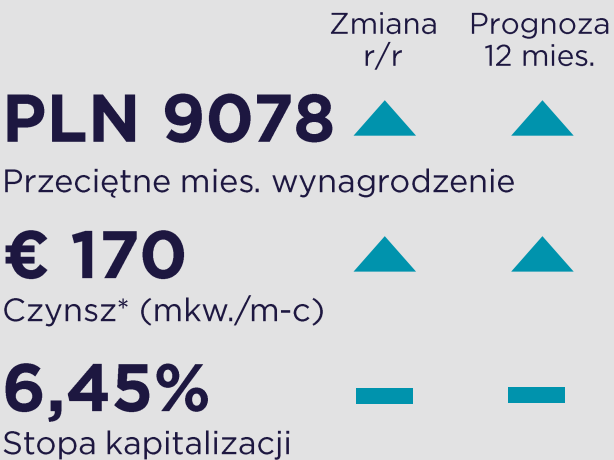
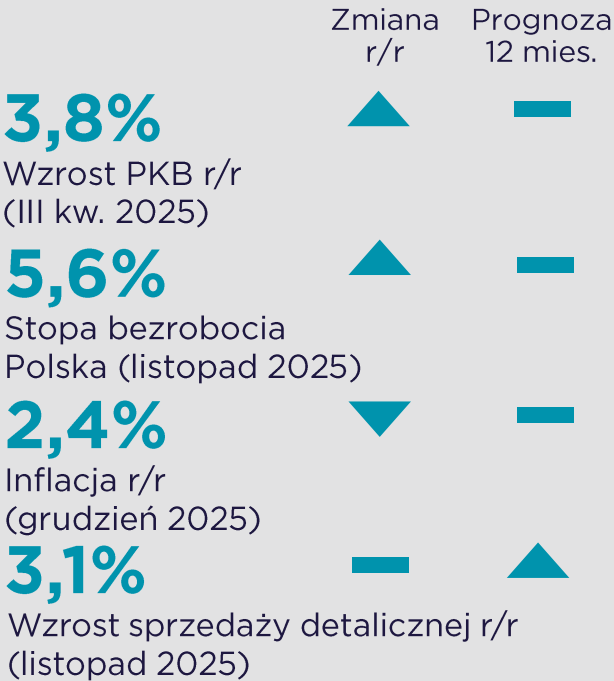


PODSTAWOWE WSKAŹNIKI



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

WSKAŹNIKI EKONOMICZNE



Źródło: GUS

EKONOMIA: PKB NAPĘDZANY KONSUMPCJĄ I INWESTYCJAMI, ŚREDNIA PŁACA BRUTTO PRZEKRACZA 9 TYS. ZŁ

W III kwartale PKB Polski wzrósł o 3,8% rok do roku, co stanowi najlepszy rezultat od trzech lat i jeden z najwyższych w Unii Europejskiej. Wzrost gospodarczy wspierał przede wszystkim popyt krajowy (+3,7% r/r) oraz inwestycje, które wzrosły o 7,1%, wyraźnie przewyższając prognozy rynkowe. Inflacja w grudniu znalazła się minimalnie poniżej 2,5-procentowego celu NBP. Całoroczna inflacja konsumencka w Polsce w 2025 roku ukształtowała się na poziomie 3,6%. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w listopadzie nominalnie o 7,1% r/r.

PODAŻ: CZWARTY KWARTAŁ ISTOTNIE WZMOCNIŁ WYNIKI BARDZO DOBREGO ROKU 2025

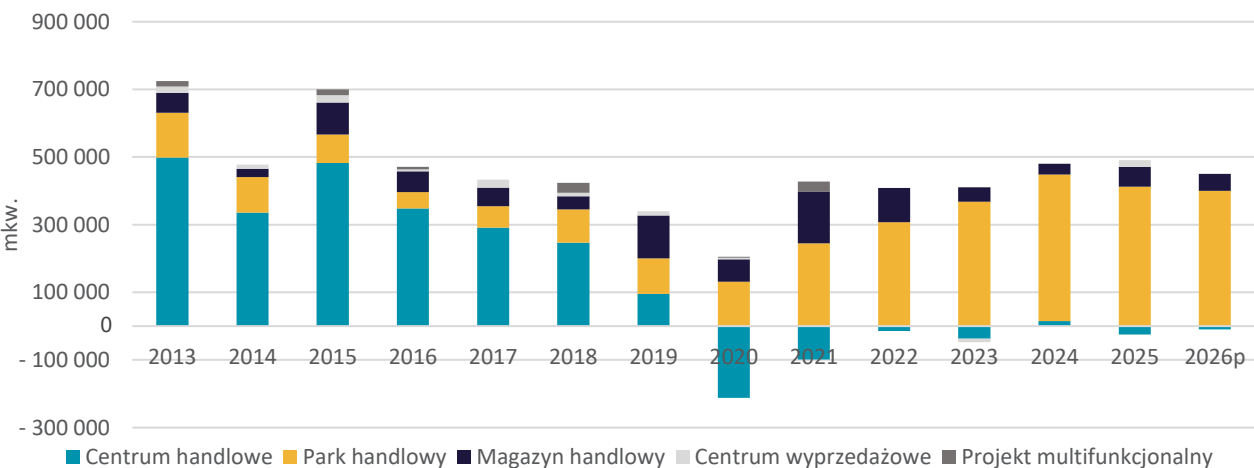
Dane za czwarty kwartał wskazują, że zasoby powierzchni handlowej zwiększyły się aż o ok. 314 tys. mkw GLA. To najwyższy kwartalny przyrost od 2016 roku, potwierdzający, że deweloperzy nie tracą impetu. Statystyki podaży obejmują obiekty o powierzchni powyżej 5000 mkw. GLA i uwzględniają nowe budynki, ale także rozbudowy i przebudowy.

Cały rok 2025 dostarczył ok. 545 tys. mkw. powierzchni. Struktura nowej podaży była zdominowana przez parki handlowe, które przejęły aż 75% oddanej powierzchni; kolejne 13% przypadło na magazyny handlowe typu OBI czy Castorama, 8% na centra handlowe, a 4% na outlet wyprzedażowy. W minionym roku doszło również do kilku zamknięć obiektów, w tym m.in. Centrum Handlowego Glinki, które jest przebudowywane na park handlowy, Makro w Rybniku czy też Galerii Lubelskiej w Lublinie. W rezultacie z rynku zniknęło w 2025 roku ok. 80 tys. mkw. powierzchni handlowej. Największymi obiektami oddanymi do użytku w ostatnim kwartale 2025 roku były: park handlowy S1 Dąbrowia (17,8 tys. mkw.), Agata Meble w Olsztynie (16 tys. mkw), Park handlowy Targowa Lubartów (15 tys. mkw), Park handlowy S1 Tarnowskie Góry (przebudowa po Tesco o powierzchni 15 tys. mkw) oraz centrum handlowe Brama Jury (14,5 tys. mkw). Jednocześnie blisko 65% nowo oddanej powierzchni trafiło do obiektów o wielkości poniżej 10 tys. mkw. Całkowita nowoczesna powierzchnia handlowa w Polsce sięga obecnie ok. 17,3 mln mkw. GLA.

AKTUALNA SKALA BUDÓW I DYSTRYBUCJA NOWEJ PODAŻY

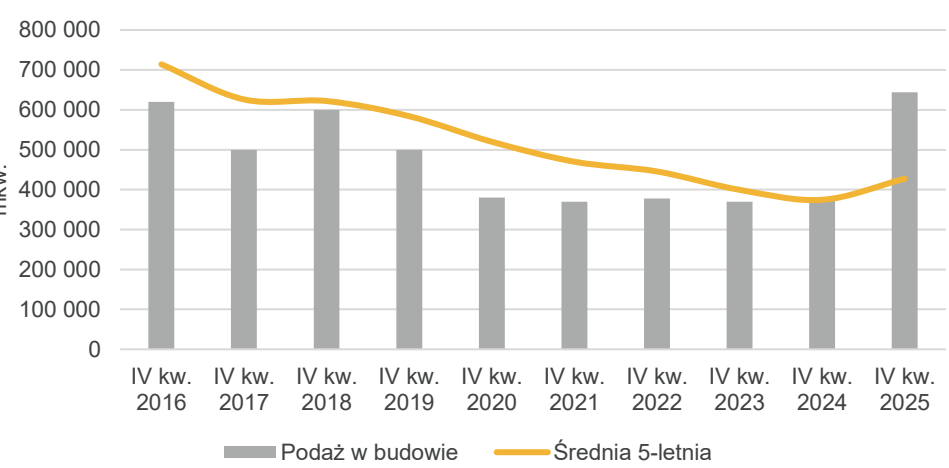
Na koniec czwartego kwartału w budowie pozostawało około 644 tys. mkw. GLA powierzchni handlowej. Wśród największych projektów będących obecnie w budowie znajdują się: BIG Piła (38 tys. mkw), Brama Bieszczad w Sanoku (21,5 tys. mkw) oraz Galeria Podhalańska w Nowym Targu (21,5 tys. mkw). Dodatkowo w Warszawie ruszyła budowa centrum handlowego Plac Wiślany, którego otwarcie zaplanowano na wiosnę 2027 roku. Mimo obecności nowych projektów w największych miastach, jedynie co czwarty metr kwadratowy nowej powierzchni powstaje w aglomeracjach liczących ponad 400 tys. mieszkańców. Inwestorzy aktywnie zagospodarowują białe plamy na mapie mniejszych ośrodków.

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: IMPONUJĄCY BILANS ROKU – 31 DEBIUTÓW SIECI HANDLOWYCH W POLSCE W 2025 R.

W 2025 roku 31 marek otworzyło swoje pierwsze sklepy stacjonarne w naszym kraju. Dla porównania w 2024 roku odnotowano podobną liczbę, bo 29 nowych wejść na rynek handlowy. W samym czwartym kwartale zadebiutowało aż 10 najemców: Nikon (aparaty i akcesoria fotograficzne, pierwsza lokalizacja w Złotych Tarasach), Influcenter (sklep z produktami influencerów w Bonarce), Longines (luksusowa marka zegarków, Westfield Mokotów), Boardriders (powrót na rynek, odzież, obuwie i akcesoria, Wola Park), Dan John (luksusowa włoska marka odzieży męskiej, G City Targówek), HeyDude (obuwie, Wola Park), Burgermeister (sieć burgerowni, debiut w Szczecinie), GymBeam (suplementy, zdrowa żywność i akcesoria, Towarowa 7 w Warszawie), Adopt Parfums (marka perfumeryjna, Posnania) oraz Baseus (elektronika, Wola Park).

SPRZEDAŻ DETALICZNA: ROK 2025 POD ZNAKIEM ODBICIA

W całym 2025 roku sprzedaż detaliczna w cenach stałych wyraźnie się poprawiła, osiągając najwyższą dynamikę w kwietniu, a następnie utrzymując dodatnie tempo wzrostu w drugiej połowie roku. W okresie styczeń-listopad 2025 roku sprzedaż wzrosła o 4,4% w skali roku. Na podstawie dostępnych danych GUS za czwarty kwartał obejmujących obecnie dwa miesiące kwartału, październik przyniósł solidny wzrost o 5,4% r/r, jednak w listopadzie dynamika spowolniła do 3,1% r/r.

W czwartym kwartale najwyższą dynamikę wzrostu odnotowały kategorie kluczowe dla centrów handlowych. Sprzedaż w grupie Meble, RTV, AGD wzrosła w listopadzie o 16,6% r/r, a w kategorii Tekstylia, odzież, obuwie o 12,2% r/r. Jednocześnie listopad odnotował spadki jedynie w dwóch segmentach: Prasa i książki (-5,2% r/r) oraz Żywność, napoje i wyroby tytoniowe (-2,9% r/r). Na tle spadków sprzedaży żywności dobra trwałe wypadają zauważalnie lepiej. Grudzień, napędzany zakupami świątecznymi, może podnieść sprzedaż detaliczną, wpływając na jeszcze wyższą dynamikę w ostatnim kwartale.

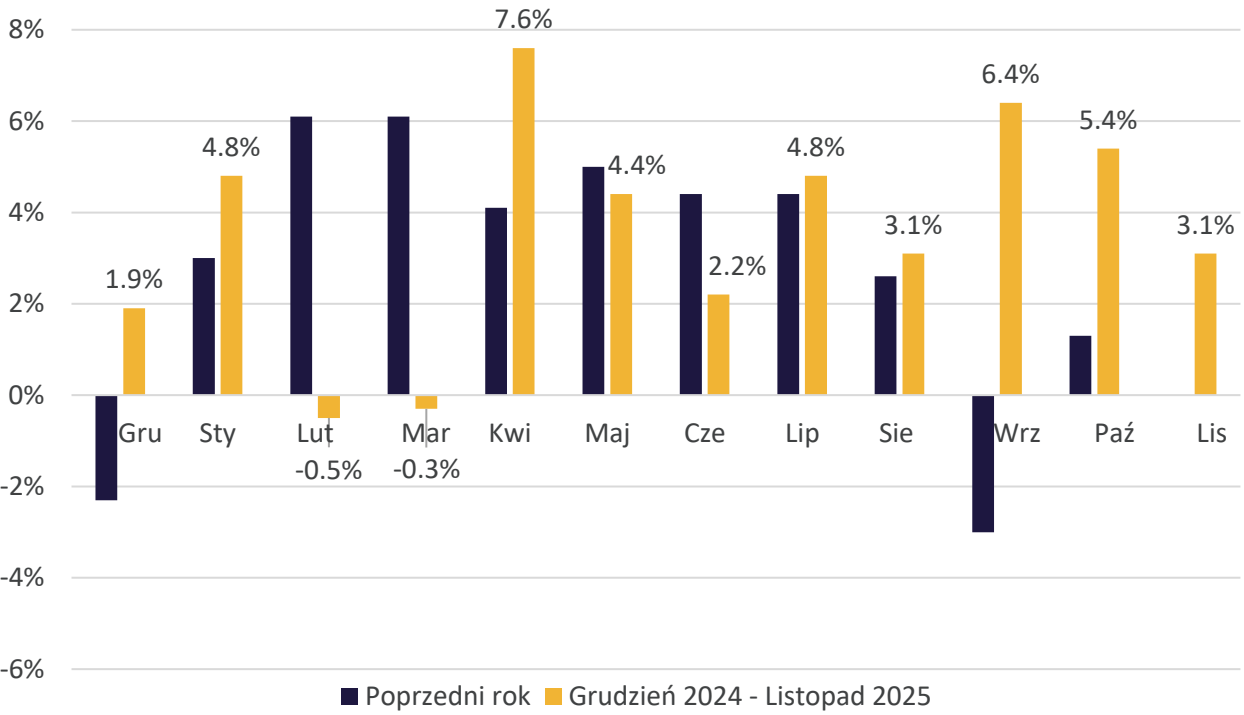
WSKAŹNIK UFNOŚCI KONSUMENCKIEJ: POLSKI KONSUMENT KOŃCZY ROK Z OSTROŻNYM OPTYMIZMEM

Grudzień 2025 przyniósł kontynuację pozytywnego trendu w nastrojach konsumenckich. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) wyniósł -9,9, co wciąż oznacza przewagę pesymizmu nad optymizmem, ale różnica ta jest coraz mniej wyraźna. Wskaźnik wyprzedzający (WWUK) osiągnął poziom -7,0, sygnalizując, że oczekiwania dotyczące przyszłej konsumpcji pozostają umiarkowanie optymistyczne.

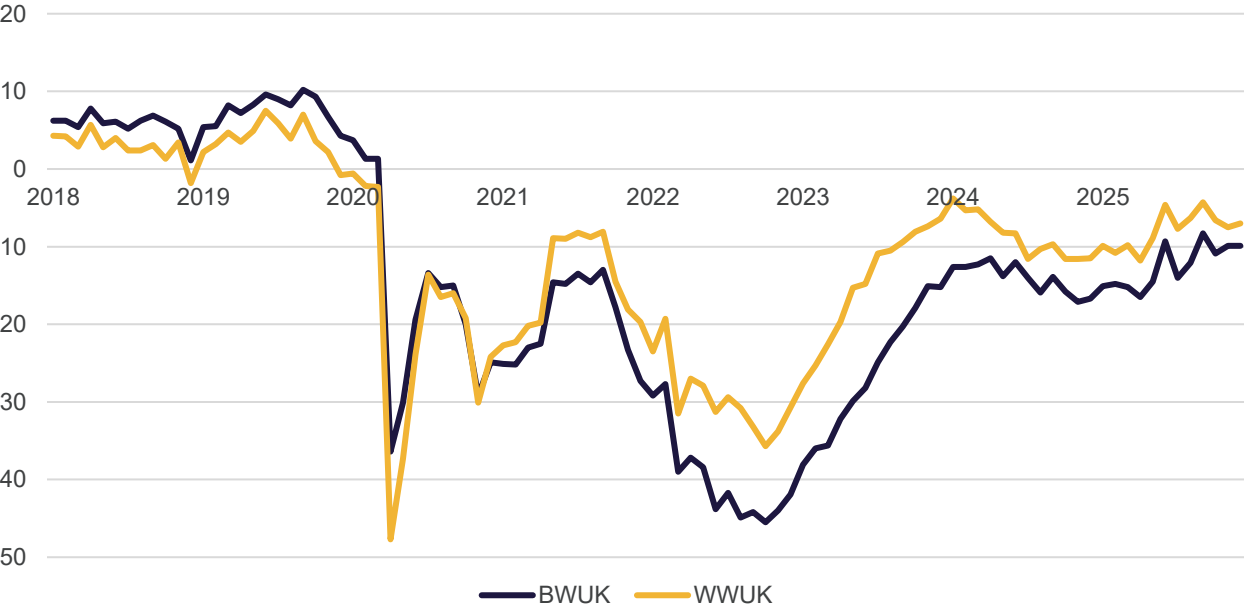
Dane GUS pokazują, że fundamenty nastrojów konsumenckich są coraz mocniejsze. W grudniu szczególnie pozytywnie oceniano obecną sytuację finansową gospodarstwa domowego, która osiągnęła wartość +30,8. Również przewidywania dotyczące przyszłej sytuacji finansowej (+15,1) oraz skłonność do oszczędzania (+14,3) wskazują na rosnącą stabilność. Jedynym obszarem, który nadal pozostaje w cieniu, jest planowanie większych zakupów – wskaźnik wyniósł -26,3, co oznacza poprawę o 15,6 punktu procentowego względem tego samego okresu w 2022 roku, kiedy w grudniu wskaźnik ten sięgał poziomu -41,9.

Na tle Europy Polska utrzymuje wyjątkowo dobrą pozycję. W grudniowym badaniu Eurostatu wskaźnik ufności konsumenckiej dla Polski wyniósł -1,4, podczas gdy średnia dla całej Unii Europejskiej to -13,6. To oznacza, że polscy konsumenci należą do najbardziej optymistycznych w regionie, co może być sygnałem stabilizacji i większej odporności na zewnętrzne wstrząsy gospodarcze.

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



BIEŻĄCY I WYPRZEDZAJĄCY WSKAŹNIK UFNOŚCI KONSUMENCKIEJ
2018-2025



Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych GUS

ODWIEDZALNOŚĆ I OBROTY: WZROSTY W PAŹDZIERNIKU I GRUDNIU

Odwiedzalność centrów handlowych w ostatnim kwartale osiąga najwyższe wartości w roku, co wynika z popularności promocji związanych z Black Friday oraz przedświątecznych zakupów. Nie inaczej było w 2025 roku. Październik przyniósł średnio 427 tys. klientów na obiekt, co oznacza niewielki wzrost o 0,4% r/r. W listopadzie ruch spadł do ok. 400 tys. klientów, notując spadek o 3,2% r/r, co było najniższym wynikiem kwartału. Z kolei grudzień wyraźnie odbił – liczba odwiedzających wzrosła do ok. 514 tys. (+4,0% r/r), czyniąc go najlepszym miesiącem końcówki roku. W całym 2025 roku odwiedzalność była niższa o ok. 1% w porównaniu do 2024 roku.

Analiza wyników sprzedażowych najemców centrów handlowych w czwartym kwartale pokazuje, że w październiku średnie obroty wyniosły ok. 1140 zł/mkw., co oznacza wzrost o 4,2% r/r. W listopadzie odnotowano natomiast spadek do ok. 1120 zł/mkw., czyli o 2,3% r/r mniej niż rok wcześniej. Dane grudniowe nie są jeszcze dostępne. Wyniki styczeń-listopad pokazują wzrost rok do roku o ok. 2%.

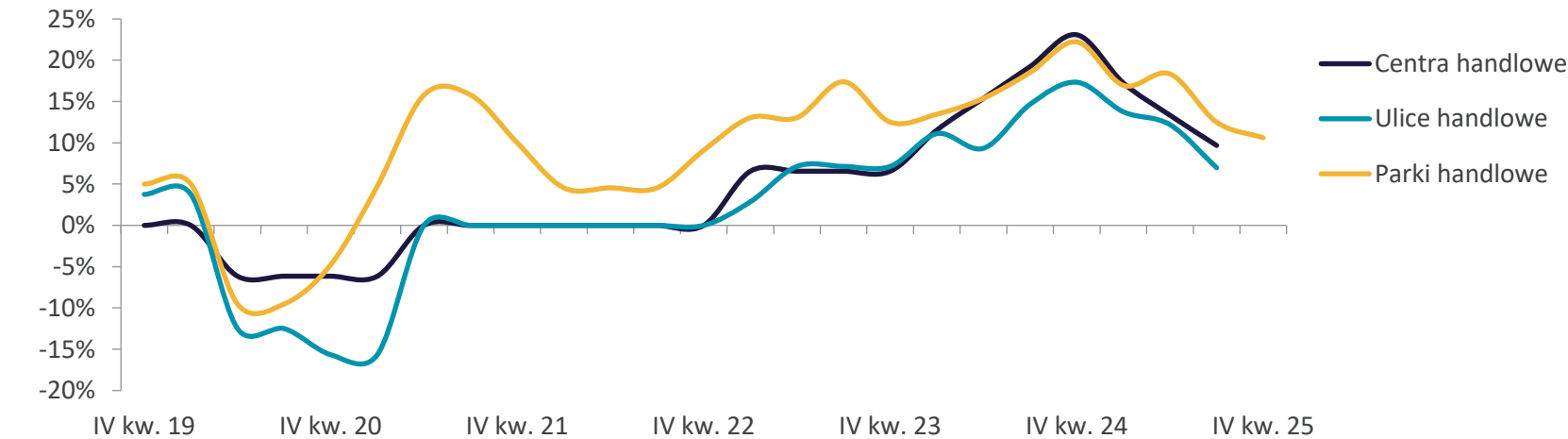
Analizując poszczególne kategorie najemców można zaobserwować, że obroty w okresie styczeń-listopad 2025 najbardziej wzrosły w usługach (>10%), rozrywce (>7%) oraz gastronomii (>6%). Obroty kategorii zdrowie i uroda, która rok wcześniej odznaczała się jednym z najwyższych poziomów wzrostów, w 2025 roku urosły o prawie 6%. Spadki obrotów w centrach handlowych wystąpiły w kategoriach żywność oraz dom i elektronika. Z tym, że przyglądając się dokładniej tej ostatniej kategorii widzimy, że spadki dotyczą podkategorii DIY oraz elektroniki, natomiast meble oraz dekoracje domowe odnotowały wzrost.

CZYNsze W OBIEKTACH PRIME: PARKI HANDLOWE NA FALI WZROSTÓW, 2026 ROK PRZYNIESIE KOLEJNE PODWYŻKI

W 2025 roku czynsze w najlepszych centrach handlowych i na głównych ulicach w Polsce pozostały stabilne, bez zmian w ujęciu kwartalnym, choć w porównaniu z 2024 rokiem wzrosły o około 5–6%. Natomiast w parkach handlowych typu “prime” czynsze w 2025 roku rosły systematycznie z kwartału na kwartał, osiągając najwyższy wzrost spośród wszystkich trzech formatów handlowych – około 10% w odniesieniu do 2024 roku.

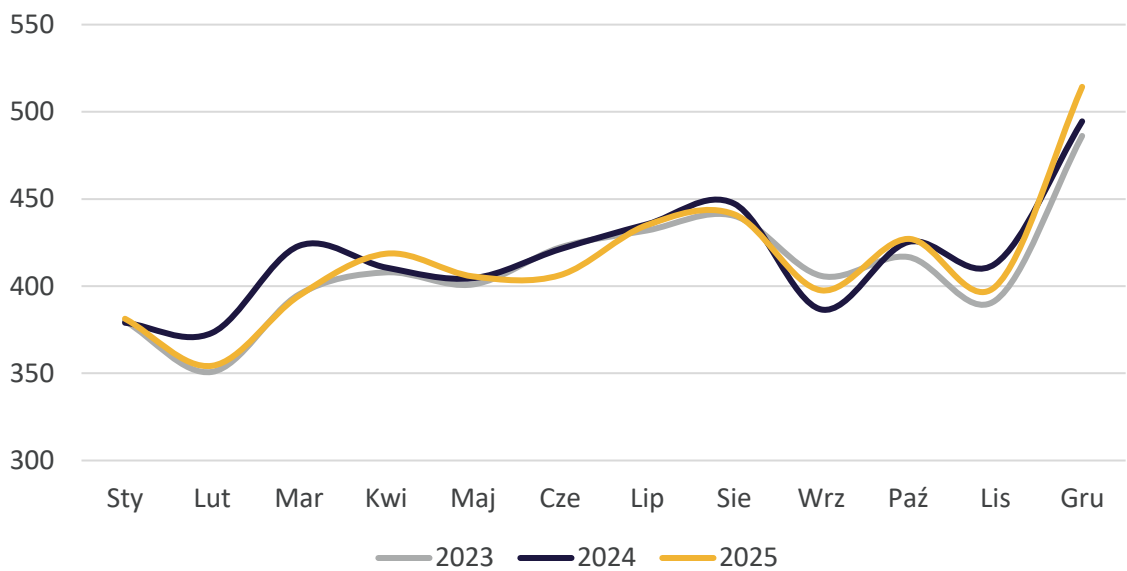
Na początku 2026 roku indeksacja czynszów ze względu na inflację wyniesie ok. 3,5-4%, podobnie jak w 2025. Dodatkowe podwyżki mogą pojawić się przy renegocjacjach w szczególności flagowych lokali, wspierane wysokim popytem i dobrymi wynikami najemców. W przypadku nowych kontraktów najwyższy potencjał do wzrostu stawek mają obiekty handlowe typu prime.

CZYNsze ZA NAJLEPSZE LOKALE, ZMIANA R/R

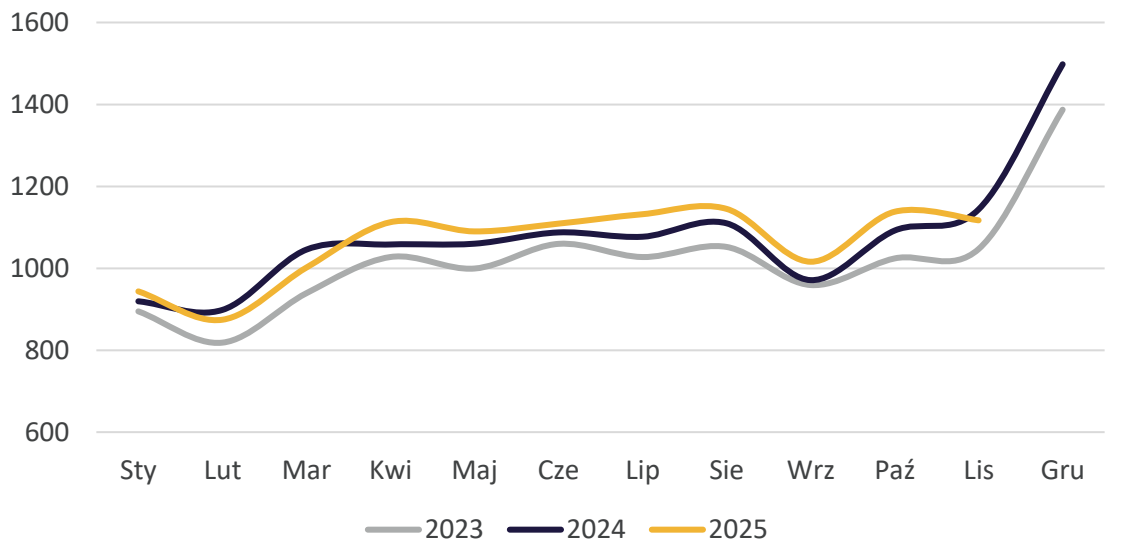


Źródło: Cushman & Wakefield

ODWIEDZALNOŚĆ CENTRÓW HANDLOWYCH
(ŚREDNIA LICZBA ODWIEDZAJĄCYCH NA 1 CENTRUM;
W TYSIĄCACH)



OBROTY NOMINALNE W CENTRACH HANDLOWYCH
(PLN/ MKW.)



Źródło: Cushman & Wakefield na podstawie danych PRCH

RYNEK KAPITAŁOWY

Polski rynek inwestycyjny w sektorze handlowym utrzymuje stabilną kondycję. W 2025 roku odnotowano łącznie 52 transakcje, co stanowi wynik identyczny jak w roku poprzednim. Choć całkowity wolumen inwestycji w 2025 roku był o 48% niższy w ujęciu rok do roku (EUR 859 mln w 2025 vs EUR 1,6 mld w 2024), spadek ten należy rozpatrywać w kontekście wysokiej bazy porównawczej z 2024 roku, kiedy zanotowano najwyższy wolumen inwestycyjny w sektorze handlowym w ciągu ostatnich pięciu lat. Wówczas sfinalizowano dwie rekordowe transakcje dotyczące centrów handlowych o łącznej wartości niemal EUR 800 mln.

Na tle średniej z ostatnich pięciu lat wynik osiągnięty w 2025 roku był o około 15% niższy.

Sektor handlowy odpowiadał w 2025 roku za 19% całkowitego wolumenu inwestycyjnego na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Dla porównania, sektor biurowy generował 39% wolumenu, natomiast sektor logistyczny – 32%.

Największą transakcją na rynku handlowym w 2025 roku było przejęcie portfela 36 parków handlowych od TREI Real Estate przez joint venture utworzone przez Slate Asset Management oraz Ares Management Corporation. Wartość tej transakcji przekroczyła EUR 300 mln i jednocześnie stanowiła debiut Slate Asset Management na polskim rynku. Drugą co do wielkości transakcją była sprzedaż centrum handlowego Libero w Katowicach, zrealizowana przez Echo Investment na rzecz estońskiego funduszu Summus Capital za kwotę EUR 103 mln.

Powyższe wyniki potwierdzają niesłabnącą atrakcyjność polskiego rynku nieruchomości handlowych. Zgodnie z ogólnoeuropejskim trendem utrzymuje się silne zainteresowanie inwestorów parkami handlowymi. W 2025 roku ta klasa aktywów odpowiadała za wolumen inwestycyjny na poziomie EUR 466 mln, co stanowiło najwyższy wynik w historii polskiego rynku.

Warto również podkreślić, że rynek wchodzi w 2026 rok z istotnym pipeline’em projektów handlowych będących w trakcie realizacji, co powinno przełożyć się znaczące wolumeny transakcyjne w tym roku.

RYNEK DŁUŻNY

Transakcje na rynku powierzchni handlowych są jednym z głównych aktywów interesującym dla inwestorów, szczególnie jeśli chodzi o portfele parków handlowych, DYI i dobrze prosperujące dominujące centra handlowe.

Apetyt banków na finansowanie podąża za apetytem inwestorów.

Coraz większa liczba banków jest aktywna w finansowaniu tego sektora, szczególnie jeśli jest możliwość dywersyfikacji ryzyka poprzez finansowanie portfelowe lub finansowanie dominujących centrów handlowych. Kluczowym dla banków aspektem jest doświadczenie inwestora i jego kompetencje w branży. Średni poziom finansowania to 50%-60% wartości rynkowej nieruchomości z amortyzacją oraz marżą ściśle uzależnioną od jakości budynku, poziomu obłożenia i średnioważonego okresu najmu. Średni poziom marży dla dobrze prosperujących nieruchomości utrzymuje się na poziomie ok. 2% p.a., a dla nieruchomości typu prime może być niższy o kilkanaście do kilkudziesięciu punktów bazowych.

Elementy ESG są dalej istotne przy podejmowaniu decyzji kredytowej, szczególnie w związku z ostatnimi zmianami wytycznych Europejskiego Nadzoru Bankowego gdzie elementem brany pod uwagę przez banki przy ocenie konkretnego projektu jest nie tylko poziom energii pierwotnej i strategia ESG oraz planowana ścieżka dekarbonizacyjna w przypadku starszych budynków, ale także zagrożenia środowiskowe i wpływ zmian klimatycznych.

STOPY KAPITALIZACJI DLA
NAJLEPSZYCH OBIEKTÓW:

Centrów handlowych

6,45%

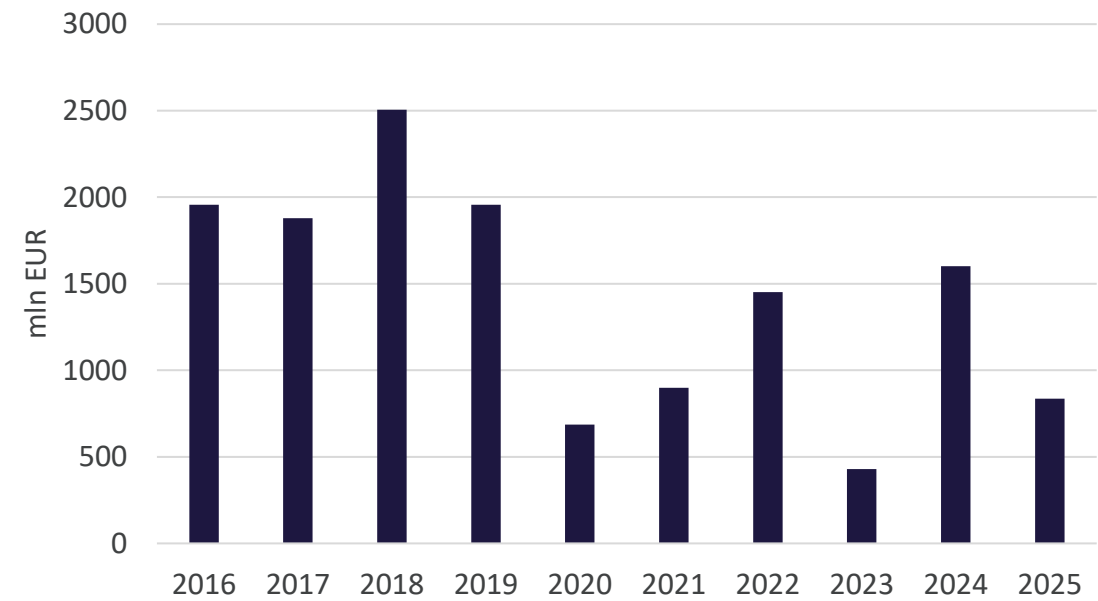
Parków handlowych

6,95%

Magazynów handlowych

6,65%

WOLUMEN INWESTYCYJNY W SEKTORZE HANDLOWYM



Źródło: Cushman & Wakefield

WYBRANE NOWE OBIEKTY HANDLOWE OTWARTE W IV KW. 2025 ROKU

OBIEKT / MIASTO	FORMAT	DEWELOPER	POWIERZCHNIA HANDLOWA (mkw.)
S1 Dąbrowia	Park handlowy	Saller	17 800
Agata Meble	Magazyn handlowy	Agata Meble	16 000
Park handlowy Targowa Lubartów	Park handlowy	Arba (Alfa One)	15 000
S1 Tarnowskie Góry	Park handlowy	Saller	15 000
Brama Jury	Centrum handlowe	Master Management Group	14 500

NAJWIĘKSZE WYBRANE OBIEKTY HANDLOWE W BUDOWIE Z TERMINEM OTWARCIA NA I KW. 2026 ROKU

OBIEKT	MIASTO	FORMAT	POWIERZCHNIA HANDLOWA (mkw.)	DEWELOPER
Comfy Park	Bydgoszcz	Park handlowy	16 000	Redkom
Agata Meble	Mysiadło	Magazyn handlowy	12 000	Agata Meble
Eurobud Park	Pruszcz Gdański	Park handlowy	10 000	Eurobud Chajewscy
M Park	Bogatynia	Park handlowy	8 200	LCP Properties
Park handlowy Osielsko	Osielsko	Park handlowy	7 700	Hurtostal

STATYSTYKI DOTYCZĄCE RYNKU CENTRÓW HANDLOWYCH

AGLOMERACJA	WSZYSTKIE FORMATY HANDLOWE (mkw.)	CENTRA HANDLOWE (mkw.)	NASYCENIE POWIERZCHNIĄ W CENTRACH HANDLOWYCH (mkw./ 1000 MIESZK.)	STOPA KAPITALIZACJI ZA NAJLEPSZE OBIEKTY
Warszawa centrum	2 411 300	1 415 800	504	6,45%
Warszawa poza centrum				7,00%
Aglomeracja Śląska	1 595 300	990 300	500	7,00%
Trójmiasto	993 500	630 800	563	6,90%
Poznań	889 200	631 800	718	7,00%
Wrocław	877 000	527 400	589	6,70%
Kraków	828 700	535 400	473	6,90%
Łódź	703 100	514 600	573	6,90%
Szczecin	478 600	264 600	502	7,45%
Polska	17 250 500	10 474 000	279	6,45%

Źródło: Cushman & Wakefield

AUTORZY PUBLIKACJI

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

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

TADEUSZ BELLABY
Junior Analyst, Research
Tel: +48 668 268 193
tadeusz.bellaby@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.

NASZE USŁUGI DLA NAJEMCÓW I WŁAŚCICIELI POWIERZCHNI HANDLOWYCH

DZIAŁ WYNAJMU POWIERZCHNI HANDLOWYCH

MICHAŁ MASZTAKOWSKI
Head of Retail Agency
Tel: +48 500 151 189
michal.masztakowski@cushwake.com

ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI

AGNIESZKA BOBELA-MUSIAŁ
Regional Shopping Center Director
Tel: +48 607 108 012
agnieszka.bobela@eur.cushwake.com

RYNKI KAPITAŁOWE

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

BADANIA I ANALIZY RYNKOWE

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

WYCENY NIERUCHOMOŚCI

MARCIN MALMON
Head of Valuation & Advisory
Tel: +48 884 202 238
marcin.malmon@cushwake.com

ZARZĄDZANIE PROJEKTAMI I USŁUGI PROJEKTOWE

MARCIN GOLLY
Associate, Head of Project Management Poland
Tel: +48 668 213 141
marcin.golly@cushwake.com

DORADZTWO STRATEGICZNE I ESG

KATARZYNA LIPKA
Head of Strategic Consulting & ESG Advisory, ESG Lead
Tel: +48 606 993 860
katarzyna.lipka@cushwake.com

©2026 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.