



Rynek nieruchomości biurowych

Analizy Nieruchomości

24 maja 2023

2022 - Świetny początek, gorszy koniec

PODSUMOWANIE:

- W 2022 pierwsza połowa roku wskazywała na zdecydowane odbicie na rynku biurowym od nadejścia pandemii. Absorpcja i popyt brutto zdecydowanie się poprawiły, a od 2q22 rynek zaczął obserwować spadek pustostanów.
- Druga połowa roku była zdecydowanie gorsza, o zdecydowanie osłabionej stronie popytowej zarówno pod względem absorpcji jak i popytu brutto. Z korzyścią dla rynku słabość popytowa zbiegła się z osłabieniem po stronie podaży jakie nastąpiło w 2h22. W konsekwencji pustostany, a także i czynsze pozostały stabilne.
- Słabość popytowa prawdopodobnie ma charakter przejściowy wynikający z gorszych uwarunkowań makro, natomiast strona podaży pozostanie ograniczona co najmniej do końca 2024.

- Na koniec 2022 zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w Polsce osiągnęły ponad 12,7 mln m², z tego 6,27 mln m² w Warszawie.
- Zasoby licząc r/r rosły o 517 tys. m², poniżej trendowego wzrostu za lata 2018-21 (630 tys. m²) oraz rocznego przyrostu za ostatnie dwa lata przedpandemiczne (678 tys. m²).
- W 2h22 zasoby wzrosły zaledwie o 101 tys. m² (vs 332 tys. m² w 2h21), cały przyrost miał miejsce na rynkach regionalnych.
- W samym 4q22 wzrost zasobów wyniósł zaledwie 6 tys. m² (ubytek zasobów w stolicy o 74 tys. m² poprzez wykluczenia ze statystyk).
- Przyrost zasobów w 2022 (a zwłaszcza w 2q22 oraz 4q22) był osłabiony przez usunięcie z zasobów ponad 300 tys. m² powierzchni.
- W Warszawie przyrost zasobów bardzo silnie i trwale wyhamował po oddaniu Varso Tower w 3q22. Przewidujemy, że zasoby w stolicy ustabilizują się w latach 2023-24, a przyrosty zasobów wystąpią prawdopodobnie w 2025.
- Mimo umiarkowanego przyrostu zasobów w 2022 nowa podaż powierzchni biurowych wynosząc 886 tys. m² (wzrost r/r o 61%) była na poziomie rekordowym za jakiegokolwiek rok.
- 2022 stanowił apogeum wysokiej podaży (po części oddawano do użytku opóźnione przez covid inwestycje), a prognozy nowej podaży na najbliższe

Departament Analiz Ekonomicznych

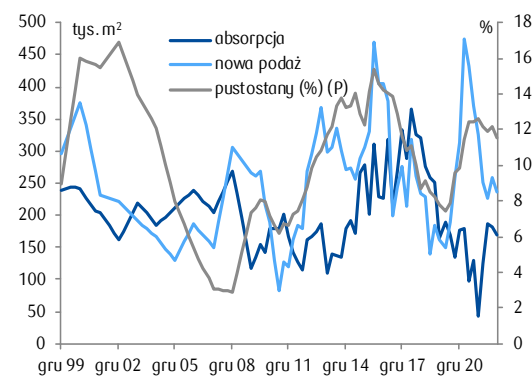
www.pkobp.pl/centrum-analiz

@PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

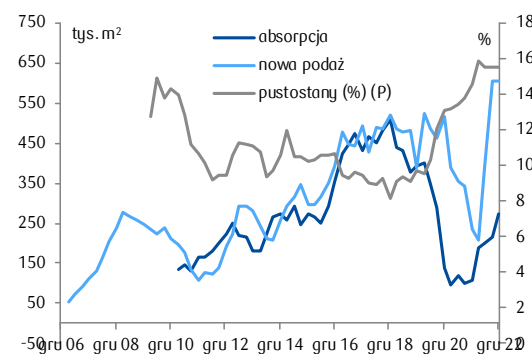
Marcin Morawiecki

Najważniejsze wskaźniki - Warszawa



Źródło: Colliers International Polska, PwC

Najważniejsze wskaźniki - rynki regionalne

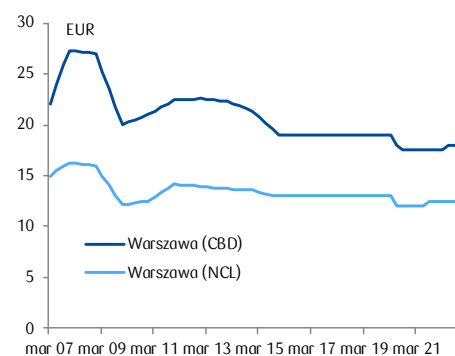


Źródło: Colliers International Polska

lata wskazują na wyraźne osłabienie do poziomu około 400 tys. m² (w tym ponad 300 tys. m² na rynkach regionalnych).

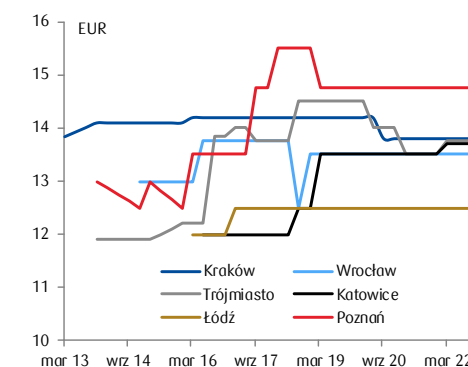
- **Hamowanie nowej podaży widoczne już było w 2h22.** Nowa podaż wyniosła 202 tys. m² co nadal oznaczało wzrost r/r o zaledwie 2,5%, lecz spadek względem pierwszej połowy roku o 70,5%. **Relatywnie do 1h22 najbardziej gwałtownie nowa podaż spadła w miastach regionalnych (aż o 83%).**
- **W samym 4q22 nowa podaż spadła zarówno kw/kw jak i r/r (o 25%) do 82 tys. m².** Niemalże cała nowa podaż w ostatnim okresie miała miejsce na rynkach regionalnych.
- **Sytuacja popytowa na rynku biurowym gwałtownie poprawiała się w trakcie 1h22.** Jednak już w 2h22 odnotowano wygasanie dynamiki poprawy.
- **Licząc 4q skum pomiędzy 4q21, a 2q22 absorpcja poprawiła się z 178 tys. m² do 417 tys. m².** W 2h22 dalsza poprawa była już bardzo skromna, a w całym 2022 absorpcja wyniosła 438 tys. m². Wynik ten był tylko nieznacznie niższy od wzrostu zasobów (517 tys. m²).
- Wskaźnikiem wyprzedzającym wskazującym na przyszłe tendencje pustostanów oraz absorpcji jest popyt brutto. **W 2022 na poziomie 1,65 mln m² wprowadzie osiągnął on historyczny rekord,** lecz i tutaj 2h roku była zdecydowanie słabsza z wynikiem 663 tys. m² oraz negatywna dynamika r/r (spadek o 9%).
- **Na koniec 2022 średni współczynnik pustostanów wyniósł 13,47% (wzrost o 8 pb r/r).** Współczynnik pustostanów pozostawał zasadniczo stabilny w trakcie całego 2022.
- W 2022 pustostany (współczynnik) były na maksymalnym poziomie (od co najmniej 2010) na koniec 1q22 (13,85%).
- **Współczynniki pustostanów od początku epidemii pozostają wyższe na rynkach regionalnych** wynosząc tam (na koniec 2022) średnio 15,30% oraz 11,59% w stolicy. Zróżnicowanie to ma od blisko trzech lat tendencję wzrostową.
- Na koniec 2023 przewidujemy pustostany na poziomie około 1,75 mln m², w tym blisko 1,1 mln m² na rynkach regionalnych. **Będzie to stanowić wzrost o circa 50 tys. m² oraz blisko 100 tys. m² w regionach.**
- **2022 czynsze (wyrażone w EUR) zarówno efektywne, jak i wywoławcze pozostały w trendzie bocznym.**
- Licząc w PLN ze względu na osłabianie się polskiej waluty czynsze pozostają od początku pandemii w trendzie łagodnie wzrostowym.
- W wielu obiektach ze względu na już dokonane indeksacje czynszów obecnie wartości czynszowe pozostają niższe od czynszu należnego.
- Na kolejne kwartały w perspektywie końca 2023 przewidujemy dalszą stabilizację czynszów, ewentualnie ich niewielki wzrost, zwłaszcza w stolicy.

Czynsze efektywne - Warszawa



Źródło: Colliers International Polska, C&W

Czynsze efektywne - rynki regionalne



Źródło: Colliers International Polska, C&W

Spis treści

1. Uwarunkowania makroekonomiczne	4
2. Zasoby	5
3. Podaż nowych powierzchni	7
4. Absorpcja.....	9
5. Pustostany	11
6. Czysze.....	13
7. Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku biurowym w monitorowanych miastach.....	15
Słownik skrótów i pojęć.....	17

1. Uwarunkowania makroekonomiczne

Polska gospodarka przechodzi obecnie przez okres spowolnienia gospodarczego. Roczna dynamika PKB w 4q22 wyhamowała do 2,3% r/r (z 3,9% r/r w 3q22). Na dobre rozpoczęła się recesja konsumencka – spożycie indywidualne spadło o 1,1% r/r. Naszym zdaniem będzie ona relatywnie długa i głęboka – zakładamy, że konsumpcja będzie spadała do 3q23 odzwierciedlając spadek realnej siły nabywczej dochodów, który do tej pory był częściowo maskowany przez zwiększenie liczby konsumentów w związku z napływem uchodźców z Ukrainy. Co nietypowe, spadek konsumpcji nastąpi pomimo stabilnej sytuacji na rynku pracy (brak wzrostu bezrobocia), a więc bez masowej utraty źródła utrzymania. Stabilne bezrobocie umożliwi szybką odbudowę popytu konsumpcyjnego 2023/2024, która będzie możliwa dzięki spadkowi inflacji oraz odbudowie realnych dochodów.

W 4q22 liczba osób wykonujących swoją pracę „zdalnie” (w domu, zwykle lub czasami) wyniosła 2132 tys. osób (12,7% pracujących, wobec 11,3% w 3q22, dane GUS). Odsetek pracowników pracujących w formie zdalnej najprawdopodobniej ustabilizował się (z dokładnością do wahań sezonowych), co może oznaczać, że inkrementalny wpływ tego czynnika na rynek biurowy jest coraz mniejszy.

Główne banki centralne na świecie kończą zacieśnianie polityki pieniężnej. Zawirowania na rynku bankowym i obawy o stabilność finansową sprawiły w naszej ocenie, że **Fed w maju zakończy cykl podwyżek stóp**. Nie wykluczamy, że już pod koniec 2023 mogą nastąpić obniżki. Upadek SVB najpewniej unaocznili decydentom z Fed, że ryzyko „*policy mistake*” w postaci zbyt silnego zacieśniania polityki pieniężnej jest równie wysokie, jak ryzyko niedostatecznego zacieśnienia. **Przewidujemy, że słaba kondycja sektora konsumenckiego umożliwi EBC przejście w czerwcu do trybu *wait and see*, po podwyżkach stóp procentowych w maju i w czerwcu (po 25 pb).**

Od października RPP trwa w trybie „pauzy” w cyklu podwyżek stóp (st. ref. 6,75%), ale naszym zdaniem cykl został już zakończony. Decyzja o braku formalnego zakończenia cyklu podwyżek przez RPP wynika z chęci pozostawienia przestrzeni do ewentualnych podwyżek stóp na wypadek materializacji ryzyka proinflacyjnego (m.in. kolejne szoki energetyczne, słabsza globalna dezinflacja, bardziej uporczywa inflacja bazowa), jak i ryzyka rynkowego (szokowe osłabienie PLN czy przecena krajowych obligacji). Naszym zdaniem **do rozpoczęcia ostrożnych obniżek stóp procentowych przed końcem 2023 większości w Radzie wystarczy spadek inflacji CPI poniżej 10% r/r** (co powinno nastąpić jesienią), przy oczekiwaniach dalszej dezinflacji oraz przy silniejszej niż wynika z projekcji NBP recesji po stronie konsumpcji. Zakładamy, że RPP zdecyduje się na obniżkę stóp procentowych w listopadzie (o 25pb) i będzie kontynuować cykl obniżek w 2024.

Utrzymująca się niepewność co do dalszego przebiegu wojny, relacji Polska-UE (m.in. spór o KPO) czy rozwiązań w sektorze bankowym nie sprzyjają notowaniom polskich aktywów, w tym złotego, który utrzymuje się na poziomach sugerujących wyraźne niedowartościowanie. Oznacza to, że przez większą część roku kurs złotego może się utrzymywać powyżej 4,60 PLN/EUR. Sukcesywny trend dezinflacyjny powinien poprawiać notowania złotego. Jednocześnie na rynku utrzyma się wysoka zmienność, co oznacza, że złoty może tymczasowo tracić w przypadku dalszych fal gwałtownego wzrostu awersji do ryzyka na świecie.

Szacujemy, że wzrost PKB w całym 2023 wyniesie 0,1%, przy realnym spadku konsumpcji i relatywnie dobrych wynikach inwestycji i eksportu.

W 4q22 12,7% pracujących wykonywało swoją pracę „zdalnie”.

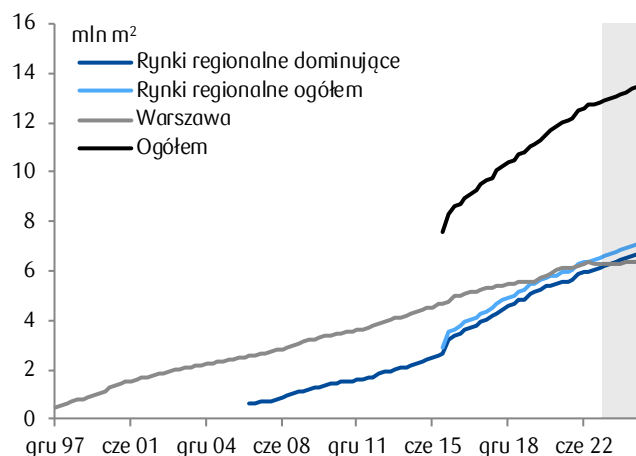
Główne banki centralne na świecie kończą normalizację polityki pieniężnej.

Od października RPP trwa w trybie „pauzy” w cyklu podwyżek stóp (st. ref. 6,75%), ale naszym zdaniem cykl został już zakończony, a kolejnym ruchem będzie obniżka.

Fundamentalne niedowartościowanie złotego utrzymuje się.

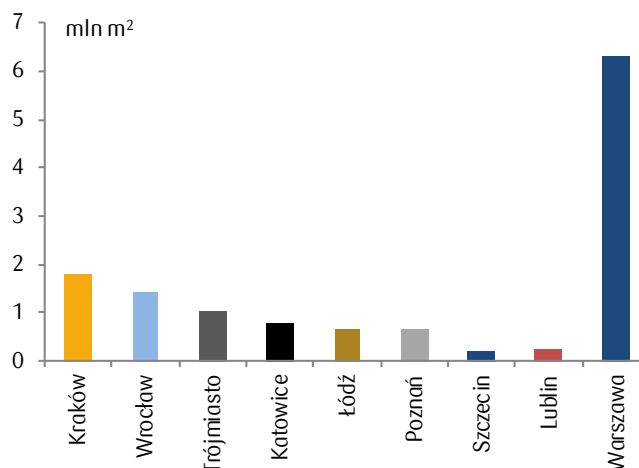
2. Zasoby

Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych



Źródło: Colliers International Polska, PwC

Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych na koniec 2021



Źródło: Colliers International Polska

Na koniec 2022 zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych¹ w Warszawie oraz na ośmiu analizowanych rynkach regionalnych (Wrocław, Kraków, Trójmiasto, Poznań, Katowice, Łódź, Szczecin oraz Lublin) osiągnęły ponad 12,7 mln m², z tego 6,27 mln m² w Warszawie.

Zasoby licząc r/r rosły o 517 tys. m², nieznacznie poniżej trendowego wzrostu za lata 2018-21 (630 tys. m²).

W 2h22 zasoby wzrosły zaledwie o 101 tys. tys. m² (332 tys. m² w 2h21), był to wynik wyjątkowo słaby jak na drugą połowę roku. W samym 4q22 wzrost zasobów wyniósł zaledwie 6 tys. m². Słabsze wyniki przyrostu zasobów mogą być interpretowane jako spóźniony efekt epidemii covid, jak i nawarstwienia się procesu wyłączania z użytkowania starszych obiektów biurowych. Wskaźnik zasobów w budowie sugeruje, że przyrost zasobów będzie hamował, zwłaszcza w stolicy. W miastach regionalnych przyrosty zasobów nowoczesnych w pozostałą stosunkowo wysokie na poziomie blisko 350 tys. m² rocznie.

Zasoby w kraju osiągnęły 12,7 mln m².

Przyszłe wzrosty zasobów będą trwale osłabione, jednak głównie w stolicy.

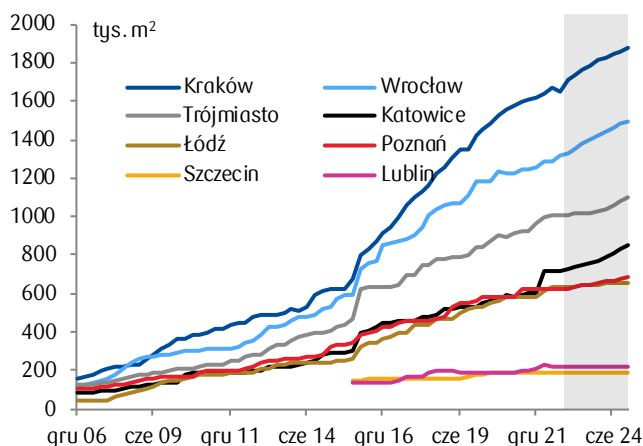
Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby 4q22 - (m2)	Udział w zasobach 4q22 - (%)	Zasoby na 1 mieszkańca 4q22	Zasoby na 1 pracownika biurowego 4q22	Wzrost zasobów - r/r (m2)	Wzrost zasobów 4q22/2q22 (m2)	Średni wzrost zasobów - r/r (2018-21) (m2)
Kraków	1 708 000	13,44	1,35	7,94	90 343	41 751	129 499
Wrocław	1 328 000	10,45	1,29	7,28	74 848	43 424	86 819
Trójmiasto	1 012 000	7,97	0,92	6,70	48 767	1 207	66 380
Katowice	726 000	5,72	0,27	1,93	123 492	10 469	35 592
Łódź	631 000	4,97	0,54	4,34	48 210	1 640	36 315
Poznań	623 000	4,90	0,61	3,81	2 643	2 679	41 275
Rynki regionalne dominujące	6 029 000	47,44	0,73	4,89	388 303	101 171	395 880
Szczecin	186 000	1,46	0,24		1 500	0	6 861
Lublin	223 000	1,76	0,34		9 555	1 357	10 724
Rynki regionalne drugorzędne	409 000	3,22	0,29		11 055	1 357	17 585
Rynki regionalne ogółem	6 438 000	50,67	0,66		399 358	102 528	413 465
Warszawa (CBD)	2 784 000	21,91			100 141	-22 848	164 599
Warszawa (NCL)	3 484 000	27,42			17 730	21 349	52 242
Warszawa	6 269 000	49,33	2,36	10,05	117 871	-1 499	216 841
Warszawa + dominujące rynki regionalne	12 298 000	96,78	1,12	6,62	506 174	99 672	612 721
Ogółem	12 707 000	100,00	1,03		517 229	101 029	630 306

Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

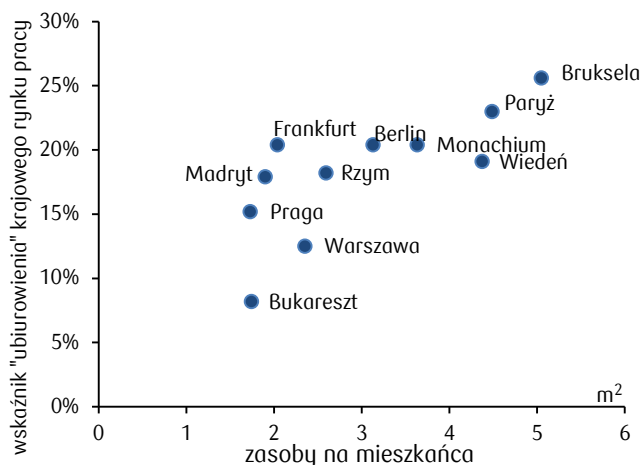
¹ Dane pochodzą z PORF, który analizuje wyłącznie nowoczesne obiekty biurowe (wybudowane po 1989 lub po tym roku gruntownie zmodernizowane, spełniające szereg kryteriów dotyczących standardu) o powierzchni najmu ponad 1 tys. m²; niniejszy raport koncentruje się na zasobach nowoczesnych.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska

Wybrane aglomeracje - zasoby na mieszkańca 2021 vs. wskaźnik „ubiurwienia” krajowego rynku pracy



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski

W Warszawie po oddaniu w połowie 2022 Varso Tower przyrost zasobów bardzo silnie i trwale wyhamuje. Przewidujemy, że zasoby w stolicy ustabilizują się w latach 2023-24 na poziomie około 6,3 mln m². Ponowne przyrosty wystąpią dopiero w 2025, po około 100 tys. m² rocznie biorąc pod uwagę narastający trend wyłączeń i wyburzeń obiektów powstałych w ostatniej dekadzie XX wieku.

Przed nami jest jeszcze fala wyburzeń na rynkach regionalnych, które rozwijały się z 5-7 letnim opóźnieniem vs. Warszawa. Wyburzenia często substandardowych budynków powstałych w czasie PRL oraz w pierwszej dekadzie III RP oddalają moment nasycenia rynku powierzchniami biurowymi, który jest coraz bardziej widoczny na dojrzałych rynkach zachodnich.

Z początkiem 2022 udział Warszawy w zasobach biurowych w kraju spadł do poziomu poniżej 50% (na koniec 2022 udział wyniósł 49,3%). Do końca 2024 udział ten będzie nadal się kurczył i wyniesie wtedy około 47,3%. Rynek warszawski pozostaje najbardziej dojrzały i nasycony, a udział zasobów nienowoczesnych klasy C jest stosunkowo najmniejszy w porównaniu miastami regionalnymi takimi jak Kraków i Wrocław.

Nasylenie powierzchniami biurowymi w aglomeracji warszawskiej (2,44 m² na mieszkańca) jest stosunkowo wysokie w porównaniu z miastami w naszym regionie Europy, jednak nadal odbiega *in minus* od nasyczeń widocznych w większości europejskich aglomeracji. Nadal niski współczynnik „ubiurwienia” polskiego oraz środkoeuropejskiego rynku pracy, jak i stosunkowo niska jakość powierzchni powstałych przed przemianami ustrojowymi wskazują na relatywnie najlepsze perspektywy miast naszego regionu na kontynuację ścieżki rozwoju powierzchni biurowych po epidemii. Według danych CBRE zasoby w 2022 wzrosły o blisko 1% r/r po wzroście o zaledwie 0,5% w 2021.

W 2023-24 zasoby w stolicy nie będą rosnąć.

Coraz silniej na rynek wpływać będą wyłączenia z użytkowania starszych obiektów.

Stolica pozostaje najbardziej dojrzałym rynkiem, od 2022 ponad 50% pow. znajduje się w regionach.

Stosunkowo niskie zasoby biurowe w naszej części Europy dają perspektywę kontynuacji długoterminowego rozwoju tej powierzchni.

3. Podaż nowych powierzchni

Nowa podaż – podstawowe wskaźniki

	Nowa podaż 2h21 (m ²)	Nowa podaż 2h22 (m ²)	Średnia nowa podaż rocznie 2h (2018- 2021) (m ²)	Nowa podaż 2021 (m ²)	Nowa podaż 2022 (m ²)	Nowa podaż 2023 (m ²) (P)	Nowa podaż 2024 (m ²) (P)	Średnia nowa podaż (2018-2021) (m ²)
Kraków	18 310	52 810	63 536	60 685	121 950	107 200	61 100	128 612
Wrocław	10 000	27 554	58 143	21 810	101 934	98 000	70 600	93 230
Trójmiasto	38 168	0	35 060	73 154	82 411	12 000	74 100	67 926
Katowice	10 485	10 530	18 703	12 021	244 138	38 400	90 800	33 529
Łódź	3 600	1 763	24 473	3 600	66 072	16 700	8 400	37 418
Poznań	1 689	0	8 761	37 519	0	32 300	28 400	41 290
rynk regionalne dominujące	82 252	92 657	208 675	208 789	616 505	304 600	333 400	402 005
Szczecin	0	0	5 518	0	1 500	2 400	0	7 233
Lublin	16 058	1 310	5 722	16 058	31 310	0	0	10 353
rynk regionalne drugorzędne	16 058	1 310	11 240	16 058	32 810	2 400	0	17 586
rynk regionalne ogółem	98 310	93 967	219 915	224 847	649 315	307 000	333 400	419 591
Warszawa (CBD)	87 025	63 800	85 527	255 453	187 224	15 500	66 000	177 236
Warszawa (NCL)	12 122	44 004	26 232	69 948	49 004	60 000	34 400	81 339
Warszawa	99 147	107 804	111 759	325 401	236 228	75 500	100 400	258 575
Warszawa + dominujące rynki regionalne ogółem	181 399	200 461	320 434	534 190	852 733	380 100	433 800	660 580
	197 457	201 771	331 674	550 248	885 543	382 500	433 800	678 165

Źródło: Colliers International Polska

W 2022 nowa podaż wynosząc 886 tys. m² była na poziomie rekordowym za jakikolwiek rok. Licząc 4q skum historyczne maksimum zostały wyznaczone w 3q22 na poziomie 914 tys. m². Prawdopodobnie roczna podaż na poziomie 1 mln m² powierzchni biurowych już nie zostanie osiągnięta. Prognozy nowej podaży na najbliższe lata wskazują na wyraźne osłabienie do poziomu około 400 tys. m².

Nowa podaż w 2022 była rekordowa.

Rekord nowej podaży padł głównie za sprawą rynków regionalnych (73% nowej podaży) oraz obiektów oddawanych do użytku w 1h22 (77% nowej podaży).

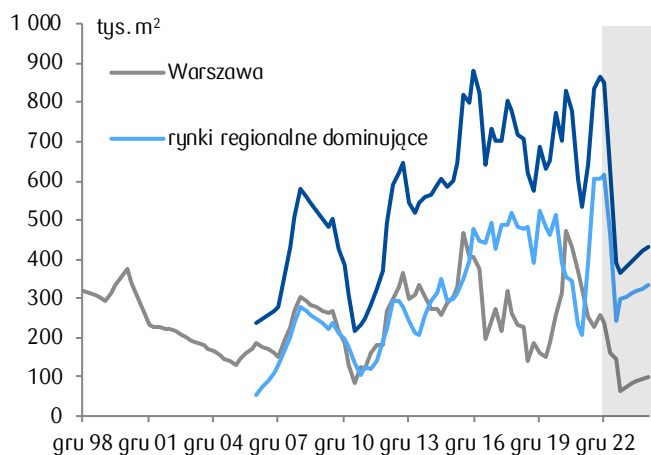
Rekordowa podaż głównie za sprawą rynków regionalnych.

W 2h22 sytuacja uległa zdecydowanej zmianie. Nowa podaż wyniosła 202 tys. m², co nadal oznacza wzrost r/r (o zaledwie 2,5%), lecz spadek względem poprzedniej połowy roku o 70,5% (średnio w drugim półroczu oddaje się do użytku o 4,7% mniej pow. niż w pierwszym). Relatywnie do 1h22 najbardziej gwałtownie spadła nowa podaż w miastach regionalnych (aż o 83%).

2h22 za zwłaszcza 4q22 były zdecydowanie słabsze pod względem nowej podaży (zwłaszcza w stolicy).

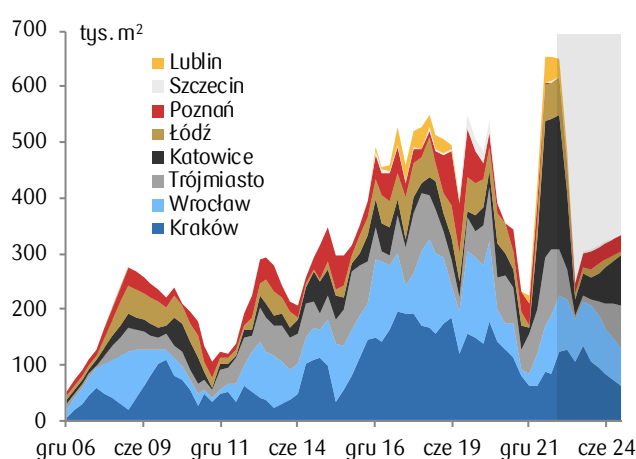
W samym 4q22 nowa podaż spadła zarówno kw/kw jak i r/r (o 25%) do 82 tys. m². Niemalże cała nowa podaż w ostatnim okresie miała miejsce na rynkach regionalnych, w Warszawie oddano do użytku w 4q22 niecałe 9 tys. m².

Nowa podaż (4q skum.)



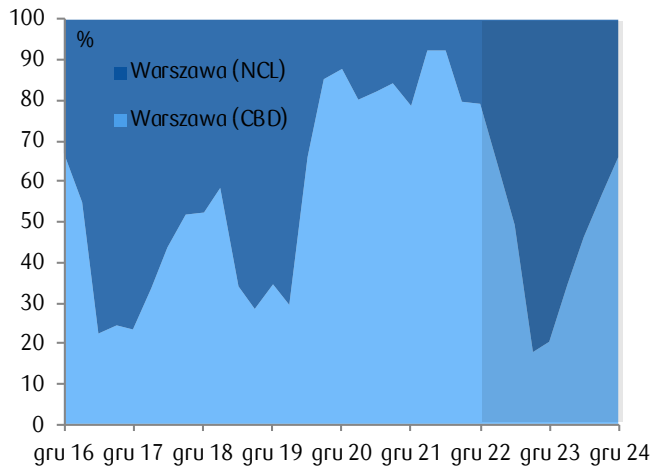
Źródło: Colliers International Polska

Nowa podaż na rynkach regionalnych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

Dystrybucja nowej podaży (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

Silny wzrost nowej podaży w 2022 (zwłaszcza jego pierwszej części) wynikał z przesuwania oddawania budynków do użytku z roku 2021 na rok 2022, jako skutek dezorganizacji pracy w obliczu epidemii covid. W 2021 nowa podaż została ograniczona o 40% wobec prognoz z 2020.

Pod względem nowej podaży w 2h22 rynkiem dominującym z rynków regionalnych był Kraków, gdzie oddano do użytku ponad 50% nowej powierzchni na rynkach regionalnych. Stosunkowo wysoka nowa podaż na tym rynku pozostanie do końca 2023. Licząc cały 2022 zdecydowanym rekordzistą były Katowice, gdzie oddano do użytku 244 tys. m² (w tym 234 tys. m² w 1h22). Było to zdarzenie jednorazowe wynikające z kumulacji realizacji kilku wysokościowych projektów w okresie zaledwie dwóch kwartałów.

W stolicy po otwarciu w 3q22 Varso Tower rynek będzie doświadczać kilkuletniej luki podażowej. Luka ta faktycznie zaczęła się już w 4q22 z minimalną nową podażą. Średnia nowa podaż w 2023 i 24 wyniesie około 80 tys. m². Dopiero w 2025 nowa podaż wzrośnie do poziomów zbliżonych do 200 tys. m² i pozostanie na tym pułapie przez kilka lat.

Na rynkach regionalnych w najbliższych latach również oczekujemy zdecydowanie niższej nowej podaży niż w rekordowym 2022 (poziomy około 300-330 tys. m²).

Wysoka nowa podaż w 2022 jest wynikiem dezorganizacji placów budowy w 2020.

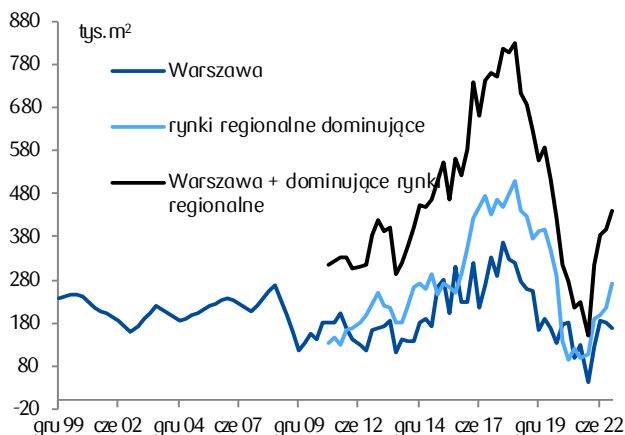
Pod względem podaży w 2022 wyróżniały się Katowice (zdarzenie jednorazowe).

W Warszawie wyraźne spowolnienie w nowej podaży potrwa do 2024 włącznie (później około 200 tys. m² rocznie).

Nowa podaż w regionach również będzie słabsza w 2023-24.

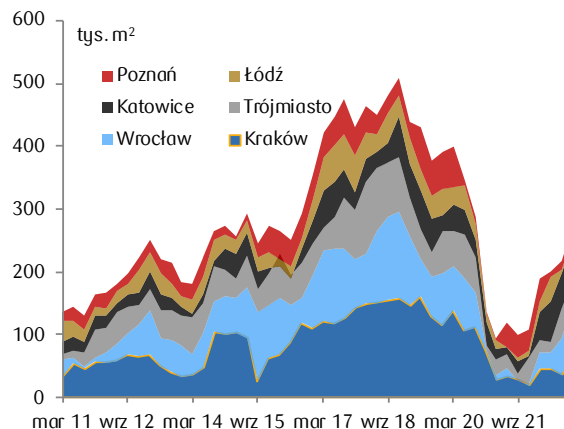
4. Absorpcja

Absorpcja w Polsce (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja na poszczególnych rynkach regionalnych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Sytuacja popytowa na rynku biurowym po trudnych pandemicznych dla rynku latach 2020 i 2021 gwałtownie poprawiała się w trakcie 1h22. Natomiast w 2h22 odnotowano wygasanie dynamiki. Ogółem absorpcja w 2022 (438 tys. m²) była nieznacznie poniżej średniej z lat 2018-21 oraz nadal znacznie poniżej średniej z dwóch lat przedpandemicznych (725 tys. m²), natomiast popyt brutto osiągnął poziom rekordowy.

Licząc 4q skum pomiędzy 4q21, a 2q22 absorpcja poprawiła się z 178 tys. m² do 417 tys. m². W 2h22 dalsza poprawa była już bardzo skromna i po w całym 2022 absorpcja wyniosła 438 tys. m². Wynik ten był tylko nieznacznie niższy od wzrostu zasobów, które w 2022 wyniosły 517 tys. m².

Kryzys absorpcji na szerokim rynku europejskim jako wynik epidemii covid (za 2020 wyniosła negatywne 1,2% zasobów, najgorzej od początku XXI wieku) został w znacznym stopniu przezwyciężony, w 2021 absorpcja wyniosła około 0,5% (CBRE) zasobów, a w 2022 ponad 1,2% zasobów (dla porównania w Polsce 3,4% zasobów). Oddala to hipotezę, że rynek europejski ze względu na prace hybrydową osiągnął poziom peak office. Niemniej sytuacja na rynku amerykańskim pozostaje zdecydowanie bardziej wrażliwa z zerową absorpcją w 2022.

Absorpcja – podstawowe wskaźniki

	Absorpcja - 4q skum (m ²)	Dynamika absorpcji 4q skum r/r (%)	Średnia absorpcja (2018-2021) (m ²)	Absorpcja - 2h22 (m ²)	Absorpcja - 2h21 (m ²)	Dynamika absorpcji 2h22 r/r (%)	Średnia absorpcja 2h (2018-2021) (m ²)
Kraków	77 217	290,47	91 313,81	37 626	5 716	558,30	43 674
Wrocław	76 751	5 021,00	56 032,27	26 265	-23 201	-	213,20
Trójmiasto	32 467	-	20,63	51 151,48	21 687	6 412	238,23
Katowice	62 095	1 398,22	32 790,00	1 544	2 947	-	47,62
Łódź	7 675	6,94	23 732,45	-13 720	17 805	-	177,05
Poznań	16 031	-	53,92	31 441,65	12 207	2 943	314,83
Rynki regionalne dominujące	272 237	151,39	286 461,66	85 609	12 621	578,33	136 150
Szczecin	466	-	88,28	-1 724	5 706	-	130,21
Lublin	-4 763	-	121,68	-5 407	23 260	-	123,24
Rynki regionalne drugorzędne	-4 297	-	116,57	-7 131	28 967	-	124,62
Rynki regionalne ogółem	267 940	99,61	308 237,25	78 478	41 587	88,71	152 894
Warszawa (CBD)	154 196	117,41	124 030,70	9 557	61 301	-	84,41
Warszawa (NCL)	15 693	-	157,16	10 673	-24 883	-	142,89
Warszawa	169 888	290,82	176 151,67	20 230	36 417	-	96 193
Warszawa + dominujące rynki regionalne	442 125	191,33	462 613,33	105 838	49 038	115,83	232 344
Ogółem	437 828	146,38	484 388,92	98 708	78 004	26,54	249 087

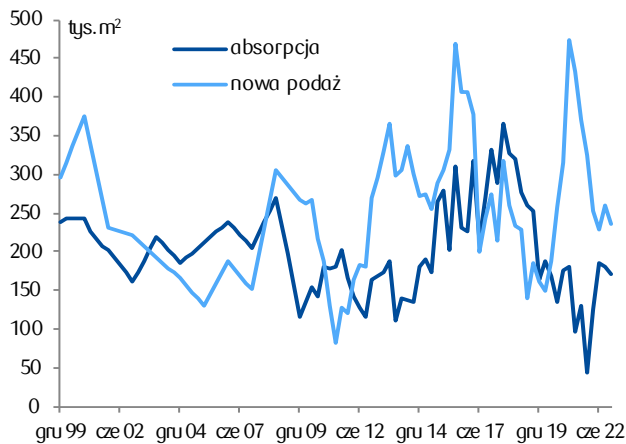
Źródło: Colliers International Polska

Absorpcja bardzo szybko rosła w 2022, jednak wzrost ten koncentrował się w 1h22.

W 2022 absorpcja wyniosła 438 tys. m², nieznacznie mniej niż przyrost zasobów.

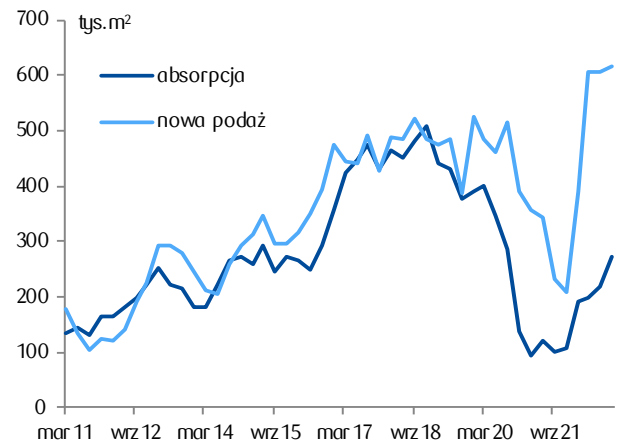
Absorpcja na rozwiniętych rynkach europejskich zdecydowanie poprawiła się w 2022.

Absorpcja (4q skum.) na tle nowej podaży Warszawa



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja (4q skum.) na tle nowej podaży Dominujące rynki regionalne



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

W samym 4q22 absorpcja radykalnie obniżyła się kw/kw (o ponad 50%) wynosząc zaledwie 32 tys. m². Absorpcja była jednak wyższa od wzrostu zasobów, które z racji wyłączenia ze statystyk kilku budynków w centrum stolicy wzrosły w 4q22 zaledwie o 6 tys. m². Wynik absorpcji w regionach był dosyć solidny wynoszący 62 tys. m² przy wzroście zasobów na poziomie 80 tys. m².

Wskaźnikiem wyprzedzającym wskazującym na przyszłe tendencje pustostanów oraz absorpcji jest popyt brutto. W 2022 na poziomie 1,65 mln m² wprowadzie osiągnął historyczny rekord, niemniej i tutaj wyraźnie widać było wyjątkową siłę w 1h21, kiedy to popyt brutto wyniósł 982 tys. m² oraz o wiele słabszą drugą połowę roku z wynikiem 663 tys. m² oraz negatywną dynamiką r/r.

Pewne osłabienie jakie mogło być zauważone na rynku w 2h22 naszym zdaniem nie będzie trwałe i w znacznym stopniu wynika z pogarszających się czynników makroekonomicznych, a nie z fundamentalnego popytu na biura.

Niemniej epidemia covid oraz utrwalenie modelu pracy hybrydowej jako standardu będzie długoterminowo negatywnie wpływać na absorpcję. Częściowo będzie to rekompensowane rozgęszczeniem powierzchni ze względu na zasady planowania przestrzeni „activity based workplace”. Deweloperzy i agencje prowadzą wzmożone działania marketingowe skłaniające najemców do maksymalnego rozgęszczania powierzchni celem oferowania pracownikom korzystniejszych warunków pracy w biurze.

Patrząc długoterminowo rynek krajowy nadal charakteryzuje się stosunkowo niskim nasyceniem, a struktura istniejących zasobów znacznym odsetkiem powierzchni sub-standardowej. Przyspieszająca erozja starych zasobów zwiększa zapotrzebowanie na nowoczesne powierzchnie oraz w wyniku nadal występującego w Polsce wzrostu liczby pracowników biurowych utrzymuje absorpcję na stosunkowo wysokim poziomie.

Oslabienie absorpcji w 4q22 było wynikiem niskiego wzrostu nowych zasobów.

Zdecydowana poprawa popytu brutto w 2022 do rekordowego poziomu, lecz druga połowa roku słabsza.

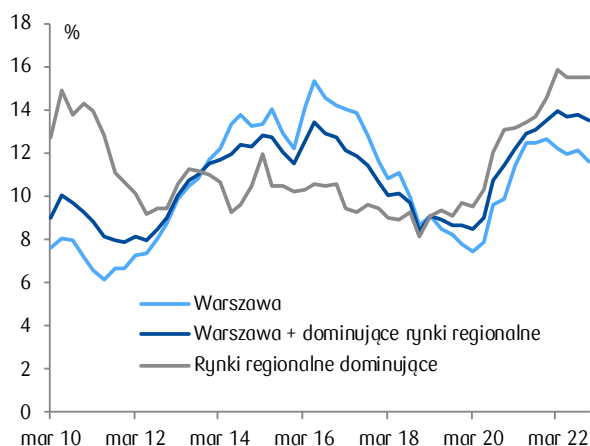
Pogorszenie w 2h22 wynika głównie z gorszego otoczenia makro.

Praca hybrydowa będzie negatywnie wpływać na absorpcję, natomiast utrwalające się trendy poprawy warunków pracy będą absorpcję umacniać.

Szybkie tempo przechodzenia do zasobów nowoczesnych oraz cały czas przyrost pracowników biurowych może utrzymać pozytywną absorpcję w Polsce.

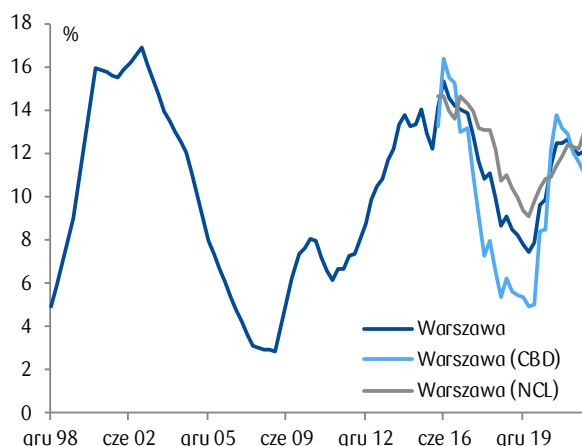
5. Pustostany

Współczynnik pustostanów w Polsce



Źródło: Colliers International Polska

Współczynnik pustostanów na rynku warszawskim



Źródło: Colliers International Polska, PWC

Na koniec 2022 średni współczynnik pustostanów wyniósł 13,47% (wzrost o 8 pb r/r). Pustostany pozostawały stabilne w 2022, lecz od początku pandemii covid współczynniki wzrosły średnio o około 500 pb. Największe wzrosty odnotowano na rynkach regionalnych (o blisko 600 pb).

W 2022 pustostany (współczynniki) były na maksymalnym poziomie na koniec 1q22 (13,85%), były to również historycznie najwyższe poziomy dla całego kraju (dane sięgają 2010). Na koniec 2022 współczynnik pustostanów spadł bardzo delikatnie o 38 pb.

Po wielu latach stosunkowo wysokich pustostanów w stolicy oraz umiarkowanych w regionach, pustostany od początku epidemii pozostają wyższe na rynkach regionalnych wynosząc (na koniec 2022) średnio 15,30% w regionach oraz 11,59% w stolicy. Zróznicowanie to ma tendencję wzrostową.

Na koniec 2022 pustostany (powierzchnia) osiągnęły 1,711 mln m² rosnąc r/r o 79 tys. m². W 2h22 powierzchnia pustostanów zasadniczo nie zmieniła się mimo delikatnego obniżenia się współczynnika (wynikało to ze wzrostu zasobów). I w tym przypadku miasta regionalne zachowywały się gorzej niż stolica, gdzie powierzchnia dostępna spadła zarówno w całym 2022, jak i w 2h22 (por. tabela poniżej).

Na koniec 2022 współczynnik pustostanów wyniósł 13,47% rosnąc zaledwie o 8 pb r/r.

Na koniec 1q22 współczynnik pustostanów w kraju osiągnął poziom rekordowy od co najmniej 2010 (13,85%).

Od początku epidemii pustostany przenoszą się ze stolicy na rynki regionalne.

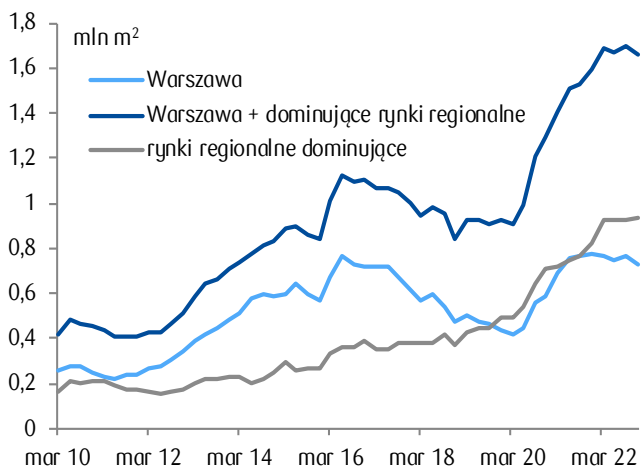
Pustostany na poziomie około 1,7 mln m² pozostają stabilne od 2q22.

Pustostany- podstawowe wskaźniki

	Współczynnik pustostanów 4q22 (%)	Dynamika współ. pustostanów 4q22/3q22 (pp)	Dynamika współ. pustostanów 4q22/2q22 (pp)	Dynamika współ. pustostanów r/r (pp)	Średni współczynnik pustostanów (2018-2021) (%)	Pustostany 4q22 (m2)	Przyrost pustostanów 4q22/2q22 (m2)	Przyrost pustostanów r/r (m2)
Kraków	16,02	0,58	0,15	0,08	11,70	273 580	4 125	13 126
Wrocław	15,57	0,02	0,81	1,08	11,82	206 824	17 159	1 903
Trójmiasto	13,28	0,18	2,04	1,02	7,43	134 445	20 480	16 300
Katowice	17,15	0,26	1,00	6,67	8,76	124 556	8 926	61 397
Łódź	20,99	0,97	2,38	5,22	12,63	132 510	15 359	40 535
Poznań	10,46	0,74	1,58	2,20	11,56	65 197	9 528	13 388
Rynki regionalne dominujące	15,54	0,01	0,00	0,99	10,79	937 112	15 562	116 066
Szczecin	5,79	1,85	0,93	0,51	6,68	10 777	1 724	1 034
Lublin	16,65	1,10	2,94	5,95	12,73	37 179	6 763	14 318
Rynki regionalne drugorzędne	11,71	1,46	2,04	3,53	9,90	47 956	8 487	15 352
Rynki regionalne ogółem	15,30	0,09	0,13	1,16	10,74	985 068	24 050	131 419
Warszawa (CBD)	10,53	0,58	1,07	2,41	8,07	293 244	32 405	54 055
Warszawa (NCL)	12,43	0,56	0,23	0,00	11,04	433 158	10 676	2 037
Warszawa	11,59	0,55	0,34	1,07	9,89	726 402	21 729	52 017
Warszawa + dominujące rynki regionalne	13,53	0,27	0,16	0,04	10,33	1 663 514	6 166	64 049
Ogółem	13,47	0,21	0,09	0,08	10,32	1 711 470	2 321	79 401

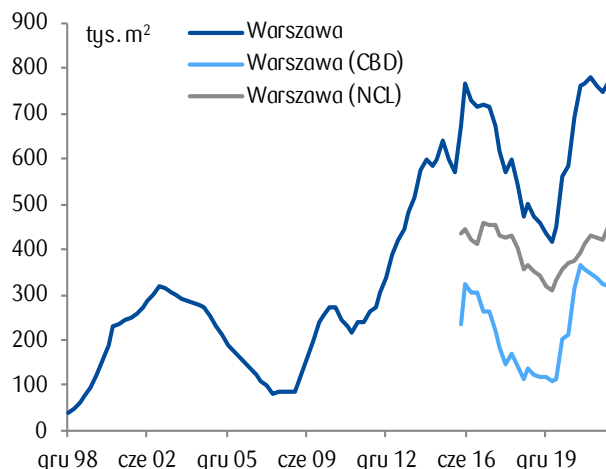
Źródło: Colliers International Polska

Pustostany w Polsce



Źródło: Colliers International Polska

Pustostany na rynku warszawskim



Źródło: Colliers International Polska, PwC, PKO Bank Polski

W samym 4q22 pustostany zmalały na rynku krajowym o blisko 26 tys. m² spadając w stolicy, lecz rosnąc o 18 tys. m² na rynkach regionalnych.

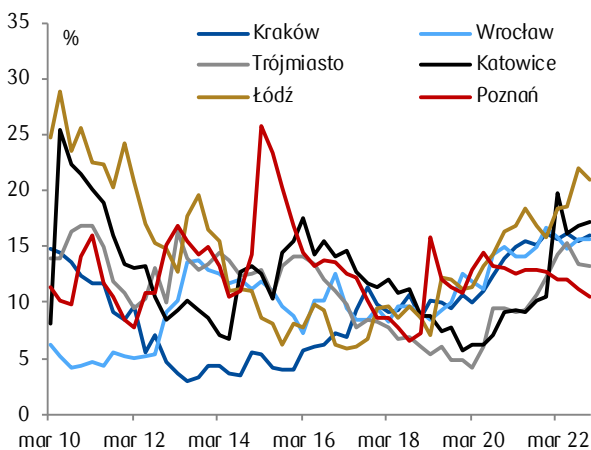
Ogółem na koniec 2023 przewidujemy pustostany na poziomie około 1,75 mln m², w tym blisko 1,1 mln m² na rynkach regionalnych. Wskaźniki wyprzedające uległy w 2h22 istotnemu pogorszeniu, a przyrost zasobów w regionach w trakcie 2023 lekko przekroczy 300 tys. m². Niemniej mimo spowolnienia wynikającego z sytuacji makro rynek najmu poradził sobie dobrze, mimo utrzymywania się modelu pracy hybrydowej, nie wywołując głębokich pustostanów strukturalnych. Większość efektu pandemii rynek ma już za sobą, a zdecydowana większość ruchu na wolumenie pustostanów już się dokonała. Również na rynkach Europy Zachodniej o mniejszych potencjałach wzrostu i absorpcji obserwujemy stabilizowanie na poziomie około 7,2%-7% (z poprawą o około 20 pb w 2022). Sytuacja na rynku amerykańskim pozostaje zdecydowanie gorsza ze współczynnikami cały czas powoli rosnącymi i wynoszącymi 17,3% na koniec 2022. Niemniej osłabienie wzrostu gospodarczego w wyniku hamowania gospodarki narzędzia polityki monetarnej może jednak negatywnie wpłynąć na absorpcję co najmniej do końca 2023.

W 4q22 odnotowano lekki spadek pustostanów koncentrujący się w stolicy.

W perspektywie końca 2024 negatywny wpływ na pustostany może mieć pogorszenie otoczenia makro. Wzrosty będą jednak delikatne.

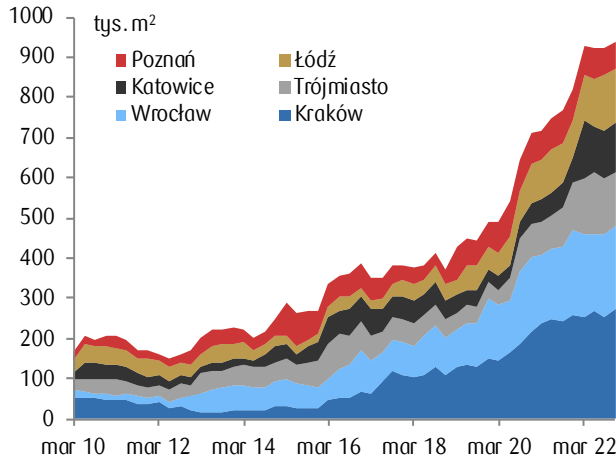
Na szerokim rynku europejskim lekkie spadki pustostanów w 2022.

Współczynnik pustostanów na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska

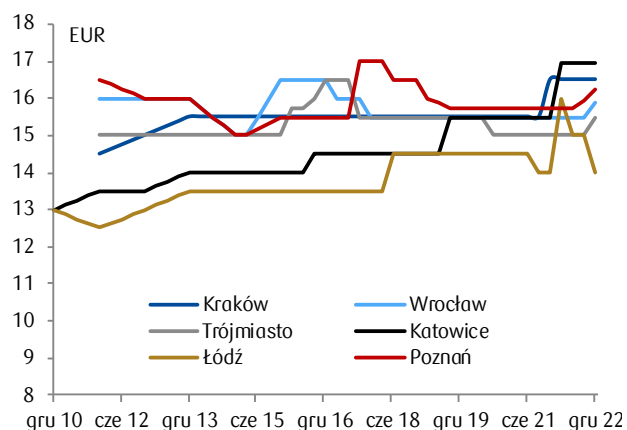
Pustostany na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska

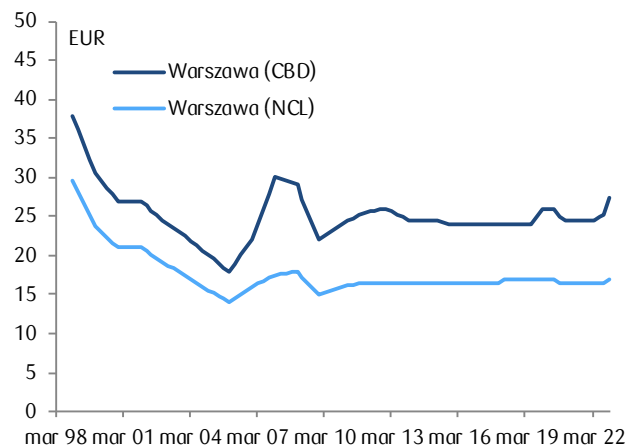
6. Czynsze

Czynsze wywoławcze na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska

Czynsze wywoławcze w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska, C&W

W 2022 czynsze (wyrażone w EUR) zarówno efektywne, jak i wywoławcze pozostają w trendzie bocznym. Odnotowano niewielki wzrost czynszów w warszawskim CBD oraz zmiany czynszów na kilku rynkach regionalnych. Licząc w PLN ze względu na osłabianie się polskiej waluty czynsze pozostają od początku pandemii w trendzie łagodnie wzrostowym.

Zarówno w Polsce, jak i na rynkach zachodnich mimo przejściowego, ale silnego covidowego osłabienia na rynku najmu nie odnotowano znaczących spadków czynszów. Z drugiej strony, mimo silnie inflacyjnego otoczenia od co najmniej 4q21 czynsze rosły wolniej niż inflacja konsumencka czy producencka. Natomiast według danych C&W na szerokim rynku europejskim wzrost czynszów w całym 2022 wyniósł 6,2% (w samym 4q22 wzrost wyniósł 2,2% kw/kw).

Na kolejne kwartały w perspektywie końca 2023 przewidujemy dalszą stabilizację czynszów, ewentualnie ich niewielki wzrost, zwłaszcza w stolicy. Czynsze płacone przez najemców podlegają indeksacji wzrostem cen konsumenckich w strefie euro zbliżonym do 7% r/r. Powoduje to, że czynsze w nowo zawieranych umowach są często istotnie niższe od czynszów płaconych przez istniejących najemców.

Istotnym czynnikiem ryzyka na polskim rynku pozostaje pogłębienie osłabienia PLN, co w konsekwencji może tworzyć presję na czynsze, które pozostają ustalone i kwotowane w EUR.

W 2022 ponownie czynsze były stabilne licząc w EUR.

W okresie od początku Covid-19 słabszy popyt na powierzchnię był rekompensowany zwiększoną presją inflacyjną.

Przewidujemy dalszą stabilizację, ewentualnie wzrosty w Warszawie.

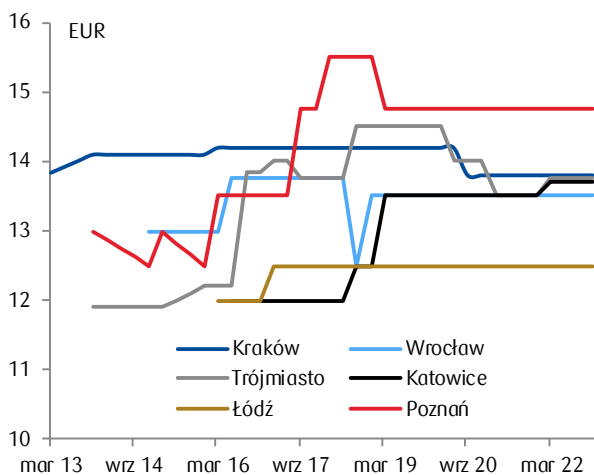
Potencjalne dalsze osłabienie PLN może negatywnie odbić się na poziomie czynszów.

Czynsze – podstawowe wskaźniki

	Miesięczne czynsze wywoławcze (EUR)	Dynamika czynszów wywoławczych 4q22/3q22 (%)	Dynamika czynszów wywoławczych 4q22/2q22 (%)	Dynamika czynszów wywoławczych y/y (%)	Miesięczne czynsze efektywne (EUR)	Dynamika czynszów efektywnych 4q22/3q22 (%)	Dynamika czynszów efektywnych 4q22/2q22 (%)	Dynamika czynszów efektywnych y/y (%)
Kraków	16,50	0,00	0,00	0,00	13,80	0,00	0,00	0,00
Wrocław	15,90	2,58	2,58	2,58	13,50	0,00	0,00	0,00
Trójmiasto	15,50	3,33	3,33	3,33	13,75	0,00	0,00	1,85
Katowice	16,95	0,00	0,00	9,35	13,70	0,00	0,00	1,48
Łódź	14,00	-6,67	-6,67	0,00	12,50	0,00	0,00	0,00
Poznań	16,25	1,88	3,17	3,17	14,75	0,00	0,00	0,00
					0,00			
Szczecin	14,50	0,00	0,00	0,00	13,50	0,00	0,00	
Lublin	13,50	0,00	0,00	0,00	12,00	0,00	0,00	
					0,00			
Warszawa (CBD)	27,50	8,91	10,00	12,24	18,00	0,00	0,00	2,86
Warszawa (NCL)	17,00	3,03	3,03	3,03	12,50	0,00	0,00	0,00

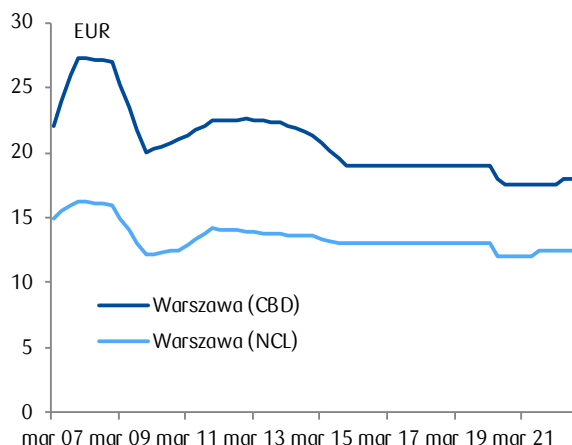
Źródło: Colliers International Polska, C&W

Czynsze efektywne na rynkach regionalnych



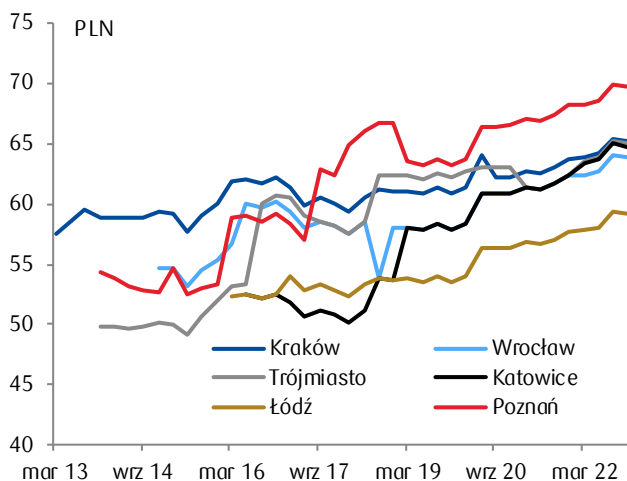
Źródło: Colliers International Polska

Czynsze efektywne w Warszawie



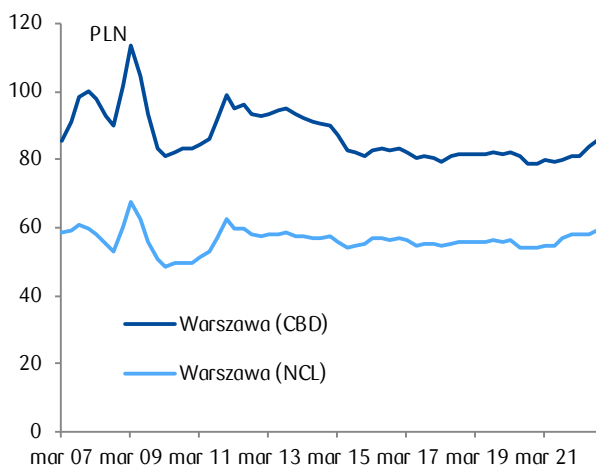
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Czynsze efektywne (PLN) na rynkach regionalnych



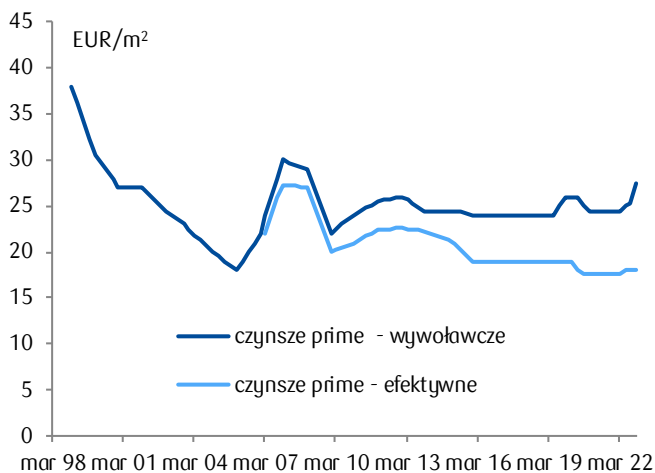
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Czynsze efektywne (PLN) w Warszawie



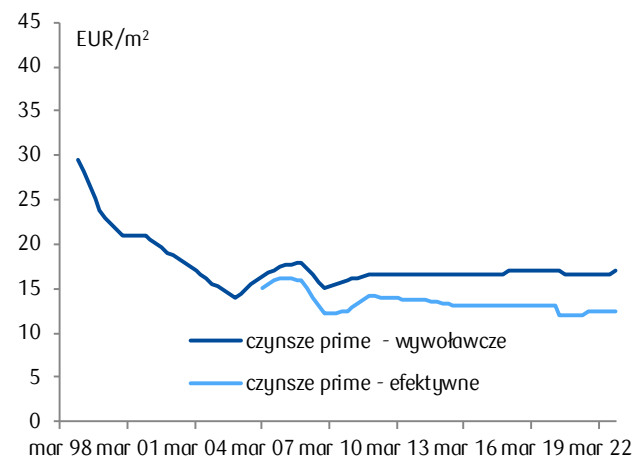
Źródło: Colliers International Polska, PWC, PKO Bank Polski

Czynsze efektywne oraz wywoławcze w Warszawie (CBD)



Źródło: Colliers International Polska, C&W, PKO Bank Polski

Czynsze efektywne oraz wywoławcze w Warszawie (NCL)



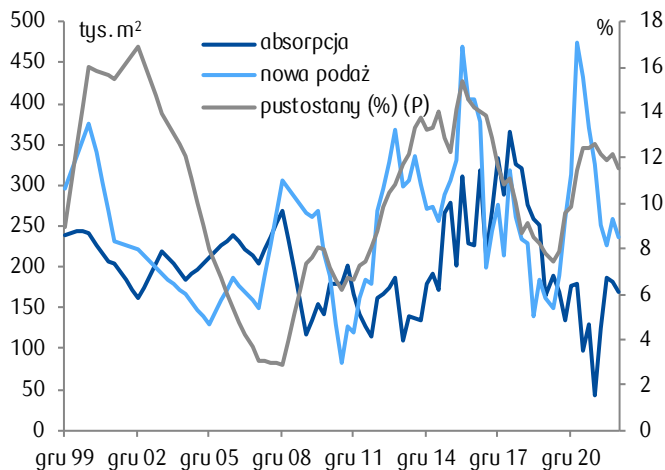
Źródło: Colliers International Polska, C&W, PKO Bank Polski

7. Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku biurowym w monitorowanych miastach

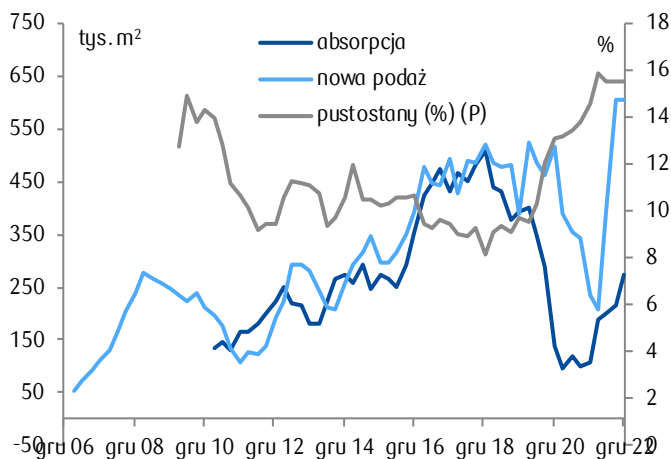
Poniższe wykresy przedstawiają współczynnik pustostanów na poszczególnych rynkach wraz z podażą nowych powierzchni oraz absorpcją powierzchni.

Współczynnik pustostanów, nowa podaż oraz absorpcja

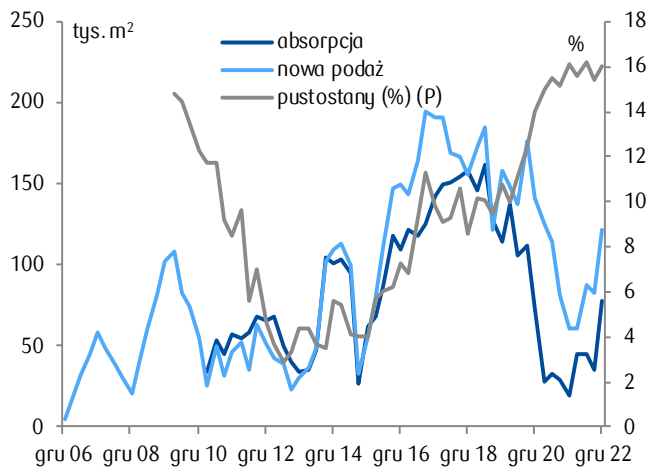
Rynek warszawski



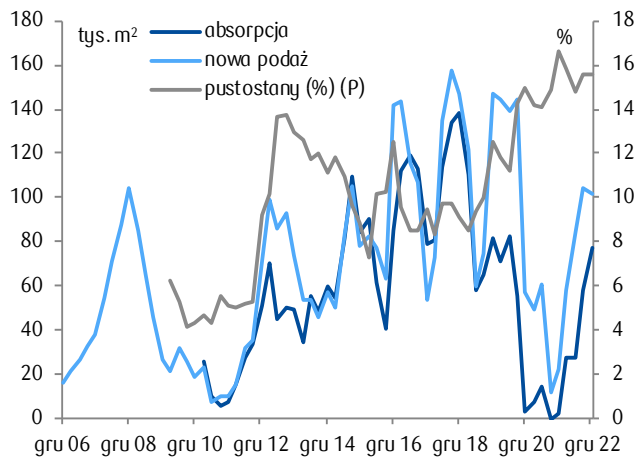
Rynki regionalne



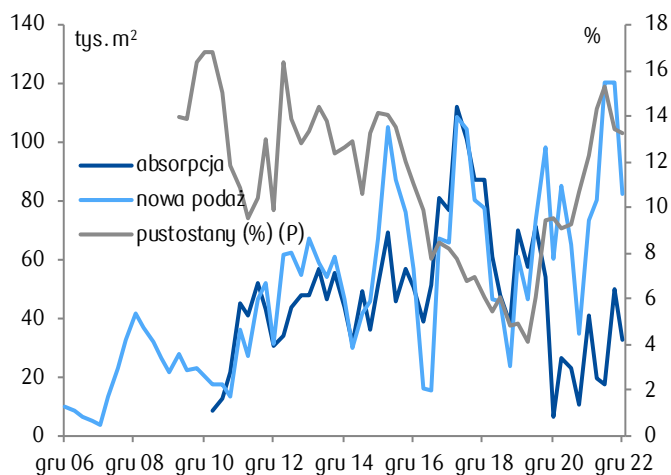
Kraków



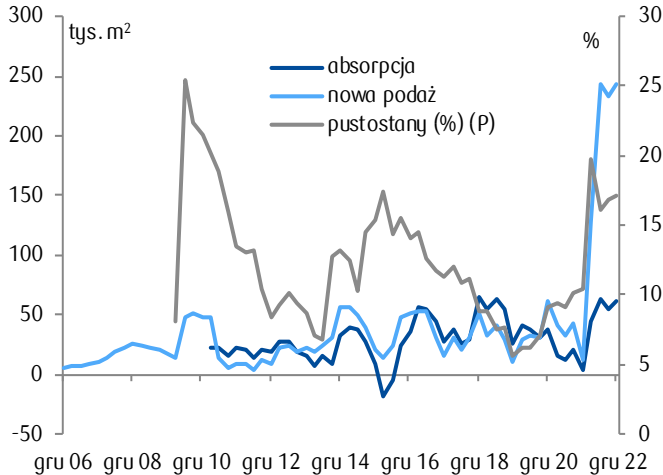
Wrocław



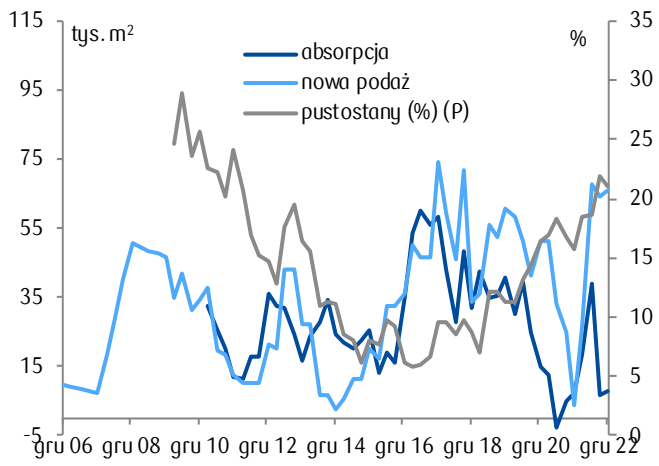
Trójmiasto



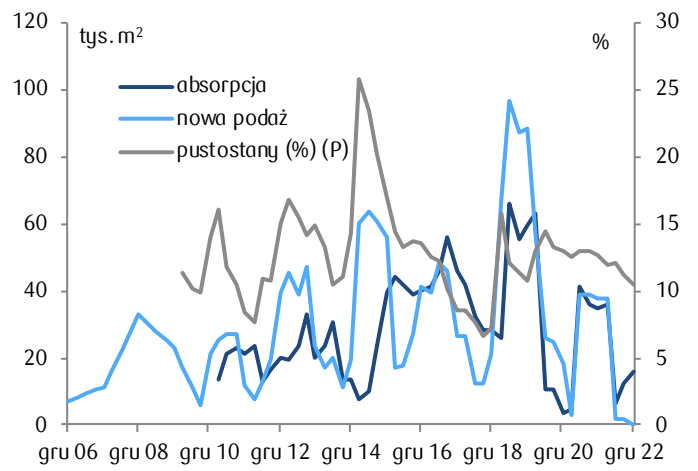
Katowice



Łódź



Poznań



Źródło: Colliers International Polska, 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 wewnątrz, kontrybucja finansowa i inne.

Czynsze wywoławcze - w niniejszym raporcie czynsze wywoławcze kwotowane są jako stawki miesięczne netto (bez VAT) za 1m² 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 m² 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 m² nowoczesnej powierzchni biurowej podzielona 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 S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak (kierownik)	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	22 521 80 84
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

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



Centrum
Analiz

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.