

RAPORT BRANŻOWY

9 września 2024

GALERIE HANDLOWE (PKD 68)

W skrócie

- Według danych Polskiej Rady Centrów Handlowych (PRCH), w I poł. 2024 r. odwiedzalność centrów handlowych mierzona liczbą klientów na 1 mkw. powierzchni najmu była o 0,9% wyższa niż w tym samym okresie poprzedniego roku. Oznacza to, że odwiedzalność wielkopowierzchniowych obiektów handlowych w 2024 r. stabilizuje się po jej prawie 5-procentowym wzroście w 2023 r.
- Obroty najemców prowadzących działalność w centrach handlowych były w tym okresie nominalnie wyższe o 4,2% niż obroty w tym samym okresie poprzedniego roku. Po uwzględnieniu inflacji, która wg GUS wyniosła w tym czasie 2,7% r/r, **wzrost obrotów najemców wyniósł realnie 1,5% r/r.**
- Według danych firmy doradczej Colliers, w I poł. 2024 r. do użytkowania oddano 175 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, o 30 tys. mkw. więcej niż w tym samym okresie poprzedniego roku. Wolumen wprowadzonej na rynek powierzchni handlowej w I poł. 2024 r. był taki jak przed pandemią. W odróżnieniu od sytuacji sprzed 2020 r., na rynek wprowadzane są jednak obecnie w zasadzie jedynie parki handlowe – w I poł. 2024 r. w formie parków handlowych przekazano 160 tys. mkw. powierzchni, czyli ponad 90% wszystkich wprowadzonych zasobów.
- Na koniec czerwca 2024 r. w budowie lub przebudowie znajdowało się 380 tys. mkw. powierzchni handlowej z czego 75% (290 tys. mkw.) budowanych jest w formie parków handlowych.
- W naszej ocenie, w perspektywie najbliższych lat spodziewać się należy stabilizacji poziomu odwiedzalności centrów handlowych na obecnym poziomie z możliwością jej niewielkiego wzrostu rzędu 1%-2% rocznie. Podobnie powinna kształtować się realna dynamika wzrostu obrotów najemców w obiektach wielkopowierzchniowych. Kluczowym czynnikiem warunkującym zmiany odwiedzalności i obrotów będzie sytuacja dochodowa gospodarstw domowych – wzrost realnych dochodów (10% w 2024 r. oraz 3% w 2025 r.) oraz związany z tym wzrost konsumpcji prywatnej (4,6% w 2024 r. i 3,4% w 2025 r.).
- Rozwój sektora handlowego w najbliższych latach, tak jak w ostatnim czasie, bazował będzie przede wszystkim na wprowadzaniu na rynek małych obiektów, przede wszystkim w formie parków handlowych. Tego typu nowe inwestycje realizowane będą głównie w małych miastach, w tym także – tak jak w latach poprzednich – w mniejszych ośrodkach zlokalizowanych w pobliżu dużych aglomeracji miejskich.
- Coraz większym wyzwaniem dla właścicieli obiektów handlowych stają się kwestie związane z ESG – dotyczy to zarówno konieczności spełniania przez budynki określonych norm ekologicznych i energetycznych, jak i pojawiających się obowiązków w zakresie raportowania niefinansowego.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Marcin Peterlik
Ekonomista
+48 515 011 621
marcin.peterlik@bosbank.pl

SYTUACJA BIEŻĄCA

Podstawowe informacje

- Raport dotyczy sektora powierzchni handlowych, do których zaliczane są tradycyjne wielofunkcyjne galerie handlowe, a także parki handlowe i centra zakupów codziennych. Raport dotyczy obiektów o powierzchni pow. 5 tys. mkw., choć niektóre informacje (co jest zaznaczone w tekście) odnoszą się do obiektów pow. 2 tys. mkw. Sektor obejmuje też obiekty typu *mixed-use*, łączące funkcje handlowo-usługowe z mieszkaniowymi, hotelowymi i biurowymi.

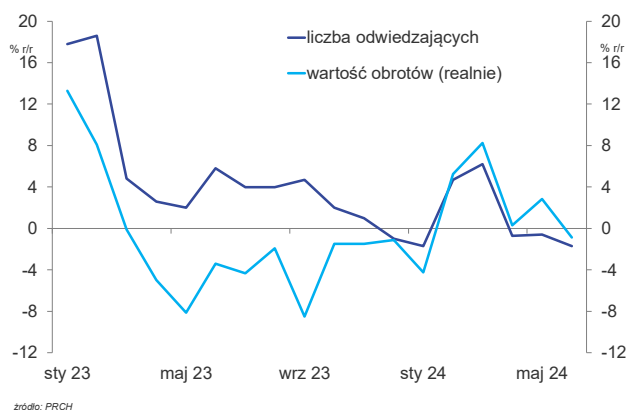
W I połowie 2024 r. odwiedzalność się ustabilizowała...

- Według danych Polskiej Rady Centrów Handlowych (PRCH), w I poł. 2024 r. odwiedzalność centrów handlowych mierzona liczbą klientów na 1 mkw. powierzchni najmu była o 0,9% wyższa niż w tym samym okresie poprzedniego roku. Oznacza to, że odwiedzalność wielkopowierzchniowych obiektów handlowych w 2024 r. stabilizuje się po jej prawie 5-procentowym wzroście w 2023 r.

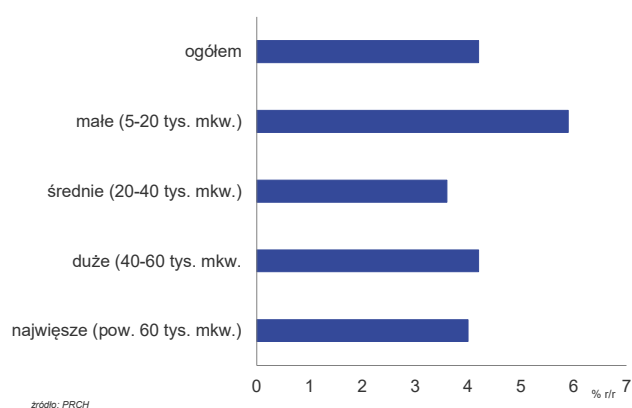
- W ujęciu miesięcznym, odwiedzalność najbardziej wzrosła w lutym i marcu 2024 r., kiedy była o 5%-6% wyższa niż w tych samych miesiącach poprzedniego roku. W pozostałych miesiącach centra handlowe notowały nieznaczne spadki odwiedzalności w ujęciu r/r.

- Choć trudno już mówić o jakimkolwiek bieżącym wpływie pandemii COVID-19 na sektor centrów handlowych, to zaznaczyć należy, że wspomniany 5-procentowy wzrost odwiedzalności w 2023 r. był wówczas nieznacznie „podbity” wynikami stycznia i lutego (wzrosty o 20% r/r), ponieważ w analogicznych miesiącach 2022 r. obowiązywały jeszcze ostatnie ograniczenia sanitarne w galeriach handlowych dotyczące maksymalnej liczby klientów w sklepach (1 os. na 15 m²) oraz restauracjach (30% obłożenia). Dla części klientów mogło to być wówczas czynnikiem zniechęcającym do wizyt w centrach handlowych, co obniżyło bazę odniesienia dla pierwszych dwóch miesięcy 2023 r. W kolejnych 10 miesiącach 2023 r. tego zakłócenia danych już nie było.

Miesięczna zmiana odwiedzalności i obrotów najemców



Zmiana obrotów (nominalnie) wg wielkości obiektów w I poł. 2024 r.



...a obroty najemców realnie nieznacznie wzrosły...

- Według danych PRCH, w I poł. 2024 r. obroty najemców prowadzących działalność w centrach handlowych były nominalnie wyższe o 4,2% niż obroty w tym samym okresie poprzedniego roku. Po uwzględnieniu inflacji, która wg GUS wyniosła w tym czasie 2,7% r/r, wzrost obrotów wyniósł realnie 1,5% r/r.

- Nominalny wzrost obrotów w centrach handlowych w I poł. 2024 r. był niższy niż w 2023 r., kiedy to wyniósł 9,2%, jednak w 2023 r. średnioroczna inflacja wynosiła 11,4% r/r, a zatem obroty w centrach handlowych realnie obniżyły się wówczas o ok. 2% r/r.

- W I poł. 2024 r. największy wzrost obrotów w centrach handlowych odnotowano w kategorii rozrywka (nominalnie 11,4% r/r), a w następnej kolejności: zdrowie i uroda (10,9% r/r) oraz gastronomia (5,9% r/r).

W I połowie 2024 r. najlepiej radziły sobie małe centra handlowe

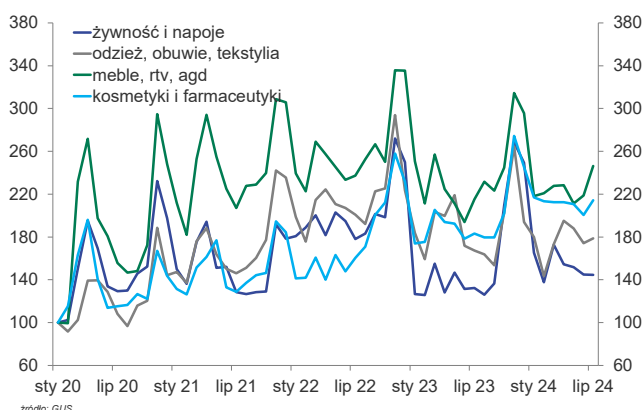
- Dane PRCH wskazują, że w I poł. 2024 r. najlepiej pod względem dynamiki obrotów radziły sobie małe centra handlowe (5-20 tys. m²) – w tej grupie obiektów wzrost obrotów wyniósł nominalnie 5,9% r/r, co oznacza wzrost realny na poziomie 4,2% r/r.

- W pozostałych kategoriach obiektów dynamika obrotów najemców w I poł. 2024 r. była zbliżona. W średnich obiektach (20-40 tys. mkw.) obroty wzrosły nominalnie o 3,6% r/r, w dużych obiektach (40-60 tys. mkw.) o 4,2% r/r, a w największych obiektach (pow. 60 tys. mkw.) o 4,0% r/r. Oznacza to, że obroty najemców wzrosły realnie o ok. 1,0%-1,5% r/r.

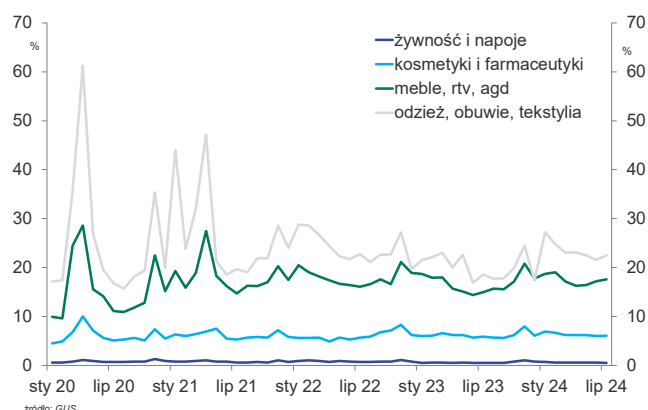
E-handel – konkurencja dla galerii, ale na stabilnym poziomie

- Szacunkowy udział sprzedaży przez internet jest obecnie prawie dwukrotnie wyższy niż przed pandemią – w 2019 r. wynosił ok. 4,5%, natomiast wg danych GUS, w okresie styczeń-lipiec 2024 r., było to średniomiesięcznie ok. 8,5%. Udział sprzedaży przez internet utrzymuje się jednak od dłuższego czasu na stabilnym poziomie. Widoczne są spore różnice branżowe – np. na rynku żywności, sprzedaż internetowa to mniej niż 1% sprzedaży ogółem, podczas gdy na rynku odzieży to ponad 20%, a na rynku mebli oraz sprzętu rtv-aggd nieco poniżej 20%.

Zmiana sprzedaży detalicznej przez internet (sty 2020=100)



Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej



- E-handel jest kanałem sprzedaży detalicznej stanowiącym konkurencję dla tradycyjnego handlu, w tym dla handlu prowadzonego w centrach handlowych. Sprzedaż przez internet rozwinęła się szczególnie w czasie pandemii – wiele firm rozwinęło wtedy ten kanał sprzedaży, a duża część konsumentów rozpoczęła lub zintensyfikowała dokonywanie zakupów przez internet. W czasie pandemii e-handel rozwijał się bardzo dynamicznie, a jego udział w sprzedaży detalicznej notował rekordowe poziomy.

Aktywność inwestycyjna na poziomie sprzed pandemii..

- **Według danych firmy doradczej Colliers, w I poł. 2024 r. do użytkowania oddano 175 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, o 30 tys. mkw. więcej niż w tym samym okresie poprzedniego roku.** Wolumen wprowadzonej na rynek powierzchni handlowej w I poł. 2024 r. był taki jak przed pandemią – w pierwszych połowach lat 2018-19 przekazywano bowiem do użytkowania po 170 tys. mkw. powierzchni.
- **W efekcie łączne zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec I połowy 2024 r. przekroczyły 13 mln mkw.**

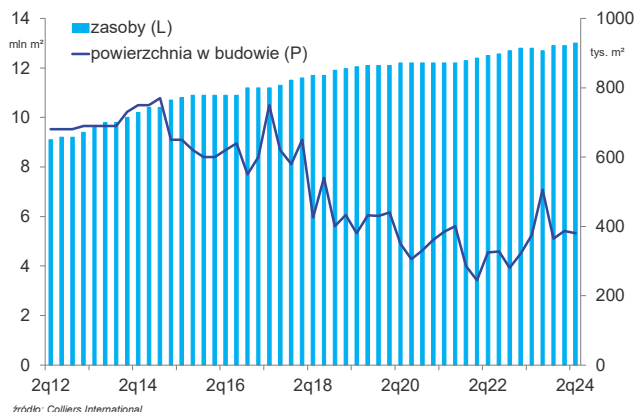
...skoncentrowana w segmencie parków handlowych...

- W odróżnieniu od sytuacji sprzed 2020 r., na rynek wprowadzane są jednak obecnie w zasadzie jedynie parki handlowe – **w I poł. 2024 r. w formacie parków handlowych przekazano 160 tys. mkw. powierzchni, czyli ponad 90% wszystkich wprowadzonych zasobów.**
- Wysoką aktywność inwestycyjną na rynku obiektów handlowych w I poł. 2024 r. potwierdzają dane Polskiej Rady Centrów Handlowych, zgodnie z którymi w tym okresie wprowadzono na rynek 15 obiektów handlowych o powierzchni pow. 5 tys. mkw. GLA. Największy park handlowy o powierzchni 38 tys. mkw. otwarty został w Koszalinie, inne duże obiekty wprowadzono m.in. w Olsztynie i Tychach. W I poł. 2024 r. 5 kolejnych obiektów zostało rozbudowanych lub zmodernizowanych. Natomiast jedynym obiektem handlowym w formie tradycyjnego centrum handlowego oddanym do użytku w I poł. 2024 r. była Galeria Starówka w Lesznie (15 tys. mkw.).
- W 2024 r. utrzymuje się zatem postpandemiczny trend polegający na dynamicznym rozwoju segmentu mniejszych obiektów handlowych, pełniących przede wszystkim funkcje zakupowe i zlokalizowanych zazwyczaj w strefach zamieszkania lub w ich bezpośrednim sąsiedztwie. Tego typu obiekty powstają obecnie przede wszystkim poza aglomeracjami, w mniejszych ośrodkach miejskich.

...głównie w małych i średnich miastach

- W I poł. 2024 r. nowa podaż skoncentrowana była przede wszystkim w małych i średnich miastach, co oznacza utrzymanie tendencji z 2023 r. Udział miast poniżej 100 tys. mieszkańców w nowej podaży w I poł. 2024 r. wyniósł 44%, miast o liczbie ludności 100-200 tys. wyniósł 30%, a udział aglomeracji 26% – trzy parki handlowe oddano w aglomeracji katowickiej, dwa w warszawskiej i jeden w aglomeracji łódzkiej (w mniejszych miejscowościach zlokalizowanych w sąsiedztwie stolic aglomeracji).

Powierzchnia w centrach handlowych



Pustostany w centrach handlowych (8 aglomeracji)



W budowie również głównie parki handlowe

- Według danych Colliers, na koniec czerwca 2024 r. w budowie lub przebudowie znajdowało się 380 tys. mkw. powierzchni handlowej z czego 75% (290 tys. mkw.) budowanych jest w formacie parków handlowych.
- Aktywność budowlana w sektorze nowoczesnych powierzchni handlowych jest na poziomie identycznym jak 12 miesięcy wcześniej i podobnym jak przed pandemią. Natomiast powierzchnie buduje się obecnie wyraźnie mniej niż w I. 2014-17 kiedy to w budowie pozostawało 600-700 tys. mkw.

Niski poziom pustostanów

- Nie są dostępne aktualne dane dotyczące pustostanów w sektorze obiektów handlowych – najnowsze dostępne dane odnoszą się do stanu w III kw. 2023 r., kiedy to udział wolnej powierzchni handlowej w obiektach zlokalizowanych w 8 największych metropoliach wynosił 3,6%. Był to poziom niższy niż przed pandemią (na koniec 2019 r. udział powierzchni niewynajętej wynosił bowiem 4,1%), choć nieco powyżej minimów notowanych w 2016 r.
- Jako główne czynniki wpływające na niski udział pustostanów wskazać można:
 - powrót klientów do galerii handlowych po pandemicznym kryzysie i związany z tym wzrost aktywności najemców w sektorze handlowym,
 - niską podaż nowych obiektów handlowych (szczególnie tych większych),
 - wprowadzanie na rynek głównie małych obiektów, o lokalnym charakterze oferujących najemcom lokale o mniejszej powierzchni, które rzadko pozostają niewynajęte.

- Poniżej zaprezentowano dane oraz analizę sytuacji na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych w poszczególnych miastach w podziale na grupy miast wg ich wielkości. Dane dotyczą 2023 r.

W aglomeracjach w 2023 r. stagnacja inwestycyjna...

- **W ośmiu największych aglomeracjach funkcjonują 224 centra handlowe, których łączna powierzchnia handlowa przekracza 6,5 mln mkw.** 76% powierzchni handlowej w aglomeracjach przypada na tradycyjne centra handlowe, 20% na parki handlowe a 4% na centra wyprzedażowe. Największym rynkiem jest Warszawa, gdzie powierzchnia wynosi prawie 1,8 mln mkw. Najmniejszym rynkiem aglomeracyjnym jest natomiast Szczecin z powierzchnią handlową o wielkości ponad 320 tys. mkw.
- **Na ośmiu rynkach aglomeracyjnych od kilku lat utrzymuje się zastój inwestycyjny – w 2023 r. rynek wielkopowierzchniowego handlu powiększył się jedynie o 48 tys. mkw. (0,7% istniejącego zasobu). Na koniec 2023 r. w budowie pozostawało zaś 114 tys. mkw. powierzchni.**
- Rynki największych aglomeracji są zróżnicowane pod względem wskaźnika pustostanów. W Krakowie jedynie 1,7% dostępnej powierzchni pozostaje niewynajęta (co wiąże się z relatywnie niskim nasyceniem tego rynku powierzchnią handlową), natomiast we Wrocławiu, Poznaniu czy Trójmieście (gdzie nasycenie jest wysokie) udział pustostanów w łącznym zasobie przekracza 4%. **W ośmiu aglomeracjach łącznie udział pustostanów wynosił na koniec 2023 r. 3,6% i był niższy niż rok wcześniej, kiedy wolne było 4,7% powierzchni handlowej.**

Powierzchnia handlowa w aglomeracjach (stan na koniec 2023 r.)

Miasto	Zasoby powierzchni	Nowa podaż w 2023 r.	Powierzchnia w budowie	Nasycenie rynku	Wsp. pustostanów
	tys. m ²	tys. m ²	tys. m ²	m ² /tys. mieszk.	%
Warszawska	1 768	33	24	627	4,0
Górnośląska	1 153	10	31	575	3,9
Trójmiasto	795	0	2	718	4,3
Krakowska	630	0	12	560	1,7
łódzka	489	0	38	520	1,8
Wrocławska	726	5	0	817	4,3
Poznańska	642	0	0	716	4,4
Szczecińska	323	0	7	584	2,0
Razem	6 527	48	114	631	3,6

Źródło: Colliers International

Powierzchnia handlowa w dużych miastach (stan na koniec 2023 r.)

Miasto	Zasoby powierzchni	Nowa podaż w 2022 r.	Powierzchnia w budowie	Nasylenie rynku	Wsp. pustostanów
	tys. m ²	tys. m ²	tys. m ²	m ² /tys. mieszk.	%
Bydgoszcz	260	0	0	709	2,6
Lublin	290	10,5	0	1 220	4,3
Białystok	205	5,6	0	752	2,2
Częstochowa	140	0	0	666	1,8
Radom	130	0	0	656	2,8
Razem	1 130	16,1	0	828	2,9

Źródło: Colliers International

...a jeszcze większa w dużych miastach

- **W dużych miastach (200–400 tys. mieszkańców) łączna powierzchnia handlowa wynosi ponad 1,1 mln mkw. i rozłożona jest pomiędzy 53 centra handlowe.** 82% powierzchni przypada na tradycyjne centra handlowe, 15% na parki handlowe, a 3% na centra wyprzedażowe. Największym rynkiem w tej grupie miast jest Lublin, gdzie funkcjonuje 290 tys. mkw. powierzchni, a najmniejszym Radom, gdzie handel wielkopowierzchniowy odbywa się powierzchni o wielkości 130 tys. mkw.
- **W dużych miastach aktywność inwestorów jest jeszcze mniejsza niż w miastach aglomeracyjnych.** W 2023 r. na rynek wprowadzono jedynie 16 tys. mkw. powierzchni (1,4% istniejącego zasobu), natomiast na koniec roku w budowie ani rozbudowie nie znajdował się żaden duży obiekt handlowy.
- Rynki dużych miast również są zróżnicowane pod względem wskaźnika pustostanów. Największy udział powierzchni niewynajętej cechuje Lublin (4,3%), a najmniejszy Częstochowę (1,8%). **Łącznie w pięciu dużych miastach udział pustostanów w całkowitej dostępnej powierzchni najmu wynosił na koniec 2023 r. 2,9% wobec 3,5% rok wcześniej.**

W średnich miastach inwestorzy nieco aktywniejsi

- **W piętnastu średnich miastach (100–200 tys. mieszkańców) łączna powierzchnia handlowa przekracza 1,8 mln mkw. – w tej grupie miast działa 76 obiektów handlowych pow. 5 tys. mkw.** 88% powierzchni przypada na tradycyjne centra handlowe, 11% na parki handlowe i 1% to centra wyprzedażowe. Największym rynkiem w tej grupie miast jest Rzeszów (237 tys. mkw.), a najmniejszym Elbląg (65 tys. mkw.)
- W średnich miastach aktywność inwestycyjna w 2023 r. nieco poprawił się w stosunku do poprzedniego roku – **wprowadzono tu na rynek 56 tys. mkw. nowej powierzchni handlowej (rok wcześniej było to 12 tys. mkw.), a w budowie – na koniec roku – pozostawało 84 tys. mkw. powierzchni (rok wcześniej 36 tys.).** Na tych rynkach prowadzone są obecnie przede wszystkim rozbudowy i przebudowy istniejących obiektów.

Powierzchnia handlowa w średnich miastach (stan na koniec 2023 r.)

Miasto	Zasoby powierzchni	Nowa podaż w 2022 r.	Powierzchnia w budowie	Nasylenie rynku	Wsp. pustostanów
	tys. m ²	tys. m ²	tys. m ²	m ² /tys. mieszk.	%
Rzeszów	237	-	-	970	-
Bielsko-Biała	177	-	-	1 064	-
Opole	171	-	-	1 353	-
Kielce	158	-	-	862	-
Toruń	155	-	-	782	-
Płock	129	-	-	1 150	-
Olsztyn	109	-	-	648	-
Zielona Góra	108	-	-	789	-
Wałbrzych	105	-	-	854	-
Włocławek	90	-	-	890	-
Koszalin	90	-	-	893	-
Rybnik	84	-	-	521	-
Tarnów	83	-	-	800	-
Gorzów Wlkp.	79	-	-	780	-
Elbląg	65	-	-	589	-
Razem	1 830	56,3	84	844	-

Źródło: Colliers International, szacunki BOŚ

W małych miastach boom inwestycyjny

- **W małych miastach o liczbie ludności poniżej 100 tys. (w Polsce jest ponad 500 takich miast, nie we wszystkich są duże obiekty handlowe) działa 258 dużych obiektów handlowych o powierzchni prawie 3,4 mln mkw.** 67% powierzchni przypada tu na tradycyjne centra handlowe a 33% na parki handlowe. Największymi rynkami są m.in. Legnica, Kalisz, Nowy Sącz czy Słupsk – w każdym z tych miast działają obiekty o łącznej pow. ok. 100 tys. mkw.
- Na tych rynkach działają głównie małe i średnie centra handlowe – średnia powierzchnia handlowa pojedynczego obiektu to 13 tys. mkw. Dodatkowo w miastach małych istnieje ok. 450 bardzo małych parków i centrów zakupów codziennych (poniżej 5 tys. mkw. GLA), o łącznej powierzchni 1,4 mln mkw.
- **Miasta poniżej 100 tys. mieszkańców są obecnie motorem rozwoju sektora handlowego. Utrzymuje się tam wysoka aktywność inwestycyjna – w 2023 r. na te rynki wprowadzono łącznie 260 tys. mkw. powierzchni (rok wcześniej 200 tys. mkw.), a w budowie na koniec roku znajdowało się kolejne prawie 170 tys. mkw. powierzchni handlowej.** Warto podkreślić, że na rynki małych miast, dostrzegając ich potencjał, na coraz większą skalę wchodzi duża inwestycja, którzy dotąd byli zaangażowani kapitałowo w większe obiekty handlowe zlokalizowane w aglomeracjach i dużych miastach.

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

Oczekiwana stabilizacja odwiedzalności i obrotów

- **W naszej ocenie, w perspektywie najbliższych lat spodziewać się należy stabilizacji poziomu odwiedzalności centrów handlowych na obecnym poziomie z możliwością jej niewielkiego wzrostu rzędu 1%–2% rocznie.** Podobnie powinna kształtować się realna dynamika wzrostu obrotów najemców prowadzących działalność w obiektach wielkopowierzchniowych.

- Kluczowym czynnikiem warunkującym zmiany odwiedzalności i obrotów w galeriach i parkach handlowych będzie sytuacja dochodowa gospodarstw domowych i związane z nią zmiany poziomu konsumpcji. Według naszego scenariusza:

- w 2024 r. dochody realne gospodarstw domowych wzrosną o prawie 10% r/r, ale w latach kolejnych ich wzrost będzie już wolniejszy – w 2025 r. wyniesie 3% r/r, a w 2026 r. będzie to 4,5% r/r,

- spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrośnie realnie o 4,6% r/r w 2024 r., a w l. 2025–26 tempo wzrostu obniży się nieco do poziomu 3,4% r/r.

- **Czynnikiem pozytywnie wpływającym na odwiedzalność centrów handlowych będzie trwające postpandemiczne dostosowanie sektora do nowych preferencji klientów.** Wskazać tu należy przede wszystkim na coraz większą liczbę mniejszych obiektów (parki handlowe, centra zakupów codziennych) nastawionych przede wszystkim na funkcję zakupową. Postępujący rozwój mniejszych centrów handlowych w małych miastach skutkuje wzrostem zainteresowania zakupami w tego typu obiektach ze strony mieszkańców tych miast, dla których wcześniej barierą mogła być konieczność dojazdu do centrum handlowego w pobliskim średnim lub dużym mieście.

- **Równolegle, wzrost odwiedzalności będzie wspierany przez odbudowę zainteresowania części klientów innymi niż zakupowe funkcje galerii handlowych (np. gastronomia, rozrywka).** Podtrzymujemy ocenę, że ta sfera działalności sektora dużych obiektów handlowych nie będzie jednak w najbliższych latach stanowiła głównego motoru napędowego dla jego wzrostu, jak miało to miejsce przed wybuchem pandemii.

Nowe inwestycje – nadal parki handlowe, nadal małe miasta

- Rozwój sektora handlowego w najbliższych latach, tak jak w ostatnim czasie, bazował będzie przede wszystkim na wprowadzaniu na rynek relatywnie małych obiektów, przede wszystkim w formie parków handlowych. Tego typu nowe inwestycje realizowane będą przede wszystkim w małych miastach, w tym także – tak jak w latach poprzednich – w mniejszych ośrodkach zlokalizowanych w pobliżu dużych aglomeracji miejskich.

- Taki scenariusz rozwoju sektora jest silnie wspierany przez tendencje rynkowe z ostatnich lat, a także dane odnoszące się do obiektów handlowych znajdujących się w budowie oraz w planach inwestorów.

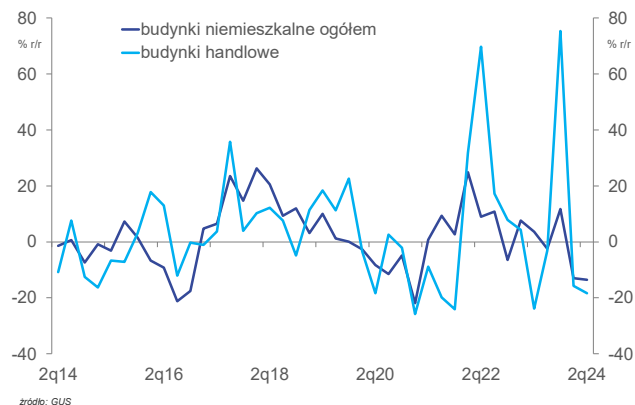
- W odniesieniu do dużych obiektów, działających w formie tradycyjnych galerii handlowych oczekiwać należy natomiast dalszego ich modernizowania i przebudowywania (w tym w kierunku obiektów typu mixed-use) przez

właścicieli, tak aby lepiej i efektywniej mogły funkcjonować na zmienionym po pandemii rynku handlowym.

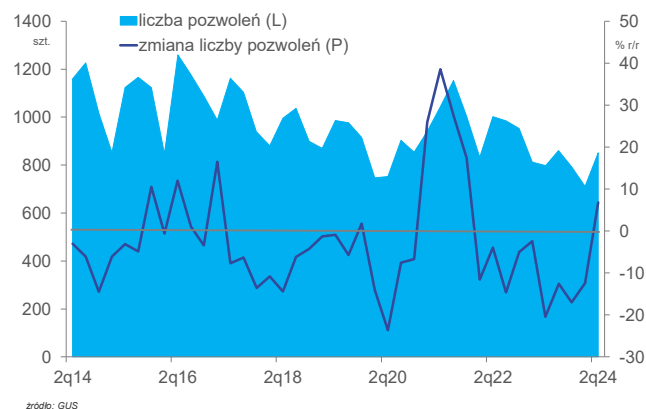
Utrzyma się niska aktywność budowlana w sektorze handlowym

- **W 2024 r. aktywność budowlana w segmencie budynków handlowych wyraźnie maleje – szacujemy, że w I kw. produkcja budowlano-montażowa w tego tyłu budynkach obniżyła się w ujęciu realnym o 15% r/r, a w II kw. spadek wyniósł 18% r/r.** Skala tych spadków jest zbieżna ze spadkiem produkcji budowlanej w całym segmencie budownictwa budynków niemieszkalnych.
- **W naszej ocenie niska aktywność budowlana w segmencie budowy budynków handlowych utrzyma się do końca 2024 r., a jej wzrost możliwy jest w 2025 r., ale skala tego wzrostu będzie umiarkowana.** Zastrzec jednak należy, że dane te dotyczą wszystkich kategorii budynków handlowych, z których obiekty wielkopowierzchniowe stanowią tylko niewielką część.
- Choć w ujęciu kwartalnym dynamika produkcji budowlanej w segmencie budynków o charakterze handlowym cechuje się dużą zmiennością, to w ujęciu rocznym, w latach 2022-23 aktywność budowlana w tym obszarze wyraźnie rosła. Według naszych szacunków w 2022 r. produkcja budowlano-montażowa w sektorze handlowym zwiększyła się realnie o 30% r/r, a w roku 2023 wzrost wyniósł ok. 10% r/r.
- **W II kw. 2024 r. liczba pozwoleń wydanych na budowę budynków handlowych wzrosła o 6,8% r/r, jednak wzrost ten poprzedzony jest trwającymi 9 kwartałów kwartalnymi spadkami tej liczby. W efekcie liczba wydanych pozwoleń w I poł. 2024 r. była o 25% niższa niż w tym samym okresie 2022 r.** Pamiętać jednak należy, że statystyki dotyczące liczby pozwoleń na budowę budynków handlowych (podobnie jak statystyki produkcji budowlanej w tym segmencie budynków) tylko w niewielkim stopniu dotyczą obiektów wielkopowierzchniowych, dlatego świadczą raczej o szerokich planach inwestycyjnych i ogólnym nastawieniu inwestorów na rynku handlowym i nie odnoszą się bezpośrednio do segmentu centrów handlowych.

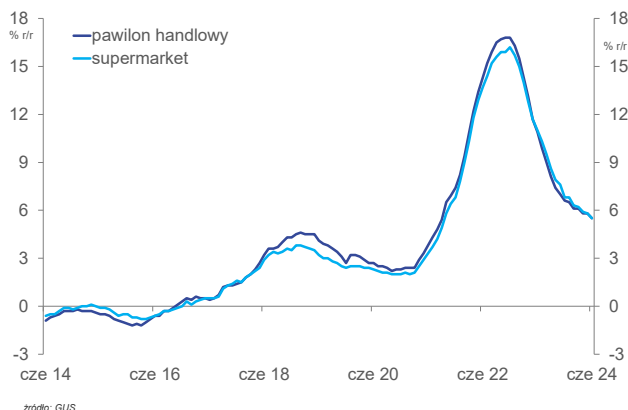
Tempo zmian wartości produkcji budowlano-montażowej (realnie)



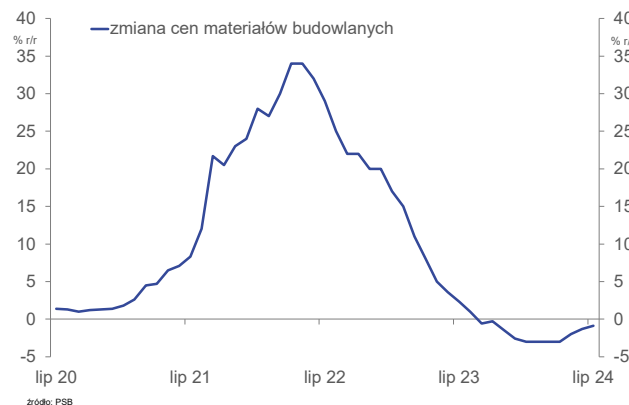
Pozwolenia na budowę budynków handlowych



Koszty budowy (ceny) obiektów handlowych



Zmiana cen materiałów budowlanych



Wzrost kosztów budowy hamuje, ale rośnie ryzyko jego przyspieszenia

- Koszty budowy, które jeszcze do niedawna były poważną barierą inwestycyjną na rynku budowlanym, obecnie mają mniejsze znaczenie. Wyraźnie wyhamowało tempo wzrostu kosztów budowy obiektów handlowych – cena wybudowania budynku handlowego¹ była w czerwcu 2024 r. wyższa o niecałe 6% r/r, wobec 11% r/r rok wcześniej i wobec szczytu na poziomie prawie 17% r/r pod koniec 2022 r.

- **Przyczyną hamującej dynamiki wzrostu cen budowy jest systematycznie spadająca od wielu miesięcy dynamika cen materiałów budowlanych. Należy jednak zwrócić uwagę, że tendencja spadku cen coraz wyraźniej się odwraca** – co prawda, wg danych Polskich Składów Budowlanych, ceny detaliczne materiałów pozostają wciąż niższe niż przed rokiem (w lipcu o -0,9% r/r) to z miesiąca na miesiąc spadek cen w ujęciu rocznym się zmniejsza, a w przypadku niektórych grup produktowych ceny są już wyższe niż przed rokiem (np. płyty OSB, cement, farby i lakiery). Oznacza to, że w ujęciu m/m ceny materiałów rosną.

- **W naszej ocenie wzrost cen materiałów budowlanych będzie się nasilał, co będzie szczególnie widoczne od początku 2025 r.** Powodem będzie oczekiwane zwiększenie aktywności w segmencie budownictwa infrastrukturalnego, które będzie generowało wzrost popytu na materiały budowlane, co z kolei wspierało będzie wzrost ich cen. Zastrzec jednak należy, że nie wszystkie grupy materiałów wykorzystywanych w budownictwie budynków są powszechnie wykorzystywane w budownictwie inżynierskim, jednak wiele kluczowych grup produktowych znajduje zastosowanie w obu segmentach budownictwa (m.in. cement, beton, wyroby z betonu, stal i wyroby stalowe czy chemia budowlana).

- **Drugim ważnym ryzykiem kosztowym, który w 2025 r. podnieść może koszty budowy budynków handlowych są koszty wynagrodzeń. Czynnikiem wpływającym na wzrost wynagrodzeń w sektorze budowlanym będzie rosnący popyt na pracowników przy większym ryzyku odpływu z polskich**

¹ Cena jaką inwestor płaci firmom wykonawczym, obejmująca wszystkie elementy kosztów budowy (robocizna, materiały, opłaty administracyjne)

budów części pracowników z Ukrainy. Czynnikiem dodatkowo (poza czynnikami cyklicznymi) podbijającym wzrost płac będzie wzrost płacy minimalnej. Od 1 lipca 2024 r. ustawowa płaca minimalna wynosi 4300 zł brutto, a minimalna stawka godzinowa 28,10 zł brutto. W stosunku do poziomu z 1 lipca 2023 r. oznacza to wzrost płacy minimalnej o 700 zł, czyli o 19,4% r/r i wzrost stawki godzinowej o 19,5% r/r. W połowie czerwca rząd przyjął propozycję określającą poziom minimalnego wynagrodzenia w 2025 r. – od 1 stycznia ma ono wzrosnąć do 4626 zł, a więc o 326 zł w stosunku do poziomu z lipca 2024 r. (+7,6%).

Nie są dostępne informacje o wynikach finansowych...

- Wyniki finansowe sektora galerii handlowych nie są wyodrębniane i udostępniane przez GUS, ponieważ **działalność ta jest połączona w Polskiej Klasyfikacji Działalności z innymi segmentami rynku nieruchomości** (m.in. budynki biurowe, obiekty magazynowe, obiekty wystawowe). Dlatego też nie możemy przedstawić oceny sytuacji finansowej podmiotów będących właścicielami lub zarządzającymi galeriami handlowymi.

...ale sytuacja rynkowa może wskazywać na ich poprawę

- Choć wyniki finansowe centrów handlowych, podobnie jak podmiotów działających w każdej innej branży, są z pewnością zróżnicowane, to wydaje się, że aktualnie w sektorze przeważają czynniki mogące wskazywać na dobrą (średnio) sytuację finansową właścicieli obiektów. Przemawia za tym przede wszystkim:

- **utrzymujący się niski poziom pustostanów** – choć nie są dostępne aktualne dane na ten temat, to wiadomo, że w 2023 r. udział pustostanów w dużych obiektach zlokalizowanych w aglomeracjach wynosił mniej niż 4%. Można założyć, że w mniejszych obiektach typu parki handlowe pustostanów jest obecnie jeszcze mniej, o czym świadczy duże utrzymujące się zainteresowanie tym formatem ze strony inwestorów i deweloperów,

- **stabilny poziom stawek czynszowych z ewentualną możliwością wzrostu** z uwagi na wciąż poprawiającą się sytuację najemców w centrach handlowych (wzrost odwiedzalności, realny wzrost obrotów) oraz większą skłonność właścicieli do podnoszenia czynszów z uwagi na niski poziom pustostanów,

- **wprowadzanie na rynek dużej liczby nowych, mniejszych obiektów**, które projektowane były i są już z uwzględnieniem nowych, post-pandemicznych uwarunkowań rynkowych i wprowadzenie na rynek w małych miejscowościach gdzie konkurencja dla tego typu obiektów jest ograniczona. Dzięki temu efektywność takich obiektów może być większa niż w przypadku wielu działających wcześniej centrów handlowych,

- **trwający i planowany proces przebudowy części istniejących (zazwyczaj dużych) obiektów**, w celu dostosowania ich do obecnych uwarunkowań rynkowych, a w konsekwencji oczekiwana poprawa ich efektywności.

Wyzwania związane z ESG

- W sektorze obiektów handlowych widoczne jest rosnące znaczenie kwestii ekologicznych. W kolejnych latach znaczenie to będzie jeszcze rosło, tak ze względów regulacyjnych (m.in. wymagana zeroemisyjność wszystkich nowych

budynków w UE od 2028 r.), jak i obiektywnych uwarunkowań ekonomicznych, takich jak np. konieczność ograniczania kosztów zużycia energii czy konieczność spełnienia określonych wymogów z obszaru ESG warunkująca pozyskanie finansowania bankowego.

- Wyzwaniem dla właścicieli obiektów handlowych będzie w coraz większym stopniu konieczność raportowania niefinansowego z zakresu ESG – obowiązek raportowania, który w 2024 r. dotyczy największych podmiotów, od 2026 r. obejmie małe i średnie firmy spełniające dwa z trzech kryteriów: zatrudnienie pow. 10 osób, suma bilansowa pow. 350 tys. euro oraz roczne przychody pow. 700 tys. euro. Można przyjąć, że duża część właścicieli obiektów wielkopowierzchniowych spełni te kryteria. Już teraz pojawiają się jednak wyzwania związane z raportowaniem ESG – pomiędzy właścicielami obiektów handlowych a najemcami narasta spór dotyczący tego, na której ze stron ciąży obowiązek zbierania danych i przygotowywania raportów np. dot. zużycia energii, źródeł jej pochodzenia czy śladu węglowego. Właściciele i zarządcy budynków chcą nałożyć na najemców obowiązek raportowania w tym zakresie (np. poprzez wprowadzanie tzw. zielonych umów najmu), natomiast najemcy stoją na stanowisku, że pełna odpowiedzialność za pozyskiwanie informacji i raportowanie leży po stronie właścicieli budynków.

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.