



Bank Polski

Centrum
Analiz

Rynek nieruchomości handlowych

Analizy Nieruchomości

3 marca 2026

Coraz mocniejsze sygnały odbicia na rynku

PODSUMOWANIE:

- Rynek powierzchni handlowych w 1-3q25 wskazuje na poprawę pod względem spadających pustostanów (które pozostają niskie) oraz poprawiającej się absorpcji na ośmiu monitorowanych rynkach.
- Nowa podaż nadal koncentruje się na parkach handlowych oraz w mniejszych miejscowościach, lecz w 2025 nie tylko. Niskie pustostany w parkach handlowych zachęcają do dalszej ekspansji, która potrwa co najmniej do końca dekady.
- Proces zamykania centrów handlowych spowolnił począwszy od 2024, niemniej długoterminowa przyszłość marginalnych obiektów handlowych nadal stoi pod znakiem zapytania.

- Na koniec 3q25 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej wyniosły 13,6 mln m², (nieco ponad 1,8 mln m² w stolicy).
- W 1-3q25 zasoby w kraju przy podaży na poziomie blisko 261 tys. m² (o około 4% mniej r/r) wzrosły o 156 tys. m² (1-3q24 wzrost o 254 tys. m²).
- Licząc 4q skum na koniec 3q25 wzrost zasobów osiągnął 481 tys. m². Ponad 80% wzrostów wygenerowały parki handlowe, a sam wzrost zasobów był najwyższy od 2018, co więcej wzrost zasobów nie tylko był ograniczony do miast najmniejszych oraz parków handlowych. W ośmiu największych miastach odnotowano najwyższy wzrost od połowy 2019, a w przypadku centrów handlowych odnotowano najwyższy wzrost od początku 2020.
- Na koniec 2025 (po gorszym 4q25) przewidujemy, że roczny wzrost zasobów spadnie do około 244 tys. m² (wzrost o 580 tys. m² w 2024) natomiast 2026 wzrost ponownie będzie wysoki.
- W ujęciu 4q skum. nowa podaż na koniec 3q25 wyniosła 472 tys. m², nieznacznie więcej niż rok wcześniej.
- W całym 2025 nowa podaż osiągnie około 380 tys. m², o około 110 tys. m² mniej niż w 2024, lecz nadal nieco więcej niż średnia z lat 2020-23.
- Pod koniec dekady przewidujemy wzrost zasobów nowoczesnych powierzchni handlowych o nieco ponad 2 mln m², zasadniczo cały wzrost w postaci retail parków wywinduje zasoby na 1000 mieszkańców w kraju do około 420 m². Poziom nasycenia retail parkami będzie pod koniec dekady nieco powyżej średniej z Europy Zachodniej, lecz nieco poniżej UK oraz Skandynawii.
- W 1h25 absorpcja na 8 największych rynkach ponownie była dodatnia

Departament Analiz Ekonomicznych

www.pkobp.pl/centrum-analiz

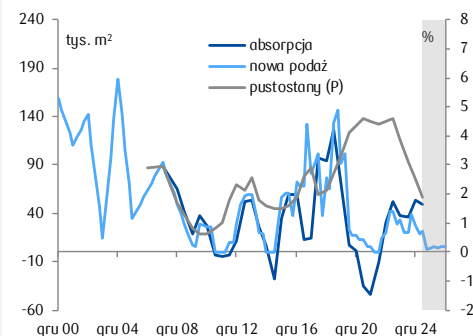
 @PKO_Research

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

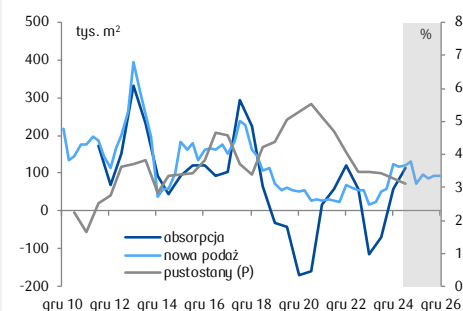
Marcin Morawiecki

Najważniejsze wskaźniki – Warszawa



Źródło: Colliers International Polska

Najważniejsze wskaźniki – największe miasta

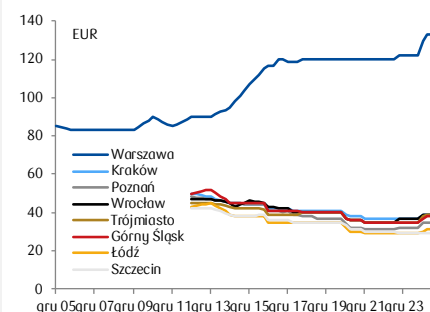


Źródło: Colliers International Polska

wynosząc blisko 78 tys. m² (absorpcja w 1h24 wyniosła ujemne 30 tys. m²). Było to nieznacznie więcej niż przyrost zasobów.

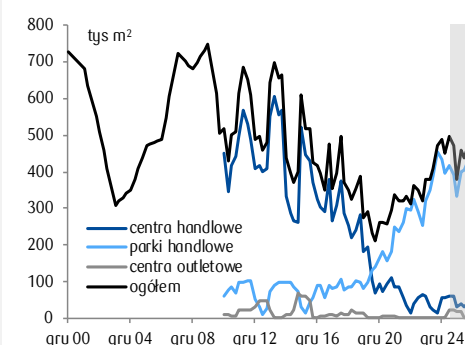
- W ujęciu 4q skum na koniec 1h25 absorpcja na ośmiu głównych rynkach wyniosła 162 tys. m² (przy wzroście zasobów o 150 tys. m²).
- Obecna dodatnia absorpcja (4q skum) jest najwyższa od 1h19. Ogółem od 2h19 do 1h24 włącznie skumulowana absorpcja wyniosła ujemne 105 tys. m² czyli około 1,6% zasobów.
- Na koniec 1h25 współczynnik pustostanów na 8 głównych rynkach wynosił 2,77%, na koniec 2019 średni współczynnik pustostanów na 8 głównych rynkach wynosił 3,99%.
- Mimo obecnej poprawy długoterminowo współczynniki pustostanów w kraju powoli rosną już od około 2010 (dla 8 miast wynosiły wtedy 1,5%). Wzrost wynika ze strukturalnych przeobrażeń branży handlowej.
- Czynnikiem hamującym wzrosty pustostanów jest trwałe ograniczenie podaży oraz spowalniające, lecz cały czas mające miejsce, wyłączania z użytku obiektów marginalnych.
- W 1-3q25 referencyjne czynsze wywoławcze pozostały bez zmian. Czynsze referencyjne są obecnie o od 2% do 11% niższe niż przed covid. Wyjątkiem jest Warszawa, gdzie czynsze są wyższe o 11%.
- W ujęciu r/r czynsze referencyjne wzrosły średnio o około 7% r/r. Był to najlepszy wynik od początku epidemii covid, i zasadniczo pierwszy moment kiedy odnotowano istotne wzrosty czynszów na wielu rynkach od 2010.
- Mimo ostatnich aprecjacji czynszów referencyjnych średnie czynsze pozostają pod presją, najsilniejsza presja będzie miała miejsce w centrach handlowych drugorzędnych, dla których przyszłość jako miejsce handlu modowego będzie coraz bardziej utrudniona. Co więcej, transformacja centrów handlowych w kierunku obiektów nakierowanych na spędzanie wolnego czasu nie jest obojętna na przeciętne wartości czynszowe (organicznie wyjątkowe dochodowe dla właścicieli CH sektora modowego).

Najwyższe czynsze wywoławcze (w EUR miesięcznie za 1 m²)



Źródło: Colliers International Polska

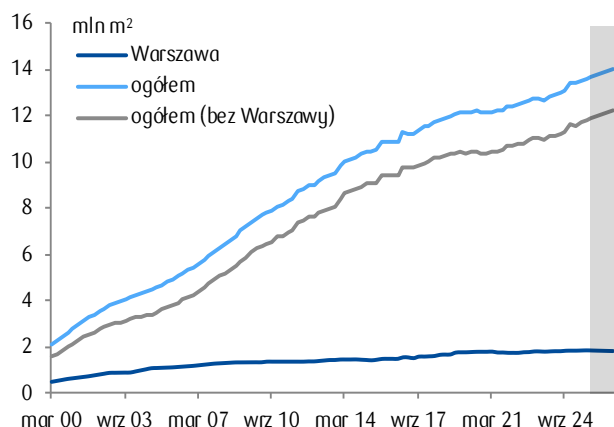
Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według formatu (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

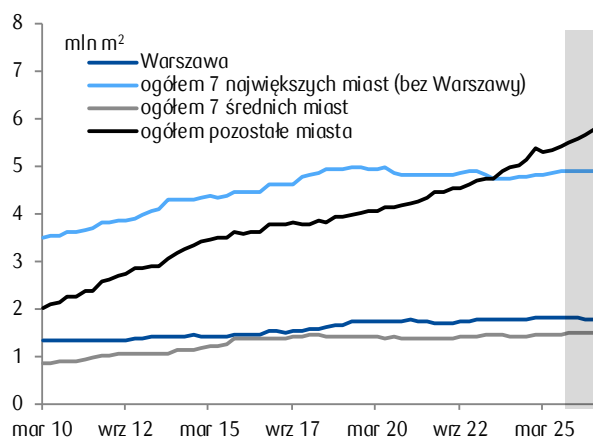
Zasoby i nowa podaż

Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce oraz w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska

Nowoczesne zasoby handlowe wg grup miast



Źródło: Colliers International Polska

Na koniec 3q25 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej (obiekty o powierzchni najmu ponad 5 tys. m²) wyniosły 13,6 mln m², z tego nieco ponad 1,8 mln m² w stolicy.

W 1-3q25 zasoby w kraju przy podaży na poziomie blisko 261 tys. m² (o około 4% mniej r/r) wzrosły o 156 tys. m² (1-3q24 wzrost o 254 tys. m²). W 2025 ponownie wzrosła skala wyłączenia powierzchni z zasobów, jednak tym razem miało to miejsce w miastach najmniejszych, przypuszczamy, że w wyniku rekasyfikacji obiektów jakie miało miejsce w 1h25.

Licząc 4q skum. w obliczu znaczącego wzrostu zasobów w 4q24 oraz 3q25 na koniec 3q25 wzrost zasobów osiągnął 481 tys. m². Ponad 80% ów wzrostów wygenerowały parki handlowe, a sam wzrost zasobów był najwyższy od 2018.

Na koniec 3q25 zasoby nowoczesnych pow. handlowych wyniosły 13,3 mln m².

W 1-3q25 zasoby wzrosły o 156 tys. m², nieco mniej niż rok wcześniej.

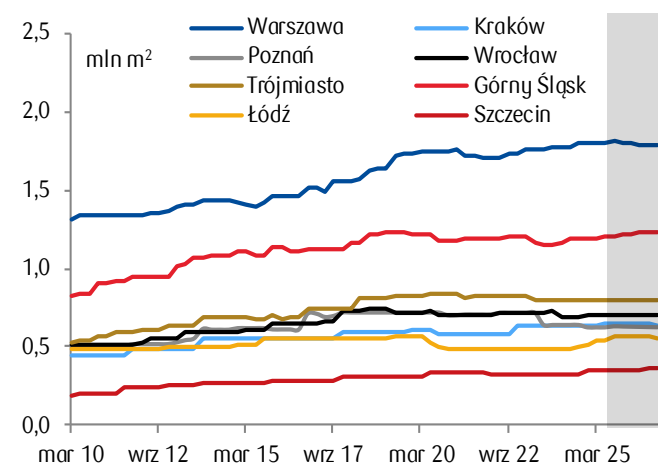
Przyrost zasobów jest obecnie na poziomie przed-pandemicznym niemniej z całkowicie odmienną strukturą.

Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby - (m ²)	Udział w zasobach - (%)	Wzrost zasobów - r/r (m ²)	Wzrost zasobów - 3q25/2q25 (m ²)	Wzrost zasobów - 2q25/4q24 (m ²)	Roczny wzrost zasobów 2017-2019 (m ²)	Roczny wzrost zasobów 2020-2023 (m ²)	Wzrost zasobów 2024 (m ²)	Wzrost zasobów 2025 (p) (m ²)	Wzrost zasobów 2026 (p) (m ²)
Warszawa	1 810 896	13,30	15 712	5 500	6 553	69 510	9 014	31 111	6 204	23 164
Kraków	649 012	4,77	19 000	-	19 000	19 767	5 675	-	17 500	5 942
Poznań	633 924	4,66	8 376	6 700	-	2 500	19 621	15 076	5 499	4 756
Wrocław	705 926	5,19	10 118	4 718	-	22 267	1 120	24 573	3 141	6 246
Trójmiasto	796 576	5,85	2 000	-	-	27 933	7 743	2 000	1	4
Góry Śląsk	1 208 760	8,88	21 197	391	16 688	28 268	15 144	39 075	22 289	23 731
Łódź	565 226	4,15	66 296	31 250	18 600	4 000	19 293	25 946	48 814	4 102
Szczecin	347 984	2,56	23 884	-	-	8 193	4 625	24 584	2 990	11 843
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	4 907 408	36,05	134 119	42 277	54 288	112 928	50 381	51 956	100 234	14 531
Ogółem 8 największych miast	6 718 304	49,36	149 831	47 777	60 841	182 438	41 367	83 067	106 438	8 632
Lublin	404 677	2,97	-	-	-	20 069	4 525	260	283	1 131
Bydgoszcz	224 305	1,65	-	-	-	14 200	1 446	11 000	3 041	12 142
Toruń	162 698	1,20	10 000	-	-	-	3 700	10 000	114	455
Białystok	220 500	1,62	-	-	-	3 500	2 100	-	154	616
Radom	130 340	0,96	-	-	-	460	540	-	91	364
Kielce	192 090	1,41	34 290	-	25 880	2 540	-	8 410	26 845	3 852
Częstochowa	140 091	1,03	700	-	2 700	-	1 450	2 000	2 602	392
Ogółem 7 średnich miast	1 474 701	10,83	44 990	-	28 580	12 369	9 561	5 150	31 845	13 036
Ogółem 15 miast	8 193 005	60,19	194 821	47 777	89 421	194 807	31 807	88 217	138 283	4 404
centra handlowe	10 176 006	74,76	71 209	-	51 000	193 921	116 148	142 933	92 089	79 392
parki handlowe	3 167 961	23,27	389 760	129 361	79 756	83 129	299 250	446 556	317 986	435 474
centra outletowe	267 240	1,96	21 000	-	19 000	13 507	13	9 000	18 466	2 127
Ogółem	13 611 207	100,00	481 969	108 270	47 756	290 556	183 090	580 489	244 363	353 955
Ogółem pozostałe miasta	5 418 202	39,81	287 148	60 493	41 665	95 749	214 897	492 272	106 080	349 552
Ogółem (bez Warszawy)	11 800 311	86,70	466 257	102 770	41 203	221 046	174 076	549 378	238 159	377 119

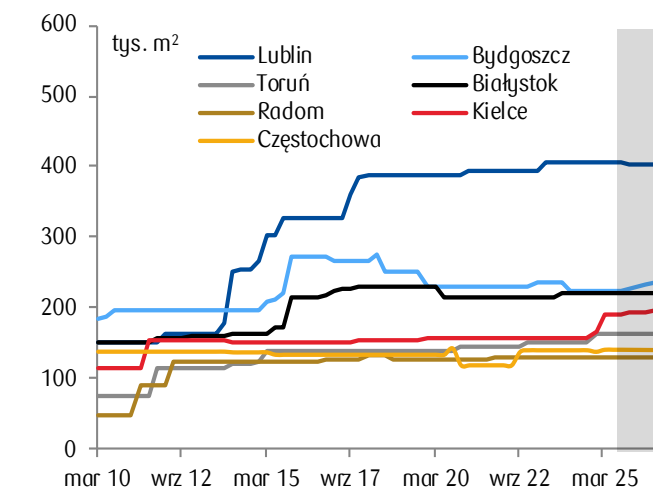
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Warszawie i 7 największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w 7 średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska

Licząc 4q skum na koniec 3q25 wzrost zasobów nie tylko był ograniczony do miast najmniejszych oraz parków handlowych, w 8 największych miastach odnotowano najwyższy wzrost od połowy 2019, a w przypadku centrów handlowych odnotowano najwyższy wzrost od początku 2020.

Na koniec 2025 przewidujemy, że wzrost zasobów spadnie do około 244 tys. m² (wzrost o 580 tys. w 2024). W 2026 wzrost ponownie będzie wysoki (300-400 tys. m²), lecz będzie występował niemal wyłącznie w mniejszych ośrodkach.

Od ponad roku obserwujemy spowolnienie erozji powierzchni centrów handlowych. Sytuacja ta obrazuje, że okres gwałtownej restrukturyzacji powierzchni handlowej wywołany przez covid jest już za nami, a w następnych latach zmiany w tym wyłączenia z zasobów obiektów handlowych ponownie będą przebiegać bardziej łagodnie.

W 2025 wzrost zasobów występował również w miastach największych oraz w sektorze centrów handlowych.

W 2026 ponownie wzrost wystąpi jedynie w miastach najmniejszych.

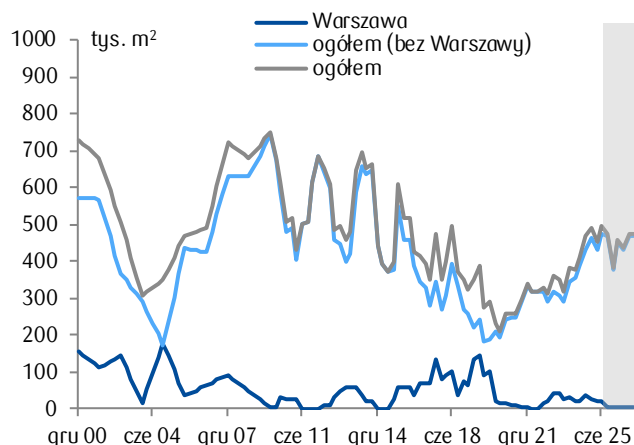
Erozja powierzchni centrów handlowych od ponad roku jest w trendzie spadkowym.

Podaż nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Nowa podaż 4q skum (m2)	Nowa podaż 3q25 (m2)	Nowa podaż 1h25 (m2)	Nowa podaż 1h24 (m2)	Roczna nowa podaż 2017-19 (m2)	Roczna nowa podaż 2020-23 (m2)	Nowa podaż 2024 (p) (m2)	Nowa podaż 2025 (p) (m2)	Nowa podaż 2026 (p) (m2)
Warszawa	3 275	0	3 275	9 000	83 020	18 913	27 452	4 675	5 600
Kraków	19 000	0	19 000	0	19 767	13 300	0	20 100	4 400
Poznań	12 700	6 700	0	0	2 500	1 325	6 000	8 040	5 360
Wrocław	10 118	4 718	0	0	25 933	4 063	5 400	5 970	5 006
Trójmiasto	2 000	0	0	0	27 933	1 500	2 000	3 200	12 800
Górny Śląsk	20 400	0	15 000	34 175	40 458	7 938	39 575	25 871	43 484
Łódź	44 000	5 000	0	3 000	4 000	4 800	48 500	6 230	4 920
Szczecin	23 884	0	0	0	8 100	7 625	23 884	4 400	17 600
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	132 102	16 418	34 000	37 175	128 691	40 550	125 359	73 811	93 570
Ogółem 8 największych miast	135 377	16 418	37 275	46 175	211 711	59 463	152 811	78 486	99 170
Lublin	0	0	0	0	20 000	4 450	0	0	0
Bydgoszcz	0	0	0	0	3 667	0	0	3 200	12 800
Toruń	10 000	0	0	0	0	3 700	10 000	0	0
Białystok	0	0	0	0	2 767	1 400	0	0	0
Radom	0	0	0	0	1 727	540	0	0	0
Kielce	8 410	0	0	0	1 167	0	8 410	1 100	4 400
Częstochowa	2 700	0	2 700	0	0	6 425	0	2 700	0
Ogółem 7 średnich miast	21 110	0	2 700	0	29 327	16 515	18 410	7 000	17 200
Ogółem 15 miast	156 487	16 418	39 975	46 175	241 038	75 978	171 221	85 486	116 370
centra handlowe	57 700	0	18 700	15 200	233 229	63 401	54 200	29 262	42 249
parki handlowe	393 787	78 558	145 093	160 244	81 643	257 724	433 749	332 520	435 474
centra outletowe	21 000	0	19 000	0	10 100	1 488	2 000	19 000	0
Ogółem	472 487	78 558	182 793	175 444	324 973	322 613	489 949	380 782	477 723
Ogółem pozostałe miasta	316 000	62 140	142 818	129 269	83 935	246 635	318 728	295 296	361 353
Ogółem (bez Warszawy)	469 212	78 558	179 518	166 444	241 953	303 700	462 497	376 107	472 123

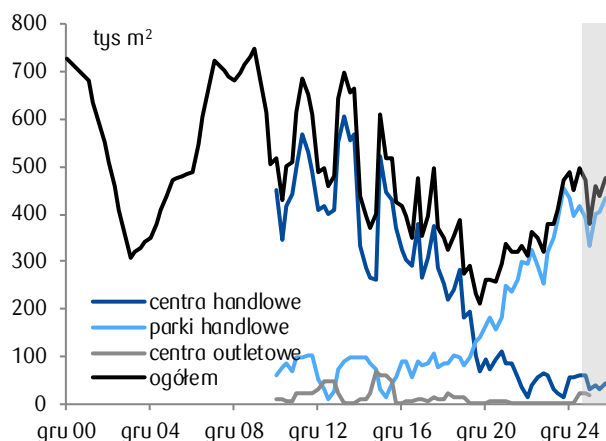
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według podziału na formaty (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

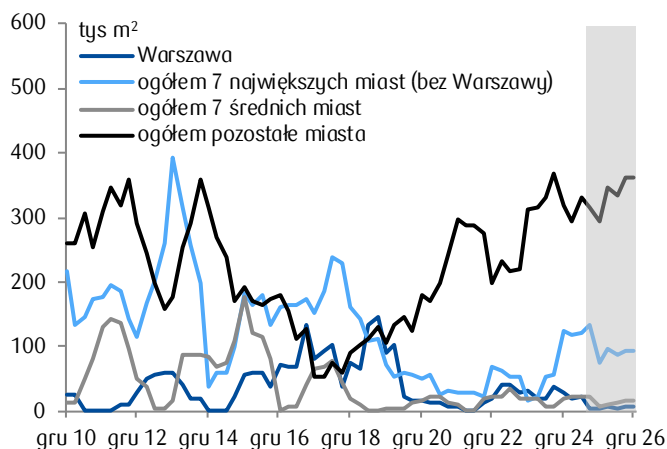
W 1-3q25 nowa podaż spadła r/r o 6,5%, wynosząc 261 tys. m². W ujęciu 4q skum. nowa podaż na koniec 3q25 wyniosła 472 tys. m², nieznacznie więcej niż rok wcześniej, najwięcej od połowy 2018 oraz zdecydowanie więcej niż średnia z ostatnich lat przedpandemicznych (325 tys. m²).

W całym 2025 nowa podaż osiągnie około 380 tys. m² o około 110 tys. m² mniej niż w 2024, lecz nadal nieco więcej niż średnia z lat 2020-23 (322 tys. m²).

W 2026 ponownie zobaczymy wzrost nowej podaży do poziomu zbliżonego z 2024 (około 480 tys. m²). Nowa podaż znów będzie koncentrowała się niemal wyłącznie w obiektach typu retail park.

Pod koniec dekady przewidujemy wzrost zasobów nowoczesnych powierzchni handlowych o nieco ponad 2 mln m², zasadniczo cały wzrost w postaci retail parków wywinduje zasoby na 1000 mieszkańców w kraju do około 420 m². Poziom nasycenia retail parkami będzie pod koniec dekady nieco powyżej średniej z Europy Zachodniej lecz nieco poniżej Wielkiej Brytanii oraz Skandynawii.

Nowa podaż pow. handlowych w grupach miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

W 1-3q25 nowa podaż spadła nieznacznie r/r, lecz wzrosła r/r w ujęciu 4q skum.

W całym 2025 nowa podaż spadnie r/r o ponad 100 tys. m².

W 2026 ponownie wzrost do około 480 tys. m².

Polski rynek jeszcze ma potencjał wchłonięcia kilku milionów powierzchni parków handlowych, większość tego jeszcze w tej dekadzie.

Absorpcja i pustostany

Absorpcja i pustostany – podstawowe wskaźniki

	Absorpcja 1h25 (m2)	Absorpcja 1h24 (m2)	Absorpcja 1h25 (4q skum) (m2)	Roczna absorpcja 2017-2019 (m2)	Roczna absorpcja 2020-2023 (m2)	Współczynnik pustostanów 2q25 (%)	Dynamika współ. pustostanów 1h25/1h24 (pp)	Średni współczynnik pustostanów (2017-2019) (%)	Średni współczynnik pustostanów (2020-2023) (%)
Warszawa	17 243	21 958	49 482	60 108	6 280	1,90	-	2,60	4,36
Kraków	16 931	1 260	15 356	12 167	11 944	2,60	0,50	4,80	2,84
Poznań	2 997	500	8 396	1 652	17 081	3,60	0,96	4,95	7,06
Wrocław	4 561	32 350	14 231	22 204	108	4,10	1,30	3,68	5,13
Trójmiasto	2 947	3 020	7 822	27 310	7 274	2,80	0,74	3,85	5,08
Górny Śląsk	19 043	34 158	26 652	26 122	15 153	3,20	0,48	4,12	4,32
Łódź	13 885	4 501	32 367	291	13 178	2,80	1,63	4,92	3,25
Szczecin	284	60	24 668	9 785	3 861	1,80	0,16	1,77	3,10
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	60 647	7 630	112 701	98 949	36 989	3,09	0,35	4,16	4,59
Ogółem 8 największych miast	77 890	29 588	162 184	159 058	30 709	2,77	0,58	3,77	4,53

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

W 1h25 absorpcja na 8 największych rynkach ponownie była dodatnia wynosząc blisko 78 tys. m² (absorpcja w 1h24 wyniosła ujemne 30 tys. m²). Było to więcej niż przyrost zasobów jaki odnotowano w 1h25 na tych rynkach (61 tys. m²).

W ujęciu 4q skum. na koniec 1h25 absorpcja na 8 głównych rynkach wyniosła 162 tys. m² (przy wzroście zasobów o 150 tys. m²).

Obecna dodatnia absorpcja (4q skum.) jest najwyższa od 1h19. Absorpcja w największych 8 rynkach zaczęła być ujemna w 2h19, czyli jeszcze przed wybuchem epidemii. Szczyt ujemnej absorpcji wystąpił w 2h20 na poziomie 146 tys. m², miało to miejsce przy bardzo silnej redukcji zasobów o 137 tys. m². Ogółem od 2h19 do 1h24 włącznie skumulowana absorpcja wyniosła ujemne 105 tys. m², czyli około 1,6% zasobów.

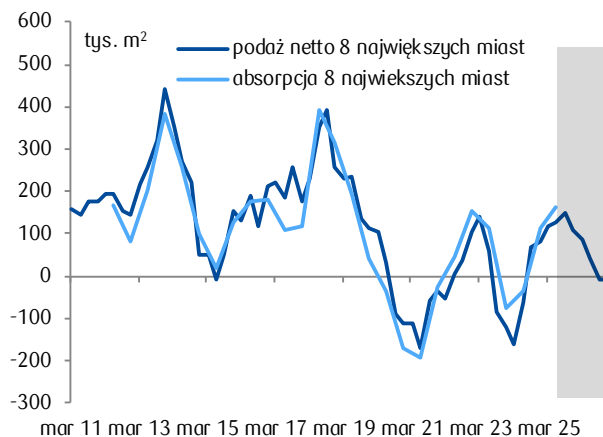
Na koniec 1h25 współczynnik pustostanów na 8 głównych rynkach wynosił 2,77%, na koniec 2019 średni współczynnik pustostanów na 8 głównych rynkach wynosił 3,99%, Tradycyjna branża handlowa okazała się odporna zarówno na lockdowny covidowe, jak i na wzrost znaczenia e-commerce. Należy zwrócić uwagę, że zasoby na 8 wiodących rynkach pomiędzy końcem 2019, a 2q25 niemal nie zmieniły się (spadek o 22 tys. m²).

Absorpcja na głównych rynkach w 1h25 i w ujęciu 4q skum. była dodatnia oraz wyższa od przyrostu zasobów.

Absorpcja (na 8 głównych rynkach) jest obecnie najwyższa od 1h19.

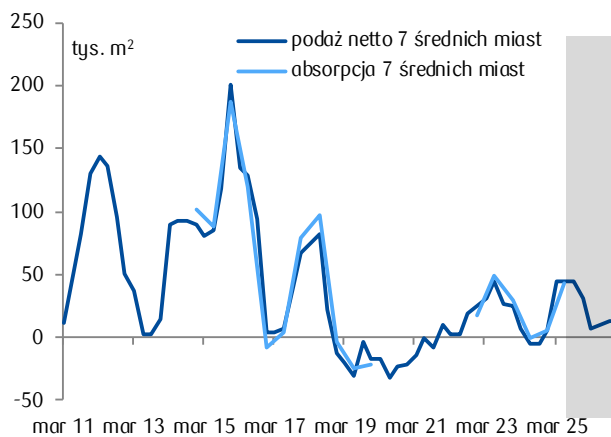
Współczynniki pustostanów są obecnie istotnie niższe niż w momencie wybuchu pandemii (przy niemal identycznych zasobach)...

Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



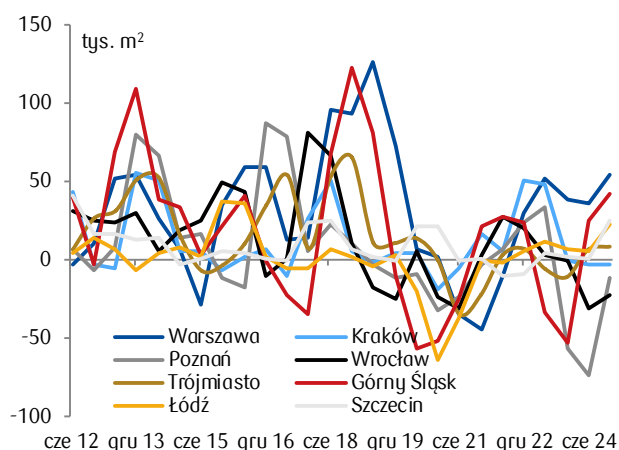
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



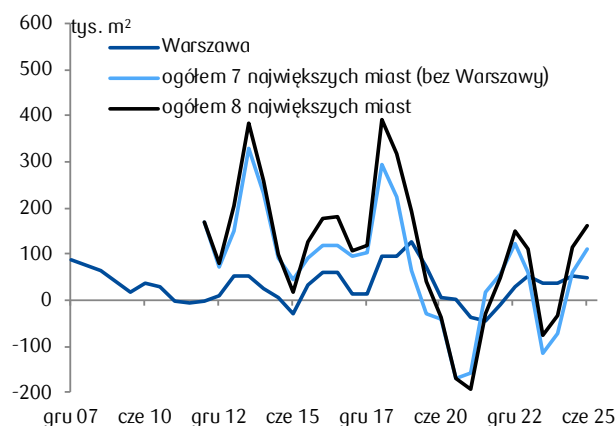
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja (4q skum) w największych miastach



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Absorpcja w podziale na grupy miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Długoterminowo współczynniki pustostanów w kraju powoli rosną już od około 2010 (dla 8 miast wynosiły wtedy 1,5%) i wynikają ze strukturalnych przeobrażeń branży handlowej. Niemniej wzrosty te dotychczas były umiarkowane, a ostatnio się cofnęły, co spowodowało, że pustostany na prawie wszystkich badanych rynkach pozostają niskie.

Sytuacja na szerokim rynku europejskim, jak i amerykańskim również wskazuje, że przy obecnej niskiej nowej podaży współczynniki pustostanów powracają do poziomów sprzed covid mimo niewielkiego wzrostu w USA do 5,7% – o 40 pb r/r (na koniec 2019 pustostany stanowiły 6,4% zasobów).

Czynnikiem hamującym przyszłe wzrosty pustostanów jest trwałe ograniczenie podaży (w dużych monitorowanych ośrodkach) oraz spowalniające, lecz cały czas mające miejsce, wyłączania z użytku obiektów marginalnych (lukę po tych powierzchniach wypełniają cały czas powstające parki handlowe).

Ostatnie dane wskazują na zarówno wyższe obroty (rosną szybciej niż inflacja oraz zdecydowanie szybciej niż inflacja towarów nieżywnościowych), jak i wyższą odwiedzalność centrów handlowych w grudniu 2025 r/r (odwiedzalność o 4% w obroty o 3,1% r/r)

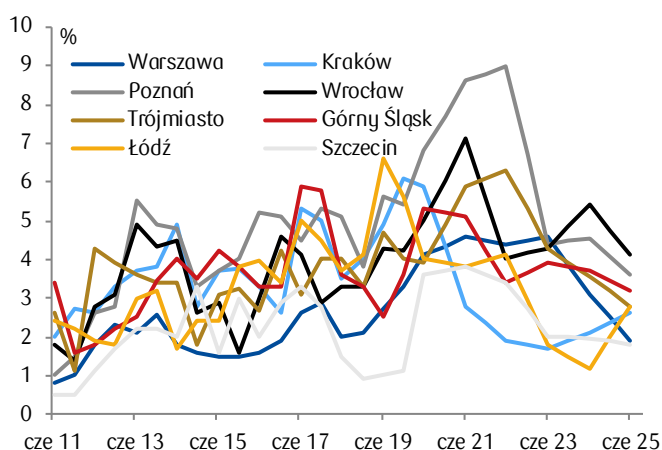
...mimo że trend pustostanów jest wzrostowy.

Przy nikłej nowej podaży oraz wyłączaniu obiektów z użytkowania pustostany na rynkach międzynarodowych pozostają niskie.

Wzrost pustostanów ogranicza spadek przyrostu zasobów w największych ośrodkach.

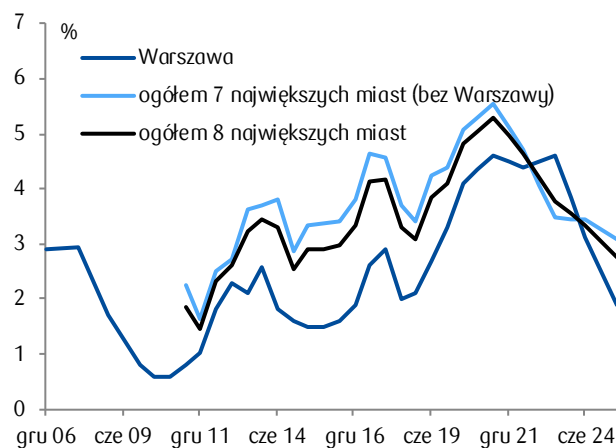
Ostatnie dane dotyczące odwiedzalności i obrotów CH są głównie pozytywne.

Współczynnik pustostanów w ośmiu największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

Współczynnik pustostanów w podziale na grupy miast



Źródło: Colliers International Polska

Czynsze

Czynsze – podstawowe wskaźniki

	Miesięczne czynsze wywoławcze (EUR)	Dynamika czynszów wywoławczych r/r (%)	Dynamika czynszów wywoławczych 1h25/2h24 (%)	Dynamika czynszów wywoławczych 3q25/2q25 (%)
Warszawa	133,0	9,0	2,3	0,0
Kraków	39,0	5,4	0,0	0,0
Poznań	34,8	8,6	0,7	0,0
Wrocław	39,0	5,4	0,0	0,0
Trójmiasto	39,0	11,4	2,6	0,0
Górny Śląsk	38,0	8,6	2,7	0,0
Łódź	31,0	6,9	3,3	0,0
Szczecin	29,5	1,7	0,0	0,0

Źródło: Colliers International Polska

W 1-3q25 referencyjne czynsze wywoławcze pozostały bez zmian. Czynsze efektywne pozostają obecnie (od okresu covidowego) poza zakresem monitoringu. Czynsze referencyjne są obecnie o od 2% do 11% niższe niż przed covid. Wyjątkiem jest Warszawa, gdzie czynsze są wyższe o 11%.

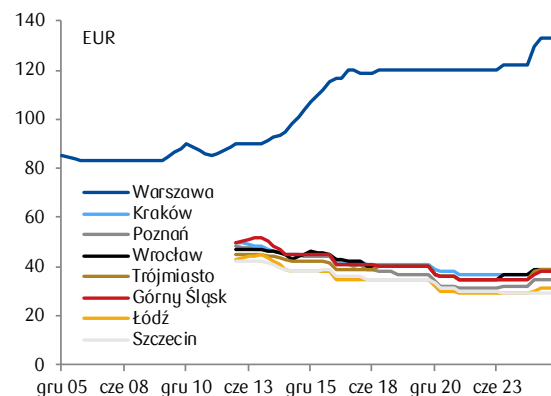
W ujęciu r/r czynsze referencyjne wzrosły średnio o około 7% r/r, był to najlepszy wynik od początku epidemii covid i zasadniczo pierwszy moment kiedy odnotowano istotne wzrosty czynszów na wielu rynkach od 2010.

Biorąc pod uwagę wzrost indeksu EUR HICP realne czynsze w EUR spadły istotnie. Należy brać pod uwagę, że obecnie czynsze dla istniejących umów najmu były przedmiotem wysokiej skumulowanej indeksacji inflacją w strefie euro za lata 2021-25 co powoduje, że obecnie obowiązujące czynsze są często wyższe od tych nowo zawieranych.

Oceniamy, że w obiektach handlowych efektywne czynsze transakcyjne dotychczas były o około 15% niższe od czynszów wywoławczych (w Warszawie o 10%).

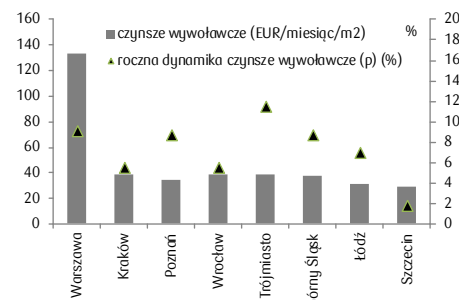
W naszym przekonaniu mimo odbicia w czynszach referencyjnych, dla najlepszych obiektów na danym rynku, presja na czynsze średnie pozostanie długotrwała, lecz złagodnieje w porównaniu zwłaszcza z latami 2022-23. Najsilniejsza presja będzie miała miejsce w centrach handlowych drugorzędnych, dla których przyszłość jako miejsce handlu modowego będzie coraz bardziej utrudniona. Ze względu na powyższe przewidujemy, że zróżnicowanie pomiędzy czynszami referencyjnymi, a czynszami płaconymi w obiektach drugorzędnych będzie cały czas rosła.

Najwyższe czynsze wywoławcze w EUR miesięcznie za 1 m²



Źródło: Colliers International Polska

Miesięczne czynsze wywoławcze wraz z roczną dynamiką



Źródło: Colliers International Polska

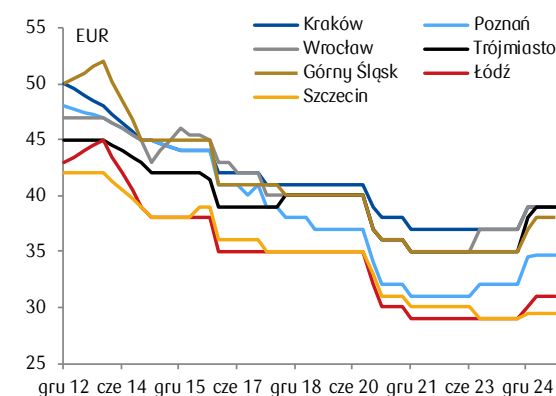
W 2025 czynsze wywoławcze pozostawały bez zmian i pozostają nadal przeważnie niższe od poziomów bezpośrednio sprzed covid.

W ujęciu r/r odnotowano wzrost czynszów referencyjnych.

W ujęciu realnym skumulowany spadek czynszów jest bardzo wyraźny.

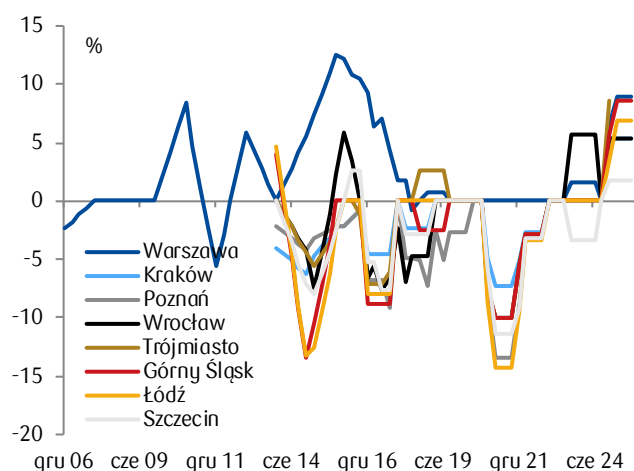
Następuje rosnące rozwarstwienie pomiędzy obiektami typu prime, a rosnącą liczbą marginalnych obiektów handlowych.

Najwyższe czynsze wywoławcze w EUR miesięcznie za 1 m² w siedmiu największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

Roczna dynamika zmian najwyższych czynszów wywoławczych



Źródło: Colliers International Polska

Transformacja centrów handlowych w kierunku obiektów nakierowanych na spędzanie wolnego czasu nie jest obojętna na przeciętne wartości czynszowe (dotychczas w centrach handlowych głównym generatorem wysokich czynszów były sklepy modowe oraz z akcesoriami damskimi).

Czynsze obecnie charakteryzują się znacznym, lecz już nie tak szybko rosnącym zróżnicowaniem pomiędzy poziomem czynszów w stolicy, a pozostałymi rynkami¹. Szczególnie dużą różnicę obserwujemy w podsektorze najlepszych lokali handlowych. W przypadku innych typów lokali różnica pomiędzy Warszawą, a regionami jest istotnie mniejsza. W Warszawie panują nietypowe warunki podaży ze specyficzną pozycją Złotych Tarasów na mapie handlowej stolicy.

Średnie czynsze pozostają pod presją z racji stałej restrukturyzacji zasobów w kierunków rozrywki lub handlu budżetowego.

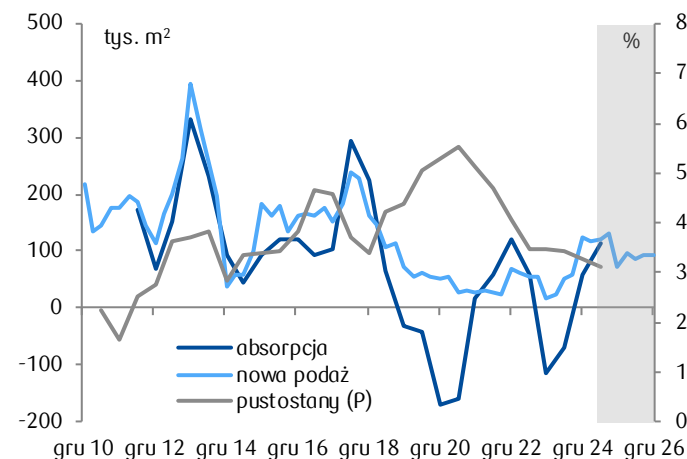
Znaczna różnica w czynszach referencyjnych pomiędzy stolicą, a wiodącymi rynkami wynika z trwałego ograniczenia podaży w centrum Warszawy.

¹ Monitorowane przez PINK czynsze dotyczą najlepszych lokali handlowych o pow. najmu 100-150 m² z przeznaczeniem na modę. Czynsze za takie lokale potrafią być wielokrotnie wyższe niż czynsze za lokale dla najemców typu anchor lub supermarket. Dla większych lokali zróżnicowanie w poziomie czynszów pomiędzy Warszawą oraz miastami regionalnymi nie jest formalnie monitorowane, ale zróżnicowanie tych czynszów jest istotnie mniejsze.

Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku powierzchni handlowych w monitorowanych miastach

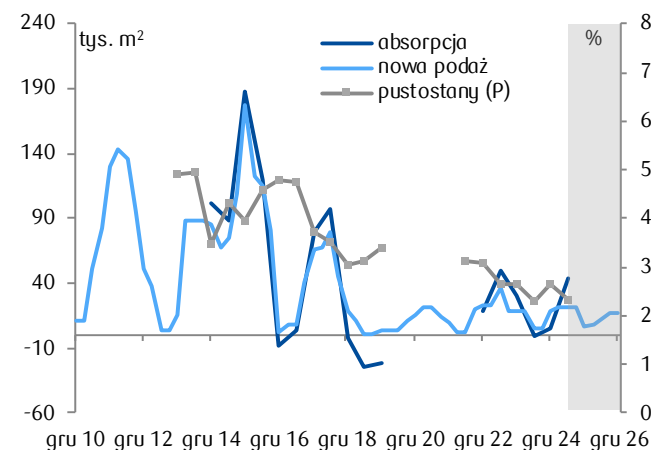
Poniższe wykresy przedstawiają współczynnik pustostanów na poszczególnych rynkach wraz z podażą nowych powierzchni oraz absorpcją powierzchni.

Największe miasta



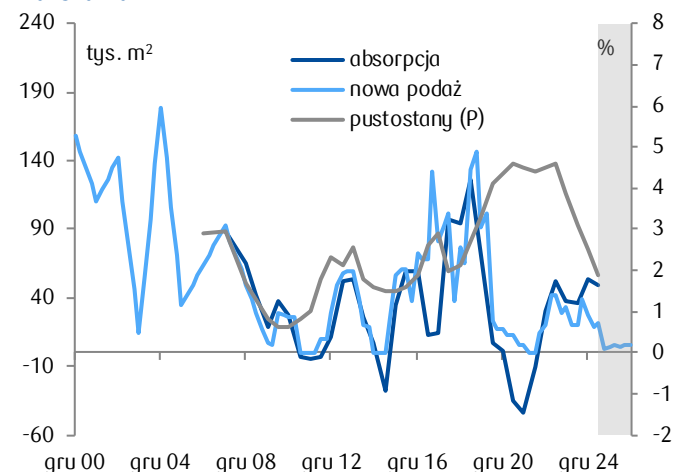
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Siedem średnich miast



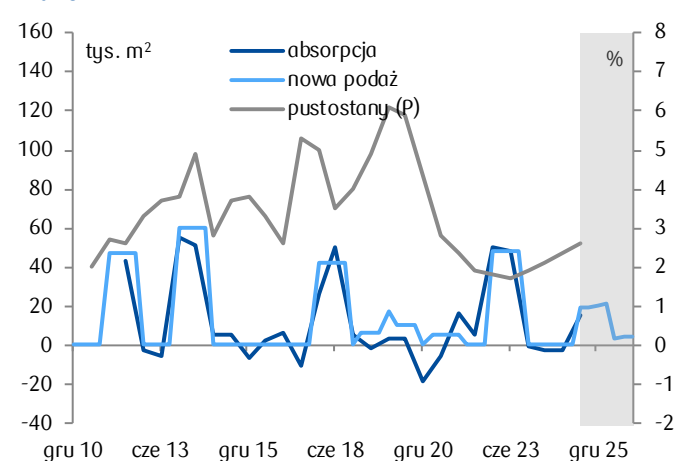
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Warszawa



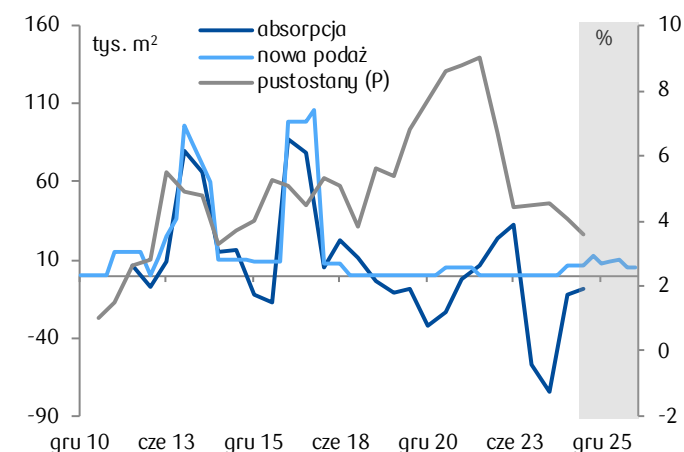
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Kraków



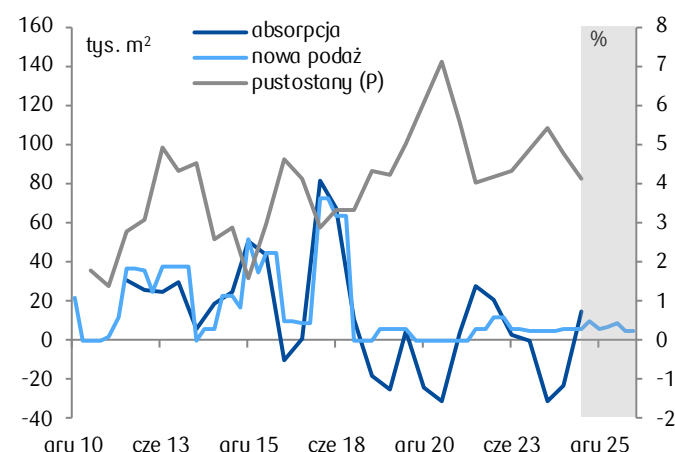
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Poznań



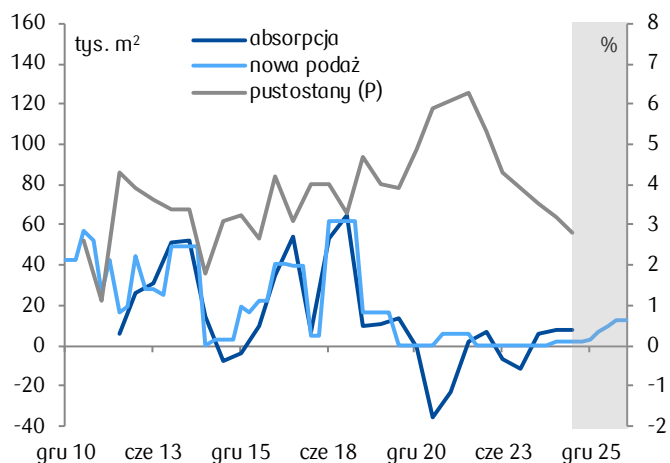
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Wrocław



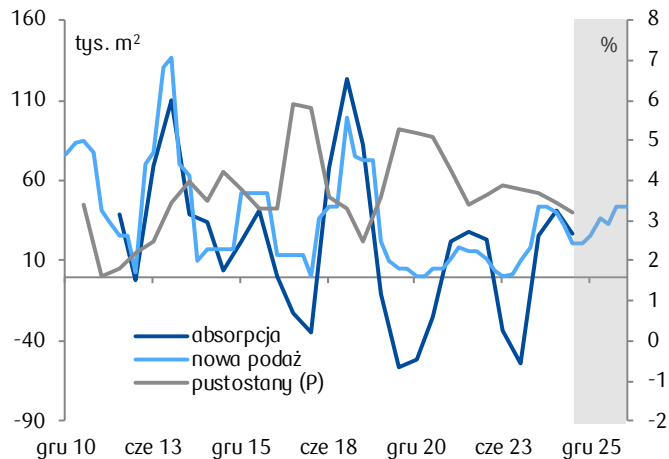
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Trójmiasto



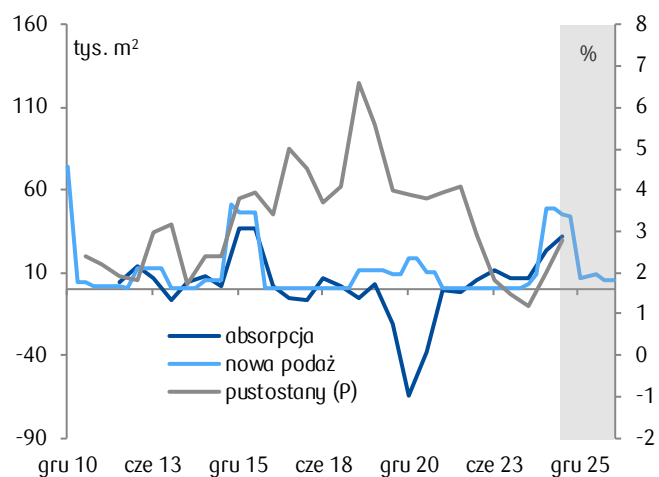
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Aglomeracja katowicka



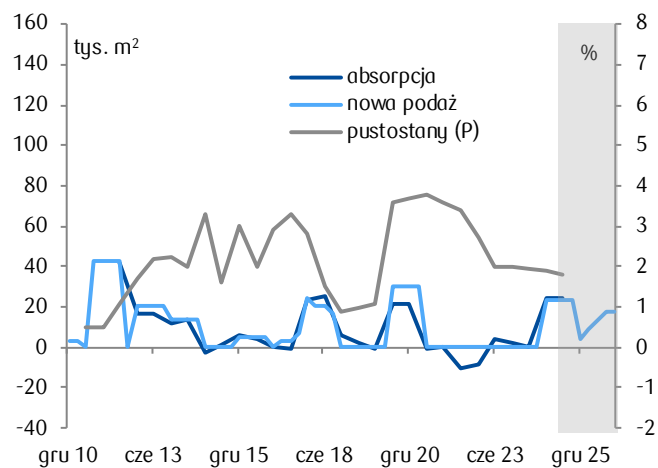
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Łódź



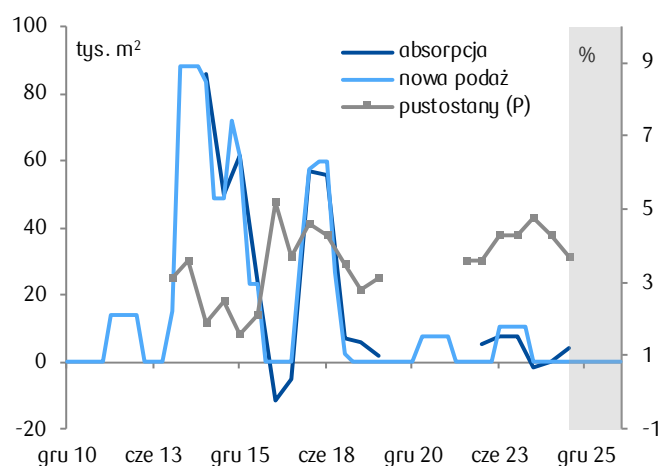
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Szczecin



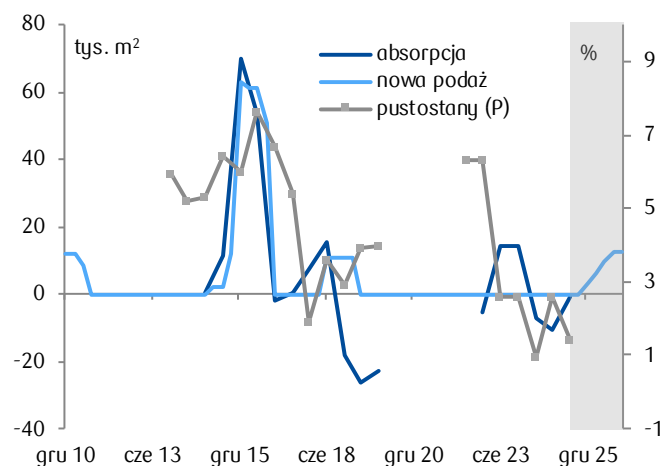
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Lublin



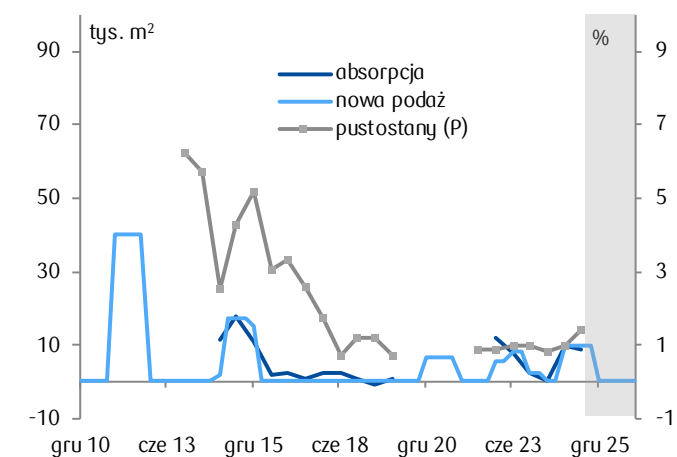
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Bydgoszcz



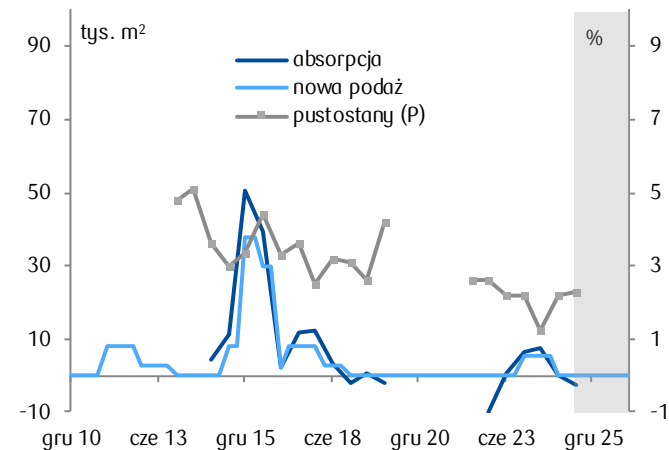
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Toruń



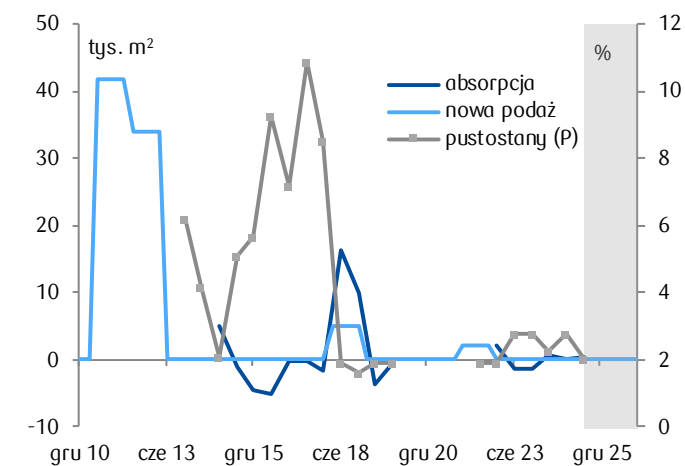
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Białystok



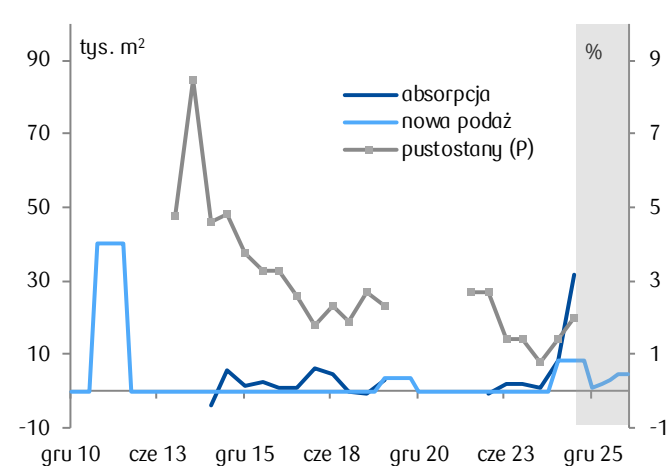
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Radom



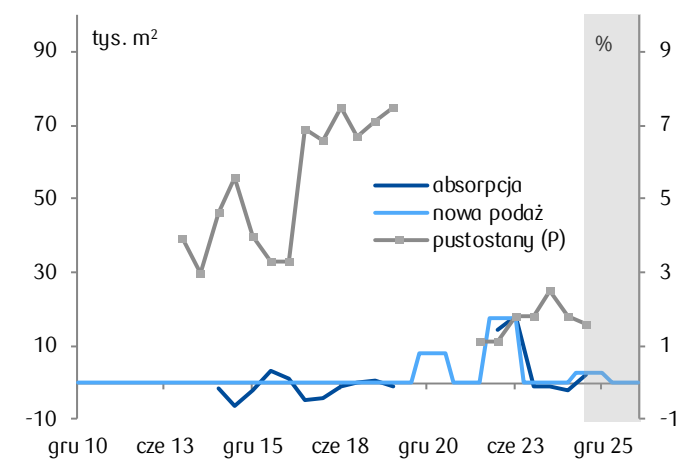
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Kielce



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Częstochowa



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: PKOResearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl +48 693 333 127

Biuro Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak	wojciech.matysiak@pkobp.pl	+48 666 824 393
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	+48 666 820 540
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	+48 723 671 717
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	+48 22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	+48 725 222 761

Zapisz się na newsletter z raportami analitycznymi PKO Banku Polskiego: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [platformie X](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#):

 @PKO_Research



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. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.