



Bank Polski

Centrum
Analiz

Rynek nieruchomości biurowych

Analizy Nieruchomości

22 lutego 2023

Chwilowa zadyszka na rynku najmu?

PODSUMOWANIE:

- W 3q22 podaż nowych powierzchni biurowych licząc 4q skum odnotowała historyczny rekord (913 tys. m²), co przełożyło się to na wzrost zasobów r/r na poziomie 586 tys. m². 422 tys. m² powyższego wzrostu zostało zaabsorbowane podnosząc współczynnik pustostanów r/r o 69 pb do 13,7%.
- W samym 3q22 przy niewielkiej nowej podaży, wzrost współczynnika pustostanów był już bardzo ograniczony (o 11 pb). Niemniej popyt brutto w ślad za pogarszającą się sytuacją makroekonomiczną dość silnie zmniejszył (o 10,4% r/r).
- W kolejnych kwartałach będziemy odnotowywać niską nową podaż oraz prawdopodobnie nadal stosunkowo słaby rynek najmu.

- Nowa podaż w 3q22 na poziomie zaledwie 119 tys. m² prawdopodobnie oznacza, że wchodzimy w co najmniej kilkuletni okres niskiej nowej podaży, która od kilku kwartałów widoczna jest w stolicy, a obecnie dociera na rynki regionalne.
- Na koniec 3q22 licząc 4q skum absorpcja wyniosła 422 tys. m², był to wynik najlepszy od 3q20 niemal podwajając się od połowy 2021.
- W samym 3q22 absorpcja wyniosła 67 tys. m² i była sporo niższa niż w 1-2q22. Po części było to wynikiem niewielkiego przyrostu zasobów (95 tys. m²) jaki odnotowano w 3q22.
- Ze względu na silnie pogarszające się otoczenie makroekonomiczne (jak i również wolnego przyrostu powierzchni) przewidujemy, że przed nami będzie przejściowy okres niskiej absorpcji.
- Osłabienie na rynku najmu potwierdza wskaźnik wyprzedzający, jakim jest popyt brutto który w 3q22 wyniósł 235 tys. m² spadając 57% kw/kw oraz 10,4% r/r.
- Na całym rynku pustostany wzrosły w trakcie 3q22 o 12 pb równocześnie rosnąc r/r o 69 pb do obecnego poziomu 13,7%.
- Mimo, że w licząc r/r współczynniki pustostanów rosły niemalże na każdym rynku regionalnym, w samym 3q22 pustostany spadły na kilku znaczących rynkach, w tym krakowskim oraz trójmiejskim.
- Widoczne sygnały spowolnienia na rynku najmu są prawdopodobnie przejściowe i wynikają z pogarszającej się sytuacji makroekonomicznej, jak

Departament Analiz Ekonomicznych

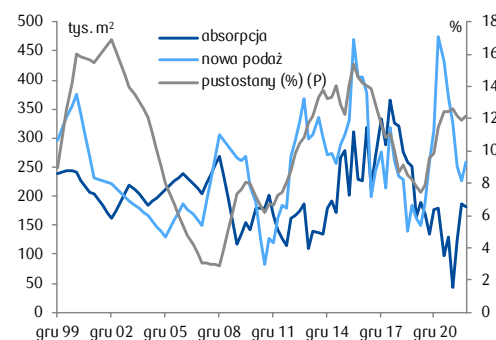
www.pkobp.pl/centrum-analiz

@PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

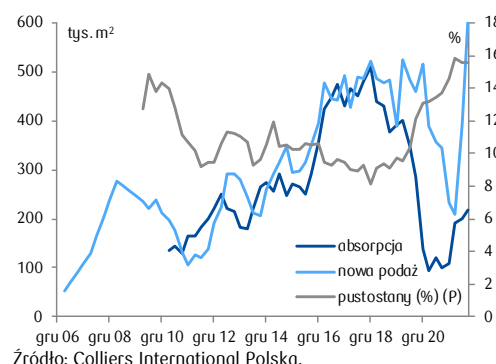
Marcin Morawiecki

Najważniejsze wskaźniki – Warszawa



Źródło: Colliers International Polska, PwC.

Najważniejsze wskaźniki – rynki regionalne

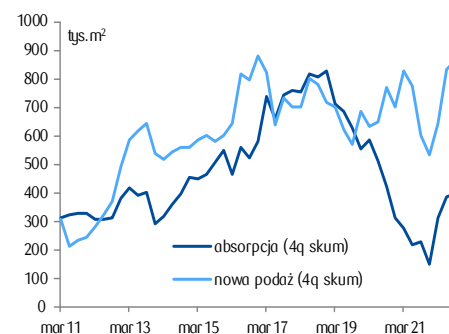


Źródło: Colliers International Polska.

i zwiększonych oczekiwań czynszowych właścicieli nieruchomości w obliczu inflacji jak i wyższych kosztów finansowania.

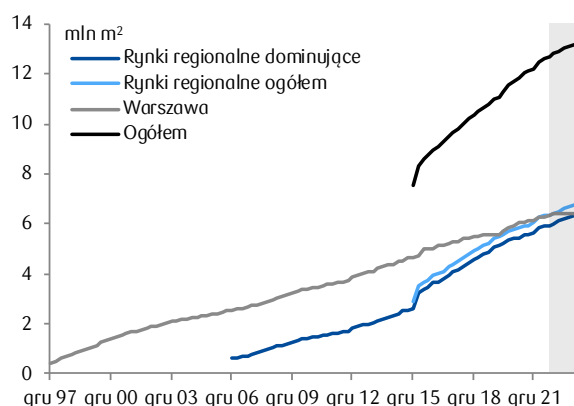
- Mimo obecnego pogorszenia nastrojów branża wyszła z okresu pandemicznego jedynie z umiarkowanymi stratami (szybko odbijający popyt brutto) i to mimo utrwalenia się modelu pracy hybrydowej.
- W ujęciu kw/kw na koniec 3q22 czynsze efektywne (wyrażone w EUR) pozostały bez zmian na wszystkich rynkach. W ujęciu r/r odnotowano łagodnie wyżkowe zmiany na niektórych rynkach, w tym na warszawskim CBD. Ponownie wzrosty czynszów na szerokim rynku europejskim były wyższe wynosząc 4.8% r/r (JLL).
- Mimo przewidywanego wzrostu pustostanów na rynkach regionalnych w 2023, ze względu na silnie inflacyjne otoczenie, rosnące koszty finansowania oraz co za tym idzie presję na wzrost rentowności nie doczekamy się spadków czynszów nominalnych wyrażonych w EUR.
- Po okresie negatywnej absorpcji sytuacja na europejskim rynku zdecydowanie poprawiła się. W całym 2023 oczekiwana absorpcja to około 3 mln m² stanowiąca wzrost o około 50% r/r (BNP Paribas).
- Odwrotnie niż w Polsce na szerokim rynku europejskim popyt brutto w 3q22 był również wyższy r/r o 10% (JLL), jednak również w Europie jego dynamika wyraźnie wytracała w trakcie roku.
- Obecnie JLL przewiduje nieznaczny spadek popytu brutto w Europie na 2023 (o około 3%).
- Współczynnik pustostanów wzrósł w Europie z poziomu około 7,3% do 7,5% w trakcie 3q21. Pustostany w Polsce (13,7%) pozostają od wielu lat wyższe od średniej europejskiej.

Absorpcja na tle nowej podaży



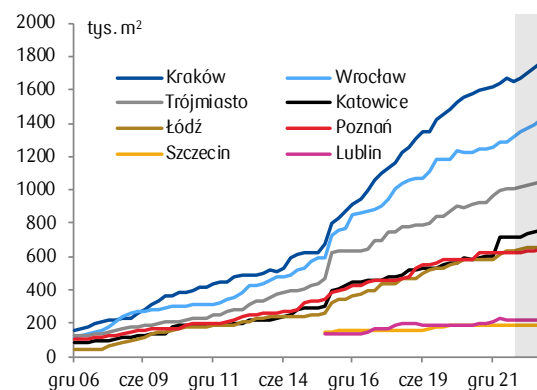
Źródło: Colliers International Polska.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej



Źródło: Colliers International Polska, PwC.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska.

W 3q22 podaż nowych powierzchni biurowych licząc 4q skum odnotowała historyczny rekord (913 tys. m²), co przy wysokich wkluczeniach z zasobów przełożyło się to na wzrost zasobów r/r na poziomie 586 tys. m². 422 tys. m² powyższego wzrostu zostało zaabsorbowane przekładając się na wzrost współczynnika pustostanów r/r o 69 pb do 13,7%. Przy niewielkiej nowej podaży wzrost pustostanów w 3q22 był już bardzo ograniczony. Popyt brutto wraz z pogarszającą sytuacją makroekonomiczną silnie zniżył w 3q22. W kolejnych kwartałach będziemy odnotowywać niską nową podaż oraz nadal stosunkowo słaby rynek najmu.

Na koniec 3q22 zasoby powierzchni biurowej w kraju przekroczyły 12,7 mln m².

Nowa podaż w 3q22 (119 tys. m²) stanowi początek okresu niskiej nowej podaży (głównie jako odłożonego efektu covid-19) jaką przewidujemy będzie występowała przez co najmniej kilka następných lat.

Niska nowa podaż w 3q22 kontrastuje z rekordowymi poziomami nowej podaży 1-2q22 kiedy nastąpiło spiętrzenie oddawania do użytku inwestycji opóźnionych przez epidemię. Licząc 4q skum na koniec 3q22 nowa podaż wyniosła rekordowe 913 tys. m² (w tym 655 tys. m² na rynkach regionalnych).

Analizując plany deweloperów można stwierdzić, że rynek krajowy nie osiągnie pułapu miliona dostarczonej powierzchni rocznie, co przed covid-19 było scenariuszem podstawowym. Na przełomie 2022 i 2023 wchodzimy w co najmniej kilkuletni okres niskiej nowej podaży, która od kilku kwartałów widoczna jest w stolicy a obecnie dociera na rynki regionalne.

Nowoczesna powierzchnia biurowa – zasoby oraz nowa podaż

	Zasoby 3q22 (m2)	Nowa podaż 3q22 (m2)	Nowa podaż 3q21 (m2)	Nowa podaż dynamika r/r (%)	Nowa podaż (4q skum) 3q22 (m2)	Nowa podaż (4q skum) 3q21 (m2)	Nowa podaż (4q skum) dynamika r/r (%)	Nowa podaż średnio rocznie 4q22-4q23 (m2) (P)
Kraków	1 651 696	0	5 210	-100,0	82 240	81 019	1,5	113 920
Wrocław	1 320 551	20 181	0		104 561	11 810	785,4	96 032
Trójmiasto	1 011 002	0	0		120 579	34 986	244,6	38 080
Katowice	716 609	0	10 485	-100,0	233 608	42 221	453,3	44 960
Łódź	629 584	0	3 600	-100,0	64 309	24 600	161,4	22 400
Poznań	620 436	0	0		1 689	38 830	-95,7	27 600
Rynki regionalne dominujące	5 949 879	20 181	19 295	4,6	606 986	233 466	160,0	342 992
Szczecin	186 000	0	0		1 500	0		1 920
Lublin	222 047	0	0		46 058	0		0
Rynki regionalne drugorzędne	408 047	0	0		47 558	0		1 920
Rynki regionalne ogółem	6 357 926	20 181	19 295	4,6	654 544	233 466	180,4	344 912
Warszawa (CBD)	2 867 436	63 800	67 600	-5,6	206 649	311 792	-33,7	47 320
Warszawa (NCL)	3 475 613	35 300	0		52 422	57 826	-9,3	51 640
Warszawa	6 343 049	99 100	67 600	46,6	259 071	369 618	-29,9	98 960
Warszawa + dominujące rynki regionalne	12 292 927	119 281	86 895	37,3	866 057	603 084	43,6	441 952
Ogółem	12 700 974	119 281	86 895	37,3	913 615	603 084	51,5	443 872

Źródło: Colliers International Polska.

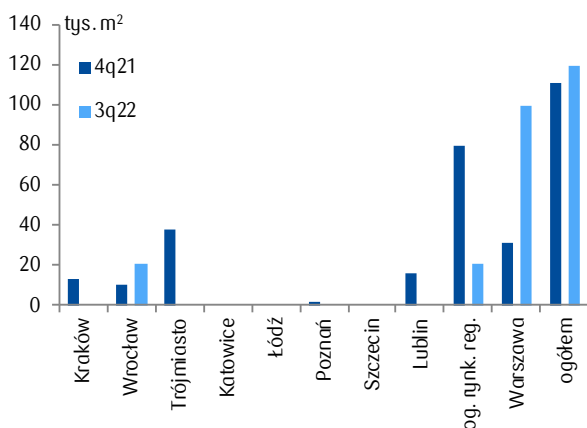
W 3q22 rynek biurowy wszedł w fazę post covidowej stabilizacji, jednak ze względu na trudności w otoczeniu makro na horyzoncie widać pogarszającą się sytuację na rynku najmu.

Nowa podaż począwszy od 3q22 będzie przez szereg kwartałów niska, a czasem bardzo niska.

Jeszcze w 1h22 nowa podaż była rekordowa.

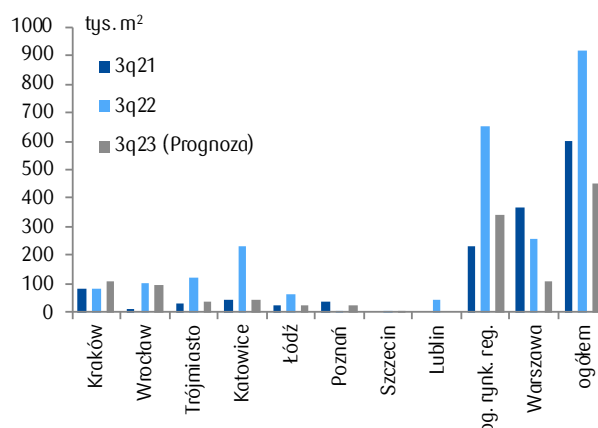
Słabnąca nowa podaż już dociera ze stolicy na rynki regionalne...

Nowa podaż powierzchni biurowej



Źródło: Colliers International Polska.

Nowa podaż powierzchni biurowej (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

W 3q22 odnotowano wyjątkowo niską nową podaż na rynkach regionalnych (oddano zaledwie 20 tys. m², całość we Wrocławiu) oraz nadal wysoką w Warszawskim CBD, która jednak składała się niemalże wyłącznie z Varso Tower, ostatniego dużego projektu który był rozpoczęty przed wybuchem epidemii. Przez kolejne pięć kw. w Warszawie odda się do użytku zaledwie około 80 tys. m² nowej powierzchni.

Na koniec 3q22 licząc 4q skum absorpcja wyniosła 422 tys. m², był to wynik najlepszy od 3q20. Jednak mimo szybkiej poprawy nadal występuje niedobór absorpcji w porównaniu z przyrostem zasobów. Absorpcja zdecydowanie poprawiła się od połowy 2021, niemal podwajając się w tym czasie mimo niższych przyrostów powierzchni.

W samym 3q22 absorpcja wyniosła 67 tys. m² i była sporo niższa niż w 1-2q22 kiedy wynosiła odpowiednio 320 oraz 97 tys. m². Niemniej absorpcja w 3q22 była wyższa r/r o 8%. Przyrost zasobów w 1q22 był wyjątkowo wysoki co w znacznym stopniu tłumaczy bardzo wysoką absorpcję jaka była odnotowana w tym kwartale.

Obecnie widzimy tylko niewielki deficyt absorpcji vis a vis wzrost zasobów co prawdopodobnie wskazuje na długofalową stabilizację rynku. Niemniej ze względu na silnie pogarszające się otoczenie makroekonomiczne z przełomu 2022 i 2023 przewidujemy, że przed nami będzie przejściowy okres bardzo niskiej absorpcji.

...i się utrwała zarówno w Warszawie, jak i w regionach.

Absorpcja 4q skum najwyższa od dwóch lat.

Jednak w samym 3q22 ponownie słaba (po części ze względu na słabe przyrosty powierzchni).

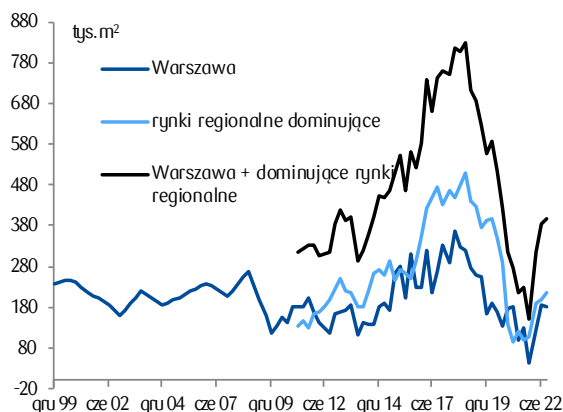
Niska absorpcja prawdopodobnie ponownie powróci ze względu na zawirowania makroekonomiczne.

Nowoczesna powierzchnia biurowa – pustostany, absorpcja, czynsze

	Współczynnik pustostanów 3q22 (%)	Współczynnik pustostanów 2q22 (%)	Współczynnik pustostanów 3q21 (%)	Absorpcja 3q22 (m ²)	Absorpcja 3q21 (m ²)	Absorpcja (4q skum) 3q22 (m ²)	Absorpcja (4q skum) 3q21 (m ²)	Czynsze efektywne (EUR)	Czynsze efektywne dynamika r/r
Kraków	15,44	16,17	15,16	-56	9 783	35 469	28 547	13,80	0,00
Wrocław	15,55	14,77	14,89	20 322	-9 957	57 564	-953	13,50	0,00
Trójmiasto	13,47	15,33	10,68	18 877	-13 931	50 000	10 756	13,75	1,85
Katowice	16,88	16,15	10,14	-4 755	3 655	55 089	20 291	13,70	1,48
Łódź	21,96	18,61	16,83	-21 138	11 640	6 422	5 142	12,50	0,00
Poznań	11,21	12,04	12,97	5 236	-418	12 421	35 810	14,75	0,00
Rynki regionalne dominujące	15,55	15,55	13,75	18 486	770	216 964	99 594		
Szczecin	3,94	4,87	5,83	1 717	3 665	5 948	2 092	13,50	
Lublin	15,55	13,70	14,52	-4 061	1 345	18 499	2 602	12,00	
Rynki regionalne drugorzędne	10,26	9,67	10,34	-2 344	5 010	24 447	4 694		
Rynki regionalne ogółem	15,21	15,17	13,53	16 142	5 780	241 411	104 288		
Warszawa (CBD)	11,11	11,60	13,22	67 281	70 437	202 783	159 709	18,00	2,86
Warszawa (NCL)	13,00	12,20	11,87	-16 563	-14 409	-22 017	-30 733	12,50	0,00
Warszawa	12,1	11,9	12,5	50 718	56 028	180 766	128 975		
Warszawa + dominujące rynki regionalne	13,8	13,7	13,1	69 204	56 798	397 730	228 569		
Ogółem	13,7	13,6	13,0	66 860	61 808	422 177	233 263		

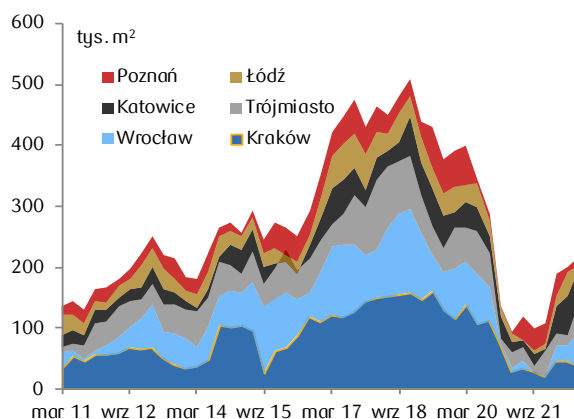
Źródło: Colliers International Polska.

Absorpcja w Polsce (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

Absorpcja na poszczególnych rynkach regionalnych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska.

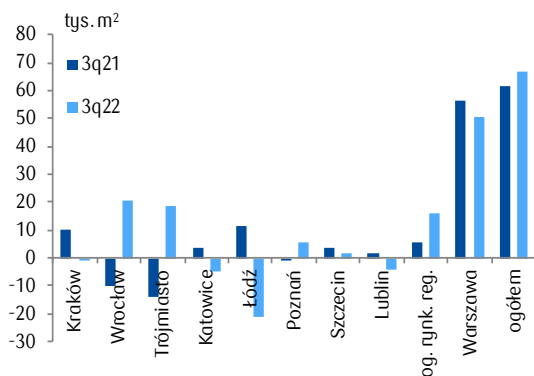
Potwierdza to wskaźnik wyprzedzający jakim jest popyt brutto, który w 3q22 wyniósł 235 tys. m². Po kilku kwartałach wzrostu popytu brutto w 3q22 odnotowano zdecydowane pogorszenie tego wskaźnika, który spadł 57% kw/kw oraz 11% r/r. Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna oraz rosnące koszty finansowania ograniczający możliwość stosowania rabatów czynszowych spowodowała dosyć gwałtowne pogorszenie się sentymentu na rynku najmu.

Po okresie negatywnej absorpcji wynikającej z covid sytuacja na europejskim rynku zdecydowanie poprawiła się. W całym 2023 oczekiwana absorpcja to około 3 mln m² wzrost o około 50% r/r (BNP Paribas). Popyt brutto w 3q22 był również wyższy r/r o 10% (JLL), jednak jego dynamika wyraźnie wytracała w trakcie roku. JLL przewiduje niewielki spadek popytu brutto w Europie na 2023. Współczynnik pustostanów wzrósł w Europie z poziomu około 7,3% do 7,5% w 3q21.

Na koniec 3q22 średni współczynnik pustostanów w kraju (13,7%) pozostawał na poziomie powyżej średniej z lat 2018-2021 (10,32%), rosnąc o 69 pb r/r, oraz 12 pb q/q. Dla porównania, w ostatnich trzech latach przedpandemicznych średni współczynnik pustostanów wyniósł 10,05%.

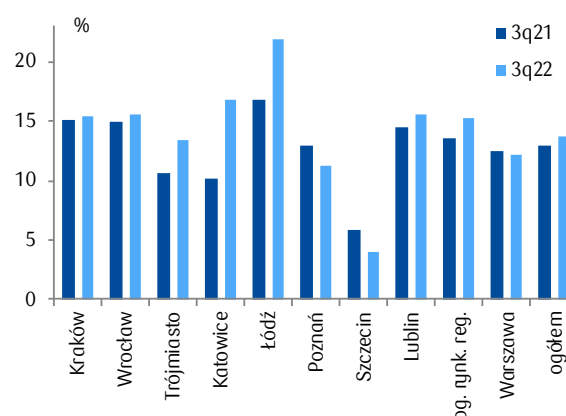
Mimo, że w licząc r/r współczynniki pustostanów rosły niemalże na każdym rynku regionalnym, w samym 3q22 pustostany spadły na kilku znaczących rynkach, w tym krakowskim oraz trójmiejskim. Na rynku stołecznym pustostany pozostają cały czas niższe niż na większości rynków regionalnych (12,1% w Warszawie 15,2% na rynkach regionalnych). Obecnie nie jest już widoczne zróżnicowanie na niskie pustostany w centrum vs wysokie w NCL. W dużej mierze konwergencja odbyła się poprzez wysoką nową podaż w CBD w trakcie ostatnich pięciu lat.

Absorpcja powierzchni biurowej



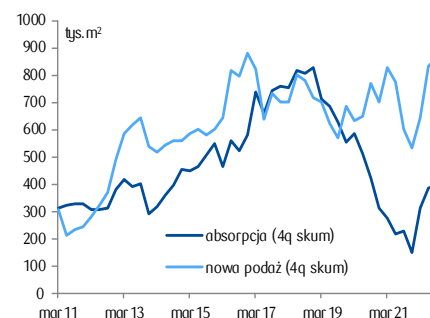
Źródło: Colliers International Polska.

Współczynniki pustostanów



Źródło: Colliers International Polska.

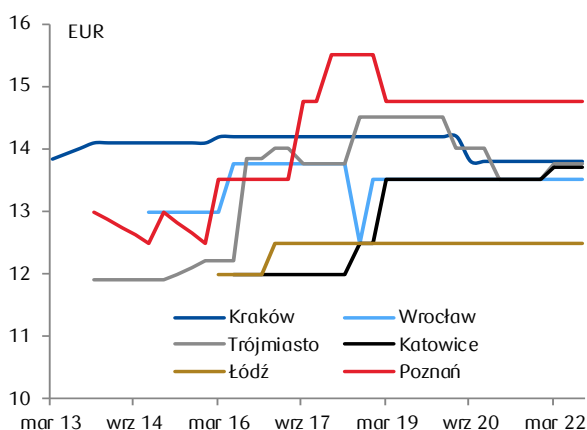
Absorpcja na tle nowej podaży (4q skum)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

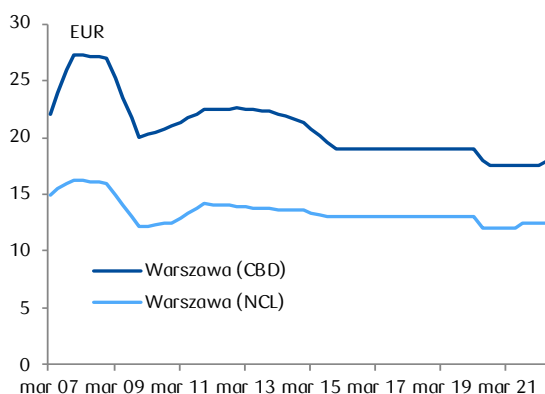
W 3q22 wzrost pustostanów był tylko symboliczny. Na wielu rynkach pustostany zmalały.

Czynsze efektywne na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska.

Czynsze efektywne w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski.

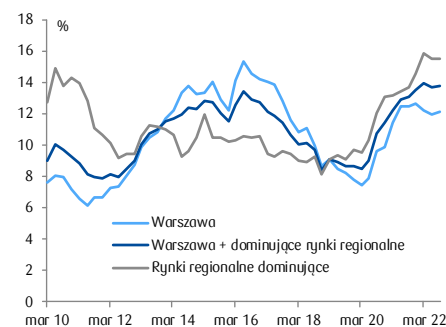
Widoczne sygnały spowolnienia na rynku najmu w trakcie 2h22 są naszym zdaniem przejściowe i wynikają z pogarszającej się sytuacji makroekonomicznej, jak i zwiększonych oczekiwań czynszowych właścicieli nieruchomości. Rosnące koszty finansowania oraz silny wzrost CPI zarówno dotyczący Polski, jak i strefy EUR ogranicza możliwości utrzymania obecnych stawek czynszowych po stronie wynajmujących. W wyniku osłabienia przez kilka kolejnych kwartałów możemy obserwować rosnące pustostany, głównie na rynkach regionalnych, niemniej spodziewany gwałtowny spadek nowej podaży będzie ten proces hamował.

Mimo obecnego pogorszenia nastrojów branża wyszła z okresu pandemicznego zasadniczo bez wielkich strat i to mimo utrwalenia się modelu pracy hybrydowej. Dane zarówno dla Polski, jak i dla rynków europejskich sprzed rozpoczęcia rosyjskiej agresji stawały się coraz bardziej optymistyczne i na wielu rynkach odnotowano dodatnia absorpcję.

W ujęciu kw/kw na koniec 3q22 czynsze efektywne (wyrażone w EUR) pozostały bez zmian na wszystkich rynkach. W ujęciu r/r odnotowano łagodne zwyżkowe zmiany na niektórych rynkach, w tym na warszawskim CBD. Ze względu na osłabienie się kursu PLN od początku pandemii czynsze efektywne pozostają w trendzie łagodnie wzrostowym.

Mimo prawdopodobnego wzrostu pustostanów na rynkach regionalnych w 2023, ze względu na silnie inflacyjne otoczenie, rosnące koszty finansowania oraz co za tym idzie presję na wzrost rentowności nie doczekamy się spadków czynszów nominalnych wyrażonych w EUR. Strona podażowa będzie silnie redukowana, co z również będzie ograniczać presję na czynsze.

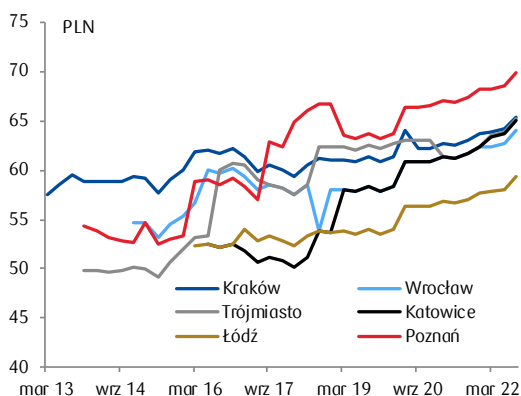
Współczynniki pustostanów w Warszawie i na rynkach regionalnych



Źródło: Colliers International Polska.

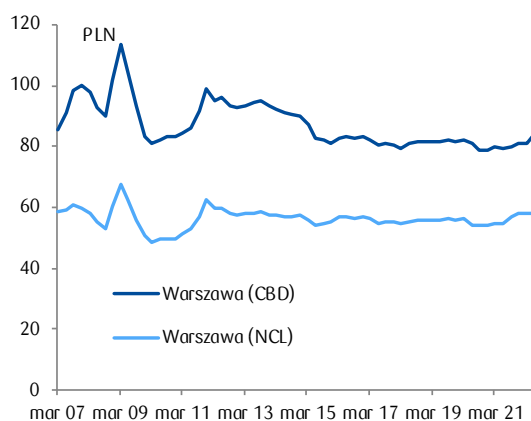
Czynsze nominalne mimo presji ze strony rosnących pustostanów nie spadają (i prawdopodobnie nie spadną w 2023) w silnie inflacyjnym otoczeniu.

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 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.

Nasylenie – dla potrzeb raportu nasylenie 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.

