

RAPORT BRANŻOWY

14 listopada 2022

GALERIE HANDLOWE (PKD 68)

W skrócie

- Galerie handlowe nie odczuwają już bezpośrednio kryzysu pandemicznego – **dane Polskiej Rady Centrów Handlowych (PRCH) wskazują, że w I poł. 2022 r. odwiedzalność centrów handlowych powróciła w okolice odwiedzalności z I poł. 2019 r., a więc sprzed pandemii).**
- Spuścizna pandemii w postaci zmiany zachowań konsumentów, m.in. więcej zakupów przez internet, ma jednak negatywny wpływ na poziom obrotów w galeriach. **Według PRCH, od kwietnia 2022 r. wartość obrotów w galeriach była nominalnie o ok. 5% wyższa niż w tym samym miesiącu 2019 r., jednak realnie oznaczało to niższe obroty o ok. 17%.** Wyraźną poprawę wyników przyniósł wg danych PRCH sierpień br., z nominalnie wyższymi obrotami o 20% w stosunku do sierpnia 2019 r.
- **W ciągu ostatnich 2-3 lat znacząco wzrosła – zarówno wśród klientów, jak i inwestorów – popularność mniejszych obiektów handlowych: parków handlowych oraz lokalnych centrów typu convenience.** Według danych Colliers, w I poł. 2022 r. na rynek trafiło 108 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, z czego 97 tys. mkw. zlokalizowane było w parkach handlowych. Z kolei dane JLL wskazują, że w tym samym czasie przybyło dodatkowo prawie 60 tys. mkw. powierzchni w obiektach typu convenience.
- **Na koniec czerwca 2022 r. udział powierzchni niewynajętej w centrach handlowych w 8 największych metropoliach wynosił 4,6% wobec 5,3% w tym samym okresie poprzedniego roku.** Niski i zmniejszający się udział pustostanów to efekt powrotu klientów do galerii handlowych, niskiej podaży nowych obiektów oraz wprowadzania na rynek głównie małych obiektów oferujących najemcom lokale o mniejszej powierzchni, które rzadko pozostają niewynajęte.
- W scenariuszu bazowym oczekujemy stabilizacji odwiedzalności galerii handlowych na bieżącym poziomie, tj. w okolicach wartości notowanych przed pandemią (tj. w 2019 r.). **W naszej ocenie, w perspektywie końca 2023 r. nie będzie warunków sprzyjających szybszemu zwiększaniu aktywności w sektorze galerii handlowych** z uwagi na: pogorszenie koniunktury makroekonomicznej, spadek dochodów realnych, ograniczenie wydatków na usługi, konkurencję ze strony małych obiektów (centra convenience, dyskonty), postępujący rozwój e-handlu.
- Z kolei czynnikami łagodzącymi te negatywne efekty będzie stosunkowo niewielki wpływ spowolnienia gospodarczego na rynek pracy oraz blisko 2-milionowa grupa obywateli Ukrainy przebywających w Polsce powiększająca bazę konsumentów.
- Oceniamy, że w perspektywie 2-3 najbliższych lat, **aktywność inwestycyjna (budowlana) na rynku obiektów handlowych koncentrować się będzie, tak jak obecnie, głównie w segmencie obiektów o mniejszej powierzchni (parki handlowe, centra convenience) zlokalizowanych w małych miejscowościach.**

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
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 nowoczesnych powierzchni handlowych, do których zaliczane są przede wszystkim tradycyjne wielofunkcyjne galerie handlowe, a także parki handlowe i centra zakupów codziennych (convenience). Raport dotyczy obiektów o powierzchni handlowej co najmniej 2 tys. mkw. Sektor ten obejmuje także obiekty typu *mixed-use*, łączące funkcje handlowo-usługowe z funkcjami mieszkaniowymi, hotelowymi i biurowymi.

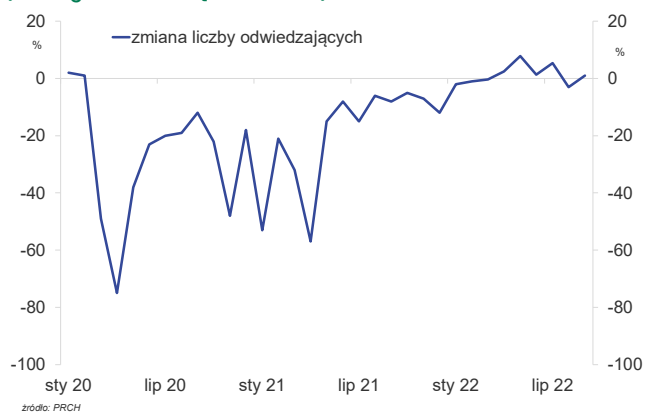
Odwiedzalność jak przed pandemią

- Galerie handlowe były jednym z sektorów najsilniej dotkniętych negatywnymi skutkami epidemii.** Działalność galerii była bowiem kilkakrotnie bardzo poważnie ograniczana w ramach rządowych restrykcji epidemicznych. Ograniczenia te polegały na niemal całkowitym zamykaniu obiektów handlowych w szczytach fal epidemicznych oraz na wprowadzaniu szeregu ograniczeń sanitarnych (m.in. limity klientów, obowiązkowe maseczki, dezynfekcja) w okresach mniejszej liczby zachorowań.

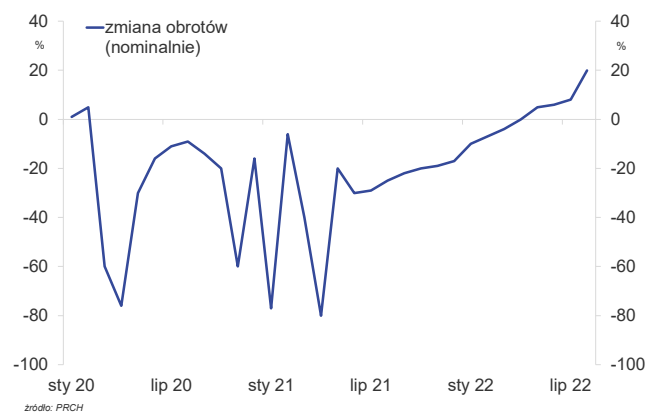
- Galerie handlowe nie odczuwają już jednak bezpośrednio kryzysu pandemicznego – **odwiedzalność galerii** (mierzona liczbą klientów na 1 mkw. powierzchni handlowej) **wróciła obecnie do poziomu sprzed epidemii.**

- Dane Polskiej Rady Centrów Handlowych (PRCH) wskazują, że w I poł. 2022 r. odwiedzalność centrów handlowych była na poziomie 99% odwiedzalności z I poł. 2019 r. (tj. sprzed pandemii).** Natomiast od kwietnia do lipca odwiedzalność galerii handlowych była już wyraźnie wyższa niż w tych samych miesiącach 2019 r. (średnio o ponad 4%). W sierpniu i wrześniu wyniki odwiedzalności były już nieco słabsze – odpowiednio spadek o 3% i wzrost o 1% w stosunku do 2019 r. Kolejne miesiące (a szczególnie okres przedświąteczny) wskażą czy ostatnie spadki odwiedzalności w galeriach handlowych to okresowe zjawisko, czy też trwalsza tendencja.

Zmiana liczby odwiedzających w galeriach handlowych (analogiczne miesiące 2019=100)



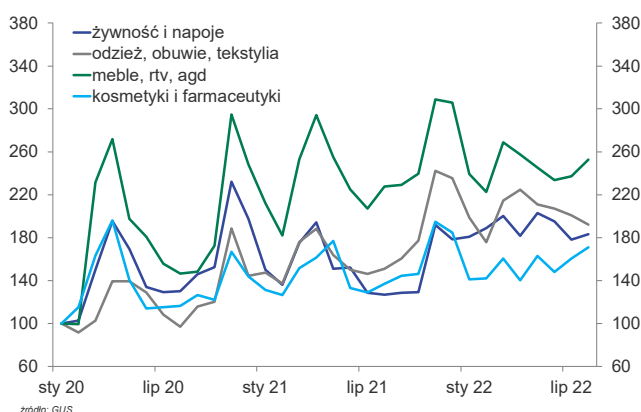
Zmiana nominalnych obrotów w galeriach handlowych (analogiczne miesiące 2019=100)



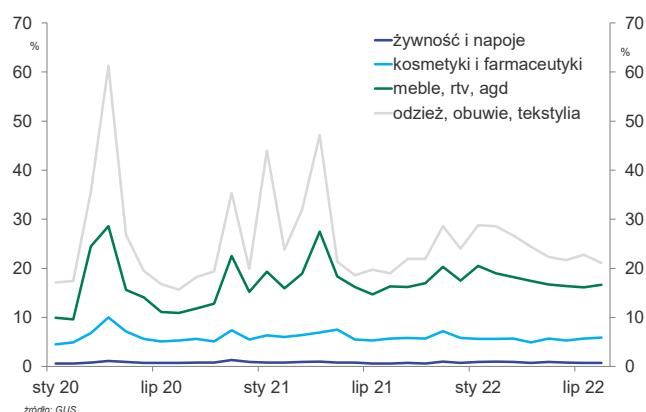
Obroty wyższe nominalnie, ale niższe realnie...

- Choć odwiedzalność i nominalne obroty galerii powróciły do czasów sprzed pandemii, to realne obroty galerii (uwzględniające inflację) pozostają poniżej poziomów z 2019 r. **Według danych PRCH, od kwietnia 2022 r. wartość obrotów w galeriach była nominalnie o 5–6% wyższa niż w tym samym miesiącu 2019 r., jednak realnie oznaczało to niższe obroty o blisko 20% wobec analogicznych miesięcy 2020 r. Natomiast w sierpniu miał miejsce silny wzrost nominalnych obrotów i w efekcie ostatnie dostępne dane wskazują, że nominalne obroty galerii są obecnie wyższe o 20% wobec poziomów sprzed 2 lat, co wg danych PRCH oznacza, że realne obroty galerii są obecnie niższe o ok. 6% w stosunku do sierpnia 2019 r.** Trudno wytłumaczyć tak wyraźny wzrost obrotów akurat w sierpniu, dopiero dane z kolejnych miesięcy wraz z rozbiciem rodzajowym powinny pomóc.
- Analiza danych PRCH o obrotach nominalnych w ujęciu rodzajowym wskazuje, że skokowy wzrost sprzedaży w I poł. 2022 r. miał miejsce w przypadku żywności (wzrost o spektakularne 57% wobec analogicznych miesięcy 2019 r.). Obok żywności wyraźnie wyższe obroty odnotował sektor usługowy (o 60% wobec 2019 r.), przede wszystkim za sprawą biur podróży. W sektorze gastronomicznym wzrost nominalnych obrotów wyniósł ok. 20%, podobnie jak w sektorze art. remontowych oraz wyposażenia wnętrz. Nieco wyższe niż w 2019 r. obroty notuje też sektor zdrowia i urody (+3%) oraz artykuły specjalistyczne (+5%).
- Według danych PRCH, w I poł. 2022 r. wyraźnie niższe obroty dotyczą sektora rozrywki (spadek o 11% w stosunku do I poł. 2019 r.) oraz sektora modowego (spadek o 3%).
- **Niższe dane o obrotach ogółem w ujęciu realnym, a przede wszystkim niższe obroty nominalne z obszaru mody i rozrywki wskazują, że spuścizna pandemii w postaci zmiany zachowań konsumentów ma nadal negatywny wpływ na poziom obrotów w galeriach handlowych. Wskazują one, że klienci odwiedzający galerie (których jest już tyłu co przed epidemią), dokonują tam obecnie zakupów o mniejszej realnej wartości niż miało to miejsce w 2019 r., a wyraźnie niższe obroty dotyczą rozrywki i mody, niegdyś nośników aktywności klientów w galeriach.**

Zmiana sprzedaży detalicznej przez internet (sty 2020=100)



Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej



...gdyż trwale zmieniły się preferencje klientów w kierunku e-handlu

- Wspomniana powyżej zmiana zachowań konsumentów wpływająca na spadek obrotów w galeriach, to m.in. większa skłonność do zakupów internetowych. **Szacunkowy udział sprzedaży przez internet jest obecnie dwukrotnie wyższy niż przed epidemią – w 2019 r. wynosił ok. 4,5%, natomiast w 2022 r., wg danych GUS, jest to 9-10%.**

- Sprzedaż przez internet stanowi więc – szczególnie w niektórych segmentach rynku – coraz bardziej istotny element konkurencji dla sklepów działających w sposób tradycyjny, w tym dla najemców w galeriach handlowych. Dotyczy to przede wszystkim tzw. sektora modowego (odzież, obuwie, galanteria, dodatki), który stanowi bardzo ważny element obiektów wielkopowierzchniowych. **Udział sprzedaży internetowej w przypadku odzieży, obuwia i tekstyliów jest znacznie wyższy niż przeciętnie w gospodarce – w pierwszych ośmiu miesiącach 2022 r. wynosił średnio 25%.** Tak duży udział e-commerce to w tym wypadku efekt nałożenia się kilku czynników: intensywnego rozwoju kanału internetowego przez duże sieci odzieżowe w czasie pandemii, sprzyjających konsumentom warunków zakupów internetowych (łatwe zwroty) oraz rozwoju rynku przesyłek kurierskich (paczkomaty). Wszystko to doprowadziło do zmiany nawyków zakupowych na rynku odzieżowym i zwiększyło skłonność do zakupów przez internet.

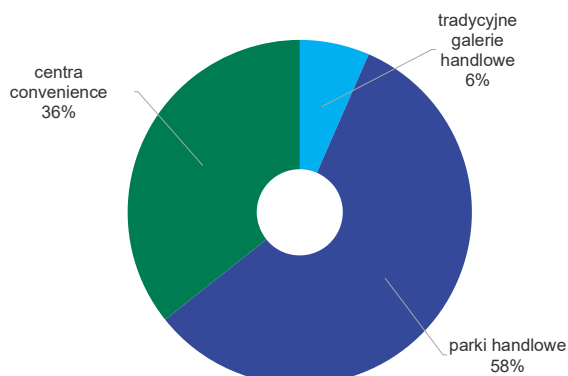
- Drugim segmentem rynku, gdzie udział sprzedaży przez internet jest wysoki (16-17% sprzedaży detalicznej ogółem), są meble oraz sprzęt rtv-agd.** Także ta branża jest bardzo istotna z punktu widzenia galerii handlowych, gdyż podmioty w niej działające, a więc duże sieci rtv-agd oraz salony meblowe to, ze względu na specyfikę swoich produktów, najemcy wynajmujący duże powierzchnie sprzedażowe.

Zmiana kierunku rozwoju

- Zmiana nawyków zakupowych w czasie pandemii (m.in. wspomniany wzrost popularności zakupów przez internet, szczególnie w segmencie odzieży i obuwia) oraz częściowa zmiana stylu życia doprowadziły do spadku popularności dużych, tradycyjnych galerii handlowych.** Łączenie funkcji handlowych, gastronomicznych oraz rozrywkowych, które przed pandemią było zaletą tych obiektów (i powszechnym kierunkiem rozwoju), obecnie stało się ich słabą stroną. Przyspieszony w okresie pandemii rozwój usług internetowych na rynku gastronomicznym (platformy do zamawiania jedzenia do domu) oraz rozrywkowych (platformy streamingowe) ograniczył zainteresowanie niehandlowymi funkcjami galerii handlowych.

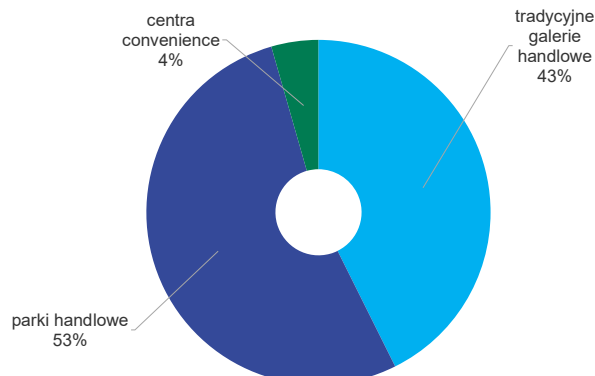
- Jednocześnie, w ciągu ostatnich 2-3 lat znacząco wzrosła popularność mniejszych obiektów handlowych – parków handlowych (pow. od 5 do 10 tys. mkw.) czy lokalnych centrów handlowych typu convenience (pow. od 2 do 5 tys. mkw.).** Tego typu formaty handlowe okazały się najbardziej odporne na negatywne skutki pandemii, ponieważ cechuje je mniejsza skala kontaktów międzyludzkich (mniejsze ryzyko epidemiczne) oraz oferują one możliwość dokonywania szybkich zakupów w bliskim sąsiedztwie miejsca zamieszkania, co jest zaletą w sytuacji pracy zdalnej i spędzania większej ilości czasu w domu. Parki handlowe oraz centra convenience pełnią tylko funkcje handlowe, z ewentualnym niewielkim udziałem gastronomii.

Struktura podaży nowej powierzchni w I poł. 2022 r.



źródło: obliczenia BOŚ na podstawie danych JLL i Colliers

Struktura powierzchni w budowie lub przebudowie w I poł. 2022 r.



źródło: obliczenia BOŚ na podstawie danych JLL i Colliers

- **Ważnym czynnikiem wpływającym na rozwój parków handlowych jest również większe zainteresowanie najemców najmem powierzchni handlowych w tego typu obiektach.** Zachętą dla najemców stanowią niższe czynsze niż w tradycyjnych galeriach handlowych oraz lepsze dostosowanie struktury obiektów do zmieniających się preferencji klientów.

Przybywa małych obiektów

- Powyższe zjawiska znajdują potwierdzenie w danych dotyczących nowych obiektów handlowych wprowadzanych na rynek oraz w danych odnoszących się do obiektów w budowie. **Według danych Colliers, w I poł. 2022 r. na rynek trafiło 108 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, z czego 97 tys. mkw. zlokalizowane było w parkach handlowych.** Z kolei dane JLL wskazują, że w tym samym czasie przybyło dodatkowo prawie 60 tys. mkw. powierzchni w obiektach typu convenience.
- W I poł. 2022 r. na przekazano do użytkowania 11 parków handlowych i 12 centrów typu convenience. Zdecydowana większość tych obiektów (wszystkie 11 parków handlowych oraz 8 centrów convenience) zlokalizowanych jest w mniejszych ośrodkach miejskich, liczących do 50 tys. mieszkańców. **Obrazuje to kolejny aktualny trend w sektorze handlowym – rozwój oparty o mniejsze rynki.**
- **Według danych Colliers, w budowie lub przebudowie znajduje się obecnie ok. 325 tys. mkw. powierzchni handlowej (w obiektach o powierzchni pow. 5 tys. mkw.), z czego ponad połowa (180 tys. mkw.) budowanych jest w formie parków handlowych.** W budowie nie ma obiektów dużych, a jedynie kilka średnich o powierzchni nieprzekraczającej 25 tys. mkw. (m.in. Atut Ruczaj w Krakowie czy Fort Wola w Warszawie). **W przypadku obiektów średnich znaczna część prowadzonych obecnie projektów to przebudowy istniejących obiektów – jest to więc raczej próba dostosowania do nowych realiów rynkowych niż rzeczywisty kierunek trendu inwestycyjnego.** Ponadto, dane JLL wskazują, że w budowie znajduje się także ok. 15 tys. mkw. w centrach convenience.

Powierzchnia ogółem rośnie powoli

- **Według danych Colliers, całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce (obiekty pow. 5 tys. mkw., a więc bez centrów**

convenience) wyniosły 12,5 mln mkw. na koniec I poł. 2022 r. Przyrost powierzchni handlowej w segmencie obiektów pow. 5 tys. mkw. jest w ostatnim czasie bardzo wolny – od początku 2019 r. zasoby wzrosły jedynie o 0,5 mln mkw., a więc zaledwie o 4%.

- **Jest to z jednej strony efekt pandemicznego zastoju inwestycyjnego (choć podaż nowej powierzchni już wcześniej była niska), a z drugiej odzwierciedlenie wysokiego nasycenia rynku krajowego obiektami handlowymi o dużej powierzchni.** Wspomniany powyżej rozwój mniejszych formatów handlowych, mimo że bardzo wyraźny, nie jest w stanie szybko i znacząco wpłynąć na całkowitą wielkość powierzchni, ponieważ wprowadzane na rynek parki handlowe i centra convenience to obiekty relatywnie małe.

Ubywa pustostanów

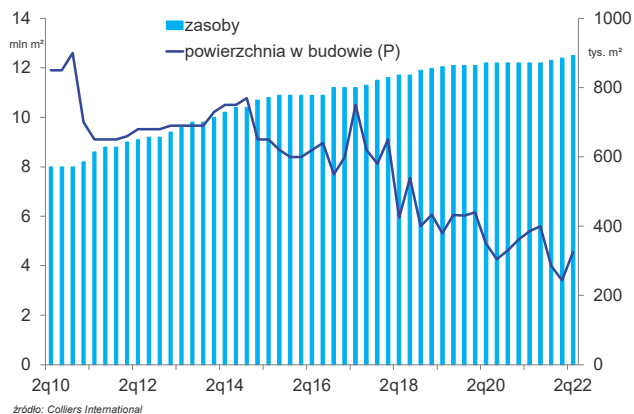
- Według danych PRCH, na koniec czerwca 2022 r. udział powierzchni niewynajętej w centrach handlowych w 8 największych metropoliach wynosił 4,6% wobec 5,3% w tym samym okresie poprzedniego roku. Jako główne czynniki wpływające na niski i zmniejszający się udział pustostanów wskazać można:

- powrót klientów do galerii handlowych i związany z tym wzrost aktywności najemców w sektorze handlowym,
- niską podaż nowych obiektów handlowych,
- wprowadzanie na rynek głównie małych obiektów, o lokalnym charakterze oferujących najemcom lokale o mniejszej powierzchni, które rzadko pozostają niewynajęte.

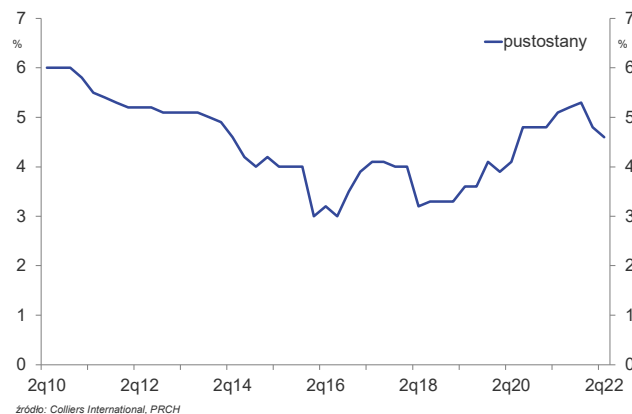
- **Dodatkowo, ważnym czynnikiem, który pozwolił uniknąć znaczącego wzrostu udziału pustostanów w czasie epidemii było utrzymanie powierzchni w centrach handlowych przez większość największych, sieciowych najemców** (m.in. Empik, Reserved, CCC). Najwięksi najemcy pozostali obecni w galeriach, mimo formułowanych na początku epidemii zamiarów rezygnacji z najmu lub znaczącego ograniczenia jego skali. Stało się tak zapewne dzięki efektywnym negocjacjom z właścicielami obiektów (obniżki czynszów), a także dzięki instrumentom pomocowym jakie w czasie pandemii rząd przygotował dla najemców (m.in. zwolnienia z czynszów). Utrzymanie najemców odbyło się jednak kosztem strat finansowych właścicieli galerii.

- PRCH podaje, że wśród 8 metropolii największy udział pustostanów na koniec I poł. 2022 r. odnotowany został w Poznaniu (7,3%) oraz w Trójmieście (6,4%). Z kolei najmniej powierzchni niewynajętej było w Krakowie (2,7%) oraz w Katowicach (3,5%). Na rynku warszawskim udział pustostanów wyniósł w tym czasie 4,5%.

Powierzchnia w centrach handlowych pow. 5 tys. mkw.



Pustostany w centrach handlowych pow. 5 tys. mkw.



Zróżnicowanie regionalne (obiekty pow. 5 tys. mkw.)

- Największym rynkiem handlowym w Polsce jest Warszawa, gdzie na koniec 2021 r. działały 52 centra handlowe o łącznej powierzchni 1,7 mln mkw. **łącznie w największych aglomeracjach** (Warszawa, Katowice, Kraków, Trójmiasto, Łódź, Poznań, Wrocław, Szczecin) **działa 216 obiektów o powierzchni 6,5 mln mkw.** Większość powierzchni przypada tu na tradycyjne centra handlowe, których udział wynosi 84%. Pozostałe to parki handlowe (13%) i centra wyprzedażowe (3%).
- Aktywność deweloperska w największych aglomeracjach jest obecnie niska.** W 2021 r. oddano do użytkowania zaledwie 28 tys. mkw., a w budowie znajduje się 80 tys. mkw. Zjawiskami charakterystycznymi dla największych aglomeracji są obecnie przekształcenia, zmiany funkcji czy też rozbiórki istniejących obiektów (np. Malta w Poznaniu, Sukcesja w Łodzi, Supersam Katowice czy Tesco Kabaty). Ograniczanie funkcji handlowych obserwowane jest również w Renomie we Wrocławiu czy Placu Unii w Warszawie. Jednocześnie największe aglomeracje są miejscem debiutu nowego typu inwestycji handlowych „mixed-use” – w ostatnich latach w Warszawie oddano do użytku Elektrownię Powiśle, Browary Warszawskie czy Fabrykę Norblina, w Łodzi zaś Monopolis i Off Piotrkowska.
- W dużych miastach o liczbie mieszkańców od 200 do 400 tys.** (Radom, Częstochowa, Białystok, Lublin, Bydgoszcz) **działa 41 centrów handlowych o powierzchni 1,1 mln mkw.** Największy udział mają tu tradycyjne centra handlowe (88%), a reszta przypada na parki handlowe (8%) i centra wyprzedażowe (4%). Największym rynkiem w tej grupie jest Lublin, gdzie działają obiekty handlowe o łącznej powierzchni niemal 400 tys. mkw.
- W 2021 r. w miastach dużych oddano do użytku jedynie 10 tys. mkw. powierzchni, nie powstało żadne nowe pełnowymiarowe centrum handlowe. W planach deweloperów pozostają głównie przebudowy i rozbudowy istniejących obiektów, w tym w Częstochowie trwająca przebudowa dawnego Tesco w park handlowy Dor Plaza (17,5 tys. mkw.). Przygotowywane są również pojedyncze projekty małych parków i centrów zakupów codziennych. łącznie w budowie w miastach dużych jest obecnie ok. 20 tys. mkw.

Zróżnicowanie regionalne (stan na koniec 2021 r.)

Grupa miast	Zasoby powierzchni	Nowa podaż w 2021 r.	Powierzchnia w budowie	Nasylenie rynku	Wsp. pustostanów (sierpień 2021)
	tys. m ²	tys. m ²	tys. m ²	m ² /tys. mieszk.	%
Aglomeracje	1700	28	80	646	5,2
Duże miasta	1100	10	20	778	bd
Średnie miasta	1800	30	23	869	bd
Małe miasta	2900	270	170	535	bd

Źródło: Colliers International

- **W grupie miast średnich o liczbie mieszkańców od 100 do 200 tys.** (Koszalin, Tarnów, Włocławek, Wałbrzych, Płock, Elbląg, Gorzów Wlkp., Opole, Rybnik, Zielona Góra, Bielsko-Biała, Olsztyn, Kielce, Toruń, Rzeszów) **funkcjonuje 76 centrów handlowych o powierzchni 1,8 mln mkw. W tej grupie miast 90% powierzchni przypada na tradycyjne centra handlowe, a pozostałe 10% na parki handlowe (8%) i centra wyprzedażowe (2%).**

- Na nową podaż w 2021 r. w miastach średnich złożyło się ok. 30 tys. mkw., nie powstało żadne nowe pełnowymiarowe centrum handlowe. Największą inwestycją była rozbudowa centrum handlowego Focus Mall w Zielonej Górze o 15 tys. mkw. Ciekawym zjawiskiem na rynku miast średnich w zakresie popytu jest to, że coraz więcej sektorów handlowych, nieobecnych dotąd w parkach handlowych, wybiera te lokalizacje pod swoje sklepy, w tym sektor mody. W analizowanych lokalizacjach buduje się jedynie 23 tys. mkw. powierzchni w centrach handlowych. W planach deweloperów pozostają głównie przebudowy i rozbudowy istniejących obiektów. Przygotowywane są także pojedyncze projekty małych parków i centrów zakupów codziennych.

Małe miasta motorem rozwoju

- **W małych miastach o liczbie ludności pon. 100 tys.** (w Polsce jest ponad 500 takich miast, nie we wszystkich są duże obiekty handlowe) **działają 232 centra handlowe o powierzchni 2,9 mln mkw.** Tradycyjne centra handlowe stanowią tu 89% zasobów, a 11% przypada na centra handlowe. Na tych rynkach działają głównie małe centra handlowe (61% zasobów w tej grupie) oraz centra średniej wielkości (35%) a największym obiektem jest Jantar Słupsk o powierzchni 46 tys. mkw. Dodatkowo w miastach małych istnieje ok. 425 bardzo małych parków i centrów zakupów codziennych, o łącznej powierzchni ok. 1,4 mln mkw.

- Podaż powierzchni w centrach handlowych w 2021 r. wyniosła blisko 270 tys. mkw. (30 obiektów). Oddawano do użytku głównie małe parki handlowe (np. S1 Center Kutno, Premium Park Lubrza, Multishop Suwałki), centra handlowe (np. Galeria Oławska, Galeria Sekunda Jędrzejów) oraz kolejne fazy istniejących już obiektów. **Aktywność deweloperska na rynkach miast małych rośnie, anonsowane są rozpoczęcia kolejnych inwestycji i zakupy gruntu pod inwestycje handlowe. Na koniec 2021 r. w budowie pozostawało ponad 170 tys. mkw. powierzchni. Kolejne 170 tys. mkw. ze statusem pozwolenia na budowę oczekuje na rozpoczęcie realizacji, a dalsze 270 tys. mkw. znajduje się na zaawansowanym etapie planowania.**

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA I SUKCESU

Trudne warunki dla wzrostu

- W scenariuszu bazowym oczekujemy stabilizacji poziomu odwiedzalności galerii handlowych na poziomie sprzed pandemii (a więc w odniesieniu do 2019 r.). **W naszej ocenie, w perspektywie końca 2023 r. nie będzie warunków sprzyjających szybszemu zwiększaniu aktywności w sektorze galerii handlowych.**

- Główne czynniki, które leżą u podstaw tej oceny to:

- **osłabienie koniunktury makroekonomicznej** – w naszym bazowym scenariuszu przewidujemy spowolnienie wzrostu PKB poniżej 2% r/r w II poł. 2022 r. oraz do ok. 0% r/r w I poł. 2023 r. Natomiast w 2024 r. prognozowane tempo wzrostu PKB wynosi poniżej 3% r/r,

- **spadek dochodów realnych** wynikający z wysokiej inflacji (średniorocznie powyżej 14% w 2022 r. oraz powyżej 10% w 2023 r.) oraz spowolnienia wzrostu gospodarczego – w konsekwencji ograniczenie zakupów, także w galeriach handlowych,

- w szczególności **ograniczenie wydatków na usługi** niebędące usługami pierwszej potrzeby, a więc m.in. usługi gastronomiczne i rozrywkowe stanowiące kluczowe obszary niehandlowej aktywności galerii handlowych – czynnik ten utrudniał będzie postpandemiczną odbudowę wcześniejszego wzorca funkcjonowania tradycyjnych galerii handlowych,

- **rozwój**, konkurencyjnych wobec tradycyjnych galerii, mniejszych obiektów handlowych – **parków handlowych oraz centrów convenience**, a także dyskontów spożywczych,

- **utrwalenie nawyku zakupów przez internet**, szczególnie w sektorze mody (odzież, obuwie), który przed epidemią stanowił jeden z kluczowych segmentów dla rozwoju galerii handlowych,

- Czynniki, które łagodzą będą wymienione powyżej negatywne zjawiska to:

- stosunkowo **niewielki negatywny wpływ spowolnienia gospodarczego na rynek pracy** (nieznaczny wzrost stopy bezrobocia do poziomu 5,4% średnio w 2024 r. z 5,1% w 2022 r.). Sytuacja na rynku pracy (poprzez wzrost ryzyka utraty pracy) nie powinna więc być istotnym źródłem niepewności ograniczającej wydatki w galeriach handlowych,

- **napiływ do Polski dużej liczby obywateli Ukrainy** (wg stanu na 20 października, do Polski od wybuchu wojny przyjechało netto ok. 1,8 mln obywateli Ukrainy), co oznacza powiększenie populacji konsumentów mogących dokonywać zakupów w galeriach handlowych.

Wyniki finansowe pod presją kosztów

- Wyniki finansowe sektora galerii handlowych nie są wyodrębniane i udostępniane przez GUS, ponieważ działalność ta jest połączona w klasyfikacji PKD 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. Poniżej wskazane zostały czynniki, które w naszej ocenie w perspektywie średnio i długoterminowej będą wpływały na wyniki finansowe obiektów handlowych:

- **utrzymanie obecnego niskiego poziomu pustostanów**, czemu sprzyjać będzie powrót ruchu w galeriach do poziomu sprzed pandemii oraz niska podaż nowych obiektów handlowych, szczególnie w aglomeracjach i dużych miastach,

- **stabilny poziom stawek czynszowych**, z ewentualną możliwością niewielkiego wzrostu (wzrost odwiedzalności, niski poziom pustostanów, korekty inflacyjne), co wraz z utrzymaniem niskiego poziomu pustostanów oznacza **stabilizację lub nieznaczny wzrost po stronie przychodowej**,

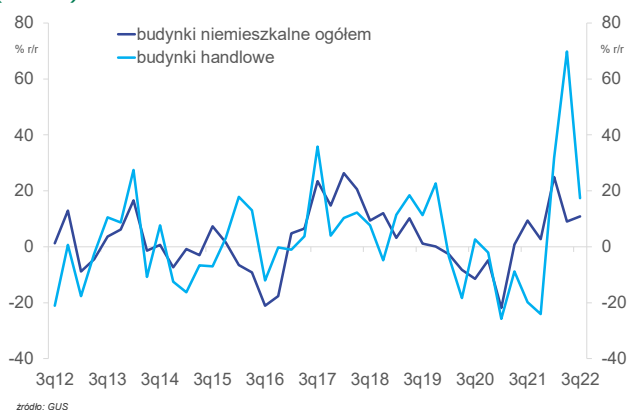
- **rosnące koszty prowadzenia działalności**, w tym koszty energii elektrycznej (branża nieruchomościowa ma jeden z najwyższych udziałów kosztów energii w kosztach ogółem – ponad 30% – jednak większość tych kosztów jest cedowana na najemców) oraz kosztów ogrzewania obiektów w sezonie zimowym. Dodatkowo spodziewać się należy wzrostu kosztów usług obcych (ochrona, sprzątnięcie obiektów).

Nowe inwestycje w segmencie małych obiektów

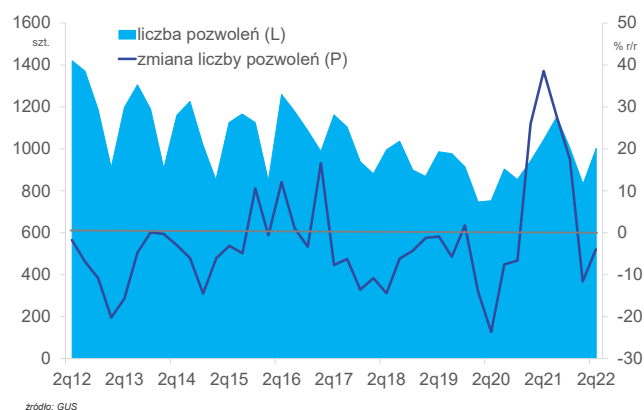
• W naszej ocenie, w perspektywie 2-3 najbliższych lat, aktywność inwestycyjna (budowlana) na rynku obiektów handlowych koncentrowała się będzie, tak jak obecnie, głównie w segmencie obiektów o mniejszej powierzchni (parki handlowe, centra convenience) zlokalizowanych w małych miejscowościach. **W dużych i średnich miastach aktywność budowlana pozostawać będzie niska, a w przypadku większych obiektów spodziewać się należy jedynie modernizacji lub przebudowy już istniejących.**

• Notowana w 2022 r. wysoka **dynamika produkcji budowlano-montażowej w segmencie budynków handlowych prawdopodobnie będzie się zmniejszać** w perspektywie 2023 r. Obecne wzrosty wynikają bowiem po części niskich baz odniesienia – produkcja budowlana w tym segmencie spadała bowiem w czasie epidemii niemal nieprzerwanie przez dwa lata (2020-2021). Spadki te trwały dłużej i były głębsze niż w segmencie budynków niemieszkalnych ogółem.

Tempo zmian wartości produkcji budowlano-montażowej (realnie)



Pozwolenia na budowę budynków handlowych



- Drugą przyczyną obecnego wzrostu produkcji budowlanej budynków handlowych jest odreagowanie inwestorów po okresie epidemii i wzrost zainteresowania inwestycjami w małe obiekty w następstwie zmiany preferencji zakupowych konsumentów. Widać to wyraźnie we wzroście liczby wydanych pozwoleń na budowę, która w 2021 r. wzrosła bardzo dynamicznie i była wyższa niż w przedpandemicznych latach 2018–2019. **W 2022 r. liczba wydanych pozwoleń już się zmniejsza, co oznacza, że boom inwestycyjny w segmencie małych obiektów handlowych może powoli wygasać.**

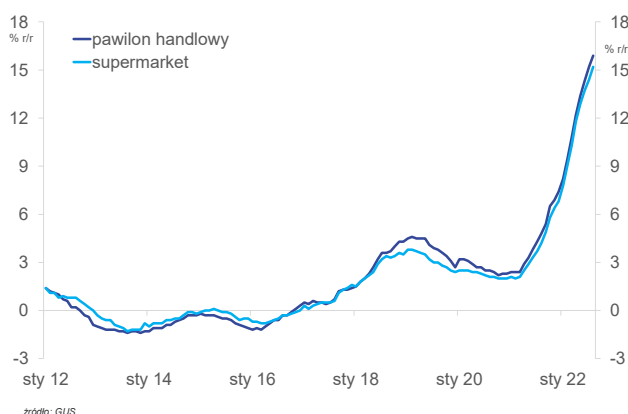
Wysokie koszty barierą inwestycyjną

- W naszej ocenie, ważnym czynnikiem, który do końca 2023 r. wpłynał będzie na ograniczenie inwestycji budowlanych w segmencie budynków handlowych, będą wysokie koszty budowy. W 2022 r. mamy do czynienia z ich spektakularnym wzrostem – cena wybudowania budynku o charakterze handlowym była we wrześniu wyższa o ponad 15% r/r. **Gdy przestaną oddziaływać czynniki, które w 2022 r. przyczyniły się do wysokiej dynamiki produkcji (niska baza odniesienia, fala boomu na małe obiekty, duża liczba wydanych pozwoleń), wysokie koszty mogą powstrzymać część inwestorów od realizacji kolejnych nowych projektów.**
- Niemniej jednak należy zaznaczyć, że choć spodziewamy się utrzymania wysokich kosztów budowy w 2023 r., to ich wzrost będzie najprawdopodobniej spowalniał. **Podobnie, w ostatnim czasie spowolnił też wzrost cen materiałów budowlanych, których roczna dynamika spadła we wrześniu do 22% r/r (wobec szczytu na poziomie 34% r/r).**

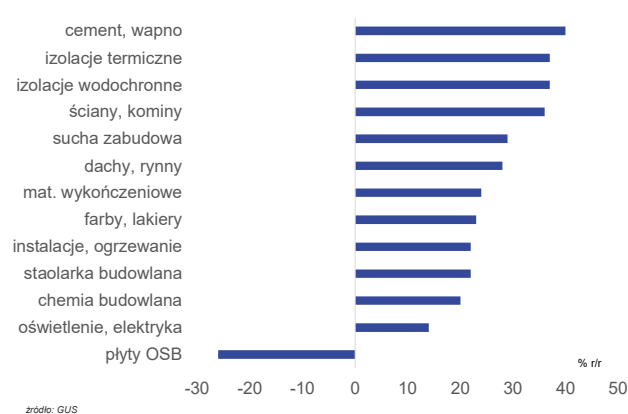
Niepewność nie pomaga

Aktywność inwestycyjną w sektorze handlowym ograniczała też będzie niepewność, której główne źródła to: nadchodzące osłabienie koniunktury gospodarczej, wysokie i rosnące koszty zewnętrznego finansowania inwestycji (stopy procentowe), sytuacja geopolityczna. Nie można też wykluczyć, że choć sytuacja epidemiczna wydaje się być opanowana, to część inwestorów może nadal mieć obawy przed ewentualnym negatywnym rozwojem sytuacji covidowej i powrotem obostrzeń w handlu.

Koszty budowy (ceny) obiektów handlowych



Zmiana cen materiałów budowlanych (wrzesień 2022 r.)



Oczekiwany spadek aktywności i przeceny na rynku inwestycyjnym

- W II kw. 2022 r. całkowity wolumen inwestycji na polskim rynku handlowym wyniósł 69 mln euro, co było drugim najniższym wynikiem kwartalnym od 2016 r. W I kw. 2022 r. sfinalizowano transakcje o wartości ponad 700 mln euro. Widoczna od pewnego czasu w sektorze handlowym tendencja spadkowa na rynku inwestycyjnym jest wynikiem lokowania kapitału głównie w mniejszych formatach handlowych i w mniejszych miastach. W I poł. 2022 stopy kapitalizacji dla najlepszych aktywów handlowych wynosiły ok. 5% i nie zmieniły się w stosunku do II poł. 2021 r.
- Ponieważ większość sfinalizowanych w ostatnim czasie transakcji inwestycyjnych była zawarta na podstawie warunków uzgodnionych jeszcze przed wybuchem wojny w Ukrainie, to w II kw. 2022 r. nie odnotowano jeszcze spadku cen aktywów handlowych. W ocenie ekspertów PRCH, **negatywne czynniki, takie jak wzrost kosztu kapitału, wysoka inflacja, spowolnienie gospodarcze oraz ryzyka geopolityczne skutkować będą przecenami aktywów handlowych i dekompresją stóp kapitalizacji (co jest już widoczne w krajach Europy Zachodniej). Spadek cen łagodzony będzie przede wszystkim przez niską podaż nowych obiektów handlowych.**

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.