Nieruchomości Komercyjne

Analizy Sektorowe

Bank Polski

17 grudnia 2019

Rynek nieruchomości biurowych 3q19

- **3q19 charakteryzował się stosunkowo niskim poziomem nowej podaży oraz spadkiem współczynnika pustostanów. Czynsze były stabilne.**

- **Na koniec 2019 oraz w 2020 przewidujemy wzrost podaży zarówno w stolicy, jak i na rynkach regionalnych, co może doprowadzić do przejściowego wzrostu współczynnika pustostanów, jednak nie będzie on groźny dla rynku.**

- W 3q19 zasoby w skali całego kraju wzrosły o 123 tys. m^2, do ok. 10,8 mln m^2.

- **Nowa podaż w 3q19 w skali całego kraju wyniosła 138 tys. m^2, znacznie mniej niż średnio dla 3q w latach 2016-2018 (180 tys. m^2).** Spadek nowej podaży wystąpił na rynkach regionalnych, a w Warszawie nowa podaż ukształtowała się wyraźnie powyżej trendu.

- Przewidujemy, że nowa podaż w regionach w całym 2019 wyniesie ok. 500 tys. m^2, a w trakcie 2020 wzrośnie do 500-530 tys. m^2, po czym nastąpi jej łagodny spadek. Obecne prognozy nowej podaży są zdecydowanie niższe niż rok temu.

- W Warszawie oczekujemy wzrostu nowej podaży do ok. 350 tys. m^2 w 2020 (z ok. 255 tys. m^2 w 2019). W 2021 nowa podaż przekroczy 400 tys. m^2, lecz w kolejnych latach wyraźnie spadnie. Również w Warszawie ma miejsce pogorszenie prognoz nowej podaży w porównaniu z oczekiwaniami sprzed roku.

- Absorpcja kwartalna zarówno w Warszawie (58 tys. m^2), jak i w regionach (84 tys. m^2) była niższa w porównaniu z 3q18, lecz wyższa od wzrostu zasobów (46 tys. m^2 w Warszawie oraz 78 tys. m^2 w regionach). **Słabsza absorpcja jest, naszym zdaniem, wynikiem niższego przyrostu zasobów.**

- **W 3q19 aktywność rynku najmu w kraju wykazała wzrost o 34% r/r, co potwierdza jedynie przejściowe osłabienie poziomu absorpcji.** Również analiza wzrostu udziału pre-let w 1-3q19 (o ok. 50% r/r) w globalnym poziomie aktywności najmu wskazuje na zdecydowany wzrost absorpcji już w 4q19.

- **Współczynnik pustostanów w regionach spadł w ciągu kwartału o 25pb do 9,06%, co jest jednym z najniższych w historii poziomów. W Warszawie współczynnik pustostanów spadł do 8,25% (o 28 pb k/k), i jest najniższy od 7 lat.**

- **Obniżenie prognoz nowej podaży oraz bardzo dobre wyniki zarówno absorpcji, jak i popytu brutto skłaniają nas do zrewidowania naszej projekcji współczynnika pustostanów na rynkach regionalnych na koniec 2020 z 12%-13,4% do poniżej 11%.** W szczególności, na dotychczas problematycznych rynkach, tj. w Łodzi, Poznaniu oraz Krakowie nastąpi o wiele niższy przyrost nowej powierzchni niż poprzednio oczekiwano, co zrównoważy te rynki.

- **Zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym, czynsze efektywne pozostawały stabilne ze słabą tendencją wzrostową na rynkach regionalnych.**

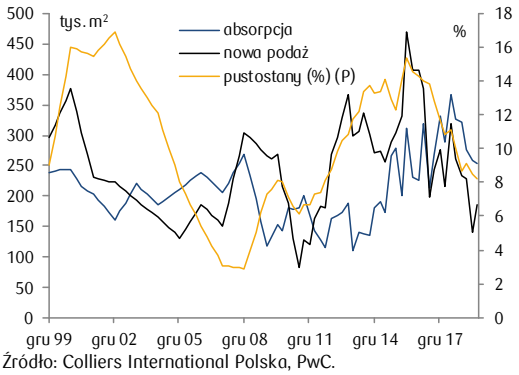
- Do końca 2020 oczekujemy wzrostu czynszów w Warszawie w strefie CBD. Sytuacja na rynkach regionalnych będzie słabsza. Z naszych prognoz wynika, że do końca 2020 możemy się spodziewać stabilizacji czynszów.

Departament Analiz Ekonomicznych

Zespół Analiz Nieruchomości

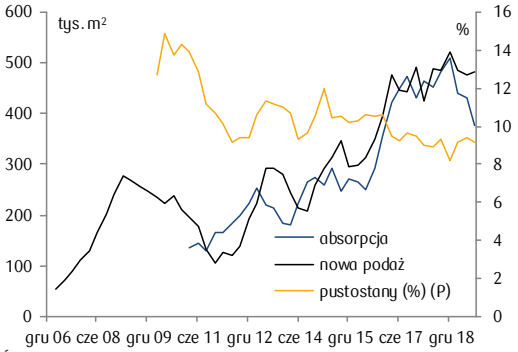
Marcin Morawiecki
marcin.morawiecki@pkobp.pl
(22) 521 72 24

Najważniejsze wskaźniki – Warszawa



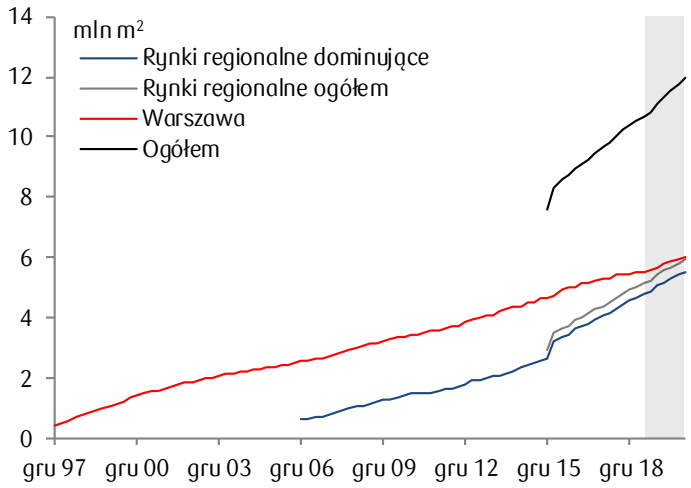
Źródło: Colliers International Polska, PwC.

Najważniejsze wskaźniki – rynki regionalne



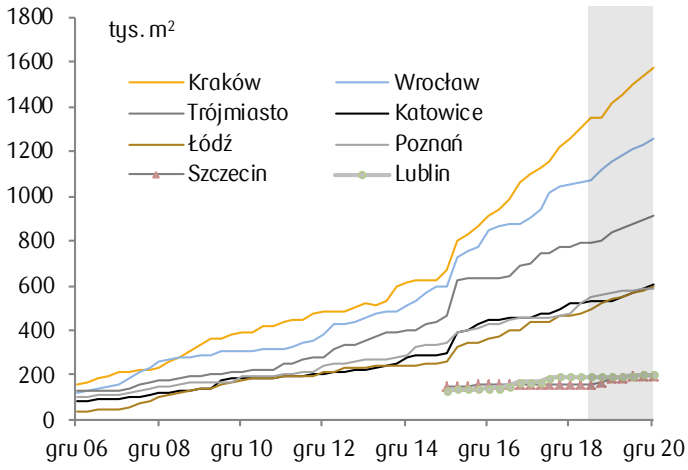
Źródło: Colliers International Polska.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej



Źródło: Colliers International Polska, PwC.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska.

W 3q19 podaż nowych powierzchni w kraju (138 tys. m^2) była poniżej trendu oraz spadła o 28% r/r. Pustostany spadły o 27 pb przy umiarkowanie wysokiej absorpcji.

2020 zapowiada kolejny wzrost podaży, co może doprowadzić do przejściowej zwyżki współczynnika pustostanów.

W 3q19 umiarkowana podaż oraz zdrowy poziom absorpcji obniżyły pustostany zarówno w stolicy, jak i w regionach.

Pod koniec 3q19 zasoby nowoczesnej pow. biurowej w kraju wyniosły ponad 10,8 mln m^2 po kwartalnym wzroście o 123 tys. m^2, tj. na poziomie niższym od średniego dla 3q z lat 2016-18 (166 tys. m^2).

Nowa podaż w 3q19 w kraju (138 tys. m^2) ukształtowała się na poziomie istotnie niższym niż w 3q18 (192 tys. m^2) oraz niższym od średniej za 3q z lat 2016-2018 (180 tys. m^2). Spadek nowej podaży był wyraźny na rynkach regionalnych. W Warszawie nowa podaż była powyżej trendu.

Podaż kwartalna w kraju (138 tys. m^2) była zdecydowanie poniżej trendu.

W Warszawie nowa podaż wchodzi w fazę zwyżkową, która trwać będzie do ok. połowy 2021, po czym nastąpi jej zdecydowane osłabienie. W regionach nowa podaż po przejściowym osłabieniu powinna ustabilizować się na poziomie ok. 500 tys. m^2 rocznie.

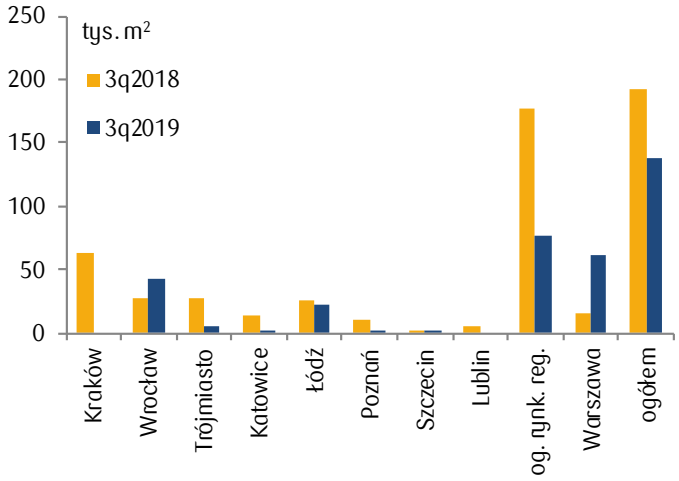
W 3q19 w Warszawie nowa podaż była stosunkowo wysoka, ale nadal będzie rosła do 2q21.

Nowoczesna powierzchnia biurowa – zasoby oraz nowa podaż

	Zasoby 3q19 (m2)	Nowa podaż 3q19 (m2)	Nowa podaż 3q18 (m2)	Nowa Podaz dynamika r/r (%)	Nowa podaż (4q skum) 3q19 (m2)	Nowa podaż (4q skum) 3q18 (m2)	Nowa podaż (4q skum) dynamika r/r (%)	Nowa Podaż średnio rcznie 4q19-4q20 (m2) (P)
Kraków	1 347 936	0	63 000	-100,0	121 650	166 467	-26,9	184 000
Wrocław	1 114 740	43 415	28 000	55,1	74 781	157 963	-52,7	115 200
Trójmiasto	798 463	6 053	28 000	-78,4	23 453	80 539	-70,9	88 800
Katowice	531 240	1 500	13 200	-88,6	29 316	31 445	-6,8	60 000
Łódź	517 702	22 312	26 100	-14,5	52 360	71 870	-27,1	60 000
Poznań	555 082	1 081	10 700	-89,9	87 311	12 293	610,2	28 800
Rynki regionalne dominujące	**4 865 163**	**74 361**	**169 000**	**-56,0**	**388 871**	**520 577**	**-25,3**	**536 800**
Szczecin	162 715	1 600	2 400	-33,3	5 060	5 320	-4,9	26 400
Lublin	191 233	0	5 000	-100,0	1 831	23 523	-92,2	10 400
Rynki regionalne drugorzędne	**353 948**	**1 600**	**7 400**	**-78,4**	**6 891**	**28 843**	**-76,1**	**36 800**
Rynki regionalne ogółem	**5 219 112**	**75 961**	**176 400**	**-56,9**	**395 762**	**549 420**	**-28,0**	**573 600**
Warszawa (CBD)	2 166 045	17 283	12 500	38,3	52 646	135 487	-61,1	280 000
Warszawa (NCL)	3 423 378	44 436	3 809	1 066,6	132 341	124 964	5,9	86 400
Warszawa	**5 589 423**	**61 719**	**16 309**	**278,4**	**184 987**	**260 451**	**-29,0**	**366 400**
Warszawa + dominujące rynki regionalne	**10 454 586**	**136 080**	**185 309**	**-26,6**	**573 858**	**781 028**	**-26,5**	**903 200**
Ogółem	**10 808 535**	**137 680**	**192 709**	**-28,6**	**580 749**	**809 871**	**-28,3**	**940 000**

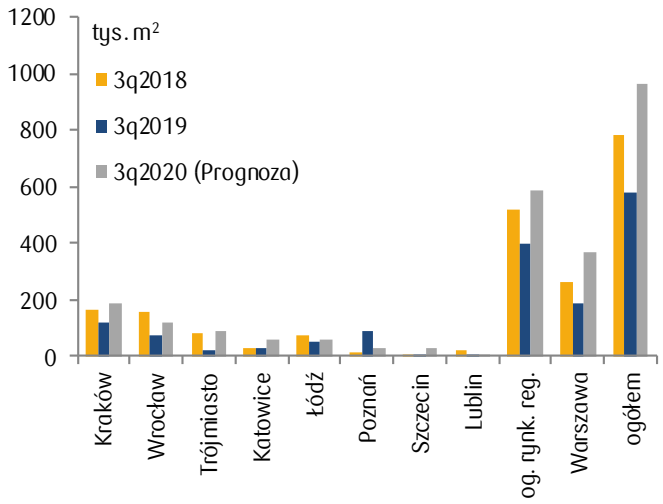
Źródło: Colliers International Polska.

Nowa podaż powierzchni biurowej



Źródło: Colliers International Polska.

Nowa podaż powierzchni biurowej (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

W 3q19 kwartalna absorpcja w kraju wyniosła 141 tys. m^2, co oznacza spadek o ok. 32% r/r. Wynikało to w znacznym stopniu z niższego wzrostu zasobów (123 tys. m^2 w 3q19 vs 183 tys. m^2 w 3q18).

Absorpcja spadła, ale miało to miejsce w otoczeniu niższego przyrostu zasobów; absorpcja pozostała wyższa od przyrostu zasobów.

Absorpcja kwartalna w zarówno w Warszawie (58 tys. m^2), jak i w regionach (84 tys. m^2) była niższa w porównaniu z 3q18, lecz wyższa od wzrostu zasobów (46 tys. m^2 w Warszawie oraz 78 tys. m^2 w regionach w 3q19).

W 3q19 aktywność rynku najmu w kraju wykazała wzrost o 34% r/r, co potwierdza przejściowe osłabienie poziomu absorpcji. Również analiza dostępności powierzchni dostępnej w stolicy w budowanych obiektach potwierdza oczekiwania wzrostu absorpcji w momencie oddawania do użytku projektów obecnie realizowanych.

Bardzo dobre wyniki aktywności rynku najmu (wzrost o 34% r/r).

W ujęciu 4q skum. absorpcja w kraju spadła o 22% r/r, do 649 tys. m^2. W ujęciu 4q skum. absorpcja była wyższa od wzrostu zasobów w stolicy (absorpcja 252 tys. m^2 vs wzrost zasobów 170 tys. m^2), w regionach wzrost zasobów i absorpcja były w obu przypadkach zbliżone do 400 tys. m^2.

Współczynnik pustostanów w regionach pozostaje stosunkowo niski (9,06%) a w ujęciu kwartalnym spadł o 25 pb.

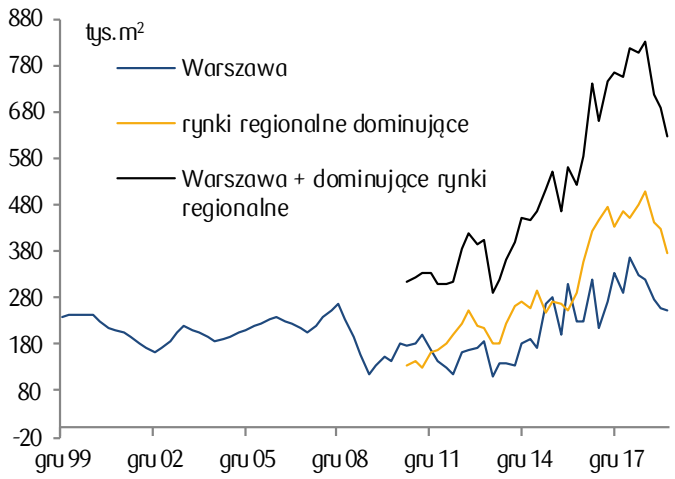
Niski i spadający współczynnik pustostanów w regionach.

Nowoczesna powierzchnia biurowa – pustostany, absorpcja, czynsze

	Współczynnik pustostanów 3q19 (%)	Współczynnik pustostanów 2q19 (%)	Współczynnik pustostanów 3q18 (%)	Absorpcja 3q19 (m2)	Absorpcja 3q18 (m2)	Absorpcja (4q skum) 3q19 (m2)	Absorpcja (4q skum) 3q18 (m2)	Czynsze efektywne (EUR)	Czynsze efektywne dynamika r/r
Kraków	9,45	10,05	10,60	8 013	41 506	127 764	154 559	14,2	0,0
Wrocław	9,99	9,34	9,70	32 594	25 506	64 794	133 863	13,5	8,0
Trójmiasto	4,84	6,06	6,90	15 375	24 829	38 260	87 040	14,5	0,0
Katowice	7,71	7,44	11,20	2 394	10 400	54 287	29 559	13,5	8,0
Łódź	12,12	12,13	9,70	18 565	17 952	35 621	48 459	12,5	0,0
Poznań	11,37	12,08	6,60	4 876	15 045	55 580	28 194	14,8	-4,8
Rynki regionalne dominujące	**9,13**	**9,40**	**9,30**	**81 816**	**135 239**	**376 305**	**481 675**		
Szczecin	6,05	5,27	7,60	244	968	5 587	6 172		
Lublin	9,75	10,58	18,90	1 597	5 524	14 935	21 301		
Rynki regionalne drugorzędne	**8,05**	**8,15**	**13,81**	**1 841**	**6 492**	**20 521**	**27 473**		
Rynki regionalne ogółem	**9,06**	**9,31**	**9,63**	**83 657**	**141 730**	**396 827**	**509 148**		
Warszawa (CBD)	5,50	5,65	6,60	12 399	40 133	66 257	205 445	19,0	0,0
Warszawa (NCL)	9,98	10,37	12,20	45 372	24 553	186 012	121 126	13,0	0,0
Warszawa	**8,25**	**8,53**	**10,01**	**57 771**	**64 686**	**252 270**	**326 570**		
Warszawa + dominujące rynki regionalne	**8,66**	**8,93**	**9,69**	**139 587**	**199 925**	**628 575**	**808 245**		
Ogółem	**8,64**	**8,91**	**9,83**	**141 428**	**206 417**	**649 096**	**835 719**		

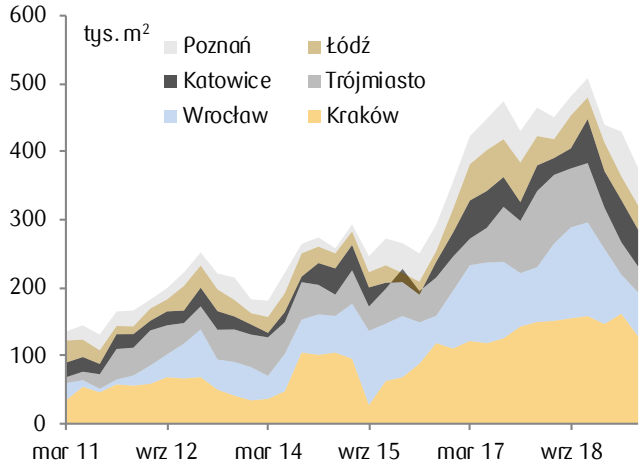
Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski.

Absorpcja w Polsce (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

Absorpcja na poszczególnych rynkach regionalnych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

Wypłaszczenie nowej podaży oraz bardzo dobre wyniki zarówno absorpcji, jak i popytu brutto, skłania nas do zrewidowania zeszłorocznej projekcji współczynnika pustostanów na rynkach regionalnych na koniec 2020 z 12%-13,4% do poniżej 11%.

W naszej ocenie, biorąc pod uwagę rosnącą od kilku kwartałów aktywność najmu (w 3q19 aktywność rynku najmu w regionach o 32% r/r) oraz łagodniejszy wzrost podaży, możemy oczekiwać, że pustostany nie powinny wzrosnąć o więcej niż 100 tys. m^2, przy czym średni współczynnik pustostanów w regionach na koniec 2020 nie powinien przekroczyć 11%.

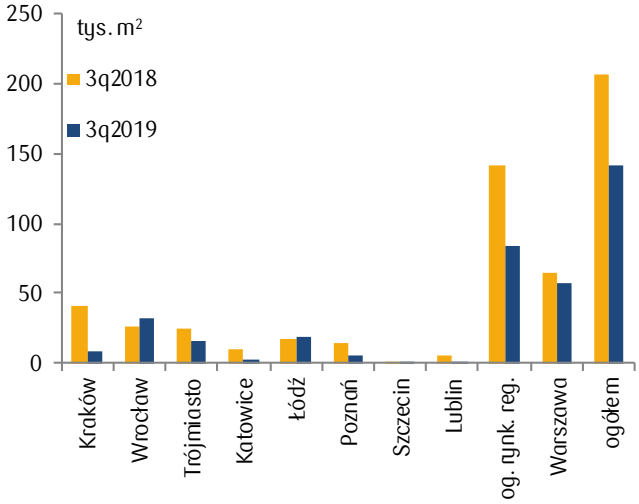
Przewidywana sytuacja na rynkach dotychczas uznawanych za problematyczne, czyli Łódź, Poznań oraz Kraków, nie powinna się już pogarszać ze względu na zdecydowane wypłaszczenie się nowej podaży. W naszej opinii współczynnik pustostanów na koniec 2020 na żadnym rynku nie przekroczy poziomu 13%.

Nasze oczekiwania co do przyszłej ścieżki pustostanów są bardziej optymistyczne.

Mimo nasilenia podaży w regionach w perspektywie końca 2020 współczynnik pustostanów nie przekroczy 11%.

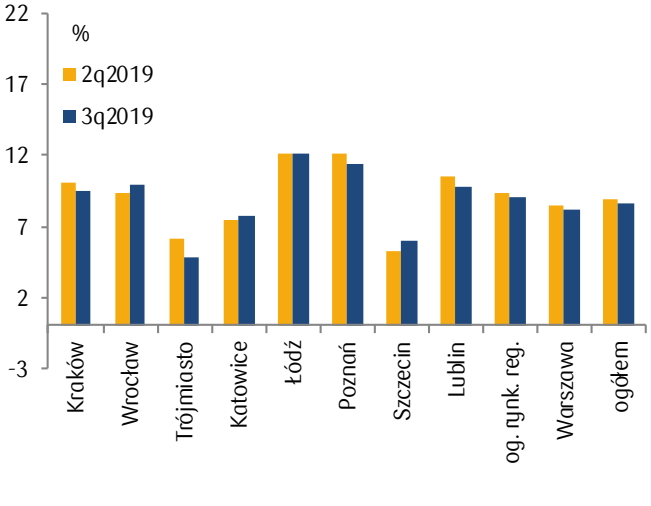
Na rynkach dotychczas uznawanych za problematyczne perspektywa wystąpienia nadpodaży została ograniczona.

Absorpcja powierzchni biurowej



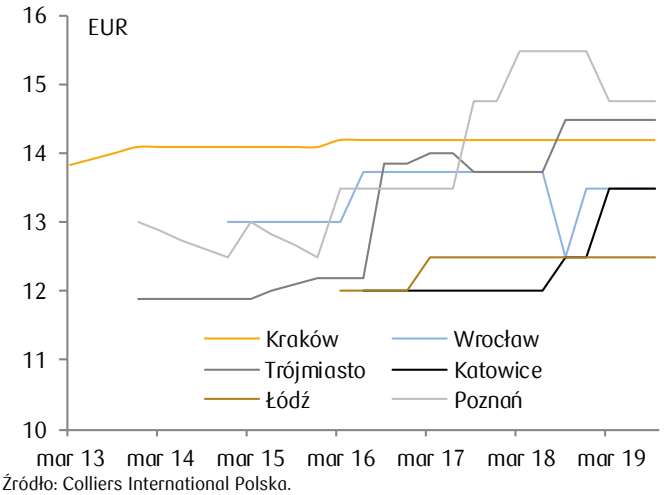
Źródło: Colliers International Polska.

Współczynniki pustostanów



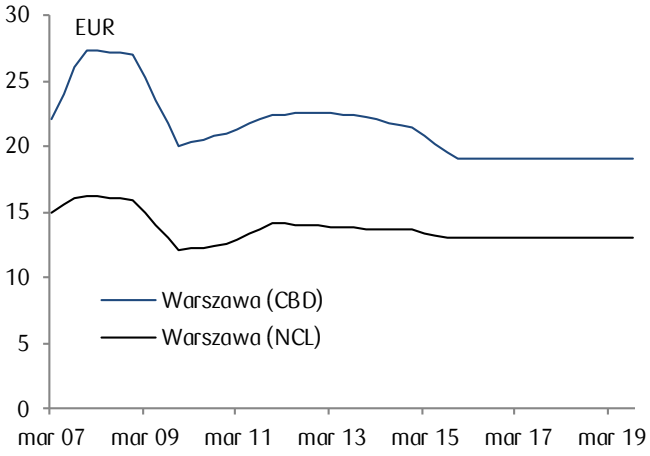
Źródło: Colliers International Polska.

Czynsze efektywne na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska.

Czynsze efektywne w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski.

W Warszawie od blisko trzech lat poziom pustostanów spada, gwałtownie w CBD; obecnie współczynnik pustostanów wynosi 8,25% i jest najniższy od 7 lat. Współczynnik pustostanów w CBD (5,5%) jest obecnie najniższy od 2008, prawdopodobnie wraz z rosnącą podażą (koncentrującą się w CBD) już bardziej nie spadnie. Niemniej w perspektywie 2h21 oraz dalszych kwartałów nowa podaż w CBD spadnie gwałtownie, więc przy obecnych trendach wzrostu liczby pracowników biurowych w stolicy przewidujemy długi okres bardzo niskich poziomów pustostanów w tej strefie.

W Warszawie bardzo niskie pustostany utrzymają się.

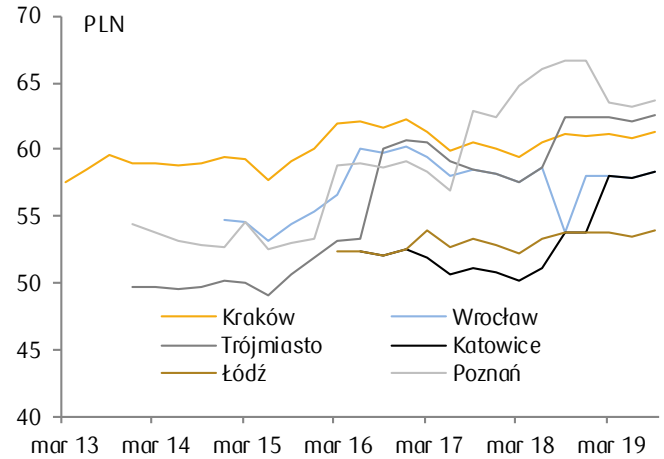
Zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym, **czynsze efektywne pozostawały stabilne ze słabą tendencją wzrostową na rynkach regionalnych**. Korekty czynszów na niektórych rynkach regionalnych w znacznym stopniu powiązane były ze zmianami jakości oferowanych powierzchni.

Czynsze pozostają płaskie, słaba tendencja wzrostowa w regionach; pierwsze oznaki wzrostu w stolicy.

Do końca 2020 oczekujemy wzrostu czynszów w Warszawie w strefie CBD. Sytuacja na rynkach regionalnych będzie słabsza, nasza obecna prognoza dla rynków regionalnych wskazuje na zasadniczą stabilizację z możliwością wzrostów dopiero w 2021.

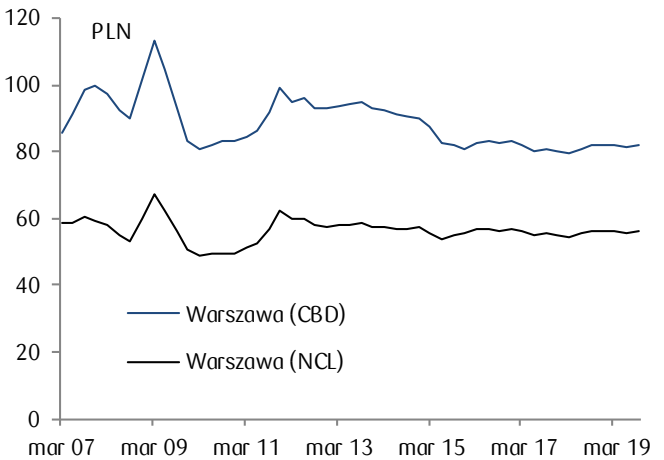
W warszawskim CBD oczekujemy wzrostu czynszów; w regionach do końca 2020 stabilizacja.

Czynsze efektywne (PLN) na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska, PKO bank Polski.

Czynsze efektywne (PLN) w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska, PWC, PKO Bank Polski.

Słownik skrótów i pojęć

ABSL – Association of Business Service Leaders in Poland, Związek Liderów Sektora Usług Biznesowych - organizacja prowadzi badania nad sektorem BPO/SSC w Polsce.

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

BPO/SSC – Business Process Outsourcing / Shared Service Centres - outsourcing procesów biznesowych/centrum usług wspólnych są rodzajami nowoczesnych usług biznesowych.

CBD – Centralny obszar biznesu, wg PORF ograniczony Wisłą, Trasą Łazienkowską, ulicami Raszyńską i Towarową oraz Trasą WZ.

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

Czynsze wywoławcze – w niniejszym raporcie czynsze wywoławcze kwotowane są jako stawki miesięczne netto (bez VAT) za 1m^2 powierzchni najmu. Czynsze nie uwzględniają opłat eksploatacyjnych, dodatkowo płatnych. W raporcie przedstawiono czynsze typu „Prime" liczone za najlepsze, ale typowe budynki biurowe (z wyłączeniem budynków typu butikowego). Czynsze wywoławcze liczone są dla typowej umowy najmu 1000 m^2 powierzchni najmu na 5 lat.

Klasa A/B – Klasami A oraz B są oznaczane nowoczesne zasoby biurowe w Polsce. Zasadniczo do budynków klas A oraz B kwalifikują się budynki wybudowane po 1990 lub kompleksowe modernizacje budynków starszych.

Klasa C - Budynki klasy C stanowią obiekty niekwalifikujące się do kategorii klas A oraz B, przeważnie są to budynki starsze, sprzed 1990.

Nasycenie - dla potrzeb raportu nasycenie liczone jako ilość m^2 nowoczesnej powierzchni biurowej podzielonej przez liczbę pracowników sekcji PKD generujących istotny popyt na powierzchnie biurowe.

NCL – obszar pozacentralny, wg PORF stanowiący pozostały obszar Warszawy.

NVR – Natural Vacancy Rate, naturalny współczynnik pustostanów.

PORF – Polish Office Research Forum, Forum Wymiany Danych Rynkowych, zrzeszające wiodące agencje nieruchomości komercyjnych w Polsce.

Rynki Regionalne - zgodnie z przyjętą w raporcie typologią - dominujące to Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź oraz Poznań; drugorzędne to Szczecin oraz Lublin.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
f: 22 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84

Zespół Analiz Sektorowych	analizy.sektorowe@pkobp.pl	22 521 81 22
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Michał Koleśnikow	michal.kolesnikow@pko.bp	22 521 81 23
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Wojciech Matysiak	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24

Zespół Analiz Makroekonomicznych	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
Marta Petka-Zagajewska	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Zespół Analiz Nieruchomości		
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24

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 któregokolwiek 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.