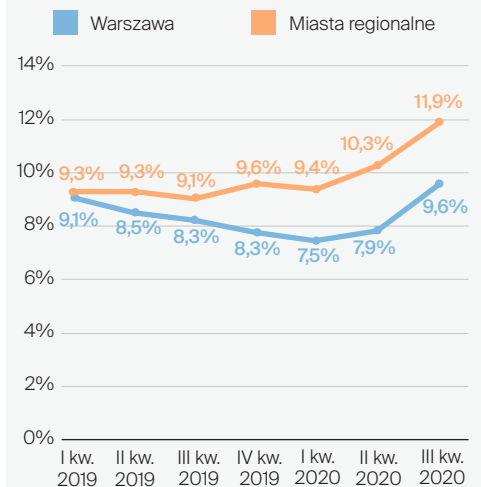
Niepokojące sygnały widoczne są również po stronie podaży, bo długi proces inwestycyjny nie pozwala deweloperom na elastyczną reakcję na nowe okoliczności rynkowe. W rezultacie, w sektorze biurowym nadal utrzymuje się wysoka aktywność deweloperów, a na etapie realizacji jest ponad 1,6 mln m<sup>2</sup> nowej powierzchni biurowej. To tylko nieznacznie mniej niż w rekordowych latach 2018-2019.

Zgodnie z harmonogramami deweloperów, podaż powierzchni

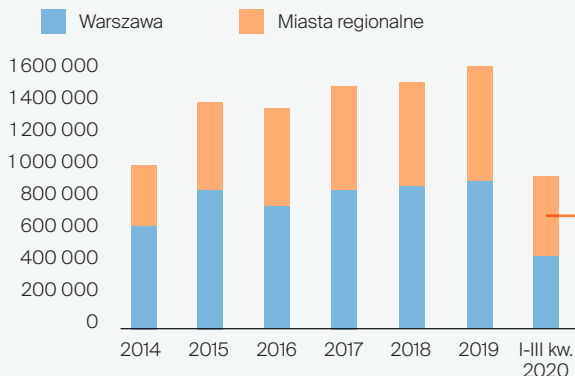
biurowej oczekiwana w 2020 i 2021 roku może być najwyższa od lat i przekroczyć 800.000 m<sup>2</sup> rocznie, co z pewnością skutkuje dalszym znaczącym wzrostem współczynnika pustostanów. Kluczową rolę oczywiście mają tu do odegrania najemcy. Jednak spowolnienie gospodarcze, które jest wynikiem pandemii, przyniosło zdecydowany spadek zainteresowania powierzchnią biurową, a największych zmian w aktywności najemców spodziewamy się w kolejnych kwartałach ze względu na drugą falę pandemii.

Pomimo zmieniającej się sytuacji rynkowej wywoławcze stawki czynszu utrzymały się na stabilnym poziomie. Jednakże spodziewany dalszy wzrost współczynnika pustostanów, ograniczone zapotrzebowanie na biura, a szczególnie zmieniająca się i niepewna sytuacja na rynku, mogą skłonić właścicieli nieruchomości do większej

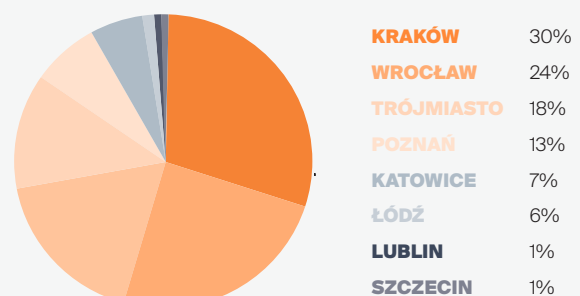
elastyczności przy wynajmie, co w kolejnych kwartałach może przełożyć się na spadek efektywnych stawek czynszów.

Wykres 13: **WSKAŹNIK PUSTOSTANÓW W WARSZAWIE I MIASTACH REGIONALNYCH**

Źródło: Knight Frank

Wykres 14: **POPYT BRUTTO NA GŁÓWNYCH RYNKACH W POLSCE (m<sup>2</sup>)**

Źródło: Knight Frank

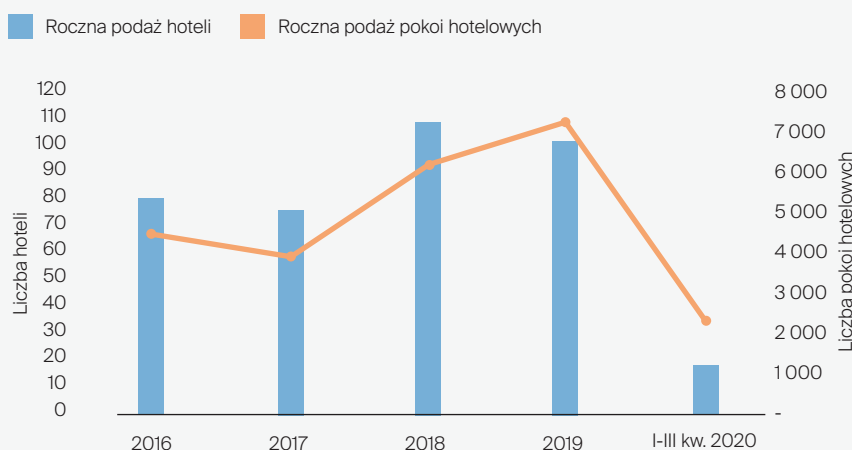
Wykres 15: **STRUKTURA POPYTU NA RYNKACH REGIONALNYCH W POLSCE (I-III kw. 2020)**

Źródło: Knight Frank

# RYNEK HOTELOWY

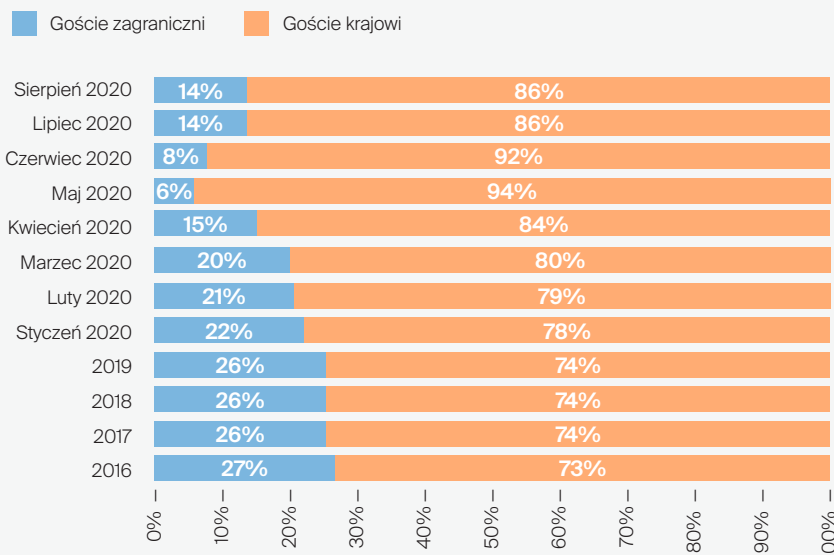
Ostatnie lata cechowały się dynamicznym wzrostem nowej podaży hoteli i oferty pokoi hotelowych na polskim rynku. Rosnące zainteresowanie Polską jako regionem atrakcyjnym dla turystów przyciągało do kraju zagranicznych gości, którzy zapewniali coraz wyższe obłożenie hoteli. W rezultacie, lata 2018 i 2019 dostarczyły rekordową liczbę obiektów hotelowych oddanych do użytku. Jednak 2020 rok przyniósł szereg negatywnych skutków pandemii COVID-19, a sektor hotelowy stał się jednym z najmocniej dotkniętych efektami lockdownu i zamrożenia gospodarki.

Wykres 16: **NOWA PODAŻ HOTELI I POKOI HOTELOWYCH**



Źródło: Knight Frank

Wykres 17: **STRUKTURA GOŚCI HOTELOWYCH W POLSCE**

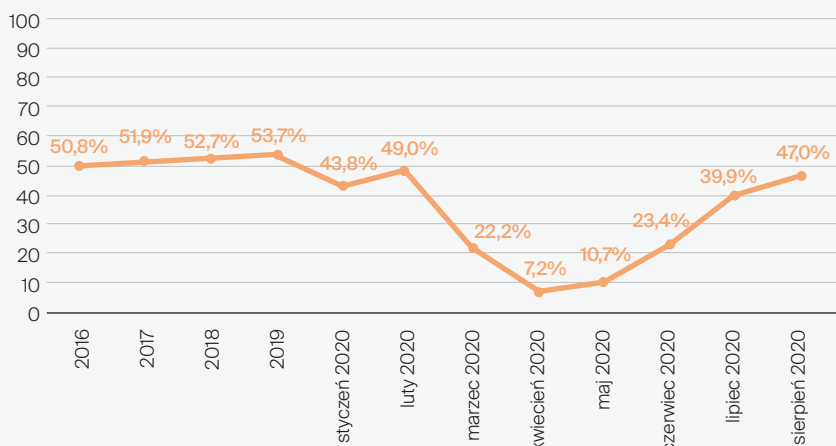


Źródło: GUS

Od 14 marca 2020 roku znaczne oddziaływanie na polski rynek turystyczny miały kolejne decyzje administracyjne, mające na celu powstrzymanie rozprzestrzeniania się pandemii COVID-19. Kluczowe znaczenie miały tu zamknięcie granic dla nierezydentów, drastyczne zmniejszenie liczby międzynarodowych lotów i połączeń kolejowych, ograniczenie funkcjonowania hotelowych części gastronomicznych i rozrywkowych, a ostatecznie czasowy zakaz prowadzenia działalności hotelarskiej, z wyjątkiem zapewnienia noclegów osobom objętym kwarantanną, izolacją lub wykonującym zawody medyczne. Wznowienie działalności hoteli od 4 maja bieżącego roku w warunkach ścisłego reżimu sanitarnego przyniosło chwilową poprawę sytuacji rynkowej, jednakże w nadchodzących miesiącach spodziewane jest ponowne jej pogorszenie się.

W konsekwencji, w 2020 roku dynamika wzrostu sektora hotelowego zdecydowanie spadła. Na koniec trzeciego kwartału 2020 w Polsce funkcjonowało 2.969 hoteli, co stanowiło 0,61% wzrost w ciągu ostatnich dziewięciu miesięcy, podczas gdy średnie tempo przyrostu liczby obiektów w latach 2017-2019 wynosiło 3,9% r/r. Liczba pokoi hotelowych wzrosła natomiast do 147.159 i był to przyrost na poziomie 1,67% przy średnim tempie wzrostu w analogicznym okresie wynoszącym 5% r/r.

Wykres 18: ŚREDNIE OBŁOŻENIE POKOI HOTELOWYCH W POLSCE



Źródło: GUS

Wyraźne spowolnienie na rynku odzwierciedla także wskaźnik obłożenia pokoi hotelowych, który w bieżącym roku, na podstawie danych GUS, wyniósł średnio 30,4%, osiągając w kwietniu rekordowo niską dla polskiego rynku hotelowego wartość – zaledwie 7,2%. Warto zaznaczyć, że w ostatnich latach poziom obłożenia pokoi hotelowych w Polsce był stabilny i w latach 2016-2019 kształtował się średnio na poziomie 52,3%. Co istotne, w wielu miastach regionalnych w Polsce jednocyfrowe wartości wskaźnika obłożenia utrzymywały się zarówno w kwietniu, jak i w maju, a w Krakowie również w czerwcu. Na tak niskie poziomy tego indeksu wpłynęła także znacznie ograniczona liczba turystów korzystających z noclegów hotelowych. Według danych GUS od stycznia do sierpnia bieżącego roku wyniosła ona

zaledwie 7.968.721 osób, podczas gdy w 2019 roku w analogicznym okresie z usług hotelowych w Polsce skorzystało 15.522.958 gości. Warto zaznaczyć, że średnioroczna liczba gości hotelowych w latach 2016-2019 kształtowała się na poziomie 21,5 miliona.

W ciągu ostatnich kilku miesięcy nastąpiła także znacząca zmiana w strukturze odwiedzających hotele, których zdecydowaną większość stanowili goście krajowi, co także wynikało z ograniczonych możliwości podróżowania. W poprzednich latach goście z zagranicy stanowili średnio około 26% wszystkich korzystających z hoteli, natomiast według danych GUS od stycznia do sierpnia 2020 roku wartość ta spadła do 15%, osiągając w maju i czerwcu rekordowo niskie wyniki – odpowiednio 6% i 8%.

Z uwagi na niesprzyjającą sytuację rynkową właściciele niektórych hoteli zdecydowali się na ich zamknięcie na stałe, co wynikało między innymi z problemów z płynnością finansową. Do grupy zamkniętych obiektów hotelowych należą pięciogwiazdkowe Sofitel Wrocław Old Town i Blow Up Hall w Poznaniu. Na koniec trzeciego kwartału 2020 roku w budowie pozostawało jednak 38 hoteli, mających otworzyć się pod sieciowymi markami po zrealizowaniu planów inwestorów, wzbogacając tym samym ofertę rynkową o około 6.500 nowych pokoi. Dla porównania w analogicznym okresie poprzedniego roku na etapie budowy znajdowało się 46 sieciowych hoteli. Ponadto, w drugim i trzecim kwartale bieżącego roku, z uwagi na wyraźne spowolnienie na rynku turystycznym, inwestorzy zdecydowali o wstrzymaniu 7 budów, w tym takich obiektów jak czterogwiazdkowe Puro i Qubus (oba w Katowicach, odpowiednio 246 i 97 pokoi), a także czterogwiazdkowy, drugi w Warszawie hotel Puro z 330 pokojami. Warto także zaznaczyć, że trwająca pandemia przyczyniła się do opóźnień w otwarciach nowych hoteli na polskim rynku. Planowane na marzec 2020 roku otwarcie hotelu Admirał w Legnicy odbyło się w czerwcu, a rozpoczęcie działalności hotelu Nosalowy Park w Zakopanem miało miejsce dopiero w lipcu, choć wcześniej przewidywane było także na marzec. Przesunięte z trzeciego kwartału bieżącego roku na początek 2021 roku zostały otwarcia takich czterogwiazdkowych obiektów jak kompleks Courtyard & Moxy Szczecin City z 255 pokojami, czy warszawski hotel Nyx, mający zaoferować 331 pokoi.

Tabela: WYBRANE NOWE OTWARCIA HOTELI W POLSCE W 2020 ROKU

Kategoria	Miasto	Nazwa	Sieć hotelowa	Data otwarcia	Liczba pokoi
5*	Świnoujście	Hilton Świnoujście Resort & Spa	Hilton	I kw. 2020	180
4*	Warszawa	Holiday Inn Express Warsaw - Mokotow	IHG	I kw. 2020	167
5*	Gdańsk	Hotel Grano	Grano Hotels	II kw. 2020	136
4*	Żnin	Arche Cukrownia Żnin	Arche	II kw. 2020	310
3*	Bolesławiec	Ibis Styles Bolesławiec	Accor	II kw. 2020	65
4*	Sopot	Radisson Blu Hotel Sopot	Radisson Hotel Group	II kw. 2020	219
4*	Szklarska Poręba	Radisson Hotel Szklarska Poręba	Radisson Hotel Group	II kw. 2020	104
4*	Warszawa	Best Western Plus Warsaw Wawer	Best Western Hotels & Resorts	III kw. 2020	100
5*	Warszawa	Nobu Hotel	Nobu Hospitality	III kw. 2020	120
5*	Kraków	H15 Palace	-	III kw. 2020	70
5*	Zakopane	Nosalowy Park Hotel & Spa	-	III kw. 2020	139

Źródło: Knight Frank

# RYNEK MAGAZYNOWY

**S**ektor nieruchomości magazynowych, jako jedyny segment nieruchomości komercyjnych pozostaje odporny na skutki pandemii COVID-19 i wywołanego obostrzeniami społeczno-ekonomicznymi lockdownu. Pierwsze trzy kwartały 2020 roku to kontynuacja dobrych wyników po stronie nowej podaży, która na koniec września przekroczyła próg 20 mln m<sup>2</sup> powierzchni, oraz popytu, który w III kw. 2020 roku osiągnął wolumen 3,72 mln m<sup>2</sup> wynajętej powierzchni, przekraczając dotychczasowe wyniki z analogicznych okresów ubiegłych lat. Polskim rynkiem magazynowym nadal interesują się przede wszystkim firmy logistyczne, dystrybucyjne, produkcyjne, sieci handlowe oraz branża e-commerce. Wzmożony popyt ze strony sektora e-commerce obserwowany w ostatnim półroczu, przyczynia się również do wzrostu zainteresowania wśród deweloperów magazynowych gruntami w okolicach dużych miast i rozwoju jednostek SBU (small business units) oraz magazynów tzw. ostatniej mili.

Na koniec września 2020 roku zasoby rynku magazynowego w Polsce przekroczyły 20,4 mln m<sup>2</sup>. Największym obszarem koncentracji powierzchni magazynowej w Polsce pozostają niezmiennie okolice Warszawy, gdzie zlokalizowanych jest 4,89 mln m<sup>2</sup> powierzchni (24% całkowitej podaży). Pomimo niepewnej sytuacji rynkowej wywołanej pierwszą falą pandemii COVID-19, aktywność deweloperów nie zwolniła tempa. Zdecydowana większość rozpoczętych inwestycji pomimo przerwanych łańcuchów dostaw oraz trudności związanych z dostępnością kadr pracowniczych przebiega bez opóźnień i zakłóceń.

Od początku 2020 roku podaż nowoczesnej powierzchni magazynowej zwiększyła się o ponad 1,7 mln m<sup>2</sup>, co daje wynik o 14% większy niż w analogicznym okresie 2019 roku. Największy wolumen nowej powierzchni został oddany do użytku w III kw. 2020 (ponad 670.000 m<sup>2</sup>). Największy przyrost nowej podaży w ciągu ostatnich dziewięciu miesięcy zanotowano w 3 rozwiniętych obszarach koncentracji: Warszawie (strefa I i II), Górnym oraz Dolnym Śląsku, które odpowiadają za 66% całkowitego wolumenu dostarczonej na rynek powierzchni. Największe wielkoformatowe projekty z pozwoleniem na użytkowanie uzyskaniem w okresie od stycznia do września 2020 to m.in. A2 Warsaw Park (103.700 m<sup>2</sup>), P3 Mszczonów

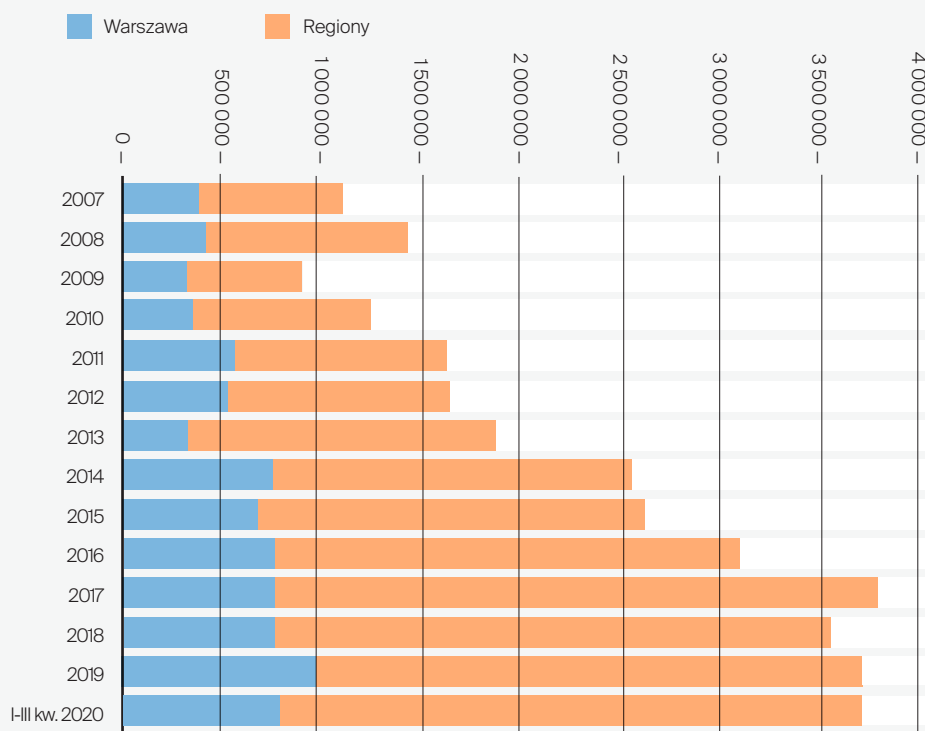
(58.500 m<sup>2</sup>), Hillwood Oleśnica (52.900 m<sup>2</sup>), Prologis Park Janki (50.300 m<sup>2</sup>) oraz Panattoni Park Warsaw South Janki (III) (46.800 m<sup>2</sup>).

Na koniec września 2020 roku w fazie budowy znajdowało się ponad 1,5 mln m<sup>2</sup> powierzchni, a więc aktywność deweloperów w sektorze magazynowym systematycznie spada. W III kw. 2020 roku spadek ten wyniósł odpowiednio

21% w relacji kwartał do kwartału oraz 31% w odniesieniu do powierzchni realizowanej w I kw. 2020 roku. Po kilku kwartałach z wysokim udziałem powierzchni realizowanej spekulacyjnie, widoczne jest przekierowanie uwagi deweloperów na projekty zabezpieczone umowami pre-let i realizowane w formule built-to-suit, jak największy projekt będący w fazie budowy w III kw. 2020 roku szyty na miarę dla najemcy



Wykres 19: **POWIERZCHNIA WYNAJĘTA WG OBSZARÓW KONCENTRACJI (m<sup>2</sup>)**



Źródło: Knight Frank

reprezentującego sektor e-commerce w Świebodzinie (203.500 m<sup>2</sup>).

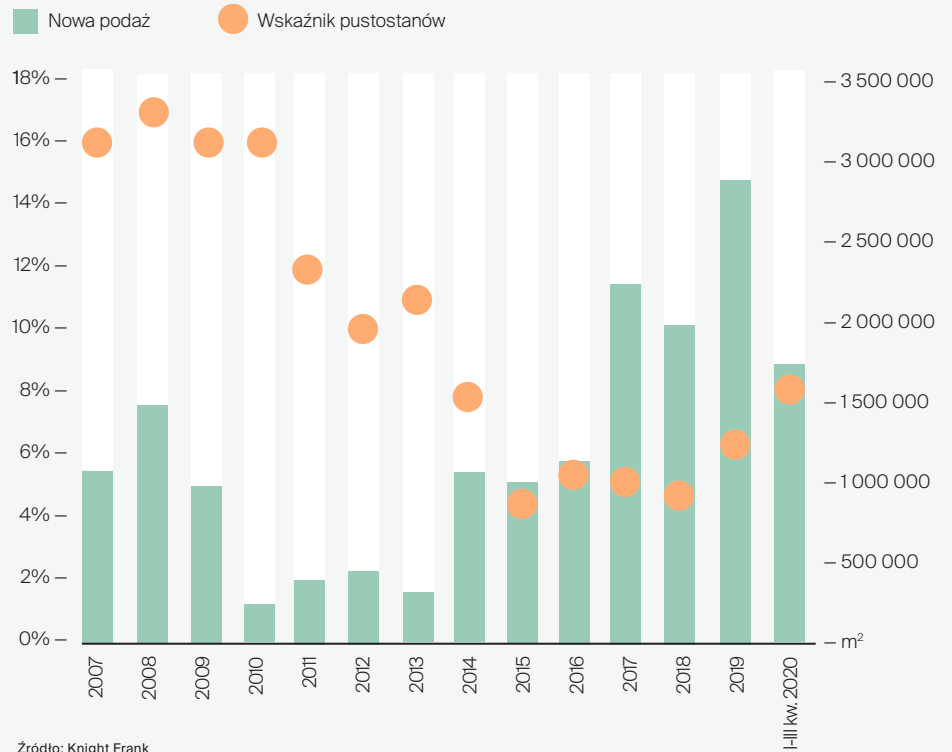
Pomimo niepewnej sytuacji ekonomicznej obserwowanej w ostatnim półroczu, aktywność najemców osiąga rekordowo wysoki poziom. Całkowity wolumen transakcji zawartych w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2020 roku wyniósł 3,72 mln m<sup>2</sup> powierzchni, co stanowi o ponad 50% więcej wynajętej powierzchni niż w analogicznym okresie 2019 roku. Porównując tegoroczny rezultat do pierwszych dziewięciu miesięcy rekordowego pod względem wynajętej powierzchni 2018 roku, w okresie I-III kw. 2020 wynajęto niemal 30% więcej powierzchni.

Wprowadzenie przez rząd obostrzeń związanych z ograniczeniem funkcjonowania m.in. sektora handlowego w okresie wiosennym, wpłynęło na zmianę schematów zakupowych klientów oraz wzrost zainteresowania internetowymi kanałami sprzedaży. Znaczące ożywienie w dynamicznie rozwijającym się sektorze e-commerce obserwowane od momentu wybuchu pandemii COVID-19 sprawiło, iż sektor magazynowy stał się jednym z beneficjentów zachodzących na rynku zmian, co potwierdzają wolumeny zawartych umów najmu w II i III kwartale 2020 roku.

Największym zainteresowaniem najemców w okresie od stycznia do września 2020 roku cieszyły się 3 największe obszary koncentracji magazynowej, tj. Górny Śląsk (22% wolumenu najmu), Warszawa strefa I i II (22% wolumenu wynajętej powierzchni), oraz Polska Centralna (16% wynajętej powierzchni).

Poziom dostępnej powierzchni na wynajem, utrzymujący się na stabilnym poziomie 6,8% w okresie pierwszego półrocza 2020 roku, pomimo wysokiego zainteresowania najemców nowoczesną powierzchnią magazynową, wzrósł do 8% na koniec III kw. 2020 roku, w wyniku realizacji kilku projektów spekulacyjnych, które nie zostały skomercjalizowane przed oddaniem do użytku, co przekłada się na ponad 1,6 mln m<sup>2</sup> powierzchni do wynajęcia od zaraz.

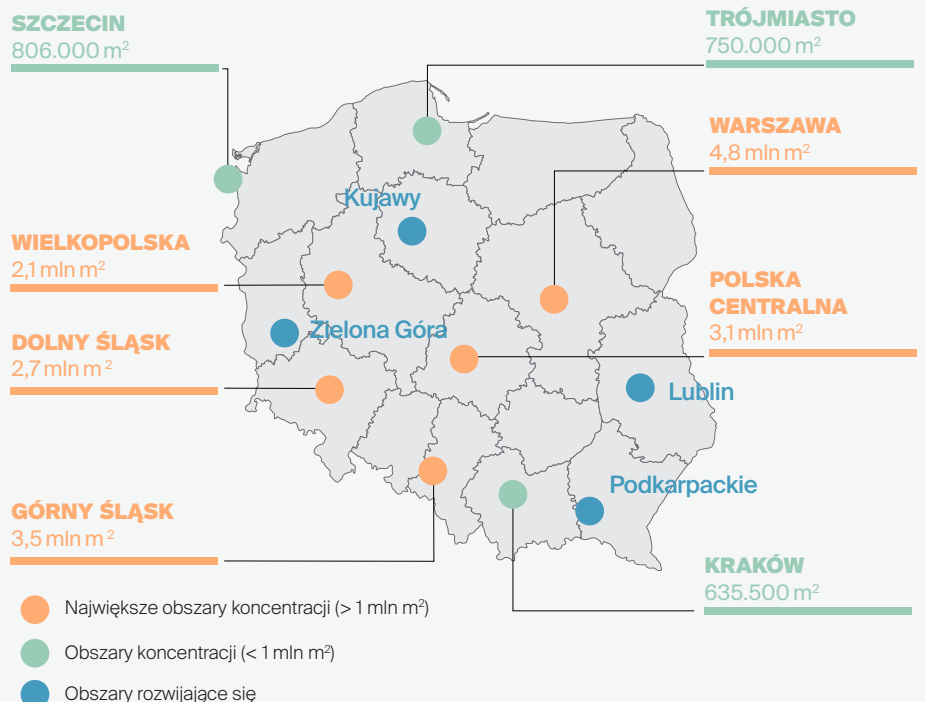
Wykres 20: **NOWA PODAŻ I WSPÓŁCZYNNIK PUSTOSTANÓW**



Wywoławcze stawki czynszów we wszystkich rejonach koncentracji rynku magazynowego w Polsce utrzymują się na stabilnym poziomie

2,50-5,00 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, przy czym najwyższe z nich odnotowano w granicach administracyjnych Warszawy.

Mapa 1: **ZASOBY MAGAZYNOWE WG OBSZARÓW KONCENTRACJI (III KW. 2020)**



# RYNEK INWESTYCYJNY

Stopy kapitalizacji  
za najlepsze aktywa:

## 4,75%

sektor  
biurowy

## 4 mld EUR

wolumen transakcji  
inwestycyjnych  
(I-III kw. 2020)

Rekordowe zainteresowanie  
aktywami magazynowymi

## 5,25%

sektor  
handlowy

## 5.50%

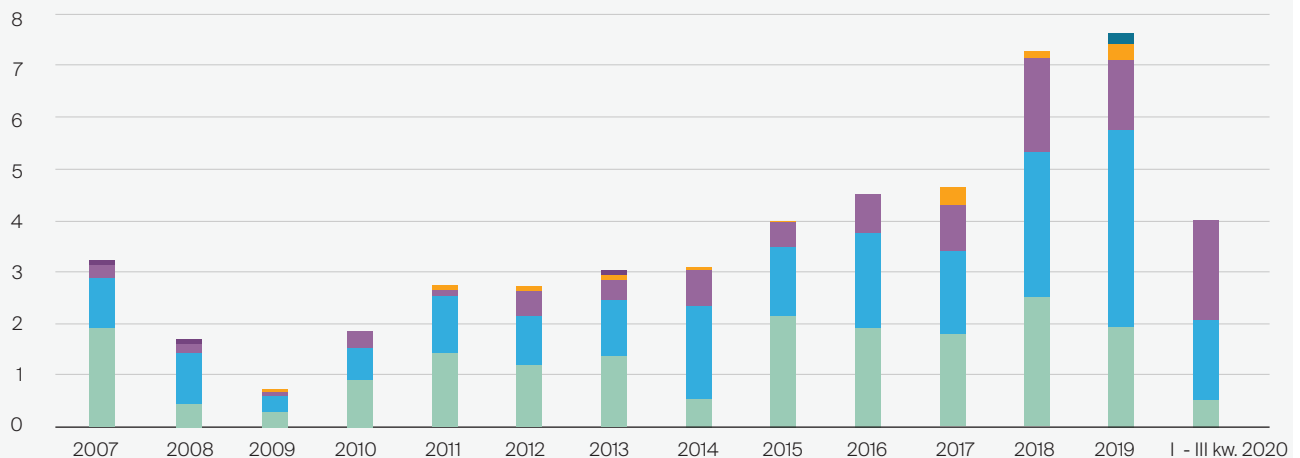
sektor  
magazynowy

**P**omimo panującej pandemii COVID-19 i jej ogromnego wpływu na gospodarkę światową, rynek inwestycyjny w sektorze nieruchomości komercyjnych radzi sobie stosunkowo dobrze, a apetyt inwestorów i zagranicznych funduszy pozostaje wciąż wysoki.

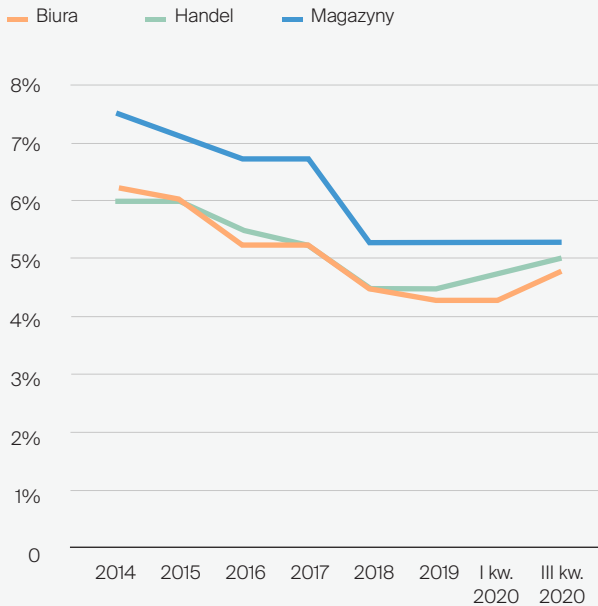
W okresie od stycznia do końca września 2020 inwestorzy ulokowali w Polsce niemal 4 mld EUR, co stanowiło nieznaczny spadek w porównaniu z wynikiem osiągniętym w analogicznym okresie 2019. Największe zainteresowanie inwestorów odnotowano w sektorze magazynowym,

Wykres 21: **WOLUMEN TRANSAKCJI INWESTYCYJNYCH W POLSCE (W MLD EUR)**

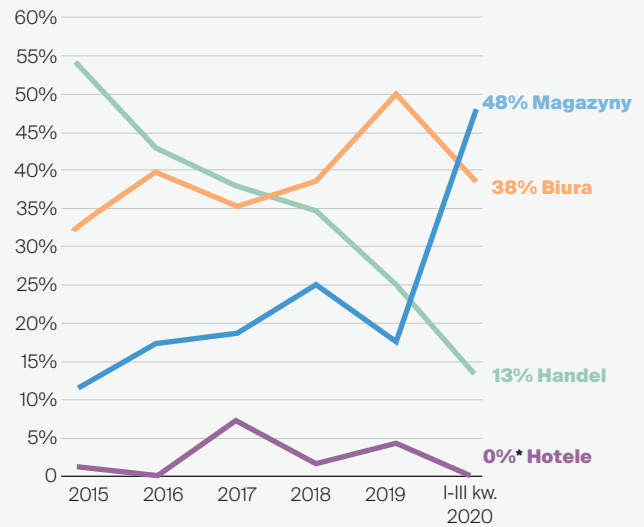
Handel Biura Magazyny Hotele Mieszkania Mixed-use



Zródło: Knight Frank

Wykres 22: **STOPY KAPITALIZACJI DLA PRODUKTÓW „PRIME”**

Źródło: Knight Frank

Wykres 23: **STRUKTURA TRANSAKCYJ INWESTYCYJNYCH W POLSCE**

\* nie uwzględniono przejęcia przez Accor 98,6% udziałów Orbis S.A.

Źródło: Knight Frank

gdzie wolumen inwestycyjny sięgnął blisko 1,9 mld EUR, stanowiąc niemal 50% całkowitej wartości transakcji w Polsce. Tak duży wynik osiągnięty w sektorze nieruchomości przemysłowych to reakcja inwestorów na rozwój rynku e-commerce, jeszcze silniejszy w erze pandemii COVID-19 oraz zmieniające się preferencje inwestorów.

Rezultat osiągnięty tylko w ciągu trzech kwartałów 2020 roku jest również najlepszym wynikiem w ujęciu rocznym w sektorze magazynowym, a dotychczasowy rekord odnotowano w 2018 roku przy kwocie 1,8 mld EUR ulokowanych w nieruchomości przemysłowe. Aktywność inwestorów w 2020 roku wyraźnie odzwierciedla zdecydowaną przewagę sektora magazynowego w segmencie komercyjnym i w zależności od dalszych restrykcji wynikających z pandemii COVID-19, w najbliższym czasie sektor może pozostać liderem na rynku inwestycyjnym. Od początku roku najbardziej pożądanymi aktywami były portfele magazynowe takie jak portfel Goodmana przejęty przez GLP, a także projekty BTS z długimi umowami najmu

takie jak Leroy Merlin w Piątku nabyty oraz Savills Investment Management czy projekt Answear.com w Krakowie zakupiony przez GLL.

Pandemia i globalne ograniczenia w przemieszczaniu się wprowadziły przetasowania na inwestycyjnej mapie rynku nieruchomości. Dotyczą one zarówno źródeł kapitału, jak i zainteresowania poszczególnymi segmentami nieruchomości komercyjnych. Spadek zainteresowania nieruchomościami biurowymi to bezpośredni skutek pandemii i wynika z niepewności dotyczącej zmieniających się modeli pracy. Od początku 2020 roku wolumen transakcji biurowych osiągnął wartość 1,5 mld EUR, stanowiąc 38% całkowitego wolumenu transakcji inwestycyjnych w Polsce. Do najważniejszych transakcji należały m.in. przejęcie Wola Center przez Hines, zakup Nowogrodzka Square przez francuski fundusz Amundi, przejęcie Generation Park Z przez Deka Immobilien oraz zakup Equal Business Park A, B, C przez Apollo Rida jv. Ares.

Tradycyjnie kluczowym okresem okaże się ostatni kwartał bieżącego roku, ale jest już pewne, że rok 2020 nie będzie

rekordowym okresem pod względem inwestycji, z niższym wynikiem niż w 2019 roku, kiedy transakcje przekroczyły 7,7 mld EUR.

Rok 2021 rok jest jeszcze dużą niewiadomą, ale można spodziewać się, że nieruchomości w Polsce będą cieszyć się zainteresowaniem funduszy z Europy, Chin i Singapuru.

Obecna sytuacja gospodarcza na świecie spowodowana pandemią COVID-19 ma znaczący wpływ na wysokość stóp kapitalizacji. Już teraz widoczna jest ich korekta w każdym sektorze.

Największy wzrost stóp kapitalizacji odnotowano w sektorze handlowym, w którym aktualnie najlepsze aktywa wyceniane są na poziomie około 5%. Stopy kapitalizacji za najlepsze obiekty biurowe zlokalizowane w Warszawie wzrosły do poziomu powyżej 4,75%, natomiast w przypadku produktów magazynowych BTS, zabezpieczonych długimi umowami najmu stopy kapitalizacji kształtują się na 5,50%.



#### KONTAKTY W POLSCE:

+22 596 50 50  
www.KnightFrank.com.pl

#### RESEARCH

Elżbieta Czerpak  
elzbieta.czerpak@pl.knightfrank.com

#### COMMERCIAL AGENCY - OFFICE

L-REP Izabela Potrykus-Czachowicz  
izabela.potrykus@pl.knightfrank.com  
T-REP Karol Grejbus  
karol.grejbus@pl.knightfrank.com

#### ASSET MANAGEMENT

Monika A. Dębska-Pastakia  
monika.debska@pl.knightfrank.com

#### CAPITAL MARKETS

Krzysztof Cipiur  
krzysztof.cipiur@pl.knightfrank.com

#### PROPERTY MANAGEMENT

Izabela Miazgowska  
izabela.miazgowska@pl.knightfrank.com

#### PROPERTY MANAGEMENT COMPLIANCE

Magdalena Oksańska  
magdalena.oksanska@pl.knightfrank.com

#### PROJECT MANAGEMENT

Urszula Łuszczyńska  
urszula.luszczyńska@pl.knightfrank.com

#### VALUATION & ADVISORY

Grzegorz Chmielak  
grzegorz.chmielak@pl.knightfrank.com

#### STRATEGIC CONSULTING EMEA

Marta Badura  
marta.badura@pl.knightfrank.com

Jako jeden z największych i najbardziej doświadczonych zespołów monitorujących rynek nieruchomości w Polsce, świadczymy usługi doradcze, opracowujemy prognozy oraz diagnozujemy wszystkie sektory rynku nieruchomości. Naszym klientom, do których należą m.in. deweloperzy, fundusze inwestycyjne, instytucje finansowe, przedsiębiorstwa oraz inwestorzy indywidualni, oferujemy:

- ◆ doradztwo strategiczne,
- ◆ niezależne prognozy i analizy dostosowane do specyficznych wymogów klientów,
- ◆ prezentacje na indywidualne zapotrzebowanie/zamówienie.

Prowadzimy kwartalnie aktualizowane bazy danych, obejmujące wszystkie sektory rynku nieruchomości komercyjnych (biurowy, handlowy, magazynowy, hotelowy) w głównych miastach i regionach Polski (Warszawa, Kraków, Łódź, Poznań, Śląsk, Trójmiasto, Wrocław). Dzięki naszym oddziałom w tych lokalizacjach, posiadamy wiedzę o lokalnych rynkach, którą wykorzystujemy w przygotowywaniu raportów.

#### NASZE NAJNOWSZE PUBLIKACJE:



Future of Cities  
Zrównoważone inwestycje  
2020



Kierunki zmian  
w budynkach biurowych  
2020



Koszty i opłaty  
eksploatacyjne  
w budynkach  
biurowych: 2011-2019



Less Waste w biurze  
2020

Raporty Knight Frank  
dostępne są na stronie  
[knightfrank.com.pl/  
badanie-ryнку/](http://knightfrank.com.pl/badanie-ryнку/)

© Knight Frank Sp. z o.o. 2020

Knight Frank nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody poniesione na skutek działań podjętych na podstawie zawartości niniejszego raportu. Pomimo przeprowadzenia szczegółowych badań i zachowania należytej staranności Knight Frank nie gwarantuje ani nie zapewnia, że informacje zawarte w raporcie są prawdziwe lub że nie uległy dezaktualizacji. Powielanie części lub całości opracowania tylko za zgodą Knight Frank.



Broszura została wydrukowana na papierze Cocoon Eco, który jest produkowany w 100% z makulatury w technologii przyjaznej dla środowiska naturalnego.