Bank Polski

Centrum Analiz

Rynek inwestycyjny

Analizy Nieruchomości

24 marca 2023

Silne spadki nastrojów oraz płynności na rynkach

PODSUMOWANIE:

- **2022 rozpoczął się bardzo pozytywnie dla rynku z rosnącymi wolumenami inwestycyjnymi zbliżonymi do lat przedpandemicznych. Druga połowa roku zarówno w Polsce, jak i globalnie wskazuje na silne spadki płynności, rosnące stopy kapitalizacji oraz silnie pogarszające się nastroje rynkowe.**

***

- **Wolumen transakcyjny w Polsce w 4q22 wyniósł 1,346 mln. EUR wykazując wyraźny spadek r/r o 38%.**
- **W ujęciu rocznym wynik wolumenu transakcyjnego za 2022 na poziomie 5,52 mld EUR był tylko marginalnie gorszy od wyniku za rok 2021**, lecz począwszy od 3q22 widać wyraźne spadki r/r.
- Po raz pierwszy od 1q18 w obrotach dominował sektor handlowy z blisko 600 mln EUR wolumenem.
- Po rekordowym pod względem obrotów 2021 dane dla szerokiego rynku europejskiego za 4q22 potwierdziły bardzo silne pogorszenie we wszystkich sektorach rynku. **Obroty spadły r/r 58% dla szerokiego rynku oraz 53,2% dla sektorów corowych.** Sytuacja na rynku USA był jeszcze gorsza (spadek r/r o 63%).
- **W samym regionie Europy Środkowej obroty w 4q22 spadły o 15% oraz o 16,7% dla sektorów corowych** (38% spadek w Polsce). Rynki na południu regionu zachowywały się najlepiej.
- Według RICS sentyment globalny pogorszył się znacznie od 1q22. W Europie spadek jest wyjątkowo silny, na koniec 4q22 sentyment wyniósł -21 pkt. **Indeks rynku inwestycyjnego jest jeszcze słabszy i dla Europy wynosił na koniec 2022 -27 pkt zrównując się poziomem z okresu szczytu kryzysu covid.**
- Indeksu Green Street wartości nieruchomości komercyjnych na szerokim rynku europejskim na koniec 2022 spadły od szczytu postpandemicznego o 15,2%, najsilniej dotkniętym sektorem od szczytu w lutym 2022 był rynek biurowy, gdzie indeks spadł o 21,7%.
- **Według danych Colliers na polskim rynku w 4q22 referencyjne stopy kapitalizacji umiarkowanie wzrosły kw/kw na większości rynków.** Na rynku biurowym wzrost stóp kapitalizacji rozpoczął się już w 2q22.
- **Według danych C&W na szerokim rynku europejskim stopy kapitalizacji na koniec 2022 wzrosły r/r o około 70 pb dla rynku magazynowego, 60 pb dla rynku biurowego oraz 20 pb dla rynku handlowego.** Niemal cały wzrost odnotowano w 2h22.

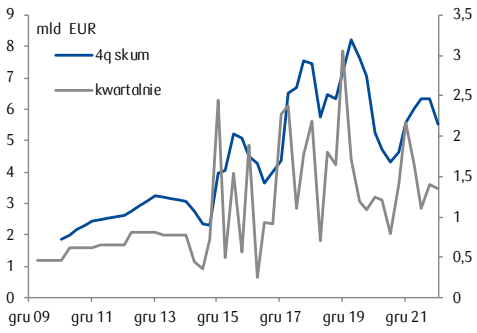
Departament Analiz Ekonomicznych
www.pkobp.pl/centrum-analiz

@PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

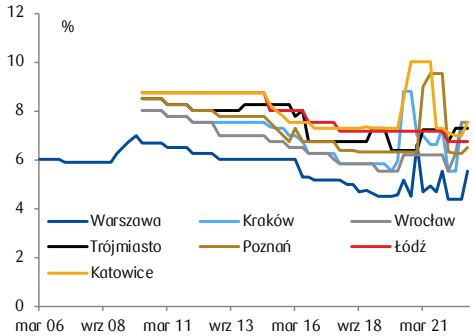
Marcin Morawiecki

Wolumen transakcji inwestycyjnych w Polsce



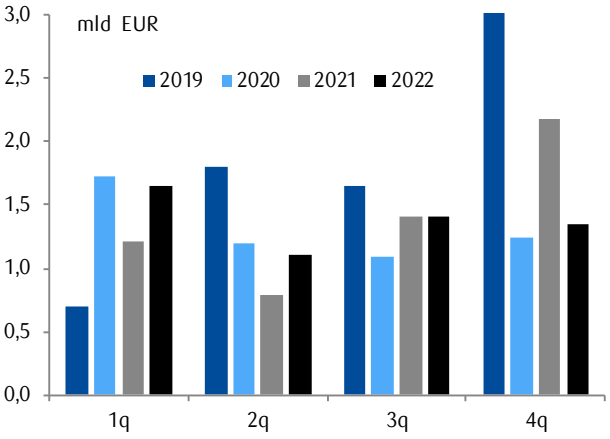
Źródło: Colliers International Polska

Stopy kapitalizacji – sektor biurowy



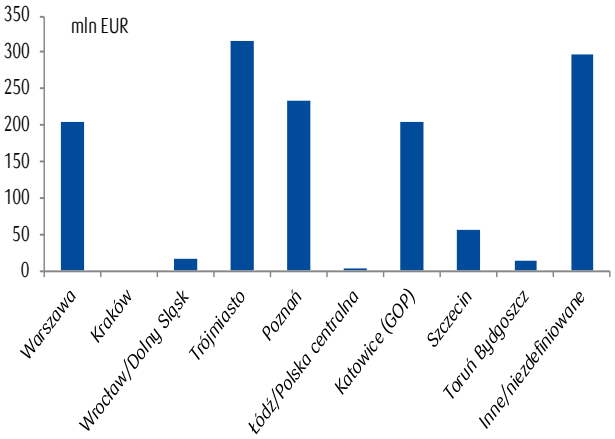
Źródło: Colliers International Polska

Kwartalne wolumeny transakcyjne 2019-2022



Źródło: Colliers International Polska

Wolumen transakcji inwestycyjnych w 4q22 z podziałem na rynki



Źródło: Colliers International Polska

Wolumen transakcyjny w Polsce w 4q22 przekroczył 1,3 mld EUR wykazując wyraźny spadek r/r (2,2 mld EUR w 4q21). Wolumen był tylko niewiele niższy niż w szczycie pandemii kiedy to w 4q20 wyniósł on 1,2 mld EUR.

W 4q22 wolumen transakcyjny spadł o 38% r/r.

Sytuacja na krajowym rynku inwestycyjnym zasadniczo pogarsza się od 3q22 kiedy to po raz pierwszy od 2q21 nie odnotowano wzrostu wolumenów transakcyjnych r/r.

Pogorszenia na rynku rozpoczęło się w 3q22.

W ujęciu rocznym wynik wolumenu transakcyjnego za 2022 na poziomie 5,52 mld EUR był tylko marginalnie gorszy od wyniku za rok 2021 (5,58 mld EUR) jednak widać, że kiedy to w 2021 druga połowa roku zdecydowanie dominowała, w 2022 koniec roku wyraźnie wskazywał na wyraźne pogorszenie. **Licząc 4q skum w okresie postcovidowym rekordowe obroty zostały osiągnięte na koniec 1h22 (wyniosły 6,34 mld EUR), w trakcie 2h22 spadły o 830 mln EUR.** Dla porównania średnie roczne obroty za ostatnie trzy lata sprzed covid wyniosły 6,3 mld. EUR.

Obroty na rynku w 2022 były zbliżone do obrotów przed pandemicznych lecz końcówka roku wykazywała wyraźne osłabienie.

W 4q22 ciekawy był rozkład transakcji, **po raz pierwszy od 1q18 dominował sektor handlowy z blisko 600 mln EUR wolumenem.** Jednak jest to w dużej mierze zasługa tylko jednak transakcji (sprzedaż Forum Gdańsk za 250 mln. EUR), co może w praktyce czynić ten wynik mało miarodajnym.

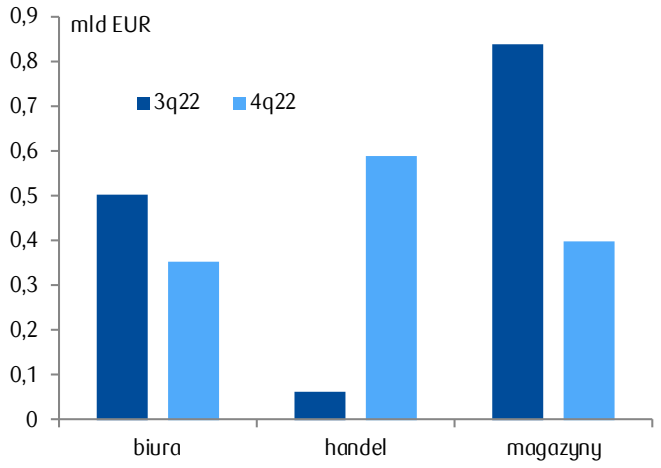
Pierwszy raz od 1g18 wolumen transakcji sektora handlowego dominował w 4q22.

Rynek inwestycyjny – podstawowe dane

	Wolumen trans.4q22	Wolumen trans. 4q21	Wolumen transakcji 2022	Wolumen transakcji 2021	Stopy kapitalizacji biura 4q22	Stopy kapitalizacji handel 4q22	Stopy kapitalizacji magazyny 4q22
Warszawa	204,6	619,9	1 369,6	1 689,2	5,50	6,50	4,50
Kraków	0,0	123,7	203,1	226,1	7,50	6,50	5,50
Wrocław/Dolny Śląsk	17,3	40,8	524,9	258,9	7,50	6,50	5,50
Trójmiasto	317,0	28,0	601,4	313,1	7,25	6,50	6,00
Poznań	232,5	12,9	420,5	228,2	6,50	6,50	5,50
Łódź/Polska Centralna	2,5	48,0	118,9	360,2	6,75	6,50	5,50
Katowice (GOP)	203,9	171,0	286,9	311,3	7,55	6,50	5,50
Szczecin	56,4	3,5	144,2	3,5		6,50	
Toruń Bydgoszcz	15,1	0,0	15,1	0,0			
inne	296,8	1 127,2	1 830,4	2 189,0			
ogółem Polska	1 345,9	2 175,0	5 515,1	5 579,3			
biura	354,4	489,0	2 121,6	1 700,9			
handel	**591,7**	**423,0**	**1 450,5**	**895,3**			
magazyny	399,8	1 263,0	1 943,0	2 983,2			

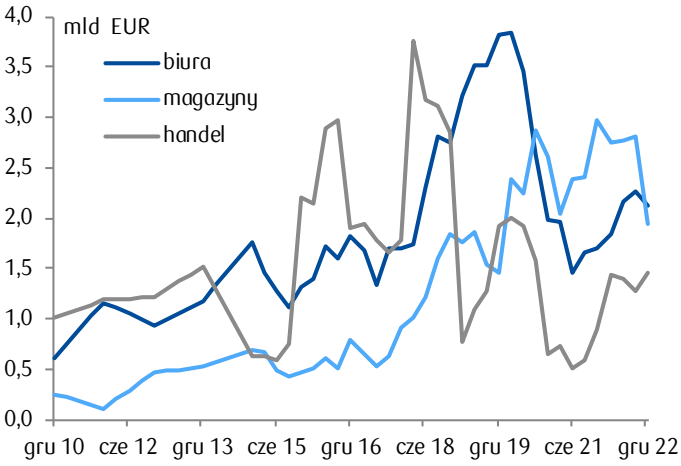
Źródło: Colliers International Polska

Wolumen transakcji inwestycyjnych w 3q22 a 4q22 z podziałem na sektory



Źródło: Colliers International Polska

Wolumen transakcji inwestycyjnych z podziałem na sektory (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

Po rekordowym pod względem obrotów 2021, dane CBRE dla szerokiego rynku europejskiego za 4q22 potwierdziły bardzo silne pogorszenie we wszystkich sektorach rynku inwestycyjnego. Obroty wyniosły w 4q22 62,8 mld EUR, w tym 37 mld EUR dla sektorów corowych. **Stanowi to spadek odpowiednio o 58% dla szerokiego rynku oraz 53,2% dla sektorów corowych.** Na największym w Europie rynku niemieckim obroty w 4q22 spadły o 72,2%! **W USA obroty w 4q22 spadły o 63% r/r.**

Po rekordowym 2021 obroty na szerokim rynku europejskim spadły w 2h22.

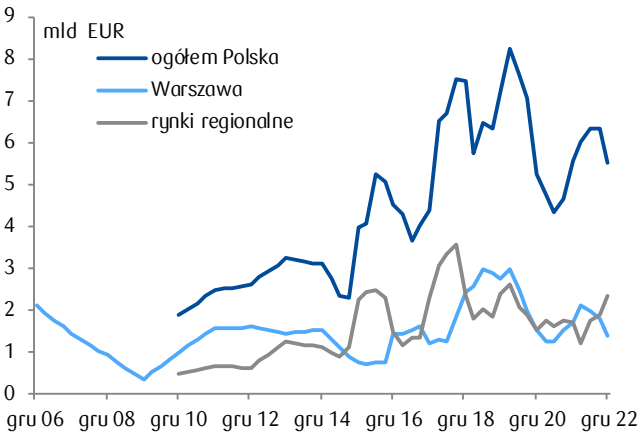
W samym regionie Europy Środkowej, mimo że silniej oddziaływała tutaj wojna na Ukrainie, obroty w 4q22 spadły o 15% oraz o 16,7% dla sektorów corowych. Najsilniejszy spadek odnotowano w Polsce (o 32%) oraz w Czechach (o 60%). Zaskakująco w Rumunii, na Słowacji oraz Węgrzech obroty wzrosły r/r, najwięcej na Węgrzech bo aż o 80% r/r.

Spadki w naszej części Europy są łagodniejsze.

Według RICS sentyment globalny pogorszył się znacznie od 1q22, spadając z +3 do -15 pkt. W samym 4q22 sentyment pogorszył się z -11 do -15 pkt. Sentyment pozostaje zdecydowanie wyższy niż w szczycie pandemii, kiedy to osiągnął -38 pkt. W Europie spadek jest jeszcze silniejszy, na koniec 4q22 sentyment wyniósł -21 pkt. Indeks rynku inwestycyjnego jest jeszcze słabszy i dla Europy wynosił na koniec 2022 -27 pkt. (sentyment rynku najmu dla Europy to -14 pkt.) **Respondenci RISC szczególnie silnie oczekują spadków wartości kapitałowych w trakcie 2023 między innymi właśnie w Polsce.**

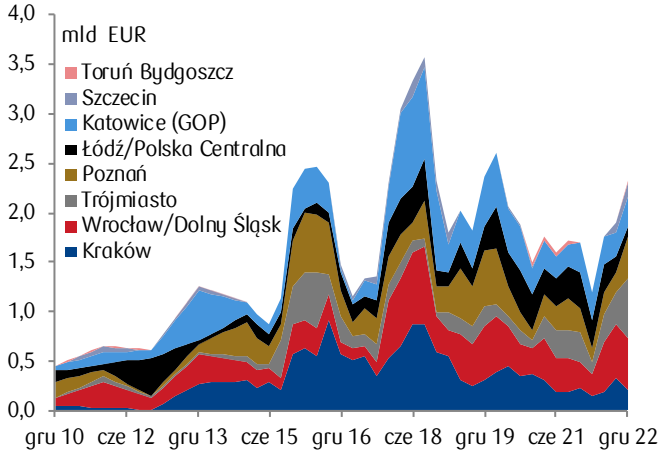
Badanie nastroju RICS potwierdza coraz głębszy dołek zarówno w europejskim, jak i globalnym rynku inwestycyjnym.

Wolumen transakcji inwestycyjnych (4q skum.)



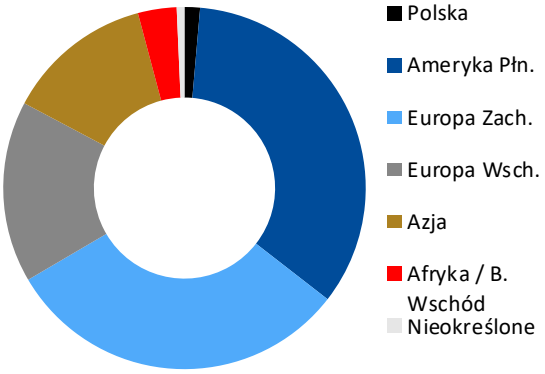
Źródło: Colliers International Polska

Wolumen transakcji inwestycyjnych (4q skum.)



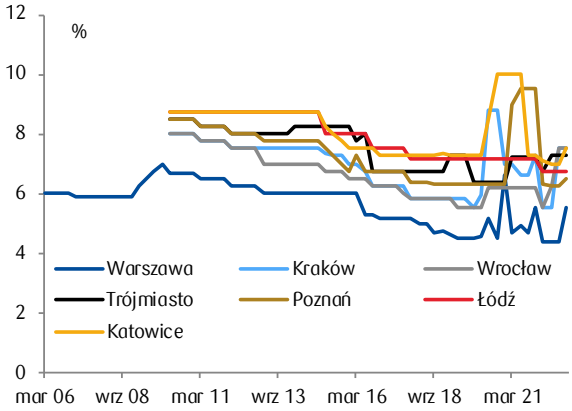
Źródło: Colliers International Polska

Źródło kapitału (1h22)



Źródło: Colliers Int. Polska

Stopy kapitalizacji – sektor biurowy



Źródło: Colliers International Polska

Według Indeksu Green Street wartości nieruchomości komercyjnych na szerokim rynku europejskim na koniec 2022 osiągnęły 114.4 (100 = sierpień 2007). **Jest to istotny spadek ze szczytu w lutym 2022, kiedy to indeks osiągnął 136.1** Stanowi to spadek o 10,6% względem poprzedniego szczytu bezpośrednio sprzed epidemii Covid-19. **W grudniu indeks wzrósł jednak o 0,4 pkt. może to oznaczać początek końca obecnie silnej korekty wycen nieruchomości komercyjnych w Europie.**

Silne spadki hedonicznego indeksu wartości nieruchomości komercyjnych od lutego 2022.

Na rynkach europejskich według danych Green Street najsilniej dotkniętym sektorem od szczytu w lutym 2022 był rynek biurowy, gdzie indeks spadł o 21,7%. Obecnie indeks dla nieruchomości biurowych wynosi 108 pkt. Z drugiej strony najmniej dotknięte wydają się nieruchomości handlowe, jednak ich indeks jest na poziomie zaledwie 66 pkt. (po spadku o blisko 3% od lutego 2022).

Najsilniej doświadczony jest sektor biurowy, najmniej handlowy (lecz on nadal nie odrobił strat postcovid.)

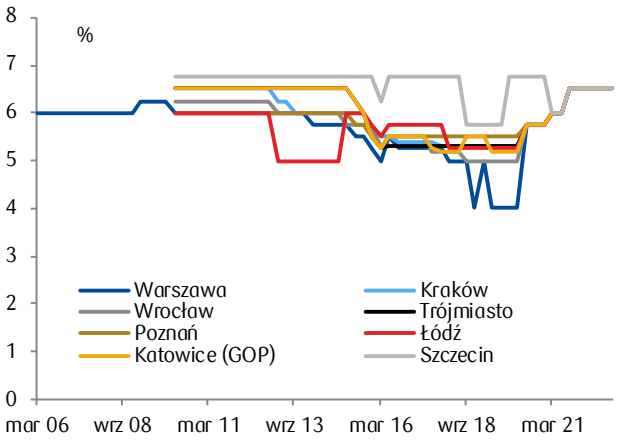
Silne pogorszenie nastojów rynkowych, jak i raportowany spadek wartość kapitałowych w trakcie zaledwie kilku miesięcy, jest efektem silnie rosnących obecnych oraz przewidywanych przyszłych kosztów finasowania oraz pogorszenia sentymentu inwestycyjnego wywołanej rosyjską agresją na Ukrainę. Odnotowany ruch na cenach zarówno w sektorze magazynowym, jak i biurowym był bezprecedensowy od początku indeksu w 2007.

Silne pogorszenie nastrojów rynkowych wynika głównie z rosnących kosztów finasowania.

Według danych Colliers na polskim rynku w 4q22 referencyjne stopy kapitalizacji nieznacznie wzrosły kw/kw na większości rynków oraz nadal odnotowały spadek w ujęciu r/r. Na wielu rynkach referencyjne stopy pozostały bez zmian. W sytuacji silnych zmian zachodzących na rynku często raportowane stopy referencyjne nie nadążają za realnymi zmianami na rynku.

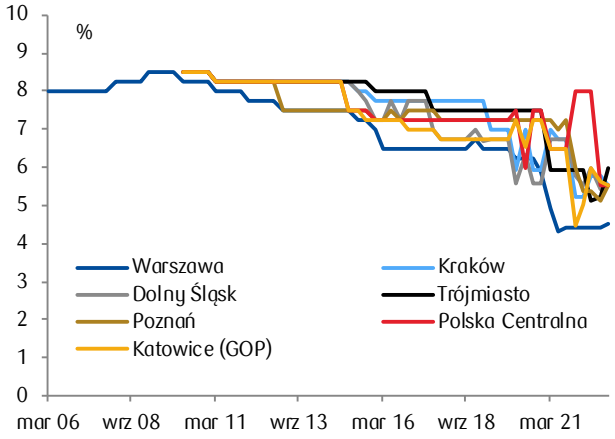
Stopy referencyjne wykazują na tylko niewielkie osłabienie w ujęciu 3q22/4q22.

Stopy kapitalizacji – sektor handlowy



Źródło: Colliers International Polska

Stopy kapitalizacji – sektor magazynowy



Źródło: Colliers International Polska

Spis skrótów i pojęć

Asset deal – bezpośrednia sprzedaż nieruchomości w odróżnieniu od częściej spotykanej na rynku struktury sprzedaży spółki typu **SPV**

NPV (Net Present Value) - wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowana przez przyjętą stopę procentową

PCC – podatek od czynności cywilno-prawnych

REIT (Real Estate Investment Trust) - spółki wynajmu nieruchomości; obecnie nieregulowane w polskim prawie wehikuły inwestycyjne koncentrujące się na inwestycjach w branży nieruchomości na wynajem

RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) - Królewskie Stowarzyszenie Dyplomowanych Rzeczoznawców to jedna z najbardziej prestiżowych światowych organizacji zawodowych, zrzeszających osoby związane z sektorem nieruchomości i budownictwa. RICS Polska działa od 1991.

Równoważona stopa kapitalizacji (Equivalent Yield) - zmodyfikowana **wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)** z wyłączeniem przyszłych szacowanych zmian w wartości czynszowej oraz w wartości kapitałowej; wykorzystywana w wycenie nieruchomości.

SPV (Special Purpose Vehicle) – na rynku nieruchomości komercyjnych oznacza podmiot gospodarczy powołany dla władania wyodrębnioną nieruchomością, często w celu optymalizacji podatkowej

Stopa kapitalizacji na bieżącym czynszu (Initial Yield) – stopa kapitalizacji (zwrotu), najczęściej używana w branży inwestycyjnej do kwotowania transakcji; stanowi iloraz dochodu netto z nieruchomości oraz jej ceny (wartości)

Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR – Internal Rate of Return) – stopa dyskontowa, przy której wskaźnik NPV = 0; wykorzystywana przy wycenach nieruchomości, gdzie ustala się scenariusz przyszłych zmian wartości czynszowych oraz przyszłych stóp kapitalizacji

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**:

@PKO_Research

Bank Polski | Centrum Analiz

Materiał zatwierdził: 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 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.