

PODSTAWOWE WSKAŹNIKI

	Zmiana r/r	Prognoza 12 mies.
PLN 9056 Przeciętne mies. wynagrodzenie	▲	▲
€ 170 Czynsz* (mkw./m-c)	▲	▲
6,45% Stopa kapitalizacji	—	—

Źródło: GUS; Cushman & Wakefield; I kw. 2025;
*czynsze za najlepsze lokale w centrach handlowych

WSKAŹNIKI EKONOMICZNE

	Zmiana r/r	Prognoza 12 mies.
3,2% Wzrost PKB r/r (IV kw. 2024)	▲	▲
5,4% Stopa bezrobocia Polska (luty 2025)	—	▲
4,9% Inflacja r/r (marzec 2025)	▲	▼
-0,5% Spadek sprzedaży detalicznej r/r (luty 2025)	▼	▲

Źródło: GUS

EKONOMIA: POLSKA W CZOŁÓWCE POD WZGLĘDEM WZROSTU PKB W UE, INFLACJA NIE PRZEKRACZA 5%

W IV kwartale 2024 roku PKB niewyrównany sezonowo zwiększył się realnie o 3,2%. Oznacza to, że w końcówce ubiegłego roku polska gospodarka rozwijała się najszybciej od ponad dwóch lat – dokładnie od trzeciego kwartału 2022 roku. W całej Unii Europejskiej wyższy wzrost odnotowały jedynie Dania i Litwa. Inflacja w marcu 2025 roku wyniosła 4,9 procent r/r (taki sam odczyt wystąpił w styczniu i lutym). W kolejnych miesiącach będziemy najprawdopodobniej jeszcze bardziej zbliżać się do celu inflacyjnego, co spowoduje łagodzenie polityki pieniężnej przez NBP.

PODAŻ: 47 TYS. MKW. NOWEJ POWIERZCHNI HANDLOWEJ W PIERWSZYM KWARTALE

Pierwszy kwartał jest zazwyczaj słabszy od pozostałych pod względem podaży powierzchni handlowej. Spowodowane jest to głównie faktem, że pod koniec roku w handlu obserwuje się wzmożoną aktywność, najwyższą odwiedzalność i najlepsze obroty, co motywuje deweloperów i właścicieli do otwarcia nowych obiektów. Przypomnijmy, że w ostatnim kwartale ubiegłego roku oddano najwięcej powierzchni handlowej od niemal dekady. W pierwszym kwartale 2025 roku polski rynek został powiększony o 47 tys. mkw. GLA nowoczesnej powierzchni handlowej. Jednocześnie nie odnotowano żadnego zamknięcia. Statystyki podaży obejmują obiekty o powierzchni powyżej 5000 mkw. GLA i uwzględniają nowe budynki, ale także rozbudowy i przebudowy.

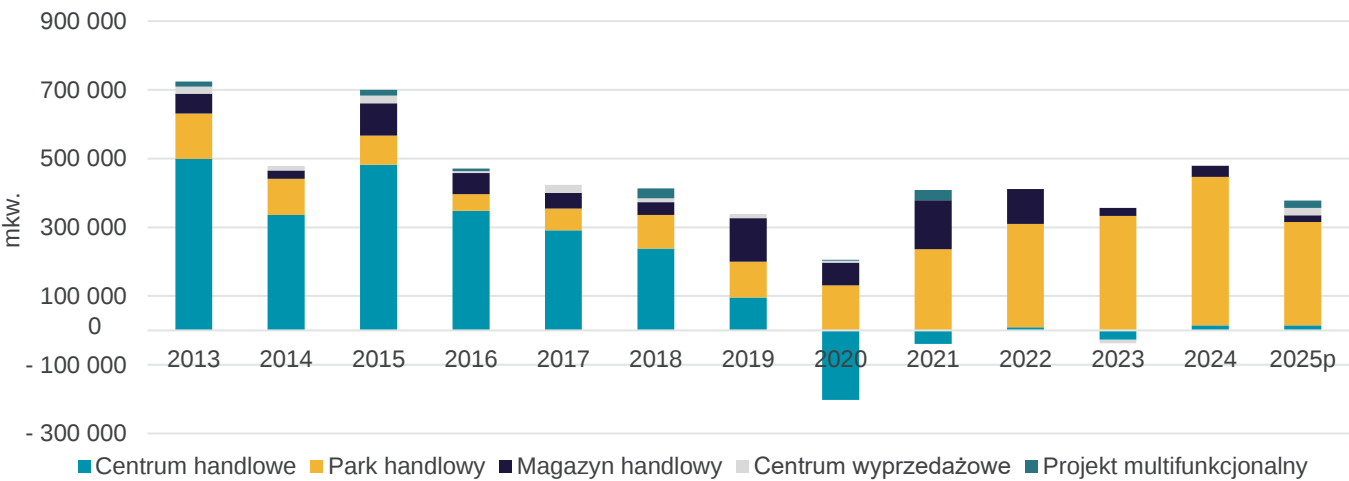
Otwarcia obejmowały pięć nowych obiektów, a także trzy rozbudowy o łącznej powierzchni GLA 5800 mkw. Najwięcej nowej powierzchni na rynek dostarczyły M Park Mrągowo (15 300 mkw.) oraz Leroy Merlin w Tarnobrzegu (7500 mkw). Pozostałe trzy parki handlowe miały mniej niż 7000 mkw. i były to: M Park Brzeziny, S1 Nowa Sól Północna 3 oraz OTO Park Żagań. Wszystkie wymienione powyżej nowe obiekty znajdują się w miastach poniżej 50 tys. mieszkańców, gdzie jeszcze deweloperzy znajdują obszary z potencjałem pod lokalizację parków handlowych.

Całkowita nowoczesna powierzchnia handlowa w Polsce sięga obecnie ok. 16,86 mln mkw. GLA.

AŻ 515 TYS. MKW. W BUDOWIE, Z CZEGO 76% STANOWI POWIERZCHNIA PARKÓW HANDLOWYCH

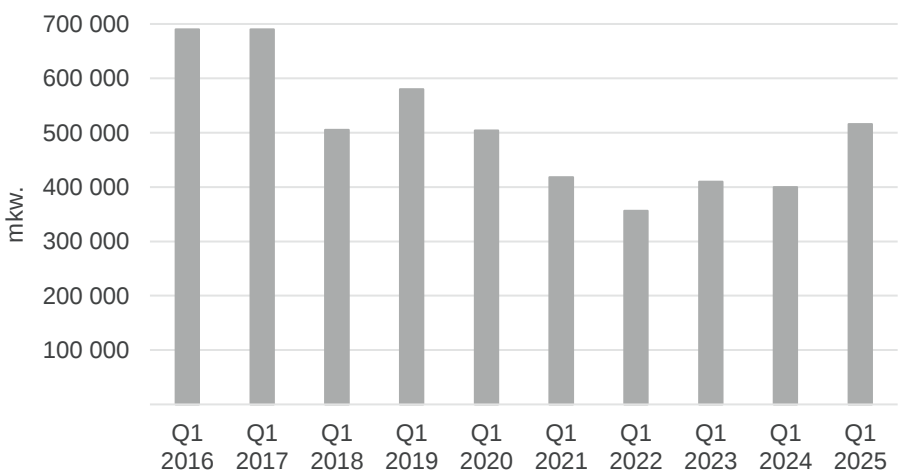
Statystyki pierwszego kwartału pokazały, że w budowie jest najwięcej powierzchni od 2019 roku. Wskazuje to, że jeszcze w 2025 podaż będzie na relatywnie wysokim poziomie, natomiast w kolejnych latach wraz z coraz większym nasyceniem naszego rynku prognozujemy spowolnienie aktywności deweloperskiej. Analizując formaty obiektów w budowie można zauważyć, że najwięcej powierzchni stanowią parki handlowe (76%), kolejno centra handlowe (14%), magazyny handlowe typu Castorama, OBI (6%) oraz centrum wyprzedażowe (4%).

PODAŻ NOWOCZESNEJ POWIERZCHNI W PODZIALE NA FORMATY



Źródło: Cushman & Wakefield, p-prognoza * Na wykresie uwzględniono otwarcia i zamknięcia obiektów

POWIERZCHNIA HANDLOWA W BUDOWIE



Źródło: Cushman & Wakefield

POPYT: PIERWSZY KWARTAŁ Z PIĘCIOMA NOWYMI MARKAMI HANDLOWYMI

Na polskim rynku w pierwszym kwartale zadebiutowało i otworzyło swój pierwszy sklep stacjonarny pięć marek. Wśród nich były dwa biura podróży, które na pierwszą lokalizację wybrały Warszawę: Join up! (Galeria Północna) oraz Sun&Fun (Promenada). W Warszawie odbyła się także premiera nowej marki kosmetycznej HDREY Laboratories, która ulokowała się w Widok Tower. Ponadto Wroclavia powitała markę Guess Jeans, zaś Nowa Sukcesja w Łodzi – sklep z zabawkami Armağan Toys.

SPRZEDAŻ DETALICZNA: STYCZEŃ NA DUŻYM PLUSIE, LUTY ZE SPADKIEM, UFNOŚĆ KONSUMENCKA NADAL UJEMNA

Podsumowanie stycznia zaskoczyło wysoką sprzedażą detaliczną ze wzrostem na poziomie 4,8% r/r w cenach stałych. Był to najlepszy wynik od maja 2024 roku. W styczniu odnotowano istotny, bo aż 13,6% wzrost r/r sprzedaży w kategorii mebli, RTV i AGD – po serii kilku kwartałów z wyraźnymi spadkami, to pierwszy tak pozytywny sygnał w tym segmencie. Styczniowe ożywienie objęło także sektor odzieżowo-obuwniczy, który odnotował wzrost wartości sprzedaży o 8,8% w ujęciu rocznym. Nieprzerwanie wysoką dynamiką charakteryzowała się sprzedaż farmaceutyków i kosmetyków – w tym przypadku wzrost wyniósł 12,8% r/r.

Po styczniowym odbiciu w lutym nastąpiła korekta. Spadek sprzedaży detalicznej wyniósł bowiem -0,5% r/r. Największe hamowanie wystąpiło w przypadku pojazdów samochodowych i motocykli. Kategoria ta odnotowała co prawda wzrost (5,1% r/r), ale o wiele mniejszy niż dotychczas. Wzrosty odnotowano także w kategoriach: farmaceutyki i kosmetyki (7,4% r/r), moda (6,0% r/r) oraz meble (5,8% r/r). Jednym z czynników osłabiających lutowe wyniki był również niekorzystny układ kalendarzowy, gdyż dodatkowy dzień w roku przestępnym 2024 podwyższył bazę porównawczą. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej w pierwszym kwartale 2025 oscylował w granicach -15. Ujemna wartość oznacza przewagę liczebną konsumentów nastawionych pesymistycznie nad konsumentami nastawionymi optymistycznie. Wobec pierwszego kwartału 2024 odnotowano nieznacznie gorsze wyniki.

ODWIEDZALNOŚĆ I OBROTY W I KW. 2025: MNIEJSZA ODWIEDZALNOŚĆ, ALE WYŻSZE OBROTY NOMINALNE W CENTRACH HANDLOWYCH

Średnia odwiedzalność centrów handlowych w styczniu 2025 wyniosła ok. 380 tys. klientów w przeliczeniu na jeden obiekt, z kolei w lutym – ok. 350 tys. osób. Porównując te dane rok do roku można zaobserwować, że odwiedzalność w styczniu wzrosła nieznacznie o 0,3%, zaś w lutym spadła aż o 6%.

Klienci średnio nieco mniej odwiedzali centra handlowe, ale za to wydawali w nich więcej. Obroty w pierwszym kwartale przekroczyły 900 PLN netto na mkw. Nominalnie obroty wzrosły o 3% w styczniu i o 2% w lutym.

Cushman & Wakefield przeprowadził badanie ankietowe na próbie 1610 respondentów, w którym zapytano Polaków, jakie są ich doświadczenia zakupowe w centrach i parkach handlowych. Ankieta wykazała, że park handlowy jest częściej wybierany w przypadku dużych zakupów spożywczych, zakupu leków i kosmetyków. Centra handlowe są preferowane w przypadku korzystania z usług oraz przy zakupach ubrań i bielizny.

CZYNSZE: COROCZNA INDEKSACJA O WSKAŹNIK INFLACJI

Pierwszy kwartał to okres waloryzacji umów z najemcami centrów handlowych o wskaźnik inflacji. W przypadku przeważającej liczby umów najmu denominowanych w walucie euro zazwyczaj wykorzystuje się wskaźnik HICP publikowany przez Eurostat. Wyniósł on w 2024 średniorocznie 2,4% dla strefy euro i 2,6% dla UE. Z kolei dla umów w złotych brana jest pod uwagę inflacja GUS wynosząca w 2024 roku średnio 3,6%. Należy mieć jednak na względzie, że w niektórych umowach występuje zapis o minimalnej lub maksymalnej wartości indeksacji (np. minimum 2%, maksimum 5%).

WYBRANE NOWE OBIEKTY HANDLOWE OTWARTE W I KW. 2025 ROKU

OBIEKT / MIASTO	FORMAT	DEWELOPER	POWIERZCHNIA HANDLOWA (mkw.)
M Park / Mrągowo	Park handlowy	LCP Properties	15 300
Leroy Merlin / Tarnobrzeg	Magazyn handlowy	Napollo	7500
OTO Park / Żagań	Park handlowy	Genesis Property/ Falcon Investment Management	6500
S1 Północna 3 / Nowa Sól	Park handlowy	Saller	5900
M Park / Brzeziny	Park handlowy	Genesis Property	5900

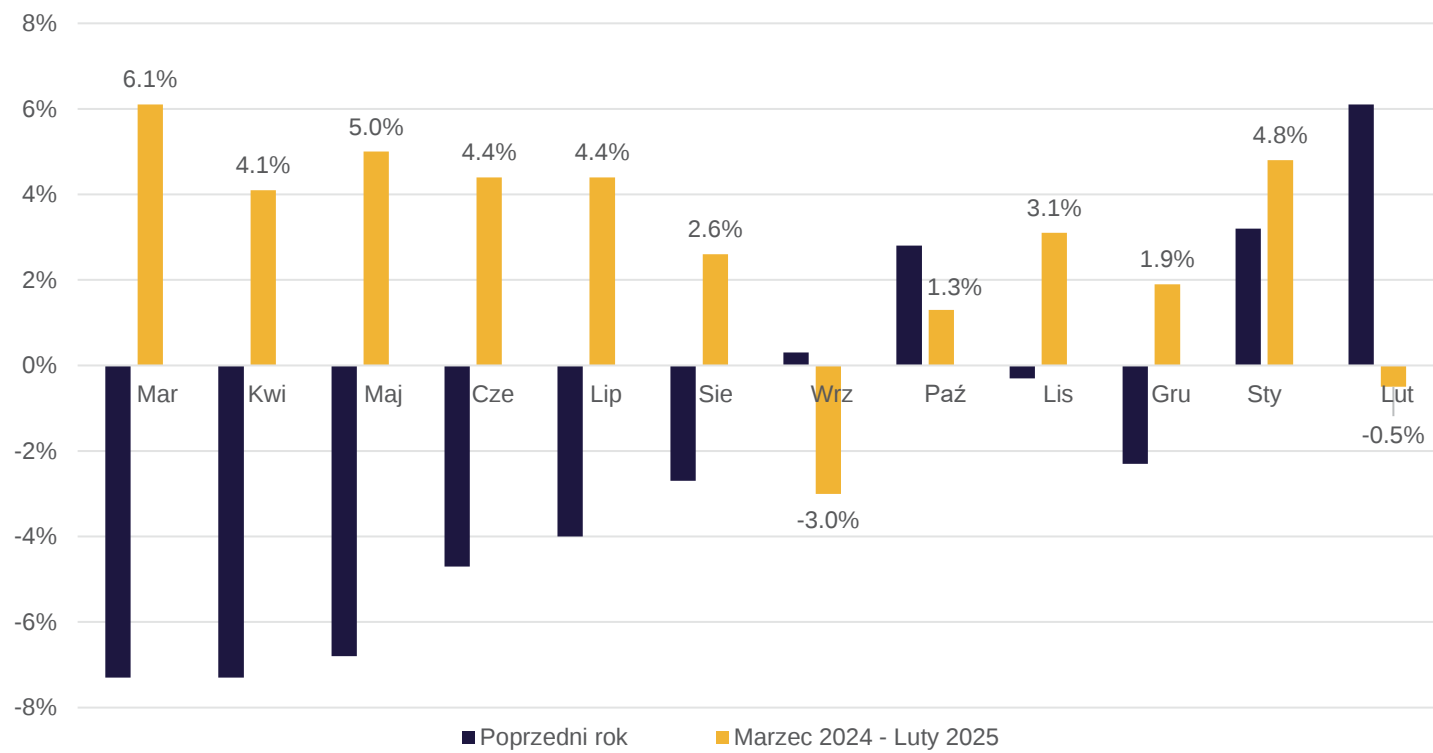
Źródło: Cushman & Wakefield

PREFEROWANE LOKALIZACJE ZAKUPOWE WEDŁUG TYPU ZAKUPÓW

	DUŻE ZAKUPY SPOŻYWCZE (PONAD 100 ZŁ)	ZAKUP LEKÓW, APTEKA	ZAKUP KOSMETYKÓW, DROGERIA	ZAKUP UBRAŃ, BIELIZNY	USŁUGI
PARK HANDLOWY	21%	19%	33%	35%	23%
MAŁE CENTRUM HANDLOWE (do 20-30 sklepów)	16%	18%	31%	35%	19%
DUŻE CENTRUM HANDLOWE (więcej niż 30 sklepów)	18%	15%	29%	44%	26%

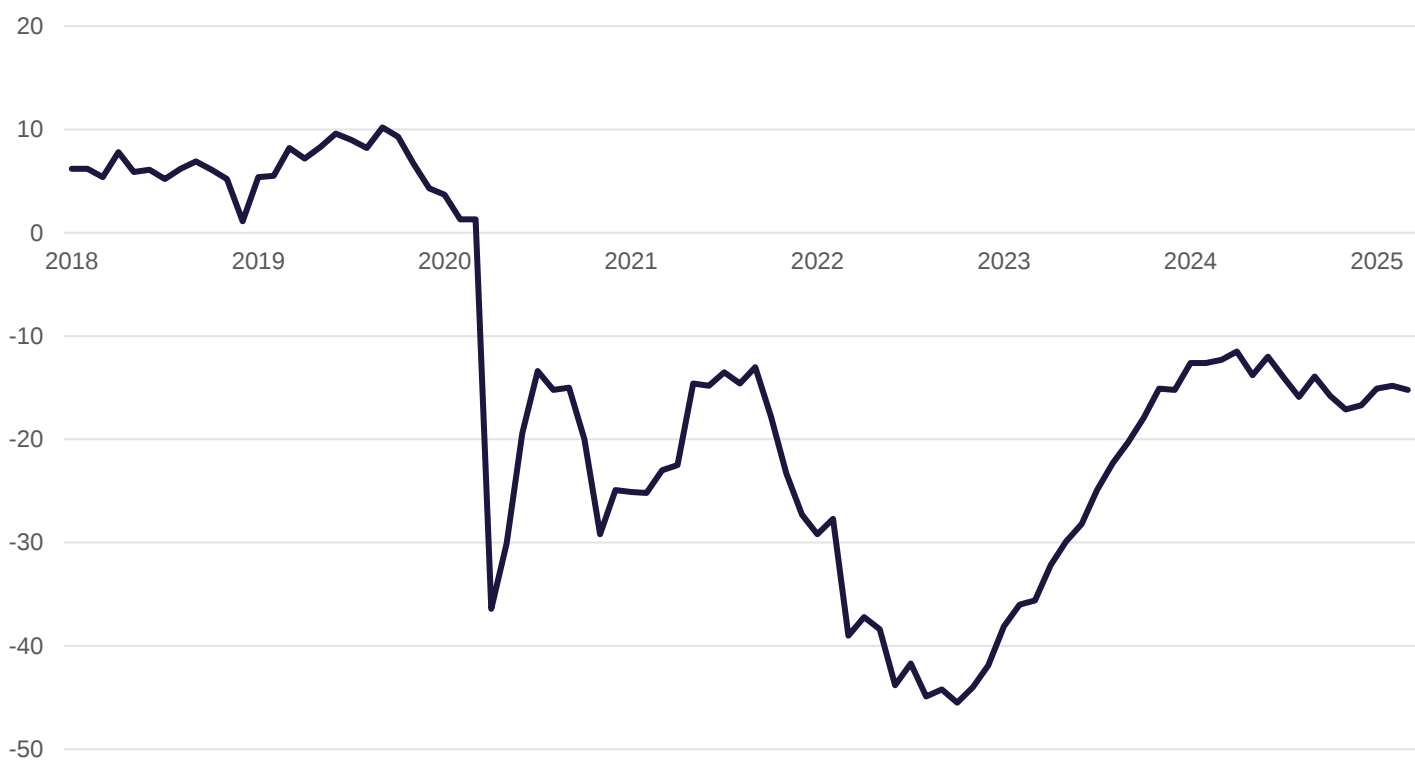
Źródło: Cushman & Wakefield * Badani mogli wybrać więcej niż jedną odpowiedź. Próba ankietowanych: 1610 osób.

SPRZEDAŻ DETALICZNA
(ZMIANA % R/R; W CENACH STAŁYCH)



Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych GUS

BIEŻĄCY WSKAŹNIK UFNOŚCI KONSUMENCKIEJ (BWUK)
2018-2025



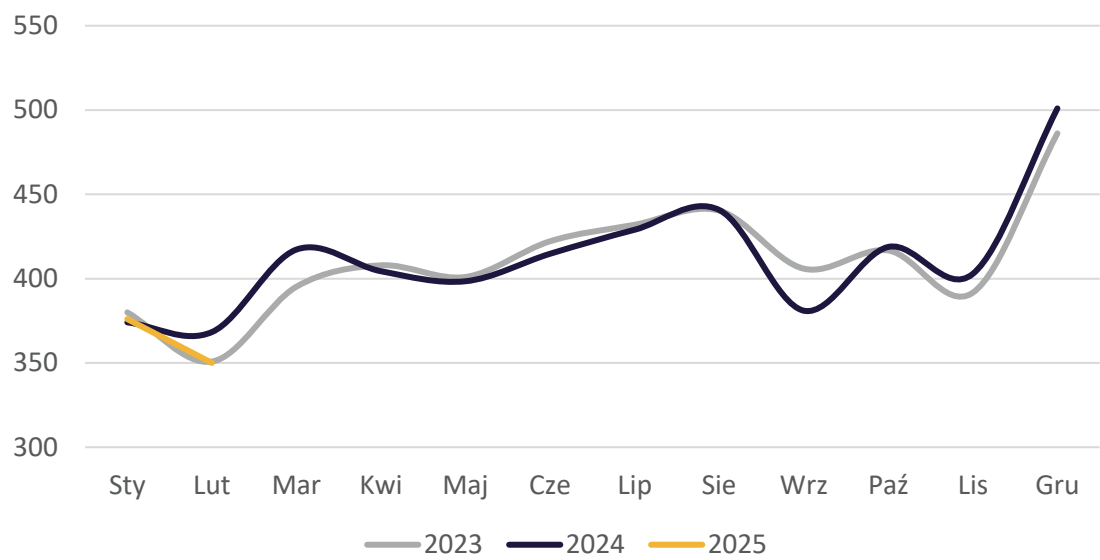
Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych GUS

NAJWIĘKSZE WYBRANE OBIEKTY HANDLOWE W BUDOWIE Z TERMINEM OTWARCIA NA II KW. 2025 R.

OBIEKT	MIASTO	FORMAT	POWIERZCHNIA HANDLOWA (mkw.)	DEWELOPER
Designer Outlet Kraków	Kraków	Centrum wyprzedażowe	21 000	KG Group/ Peakside
Pasaż Łączyńskiego z Leroy Merlin	Szczawno-Zdrój	Centrum handlowe	13 000	Leroy Merlin
Wrocławski Park Nowa Sól	Nowa Sól	Park handlowy	10 000	Anchoram
Vendo Park	Mogilno	Park handlowy	8300	TREI
Leroy Merlin	Chojnice	Magazyn handlowy	8000	P.A. Nova
M Park	Szubin	Park handlowy	7900	RWS Investment
EDS Park handlowy	Rembelszczyzna	Park handlowy	7000	EDS Retail Park

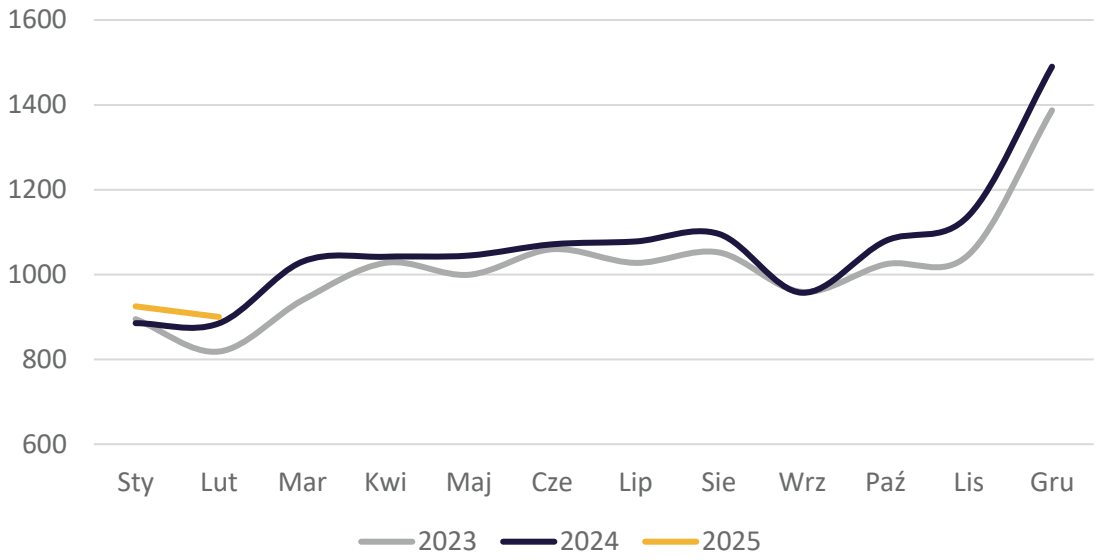
Źródło: Cushman & Wakefield

ODWIEDZALNOŚĆ CENTRÓW HANDLOWYCH
(ŚREDNIA LICZBA ODWIEDZAJĄCYCH NA
CENTRUM; W TYSIĄCACH)



Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych PRCH

OBROTY NOMINALNE W CENTRACH HANDLOWYCH
(PLN/ MKW.)



Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych PRCH

STATYSTYKI DOTYCZĄCE RYNKU CENTRÓW HANDLOWYCH

AGLOMERACJA	WSZYSTKIE FORMATY HANDLOWE (mkw.)	CENTRA HANDLOWE (mkw.)	NASYCENIE POWIRZCHNIĄ W CENTRACH HANDLOWYCH (mkw./ 1000 MIESZK.)	STOPA KAPITALIZACJI ZA NAJLEPSZE OBIEKTY
Warszawa centrum	2 415 600	1 415 800	504	6,45%
Warszawa poza centrum				7,00%
Aglomeracja Śląska	1 568 900	1 017 600	513	7,00%
Trójmiasto	1 007 500	630 800	563	6,90%
Poznań	877 100	643 100	731	7,00%
Wrocław	872 300	527 400	589	6,70%
Kraków	806 600	535 400	473	6,90%
Łódź	692 300	508 800	566	6,90%
Szczecin	471 100	257 100	488	7,45%
Polska	16 858 000	10 489 000	273	6,45%

Źródło: Cushman & Wakefield

RYNEK KAPITAŁOWY

Po wyjątkowo aktywnym 2024 roku, w którym wartość transakcji na rynku nieruchomości handlowych w Polsce przekroczyła 1,6 mld EUR — osiągając najwyższy poziom od 2019 roku, wyprzedzając sektor logistyczny i zrównując się z sektorem biurowym — pozytywny trend utrzymuje się również w 2025 roku.

W I kwartale 2025 roku odnotowano inwestycje o łącznej wartości 190 mln EUR, co stanowi najlepszy wynik otwarcia roku od 2022. Podczas gdy 2024 rok upłynął pod znakiem dużych transakcji w centrach handlowych, początek 2025 zdominowały inwestycje w parki handlowe, z najbardziej aktywnymi graczami: LCP, Terg i Redkom Development. Właściciela zmieniło również 6 lokalnych galerii handlowych, w tym 3 Plaza Centres na Górnym Śląsku zakupione przez ukraiński fundusz Focus Estate Fund oraz Pasaż Świętokrzyski w Kielcach, Galeria Świdnicka i Galeria Młyńska w Raciborzu.

Polska wpisuje się w szerszy trend europejskiego ożywienia rynku inwestycyjnego, o czym świadczy rosnąca liczba transakcji oraz zwiększone zainteresowanie funduszy inwestycyjnych, także w obszarze centrów handlowych. Przy obecnym sentymencie i widocznych transakcjach w pipeline, prognozuje się, że całkowity wolumen inwestycyjny w 2025 roku może być zbliżony do tego z rekordowego 2024. Stopy kapitalizacji pozostają stabilne:

- Centra handlowe: 6,45%
- Parki handlowe: 7,00%
- Magazyny handlowe: 6,75%

RYNEK DŁUŻNY

Rynek powierzchni handlowych przechodzi powolną metamorfozę. Widzimy od dwóch lat zwiększające się zainteresowanie inwestorów tego typu aktywami, szczególnie portfelami parków handlowych.

Apetyt banków na finansowanie podąża za apetytem inwestorów, gdyż kluczowa dla instytucji finansowych jest możliwość ewentualnego wyjścia z finansowania, oceniana poprzez istniejący i przewidywany popyt na dany typ nieruchomości. Po kilkuletnim okresie zastoju w finansowaniu przez prawie wszystkie banki nieruchomości handlowych, tak ze względu na wpływ COVID-19, jak i wysokich kosztów utrzymania powierzchni wspólnych wpływających na spadek przychodów operacyjnych netto i małą aktywność inwestorów, widzimy lekką poprawę. Niektóre banki zaczęły oferować selektywnie finansowanie na nabywanie parków handlowych oraz dominujących centrów handlowych. Średni poziom finansowania to 50% wartości rynkowej z amortyzacją oraz marżą ściśle uzależnioną od jakości budynku, poziomu obłożenia i WAULT. Okres finansowania jest przeważnie nieco krótszy niż WAULT. Średni poziom marży waha się pomiędzy 2,25%-2,75% p.a. Opłata przygotowawcza od początkowej kwoty finansowania wynosi ok. 1%. Stopą bazową jest 1M lub 3M EURIBOR z ok. 70% kredytu zabezpieczonego hedgingiem w postaci IRS lub opcji.

Istotnym elementem branym pod uwagę przez banki przy ocenie konkretnego projektu jest poziom energii pierwotnej i strategia ESG oraz planowana ścieżka dekarbonizacyjna w przypadku starszych budynków. Warto tutaj wspomnieć, że według statystyk Cushman & Wakefield aż 71% powierzchni jest ulokowana w budynkach handlowych mających powyżej 10 lat.

EWA DERLATKA-CHILEWICZ
Associate Director, Head of Research
Tel: +48 606 116 006
ewa.derlatka-chilewicz@cushwake.com

EWELINA STARUCH
Senior Analyst, Strategic Consulting & Research
Tel: +48 722 250 076
ewelina.staruch@cushwake.com

ALEKSANDRA WŁODARCZYK
Associate, Capital Markets
Tel: +48 722 202 219
aleksandra.wlodarczyk@cushwake.com

MIRA KANTOR-PIKUS
Partner, Equity, Debt & Alternative Investments, Capital Markets
Tel: +48 601 857 239
mira.kantor@cushwake.com

PUBLIKACJA CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) jest wiodącą na świecie firmą świadczącą usługi na rzecz właścicieli i najemców nieruchomości komercyjnych. Zatrudnia ok. 52 tys. pracowników w niemal 400 biurach i 60 krajach na całym świecie. W 2024 roku jej przychody wyniosły 9,4 mld USD. Do najważniejszych usług świadczonych przez firmę należą m.in. zarządzanie nieruchomościami, obiektami i projektami, pośrednictwo w wynajmie powierzchni, obsługa transakcji na rynkach kapitałowych oraz wyceny. Za nieustanne dążenie do doskonałości zgodnie z zasadą *Better never settles* Cushman & Wakefield otrzymuje wiele wyróżnień oraz nagród w konkursach branżowych i biznesowych. Dodatkowe informacje na stronie www.cushmanwakefield.com.

©2025 Cushman & Wakefield, wszystkie prawa zastrzeżone. Publikacja może zawierać błędy lub pominięcia, a szczegóły w niej przedstawione mogą ulec zmianie lub być wycofane bez zawiadomienia. Publikacja może podlegać szczególnym warunkom w zakresie publikacji informacji, ustanawianym przez osoby trzecie.