

# Instytucjonalny rynek PRS w Polsce

Mocne podstawy i korzystne perspektywy

RESEARCH



# Contents

<b>WSTĘP</b>	<b>4</b>
<b>SPOŁECZNO-EKONOMICZNY KONTEKST INSTYTUCJONAL- NEGO RYNKU PRS W POLSCE</b>	<b>6</b>
Trendy ekonomiczne	6
Trendy demograficzne	9
Deficyt mieszkaniowy i niska jakość istniejących zasobów	12
Własność mieszkań a wynajem	14
Dostępność cenowa mieszkań na sprzedaż	15
Rynek kredytów hipotecznych	16
Wzrost czynszów i dostępność cenowa mieszkań na wynajem	18
<b>RYNEK PRS W POLSCE</b>	<b>20</b>
Rynek PRS w Polsce, podstawowe dane, Q1 2025	20
Rozwój i bieżąca podaż instytucjonalnego rynku PRS	21
Prognozy wzrostu podaży na lata 2025-2027	23
Struktura uczestników rynku PRS	24
Czynsze	26
Wskaźniki pustostanów	27
Cechy charakterystyczne umów na rynku instytucjonalnym PRS w Polsce	28
Główne rynki instytucjonalnego PRS w Polsce	30
<b>SEKTOR LIVING - RYNEK INWESTYCYJNY</b>	<b>32</b>
Od czynszu ofertowego, dochodu brutto z wynajmu do NOI	36
<b>KWESTIE ESG</b>	<b>38</b>
<b>KONTAKTY</b>	<b>40</b>

01.

# Wstęp

Termin instytucjonalny rynek PRS (*Private Rented Sector*) odnosi się do sektora wynajmu mieszkań, w którym mieszkania są wynajmowane przez profesjonalnych zarządców nieruchomości, zwykle dużych inwestorów instytucjonalnych, a nie prywatnych właścicieli indywidualnych. W ramach instytucjonalnego rynku PRS mieszkania zarządzane są jako część większych portfeli nieruchomości, oferując najemcom wysoki standard obsługi, przejrzystość warunków najmu oraz dodatkowe udogodnienia.

Instytucjonalny rynek PRS przyczynia się do zwiększenia mobilności społeczeństwa, co ma znaczenie w kontekście migracji wewnętrznej do dużych miast oraz napływu imigrantów z zagranicy. Ponadto wspiera

rynek pracy, zapewniając pracownikom elastyczne warunki mieszkaniowe.

Jednym z kluczowych atutów instytucjonalnego rynku PRS jest szeroki wachlarz udogodnień i usług świadczonych przez zarządców nieruchomości. Profesjonalne podejście właścicieli tych budynków służy nie tylko przyciągnięciu zróżnicowanych grup najemców, ale także podniesieniu komfortu codziennego życia mieszkańców.

W Polsce sektor ten dynamicznie się rozwija, wspierany przez szereg kluczowych czynników. Niniejszy raport przedstawia analizę obecnej kondycji instytucjonalnego rynku PRS, stojących przed nim wyzwań i perspektyw na przyszłość.

W Polsce sektor ten dynamicznie się rozwija, wspierany przez szereg kluczowych czynników.



02.

# Společno-ekonomiczny kontekst instytucjonalnego rynku PRS w Polsce

## TRENDY EKONOMICZNE

### PKB

Rozwój gospodarczy i korzystna sytuacja na rynku pracy to czynniki, które wspierają mobilność i aspiracje społeczeństwa, przyczyniając się tym samym do rozwoju nowoczesnego sektora PRS.

Rok 2024 był czasem wyzwań dla polskiej gospodarki, ale też przyniósł zaskakująco pozytywne rezultaty. Według najnowszych danych średnioroczny wzrost PKB w 2024 r. wyniósł 2,9%, co jest bardzo dobrym osiągnięciem w kontekście spowolnienia gospodarczego w Europie (wzrost PKB UE o 1% w 2024 r.). Wzrost PKB w Polsce wynika zarówno z konsumpcji prywatnej, jak i inwestycji, które choć wciąż są na relatywnie niskim poziomie, wykazują tendencję rosnącą.

Wzrost PKB, 2024:

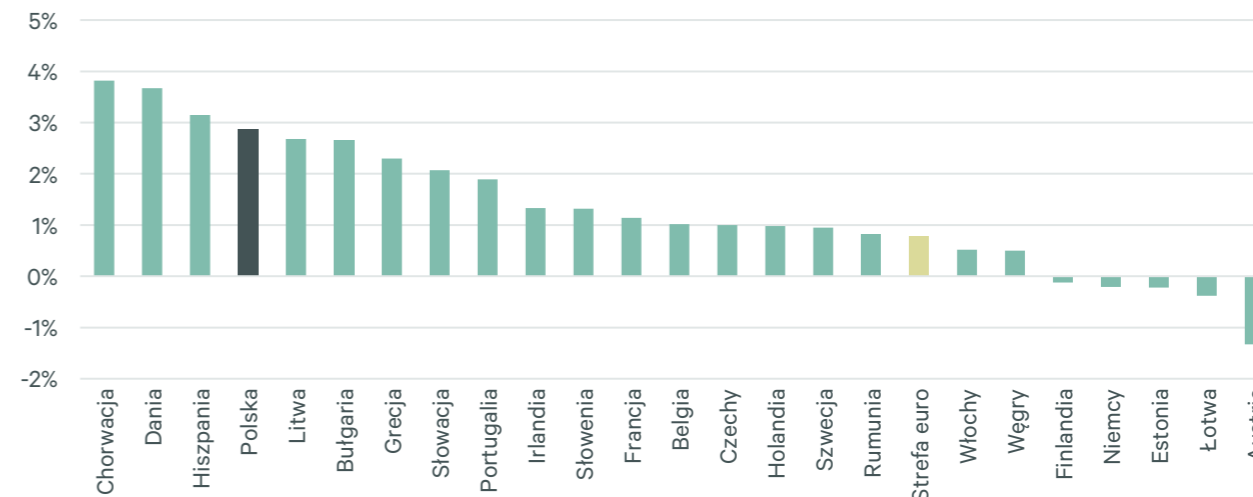
2,9%

Po 1. kwartale 2025 r. utrzymuje się pozytywny obraz polskiej gospodarki. Narodowy Bank Polski prognozuje dalszy wzrost PKB w 2025 r. na poziomie 3,7%, a ostrożniejsze prognozy Banku Światowego wskazują, że wzrost polskiej gospodarki w latach 2025-2026 ustabilizuje się na średnim poziomie 3,1% rocznie. W najbliższych latach polska gospodarka będzie nadal rosła, wspierana przez konsumpcję prywatną, inwestycje realizowane dzięki funduszom unijnym oraz eksport. Istnieją jednak również pewne ryzyka, takie jak niepewność na światowych rynkach i wyzwania demograficzne.

Prognozowany wzrost PKB, 2025:

3,7%

Wykres 1: PKB realny, roczny wzrost w wybranych krajach europejskich w 2024 r.



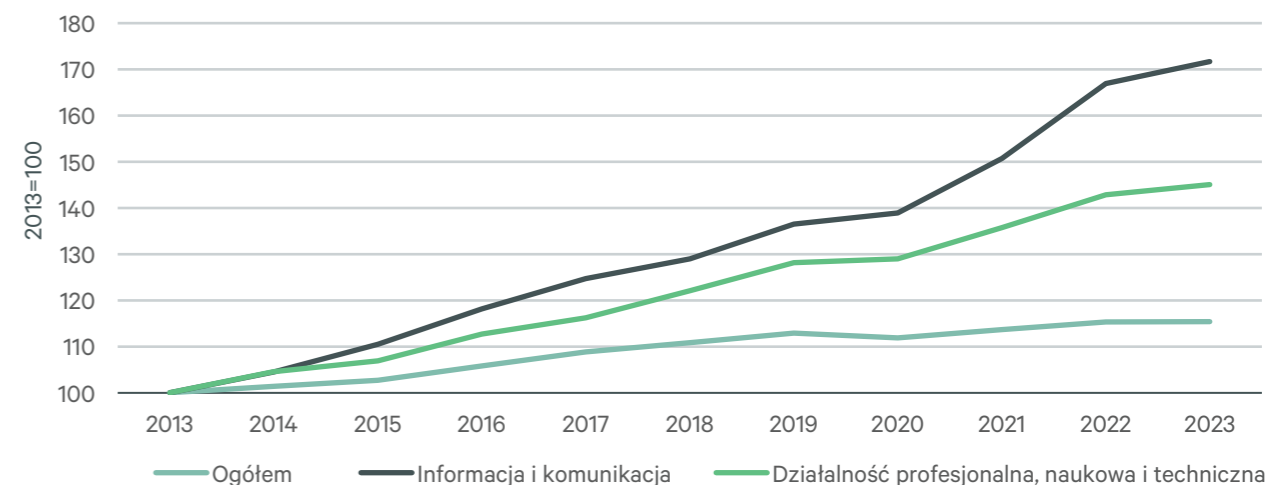
Źródło: CBRE Research, Oxford Economics

### RYNEK PRACY

Rynek pracy w Polsce znajduje się w bardzo dobrej kondycji. Bezrobocie jest niskie, wynosi około 5%, a Polska pozostaje jednym z krajów o najniższej stopie bezrobocia w Europie. Dodatkowo obserwujemy wzrost wynagrodzeń, co jest wynikiem zarówno dużego popytu na pracowników, jak i presji płacowej związanej z inflacją. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w 1. kwartale 2025 r. wyniosło ponad 8 700 PLN (2 080 EUR) brutto, co oznacza wzrost o 8% rok do roku.

Nowe trendy w zatrudnieniu, takie jak praca z domu czy hybrydowy model pracy, wspierają popyt na rynku najmu. Na uwagę zasługuje również dynamiczny wzrost zatrudnienia w sektorze usług profesjonalnych i technicznych, którego tempo znacznie przewyższa średnią dla całego rynku pracy. Wielu mieszkańców instytucjonalnych obiektów PRS jest zatrudnionych w wyżej wymienionych sektorach.

Wykres 2: Dynamika przeciętnego zatrudnienia w wybranych sektorach gospodarki



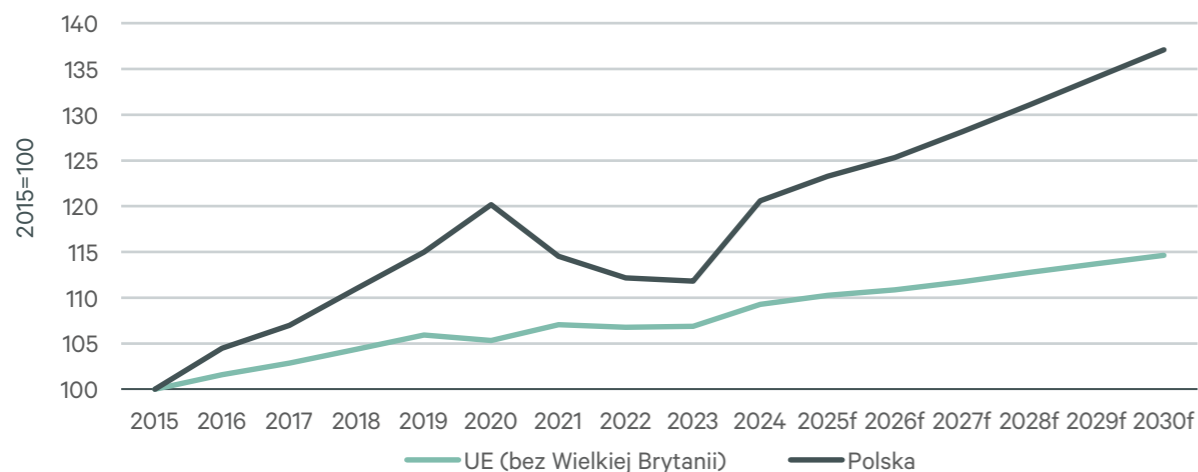
Źródło: CBRE Research na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego

### DOCHÓD ROZPORZĄDZALNY

W ujęciu realnym (z uwzględnieniem inflacji) średni dochód rozporządzalny gospodarstwa domowego w Polsce zmniejszył się w latach 2021-2023 ze względu na pandemię i przejściowo wysoką inflację (CPI w 2022 r.: 14,4%; w 2023 r.: 11,4%). Od 2024 r. (kiedy inflacja spadła i wyniosła 3,6%) średni dochód rozporządzalny powrócił na ścieżkę dynamicznego wzrostu. Według prognozy

Oxford Economics, w 2025 r. dochód rozporządzalny będzie o blisko 25% wyższy niż 10 lat wcześniej, a w latach 2025-2030 wzrośnie łącznie o kolejne 11%. Rosnące dochody rozporządzalne są jednym z czynników wpływających na wzrost popytu i wzrost czynszów w instytucjonalnym sektorze PRS.

**Wykres 3: Dynamika dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych (zmiany realne, w cenach z 2015 r.)**



Źródło: CBRE Research na podstawie danych Oxford Economics

Rosnące dochody rozporządzalne są jednym z czynników wpływających na wzrost popytu i wzrost czynszów w instytucjonalnym sektorze PRS.

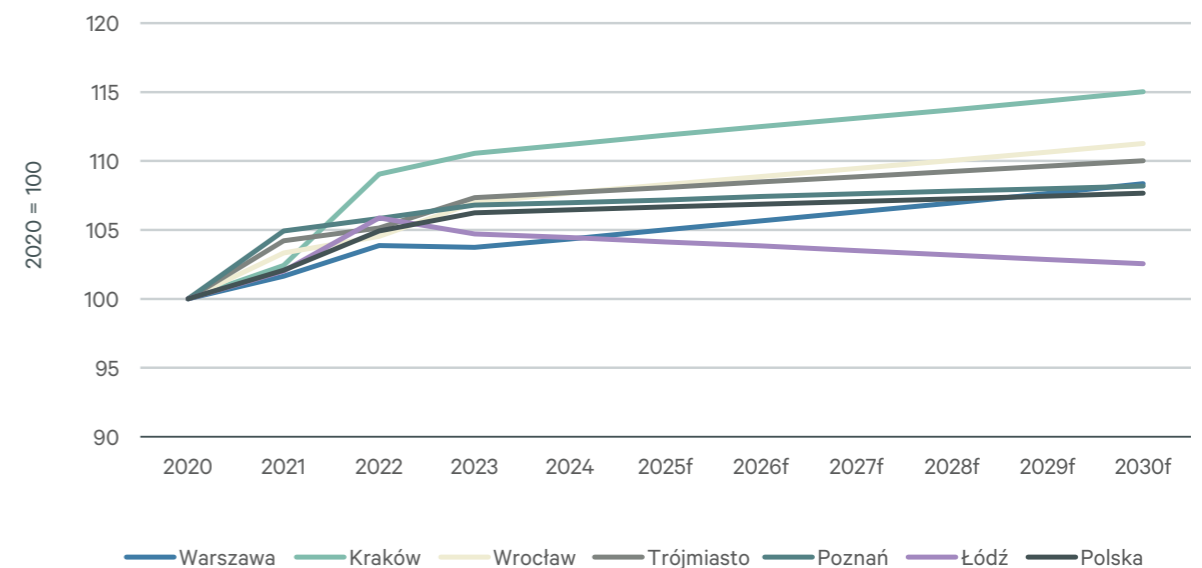
## TRENDY DEMOGRAFICZNE

Polska, podobnie jak inne kraje europejskie, doświadcza negatywnych trendów demograficznych; w szczególności zmniejszającej się liczby mieszkańców i starzenia się społeczeństwa. Jednak nie wszystkie regiony kraju zostaną dotknięte zmianami w takim samym stopniu. Dla największych miast: Warszawy, Krakowa, Wrocławia prognozowany jest systematyczny przyrost ludności w ciągu najbliższej dekady, głównie w wyniku migracji w poszukiwaniu edukacji, pracy i lepszych warunków życia. Biorąc pod uwagę fakt, że instytucjonalny rynek PRS w Polsce rozwija się tylko w największych aglomeracjach, prognozy demograficzne są obiecujące dla jego dalszego

wzrostu.

Innym trendem wspierającym popyt na rynku mieszkaniowym, w tym na rynku najmu, jest malejąca wielkość przeciętnego gospodarstwa domowego. Wynika to ze zmian demograficznych, w tym opóźnionego zakładania rodzin, rosnącej liczby singli, samotnych rodziców, osób rozwiedzionych czy wdowców, a także z przewidywań dotyczących wcześniejszego usamodzielniania się młodych ludzi. W rezultacie, choć według prognoz liczba ludności w Polsce będzie się zmniejszać, liczba gospodarstw domowych, a co za tym idzie także liczba potrzebnych im mieszkań, będzie rosła.

**Wykres 4: Dynamika liczby gospodarstw domowych**



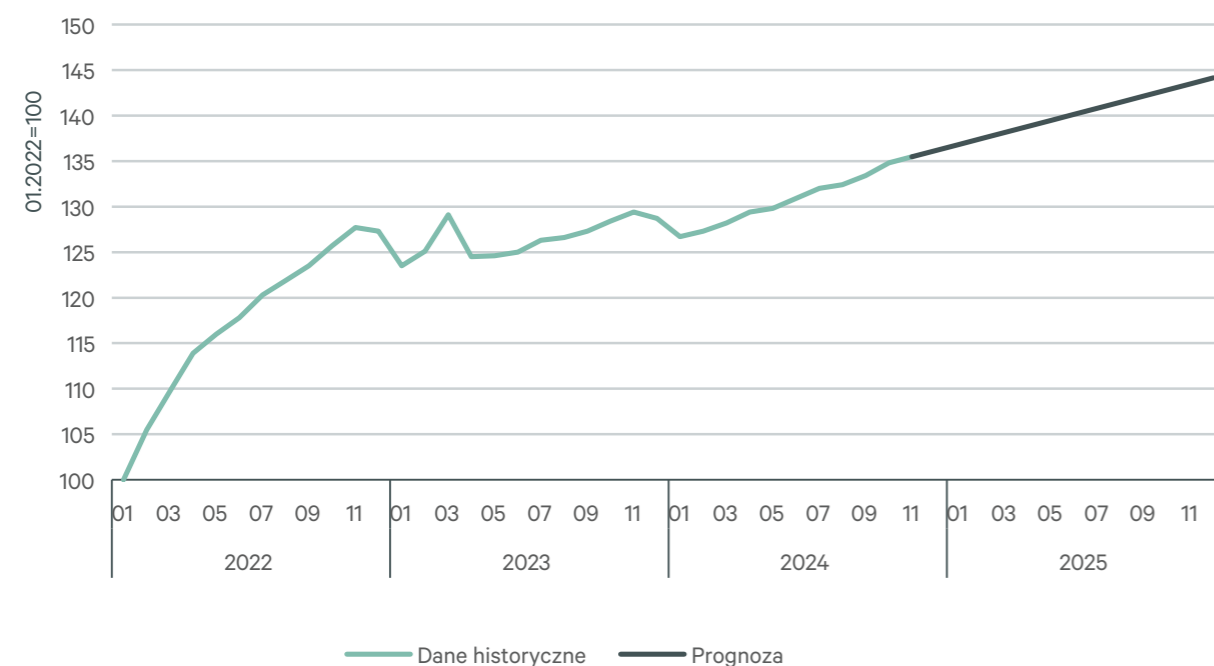
Źródło: CBRE Research na podstawie danych Oxford Economics

Polska staje się też coraz bardziej atrakcyjnym rynkiem dla imigrantów zarobkowych. Jak podaje Główny Urząd Statystyczny, na koniec 2024 r. w Polsce pracowało ponad milion cudzoziemców (wzrost o 5% r/r). Oczekuje się, że utrzyma się trend wzrostowy zatrudnienia cudzoziemców, zarówno ze względu na rosnącą atrakcyjność Polski jako rynku pracy, jak i ze względu na potrzeby gospodarki w związku ze zmniejszającą się liczbą lokalnej

ludności.

Trend ten jest korzystny dla rynku instytucjonalnego PRS. Pracujący cudzoziemcy chętnie wybierają wynajem mieszkania od właściciela instytucjonalnego, nie będąc dobrze zorientowani w funkcjonowaniu rynku mieszkań wynajmowanych przez osoby prywatne.

Wykres 5: Dynamika liczby cudzoziemców pracujących w Polsce



Źródło: CBRE Research, na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego

Polska staje się też coraz bardziej atrakcyjnym rynkiem dla imigrantów zarobkowych.

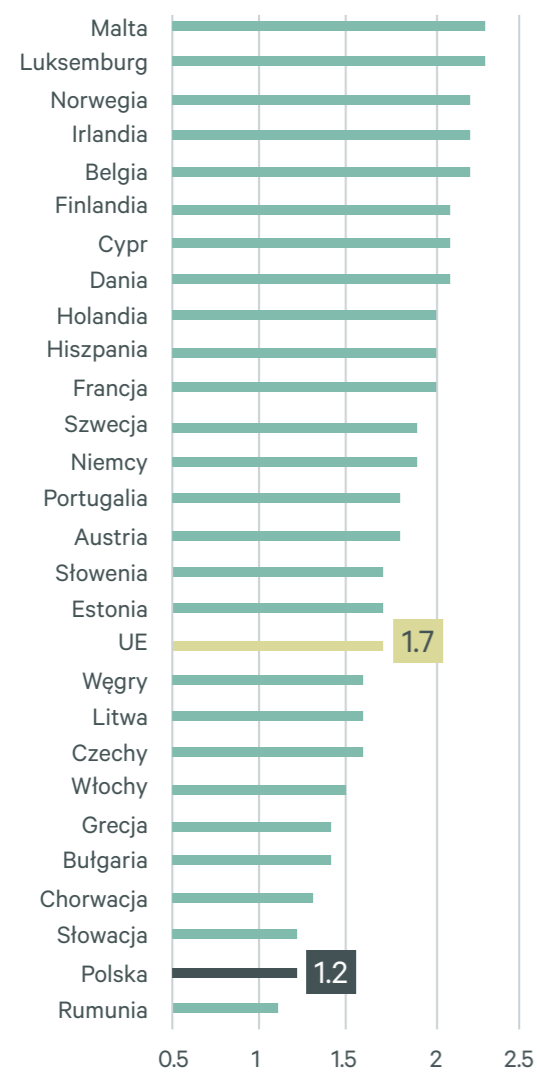


## DEFICYT MIESZKANIOWY I NISKA JAKOŚĆ ISTNIEJĄCYCH ZASOBÓW

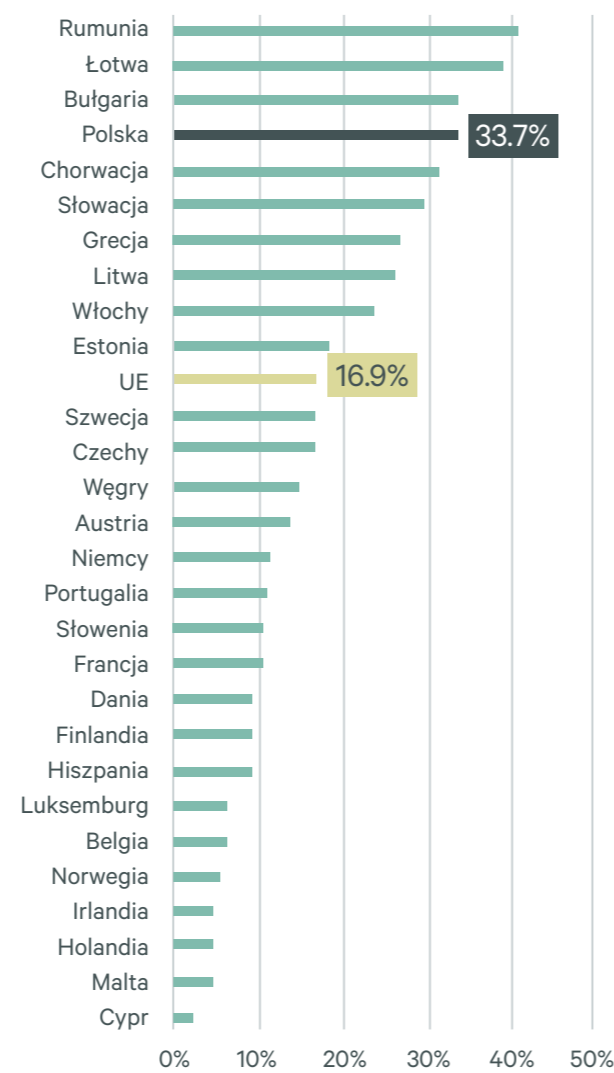
W ciągu ostatnich pięciu lat w Polsce oddano do użytku ponad 1,1 mln mieszkań, z czego 61% zostało zrealizowane na sprzedaż przez firmy deweloperskie, a 36% (głównie domy jednorodzinne)

zostało wybudowane przez osoby prywatne na własne potrzeby. Mimo to ilość i jakość zasobów mieszkaniowych wciąż plasuje Polskę w gronie krajów o największych potrzebach mieszkaniowych w Europie.

Wykres 6: Średnia liczba pokoi na osobę



Wykres 7: Wskaźnik przeludnienia



Źródło: Eurostat. Wskaźnik przeludnienia definiuje się jako odsetek ludności żyjącej w przeludnionym gospodarstwie domowym. Szczegółową definicję wskaźnika przeludnienia, stosowaną przez Eurostat, można znaleźć [tutaj](#).

Polacy mieszkają w jednych z najmniej i najbardziej zatłoczonych mieszkań w Unii Europejskiej. Według Narodowego Spisu Ludności z 2021 r. prawie co drugie zamieszkanie wybudowano w latach 1945-1988, kiedy dominującą technologią było budownictwo wielkopłytowe. Choć wiele z tych budynków przechodzi regularne remonty, ich jakość często nie zaspokaja preferencji współczesnych mieszkańców, ale też nie osiąga obecnie wymaganych standardów efektywności energetycznej.

Budowa mieszkań na sprzedaż przez deweloperów odpowiada na potrzeby tylko części rynku, podobnie jak domy jednorodzinne budowane przez osoby prywatne na własne potrzeby. Rynek najmu prywatnego rozwija się od lat w oparciu o mieszkania będące własnością osób prywatnych. Zmieniają się jednak potrzeby i oczekiwania najemców, a obecnie instytucjonalny sektor PRS stanowi atrakcyjną alternatywę dla sektora najmu prywatnego.



## WŁASNOŚĆ MIESZKAŃ A WYNAJEM

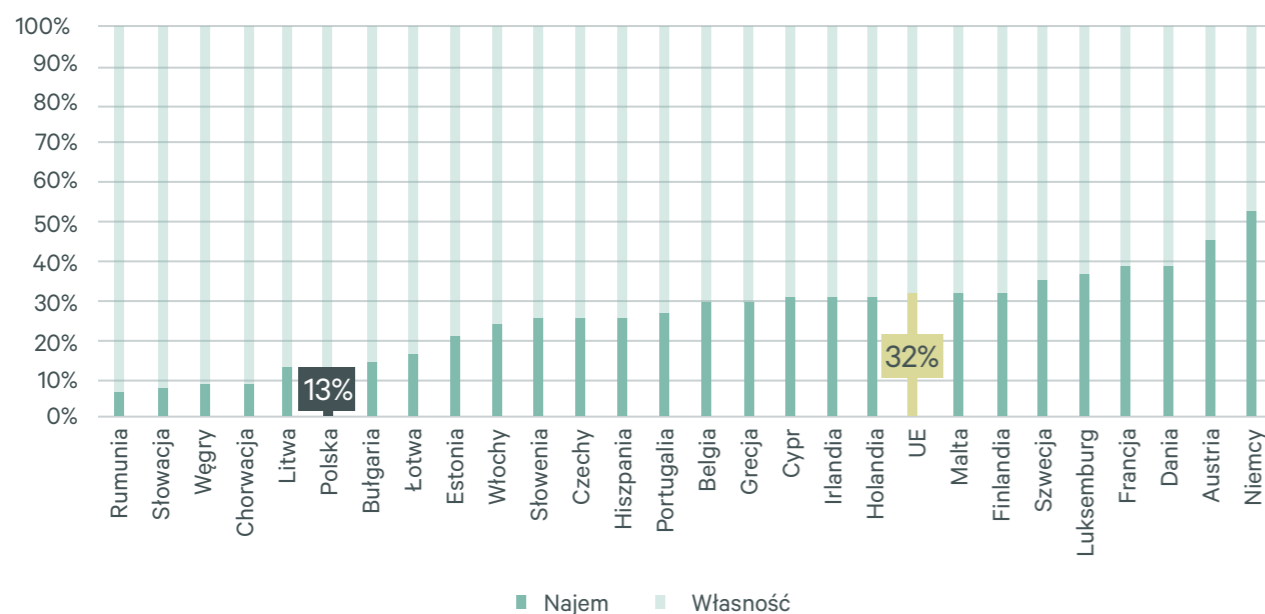
Polska ma jeden z najwyższych wskaźników własności mieszkań w Europie (87%). Jest to cecha typowa dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej, wynikająca zarówno z ich historii, jak i tradycji. Dla porównania, w całej UE w 2024 r. 68% ludności mieszkało w gospodarstwie domowym będącym właścicielem zajmowanego mieszkania, podczas gdy pozostałe 32% mieszkało w wynajmowanych lokalach.

Przewiduje się, że Polska pójdzie w ślady krajów zachodnich i w najbliższych latach doświadczy zmian w kierunku wyższego udziału rynku najmu. Będzie to spowodowane różnorodnymi czynnikami. Można wśród nich wymienić zmieniające się preferencje młodszych pokoleń, które zamiast posiadania

mieszkania wybierają elastyczność wynajmu i brak długoterminowych zobowiązań finansowych. Ponadto wynajem zazwyczaj pozwala najemcy zamieszkać w nieruchomości o wyższym standardzie, której zakup mógłby przekroczyć jego możliwości finansowe.

Ograniczona dostępność cenowa mieszkań na sprzedaż oraz trudności z uzyskaniem kredytu (z powodu wysokiego oprocentowania, i wymaganego dużego wkładu własnego) to również istotne czynniki powodujące wzrost rynku najmu, kierujące w stronę najmu zwłaszcza młode pary i profesjonalistów.

Wykres 8: Ludność według statusu własności mieszkania, własność a najem w krajach UE, 2024 r.



Źródło: Eurostat

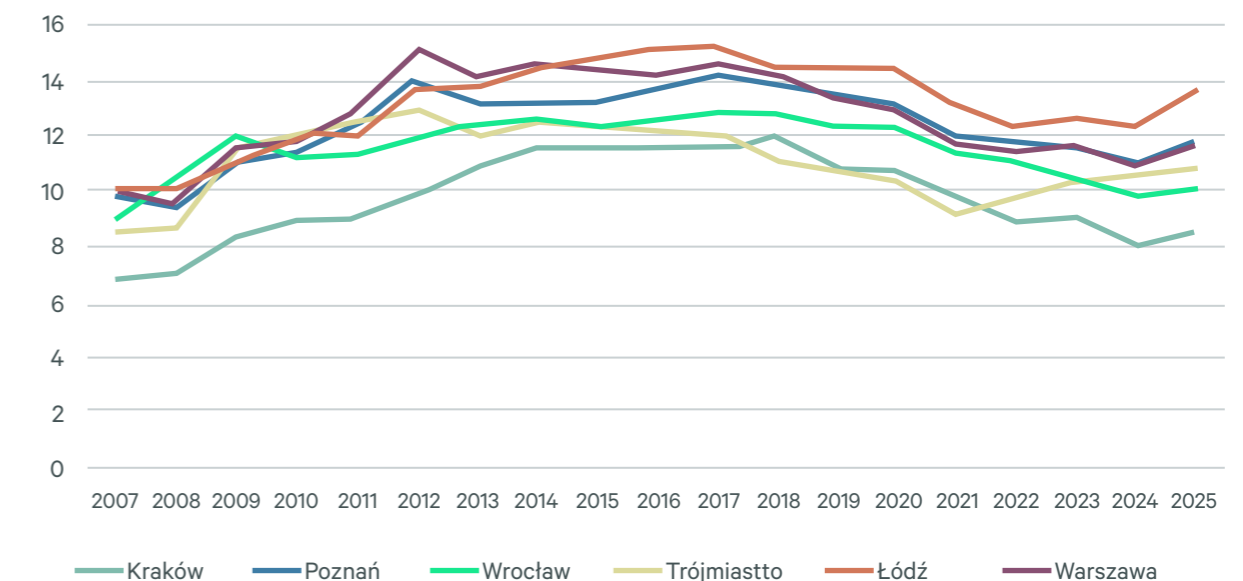
## DOSTĘPNOŚĆ CENOWA MIESZKAŃ NA SPRZEDAŻ

Pomimo dynamicznego wzrostu wynagrodzeń i dochodów gospodarstw domowych, równoczesny wzrost cen mieszkań powoduje problemy z ich dostępnością. W większości dużych miast od 2017 r. zmniejszyła się liczba metrów kwadratowych nowego mieszkania, które można kupić za przeciętny roczny dochód gospodarstwa domowego. Dopiero spowolnienie wzrostu cen mieszkań w 2024 r., przy wciąż rosnących wynagrodzeniach, spowodowało poprawę tego wskaźnika na początku 2025 r.

Mimo to w największych miastach średni roczny dochód gospodarstwa domowego wystarczyłby na

zakup zaledwie od 8 do 14 mkw. nowego mieszkania. Oznacza to, że zakup mieszkania o powierzchni 50 metrów kwadratowych zostałby sfinansowany całkowitym dochodem z od około 4 do 6 lat. Warto podkreślić, że pomimo obecnego wyhamowania wzrostu cen, nie można wykluczyć powrotu trendu rosnącego. Na przykład nowe przepisy o planowaniu przestrzennym (w pełni obowiązujące od 1 lipca 2026 r.) mogą czasowo ograniczyć dostępność działek, skutkując wzrostem cen gruntów, a co za tym idzie cen wybudowanych na nich mieszkań.

Wykres 9: Liczba metrów kwadratowych mieszkania do kupienia za średnioroczny dochód gospodarstwa domowego w 6 największych miastach w Polsce



Źródło: CBRE Research, na podstawie danych Oxford Economics i Narodowego Banku Polskiego

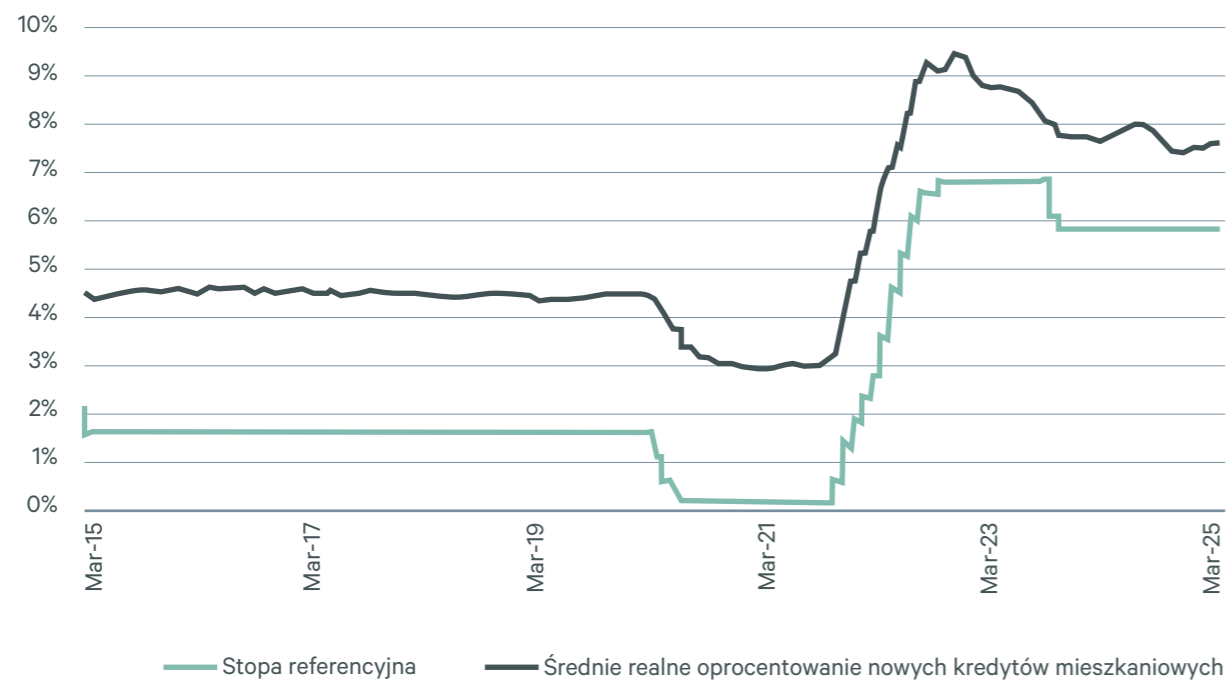
## RYNEK KREDYTÓW HIPOTECZNYCH

Kredyty mieszkaniowe w Polsce udzielane są przede wszystkim w walucie lokalnej (PLN), na okres od 25 do 35 lat, przy wskaźniku LtV poniżej 80%. Według danych ZBP średnia wartość kredytu hipotecznego udzielonego w 1. kw. 2025 wyniosła 424 370 PLN (101 000 EUR). Historycznie zdecydowana większość kredytów była zaciągana ze zmiennym oprocentowaniem, jednak dynamiczny wzrost stóp procentowych spowodował, że od 2022 roku proporcja ta odwróciła się i obecnie około 80% kredytów jest zaciąganych z okresowo stałą stopą

procentową. Okres stałego oprocentowania wynosi zazwyczaj 5 lat, rzadziej od 5 do 10 lat.

Jednym z kluczowych czynników wpływających na rynek PRS w Polsce są wysokie stopy procentowe. Wraz ze wzrostem stóp procentowych od IV kwartału 2021 r., zdolność kredytowa większości Polaków drastycznie spadła. W efekcie począwszy od 2022 roku wynajem mieszkania w Polsce stał się bardziej opłacalny niż jego zakup za kredyt hipoteczny.

Wykres 10: Średnie stopy procentowe w Polsce (marzec 2015-marzec 2025)



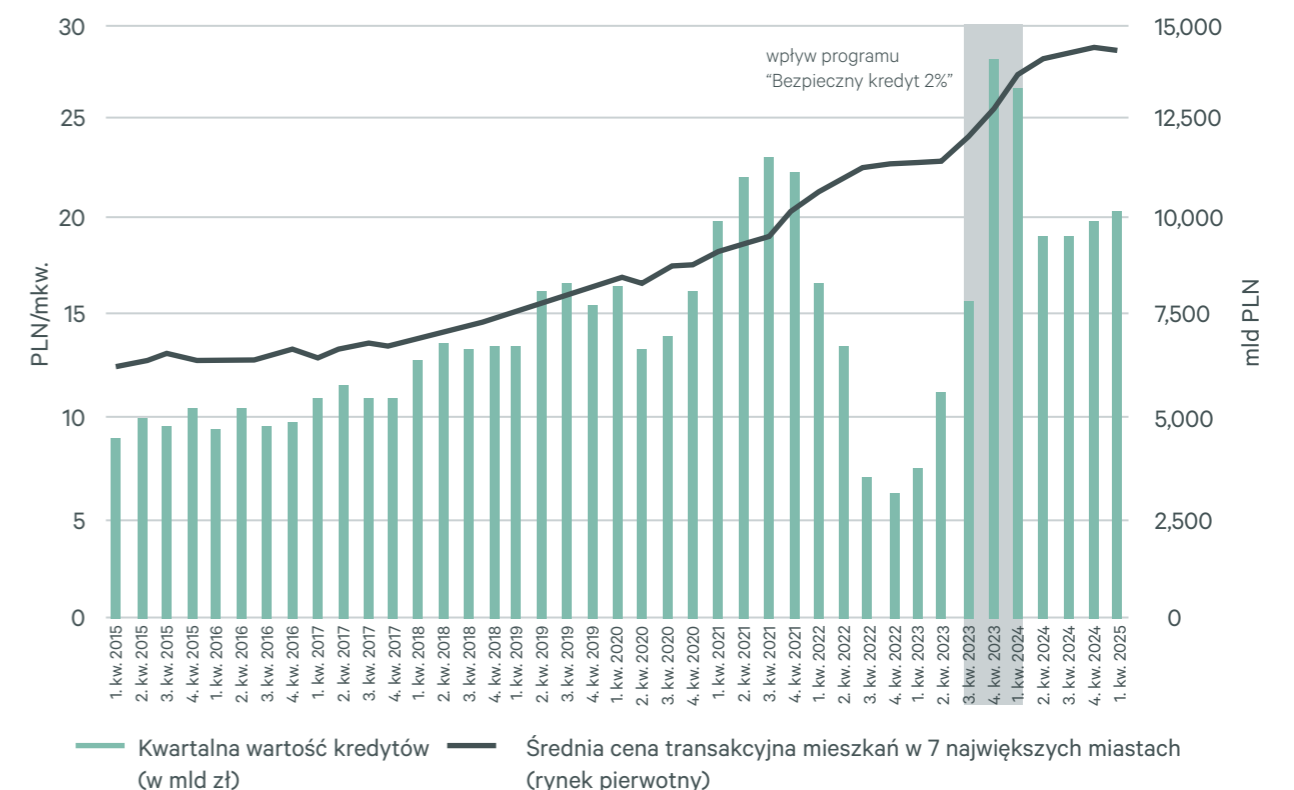
Źródło: Narodowy Bank Polski

Próba zaradzenia niskiej dostępności mieszkań było uruchomienie w połowie 2023 r. rządowego programu dopłat do kredytów mieszkaniowych „Bezpieczny kredyt 2%”. Szeroki dostęp do atrakcyjnej oferty kredytowej skutkowało wyraźnym wzrostem popytu na mieszkania jeszcze przed uruchomieniem programu, a następnie gwałtowną wyprzedają ofertę dostępnych mieszkań, której towarzyszył wzrost średnich cen mieszkań pozostających na rynku. Środki przeznaczone na program wyczerpały się jeszcze w tym samym roku. Według danych BIK z programu „Bezpieczny kredyt 2%” skorzystało 92 600 osób na łączną kwotę 27,2 mld zł. Program ten odpowiadał za 36% rocznej wartości kredytów w segmencie kredytów mieszkaniowych

w 2023 r., a w samym drugim półroczu wygenerował ponad połowę (51%).

Od zakończenia „Bezpiecznego kredytu 2%” rynek sprzedaży mieszkań pozostaje bez znaczącego wsparcia ze strony rządu, co ograniczyło popyt i spowodowało odbudowę podaży. Kolejne rządowe projekty wsparcia dla sektora mieszkaniowego, ogłaszane od początku 2024 r., nie weszły w końcową fazę realizacji. Dla tych, którzy planowali zakup mieszkania, korzystna pozostaje duża oferta mieszkań i stabilne ceny. W maju 2025 r. po raz pierwszy od ponad półtora roku obniżono również stopę referencyjną do 5,25% (z 5,75% w październiku 2023 r.).

Wykres 11: Wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych i średnie ceny mieszkań w głównych miastach w Polsce.



Źródło: CBRE Research, na podstawie danych BIK i Narodowego Banku Polskiego

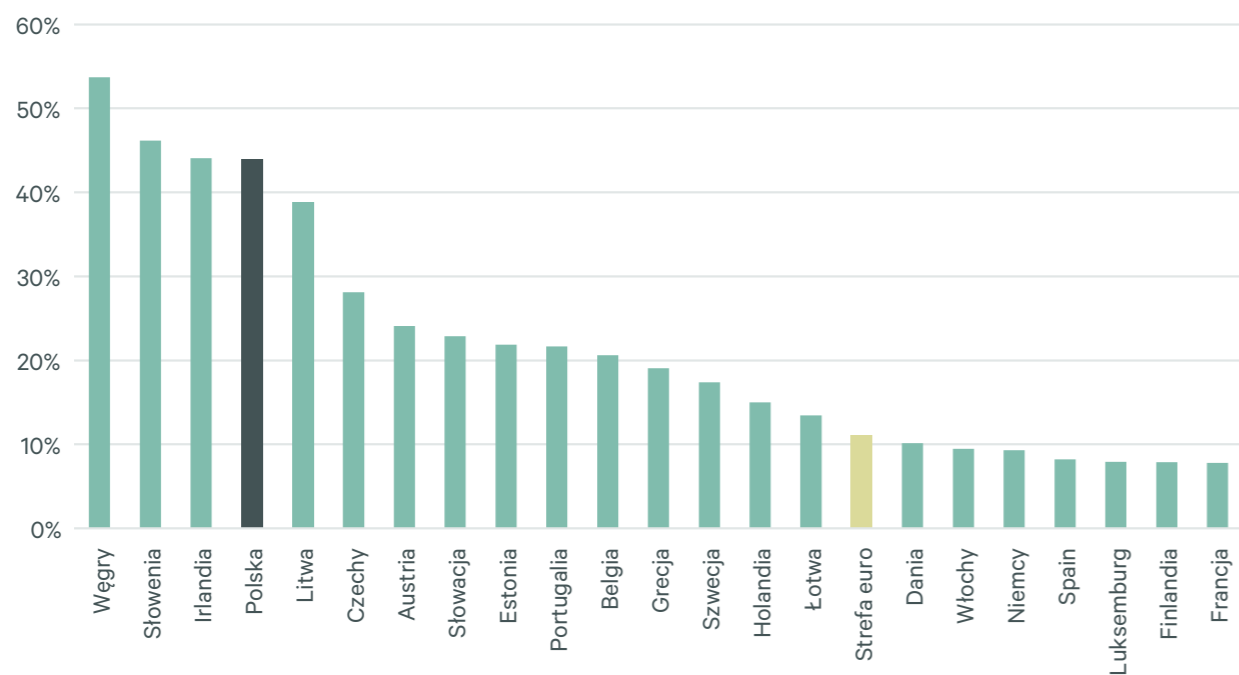
## WZROST CZYNSZÓW I DOSTĘPNOŚĆ CENOWA MIESZKAŃ NA WYNAJEM

Od 2022 roku w Polsce obserwuje się znaczny wzrost popytu na wynajem. Trend ten był wzmocniony przede wszystkim przez napływ uchodźców z Ukrainy. Dodatkowo wiele osób odłożyło zakup własnego mieszkania ze względu na niepewność gospodarczą. W efekcie większa niż zazwyczaj część populacji pozostała w sektorze wynajmu.

Równoległe rosta podaż lokali na wynajem. Inwestorzy indywidualni nabywali mieszkania na cele najmu. Według danych Narodowego Banku Polskiego, co roku od 2018 r. co najmniej 27% mieszkań zostało

zakupionych na rynku pierwotnym z przeznaczeniem na wynajem. Pod koniec 2022 roku, po podwyżce stóp procentowych, udział ten chwilowo osiągnął aż 70%. Swoje portfele lokali w sektorze PRS powiększyli również gracze instytucjonalni. Nowe lokale są zazwyczaj nowoczesne i wysokiej jakości. W efekcie poprawił się ogólny standard mieszkań oferowanych na wynajem. Utrzymująca się inflacja dodatkowo zwiększyła presję na wzrost cen najmu. Wszystkie te czynniki przyczyniły się do szybkiego i trwałego wzrostu czynszów. Jednak od 2023 r. tempo wzrostu czynszów wyhamowało - czynsze stabilizują się.

Wykres 12: Wzrost czynszów w wybranych krajach europejskich Q1 2020-Q1 2025

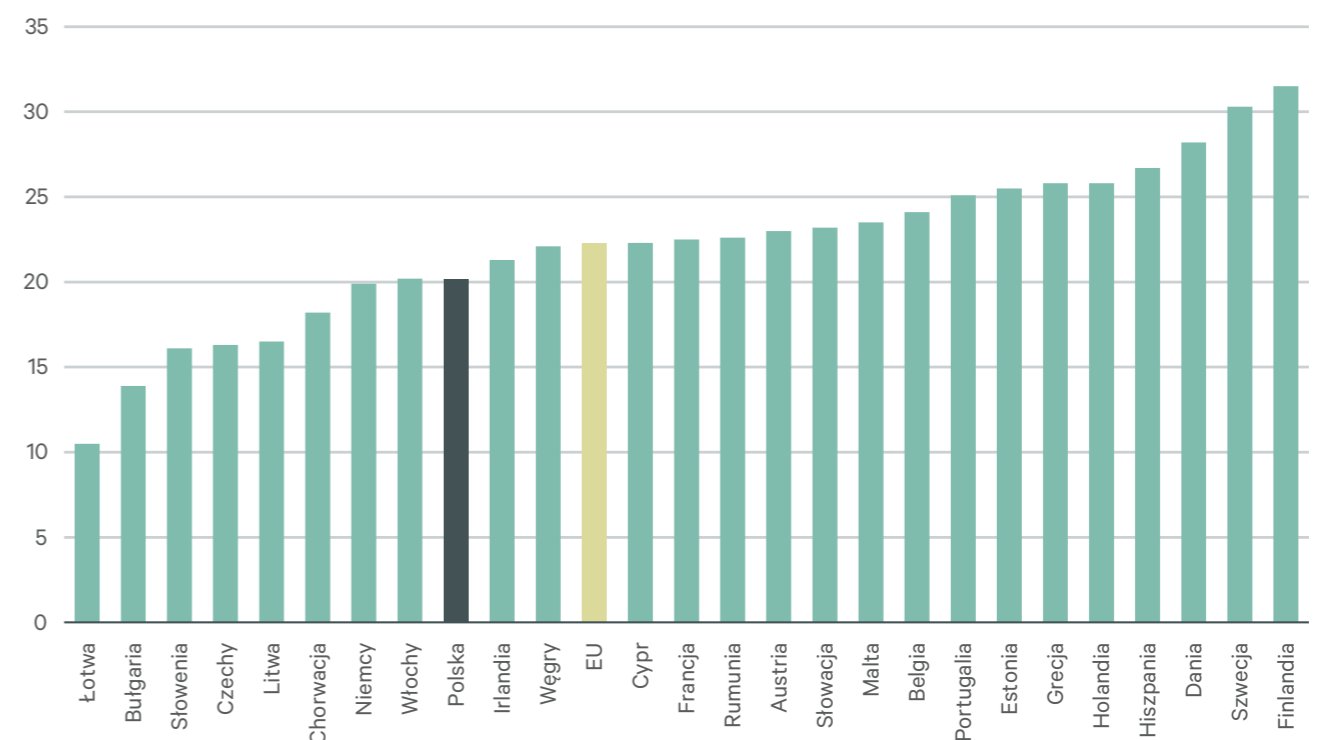


Źródło: CBRE Research, OECD

Pomimo wzrostu czynszów, wynajem mieszkania w Polsce jest nadal przeciętnie bardziej przystępny cenowo niż w innych krajach europejskich. Udział czynszu mieszkaniowego w dochodzie rozporządzalnym wyniósł w Polsce na koniec 2023 r. ok. 20% (wobec 22,5% dla UE). Tylko 15 % najemców

mieszka w gospodarstwach domowych, w których całkowite koszty mieszkaniowe (po odliczeniu dodatków mieszkaniowych) stanowią ponad 40% całkowitego dochodu rozporządzalnego. Pod tym względem Polska plasuje się na 5. miejscu w Unii Europejskiej.

Wykres 13: Udział czynszu związanego z zajmowanym lokalem mieszkalnym w dochodzie rozporządzalnym gospodarstwa domowego, 2024 r. [%]



Source: CBRE Research, Eurostat

Pomimo wzrostu czynszów, wynajem mieszkania w Polsce jest nadal przeciętnie bardziej przystępny cenowo niż w innych krajach europejskich.

03.

# Rynek PRS w Polsce

## RYNEK PRS W POLSCE, PODSTAWOWE DANE, Q1 2025

PROJEKTY  
OPERACYJNE

### 136

25% WZROST R/R

JEDNOSTKI W PROJEKTACH  
OPERACYJNYCH

### 24,400

30% WZROST R/R

LIDER  
RYNKU

## Resi4Rent

4 900 JEDNOSTEK  
W EKSPLOATACJI

PROJEKTY  
W BUDOWIE

### 33

-6% SPADEK R/R

JEDNOSTKI  
W PROJEKTACH  
W BUDOWIE

### 9,400

-7% SPADEK R/R

ŚREDNI CZYNSZ ZA LOKALE  
PRIME NA GŁÓWNYCH  
RYNKACH

### 75-136

PLN/mkw.

PROJEKTY PLANOWANE  
Z OKREŚLONYM TERMINEM  
REALIZACJI

### 11

-21% SPADEK R/R

JEDNOSTKI PLANOWANE,  
Z PODANYM TERMINEM  
ZAKOŃCZENIA

### 4,600

-43% SPADEK R/R

STOPY KAPITALIZACJI PRIME  
NA GŁÓWNYCH RYNKACH

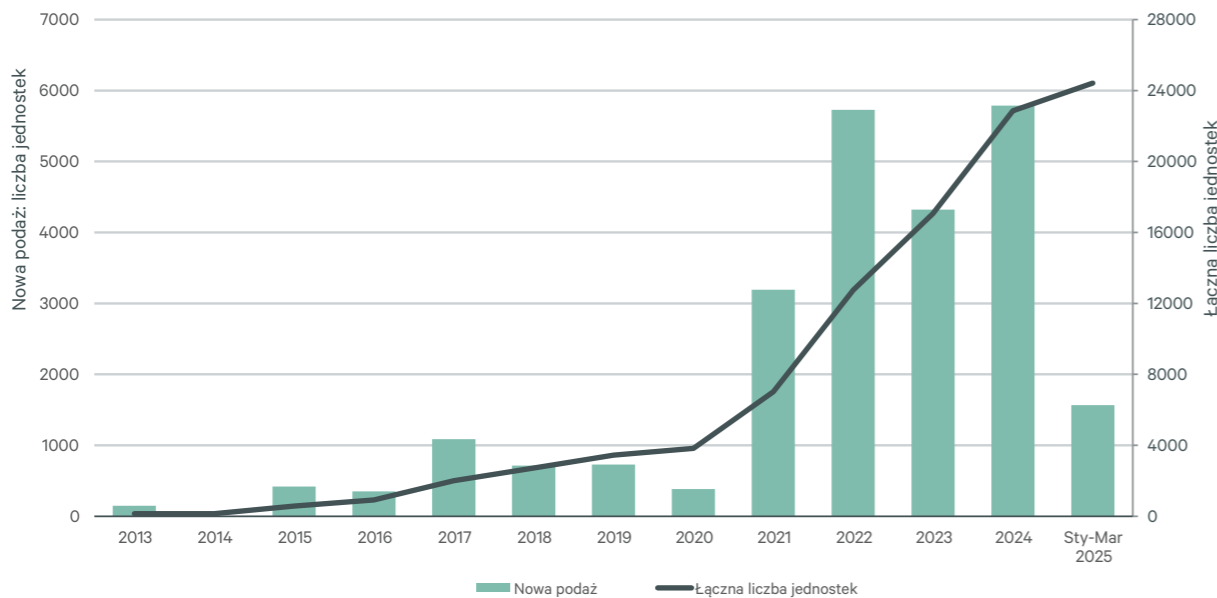
### 5.25%-6.5%

budynki na usługowym  
planie zagospodarowania  
przestrzennego

## ROZWÓJ I BIEŻĄCA PODAŻ INSTYTUCJONALNEGO RYNKU PRS

Rynek instytucjonalnego PRS w Polsce to stosunkowo nowy segment rynku nieruchomości komercyjnych, który w ciągu ostatnich 10 lat zaczął dynamicznie się rozwijać. Na koniec 1. kwartału 2025 r. w eksploatacji znajdowało się 24 400 lokali mieszkalnych należących do 33 inwestorów instytucjonalnych. Łączna podaż lokali instytucjonalnych wzrosła o 30% w porównaniu z marcem roku poprzedniego.

Wykres 14: Ewolucja zasobów PRS w Polsce



Źródło: CBRE Research, Marzec 2025 r.

Obiekty PRS funkcjonują zarówno w oparciu o mieszkaniowe plany zagospodarowania przestrzennego (oferujące klasyczne mieszkania), jak i usługowe plany zagospodarowania przestrzennego (zapewniające długoterminowe zakwaterowanie w budynkach spełniających standardy techniczne hotelu). Inwestorzy PRS borykają się z dużym popytem ze strony deweloperów mieszkań na sprzedaż na projekty na gruntach mieszkaniowych, dlatego nowe projekty PRS powstają często na gruntach o funkcji usługowej. W obecnym otoczeniu rynkowym deweloperzy mieszkań na sprzedaż zabezpieczają grunty na planach usługowych, aby współpracować z inwestorami PRS, zamiast oferować im projekty na planach mieszkaniowych. Sugeruje to, że rynek PRS będzie nadal rósł na terenach komercyjnych.

Strategia ta oferuje szereg korzyści, w tym bardziej optymalną strukturę lokali, mniejszą liczbę wymaganych miejsc parkingowych, większą dostępność gruntów w pożądanym lokalizacjach, potencjał do przekształcenia budynków komercyjnych (np. biurowych) w lokale na długoterminowy wynajem o charakterze mieszkaniowym oraz możliwość

dotkowego zwiększenia zasobów mieszkaniowych w mieście. Obiekty zlokalizowane na działkach komercyjnych mogą być jednak mniej atrakcyjne dla najemców długoterminowych. Dodatkowo, jedna z ostatecznych strategii wyjścia – wydzielenie lokali mieszkalnych i sprzedaż ich pojedynczo na rynku wtórnym – jest ograniczona do budynków budowanych na terenach o przeznaczeniu mieszkaniowym. To ograniczenie znajduje odzwierciedlenie w wyższych oczekiwaniach dotyczących stóp kapitalizacji. Z kolei w przypadku projektów mieszkaniowych oczekiwania dotyczące wartości kapitałowej pokrywają się z rynkiem mieszkań na sprzedaż, tworząc silną barierę wejścia dla nowych projektów PRS.

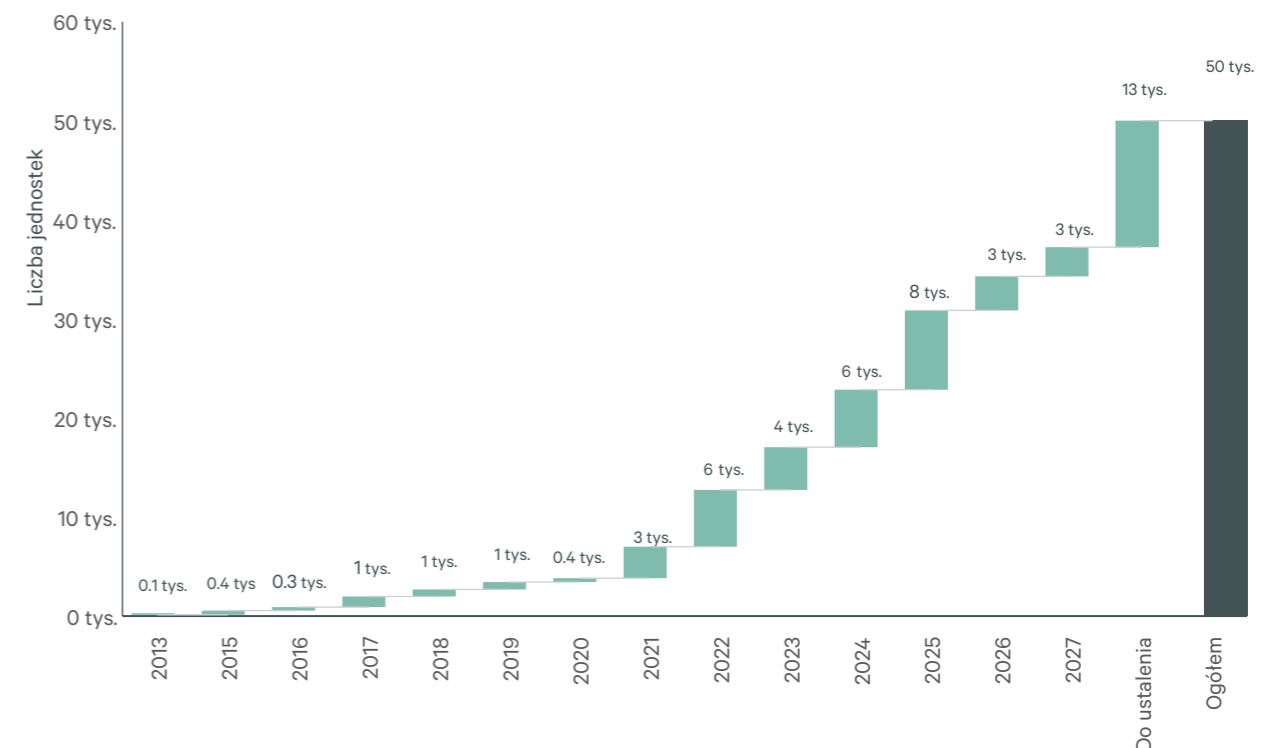
Mimo dynamicznego rozwoju, nawet w największych miastach udział lokali instytucjonalnego rynku PRS w ogólnych zasobach mieszkaniowych zazwyczaj nie przekracza 1% (we Wrocławiu rekordowe 1,3%). W niektórych miastach, takich jak Warszawa, mamy do czynienia z koncentracją instytucjonalnych obiektów PRS w kilku obszarach miasta; w innych, takich jak Poznań, jest znacznie mniej obiektów, które są bardziej rozrzucone w skali miasta.

## PROGNOZY WZROSTU PODAŻY NA LATA 2025-2027

Zgodnie z ogłoszonymi planami inwestorów, do końca 2025 roku podaż lokali instytucjonalnego rynku PRS prawdopodobnie wzrośnie o kolejne 26%. Prognozy na lata 2025-2027 zakładają dalszy dynamiczny

rozwój rynku. Do końca 2027 roku liczba działających jednostek w instytucjonalnym sektorze PRS powinna przekroczyć 37 000, a plany bez określonej daty realizacji zakładają dodatkowe 12 800 lokali.

Wykres 15: Lokale na wynajem instytucjonalny w eksploatacji i w przygotowaniu



Źródło: CBRE Research, Marzec 2025 r.

W niektórych miastach, takich jak Warszawa, mamy do czynienia z koncentracją instytucjonalnych obiektów PRS w kilku obszarach miasta; w innych, takich jak Poznań, jest znacznie mniej obiektów, które są bardziej rozrzucone w skali miasta.

## STRUKTURA UCZESTNIKÓW RYNKU PRS

Łącznie w Polsce obecnych jest blisko 50 podmiotów instytucjonalnych, które posiadają operacyjne obiekty na instytucjonalnym rynku PRS lub planują uruchomienie takich obiektów.

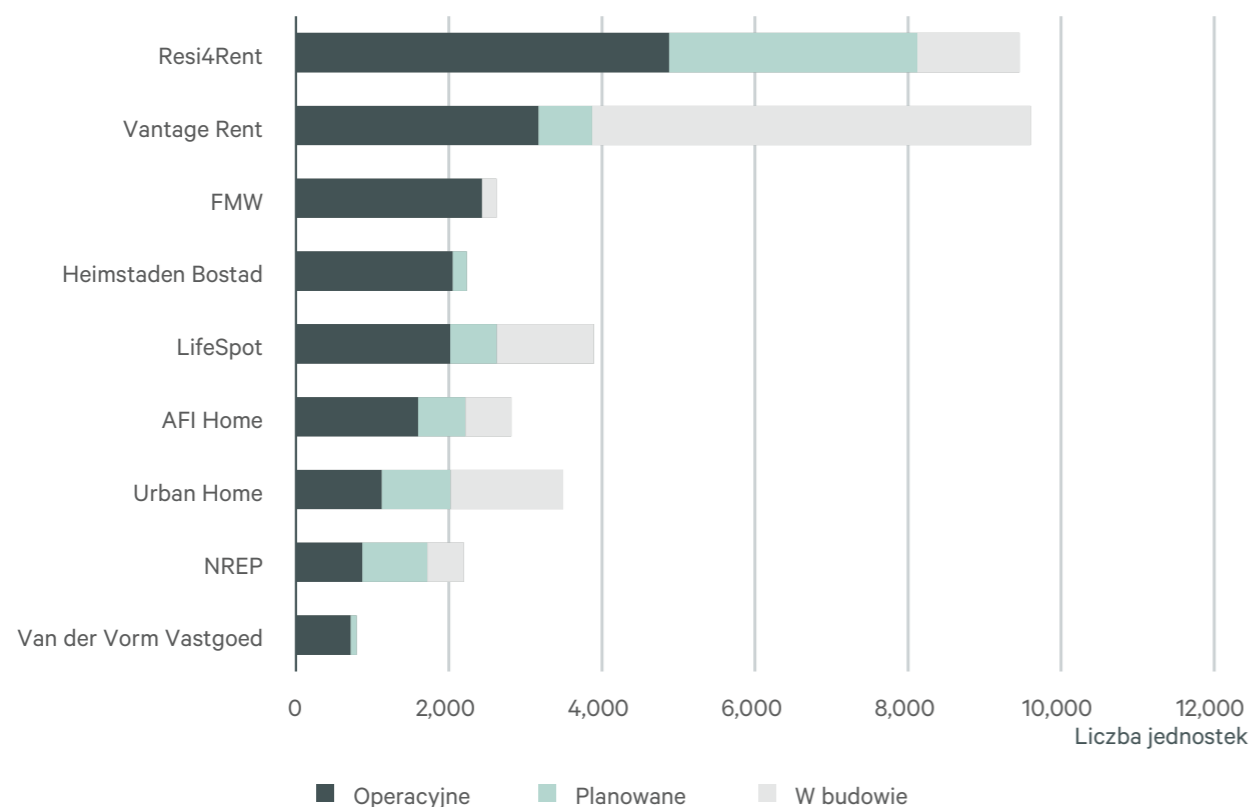
Większość instytucjonalnego rynku PRS w Polsce jest kontrolowana przez zaledwie kilka podmiotów, których działalność ma charakter pionierski. Oprócz Funduszu Mieszkań na Wynajem, większość inwestorów związana jest z kapitałem zagranicznym.

Liderem rynku jest Resi4Rent z blisko 4 900 lokalami operacyjnymi, za nim uplasował się Vantage Rent z blisko 3 200 lokalami operacyjnymi, a trzecie miejsce zajmuje państwowy Fundusz Mieszkań na Wynajem z około 2 400 lokalami operacyjnymi; listę

podmiotów posiadających ponad 2 000 jednostek operacyjnych zamykają Heimstaden Bostad i LifeSpot. Łącznie te pięć podmiotów odpowiada za 51% całkowitej podaży.

Wśród największych podmiotów popularne jest zarówno samodzielne budowanie portfela, z wykorzystaniem spółek z własnej grupy, jak i nawiązywanie współpracy z deweloperami. W ostatnich latach współpraca ta była jednak utrudniona ze względu na bardzo korzystną dla deweloperów sytuację na rynku sprzedaży nowych mieszkań, przy niezaspokojonym popycie i rosnących cenach.

**Wykres 16: Najaktywniejsze platformy PRS w Polsce**



Źródło: CBRE Research, Marzec 2025 r.

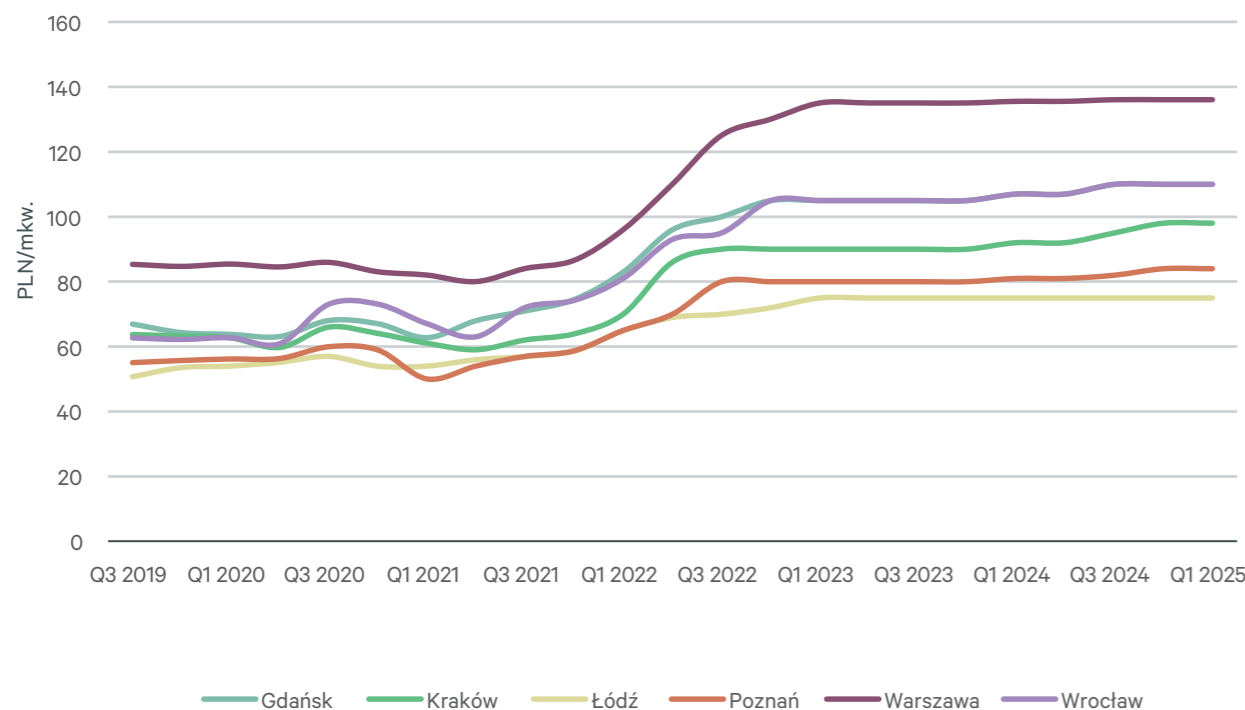


## CZYNsze

Pandemia wywarła presję na obniżanie czynszów PRS, ale od połowy 2021 roku obserwujemy ich stopniowy wzrost. W 2022 roku napływ uchodźców z Ukrainy spowodował drastyczne zmniejszenie liczby mieszkań dostępnych na rynku najmu. W szczególności w większości obiektów instytucjonalnego rynku PRS wskaźnik pustostanów wynosił zero, czasami już w momencie formalnego oddania budynku do użytku. Jednocześnie do wzrostu czynszów przyczynił

się silny popyt. Od początku do końca 2022 roku czynsze dynamicznie wzrosły, w zakresie od 23% w Łodzi do 50% w Warszawie. W 2023 r. nastąpiła chwilowa stabilizacja, ale w 2024 r. zaobserwowano pierwsze podwyżki czynszów, które były uzasadnione rosnącymi kosztami działalności, ogólną inflacją i utrzymującym się wysokim popytem. Na początku 2025 r. czynsze utrzymywały się na podobnym poziomie jak na koniec 2024 r.

**Wykres 17: Czynsze za powierzchnie prime w największych miastach w Polsce (instytucjonalne projekty PRS)**



Źródło: CBRE Research, Marzec 2025 r., czynsze bez opłat za media, z opłatami eksploatacyjnymi

W prognozie CBRE spodziewamy się dalszego wzrostu czynszów, co najmniej zgodnego z inflacją, ze względu na silne fundamenty rynku. Wśród nich najważniejsze to korzystne tendencje

demograficzne w największych miastach, bogacenie się społeczeństwa, napływ imigrantów zarobkowych i edukacyjnych oraz zmiany kulturowe (większa mobilność i mniejsze przywiązanie do własności).

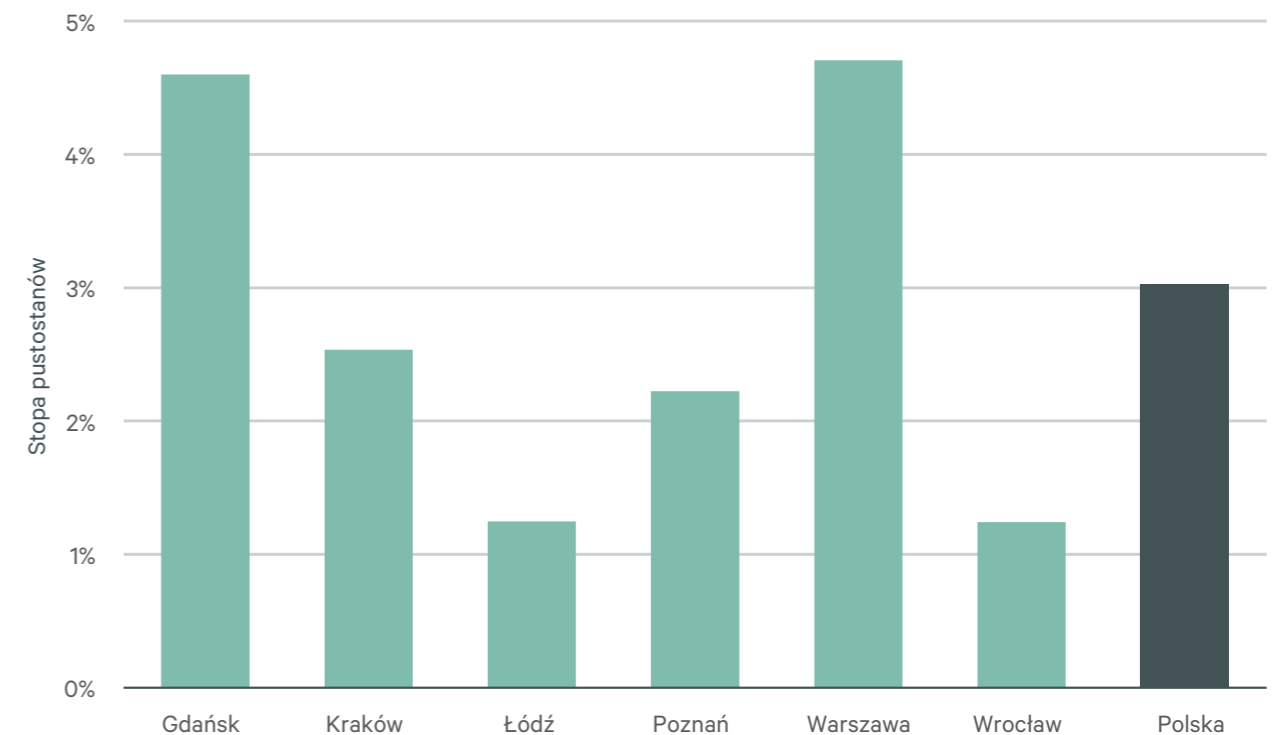
## WSKAŹNIKI PUSTOSTANÓW

Jednostki w instytucjonalnych obiektach PRS w Polsce to przede wszystkim lokale o wyższej jakości i nowocześnie zaprojektowane w porównaniu z mieszkaniami oferowanymi na szeroko pojętym rynku najmu prywatnego. Wspiera to trwały popyt na instytucjonalnym rynku PRS. Profesjonalne zarządzanie i dodatkowe udogodnienia dla najemców wyróżniają instytucjonalny rynek PRS na tle mieszkań wynajmowanych przez indywidualnych właścicieli. Większość obiektów instytucjonalnego rynku PRS osiąga docelowe obłożenie na poziomie 95-98%, co świadczy o pozytywnej ocenie mieszkań przez najemców i efektywności zarządzania aktywami.

Osiągnięcie docelowego poziomu wynajęcia w nowym budynku może jednak zająć kilka kwartałów. W marcu 2025 r. średni wskaźnik pustostanów w obiektach oddanych do użytku przed 2024 r. w największych miastach wynosił poniżej 5%.

Rok 2025 może przynieść jeszcze większe zainteresowanie rynkiem najmu ze strony najemców, ze względu na utrzymujące się wysokie oprocentowanie kredytów hipotecznych, wysokie ceny mieszkań oraz pojawiające się doniesienia o trudnościach na rynku pracy, które mogą utrudnić uzyskanie kredytu mieszkaniowego.

**Wykres 18: Pustostany w projektach PRS instytucjonalnych w Polsce, marzec 2025 r. (projekty ukończone przed 2024 r.)**



Źródło: CBRE Research, marzec 2025 r., na podstawie 61 obiektów z publicznie dostępnymi informacjami, ze 101 ogółem

## CECHY CHARAKTERYSTYCZNE UMÓW NA RYNKU INSTYTUCJONALNYM PRS W POLSCE



Umowy zawierane są zazwyczaj na okres 1 roku. Istnieje możliwość przedłużenia umowy, jednak średni pobyt jednego najemcy w danym lokalu zazwyczaj nie przekracza 2 lat.



Wynajmowane są głównie mieszkania umeblowane.



Krótki okres obowiązywania umów pozwala na wolnorynkowe kształtowanie czynszów.



Istnieje ochrona lokatorów przed eksmisją, jednak w przypadku najmu instytucjonalnego jest ona niższa niż w przypadku innych rodzajów umów najmu.



Czynsze rozliczane są głównie w lokalnej walucie (PLN), co generuje ryzyko kursowe dla inwestorów z kapitałem zagranicznym. Tylko w nielicznych działających obiektach czynsze podawane są wyłącznie w EUR lub zarówno w EUR, jak i PLN.



# GŁÓWNE RYNKI INSTYTUCJONALNEGO PRS W POLSCE

## POZNAŃ

MIESZKAŃCY	533 108
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	307 606
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	2 439/3 166
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	84/82
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	0,79%

## WROCŁAW

MIESZKAŃCY	674 049
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	394 821
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	4 782/4 381
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	110/95
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	1,21%

## KRAKÓW

MIESZKAŃCY	811 429
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	468 186
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	3 841/2 405
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	98/90
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	0,82%

## TRÓJMIASTO

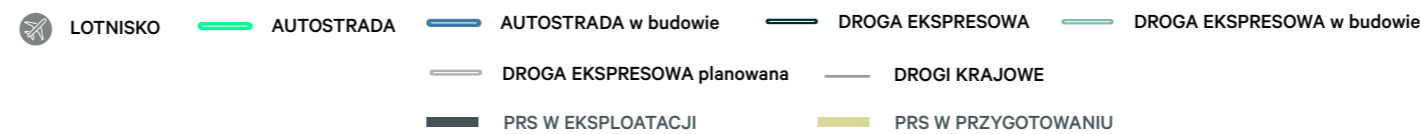
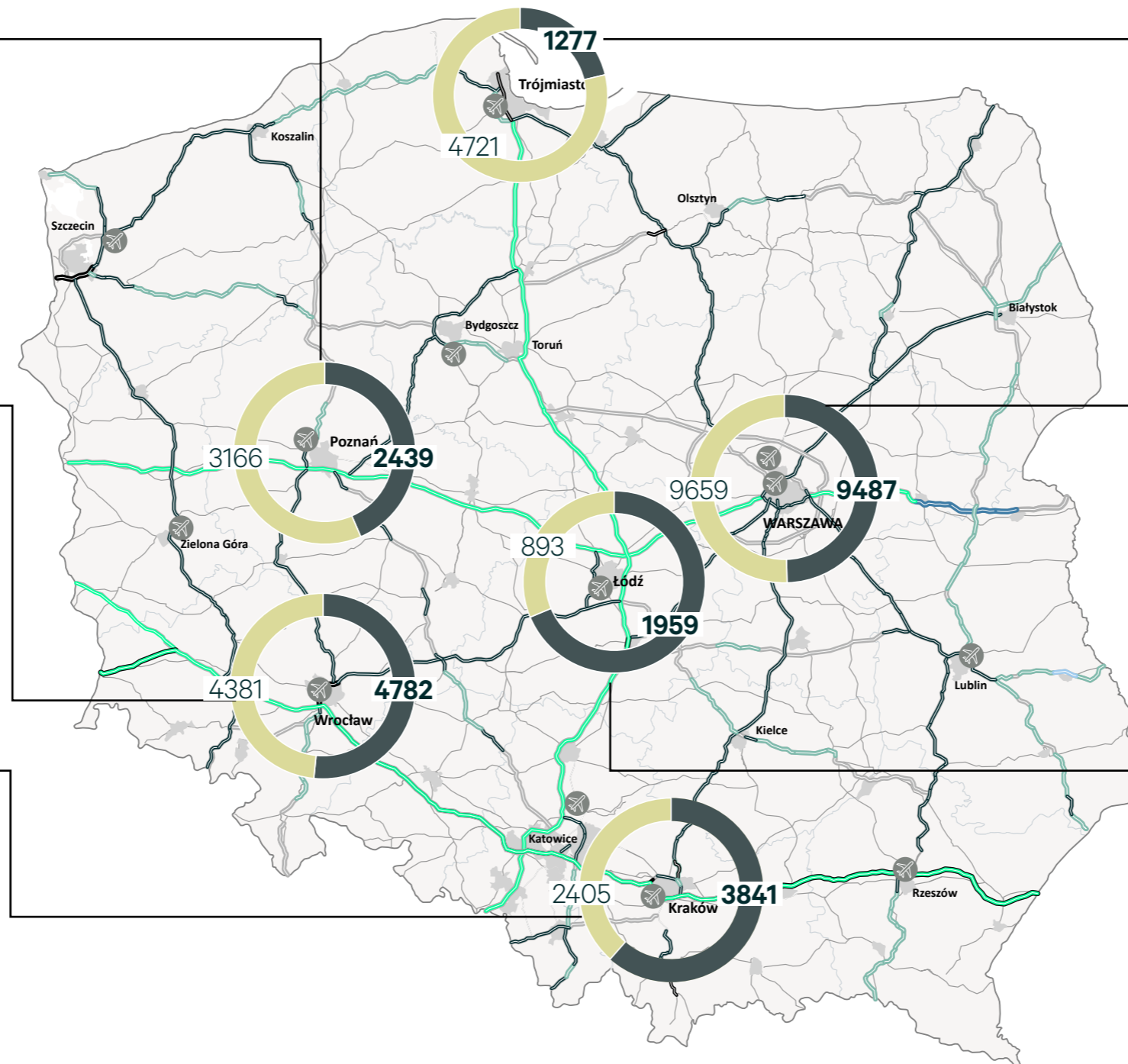
MIESZKAŃCY	757 789
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	414 278
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	1 277/4 721
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	110/95
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	0,31%

## WARSZAWA

MIESZKAŃCY	1 873 127
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	1 096 542
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	9 487/9 659
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	136/105
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	0,87%

## ŁÓDŹ

MIESZKAŃCY	642 890
LICZBA MIESZKAŃ OGÓŁEM	387 821
JEDNOSTKI PRS (W EKSPLOATACJI/PRZYGOTOWANIU)	1 959/893
CZYNSZ PRS (PRIME/ŚREDNI) [PLN/MKW.]	75/72
UDZIAŁ ZASOBU PRS W ZASOBIE OGÓŁEM	0,51%



04.

# Sektor Living - rynek inwestycyjny

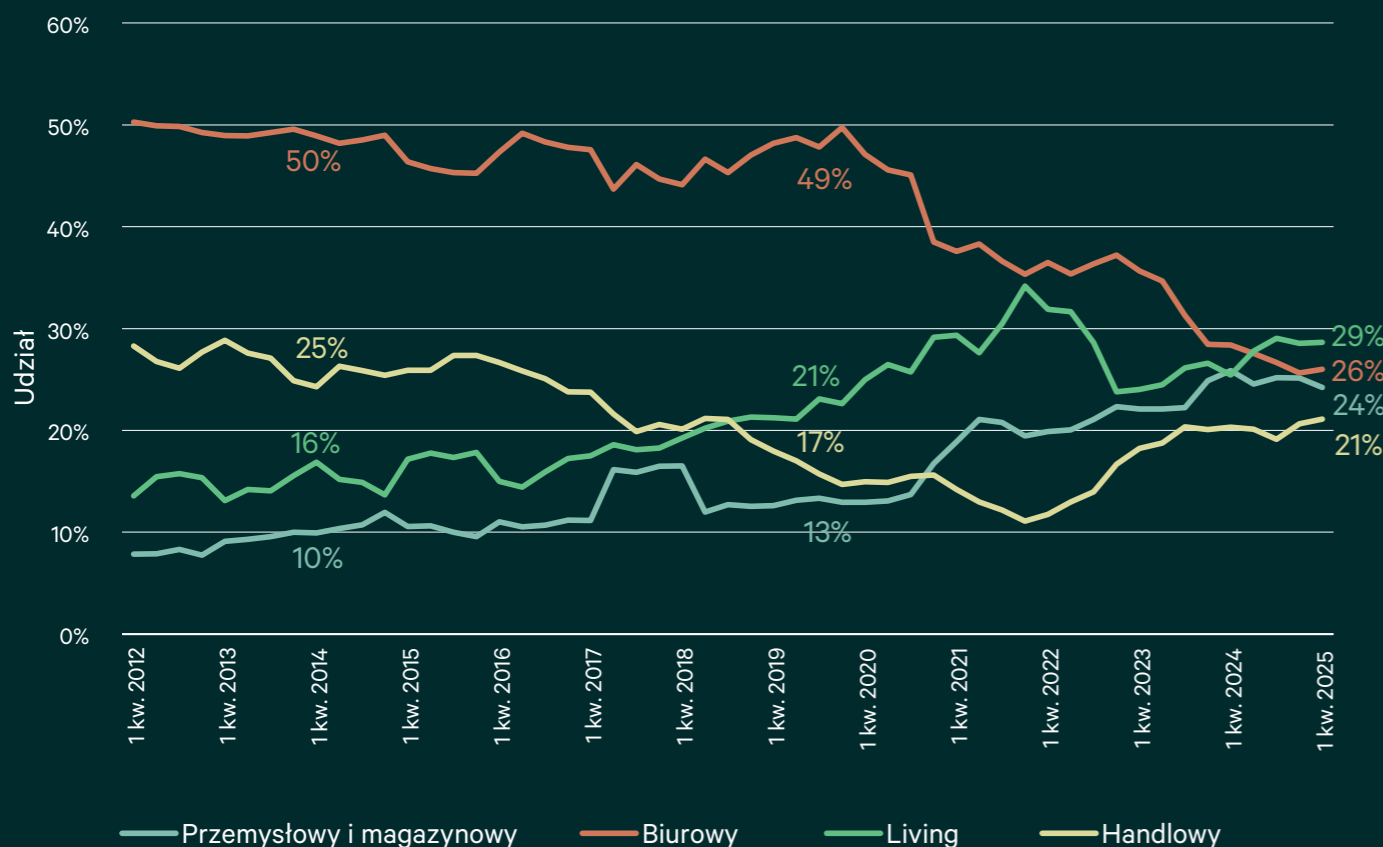
W 2024 r. sektor Living doświadczył stopniowej poprawy nastrojów inwestorów, pomimo wyzwań związanych z finansowaniem i niestabilną sytuacją geopolityczną. Transakcje w sektorze Living (z wyłączeniem hoteli) w Europie osiągnęły w 2024 r. wolumen 4,6 mld EUR, co oznacza wzrost o 32% w porównaniu z rokiem poprzednim. Z tej kwoty 25 mld EUR przeznaczono na transakcje w sektorze budownictwa wielorodzinnego, w tym dostępnych cenowo mieszkań na wynajem. W 2025

r. zainteresowanie sektorem Living utrzymuje się, a wolumen transakcji w 1 kwartale 2025 r. wyniósł 9 mld EUR, w porównaniu z 7,5 mld EUR w 1 kwartale 2024 r. W ostatnich latach obserwujemy znaczący wzrost udziału transakcji z sektora Living, z kilkunastu procent do blisko 30%. W 2024 roku sektor Living znalazł się na pierwszym miejscu wśród wszystkich sektorów nieruchomości komercyjnych pod względem udziału w wolumenie transakcji inwestycyjnych.

Perspektywy dla sektora są również bardzo pozytywne. W przeprowadzonym przez CBRE badaniu Investors Intentions Survey 2025 sektor mieszkań na wynajem znalazł się na pierwszym miejscu wśród preferowanych sektorów, z 32% wskazań. Według

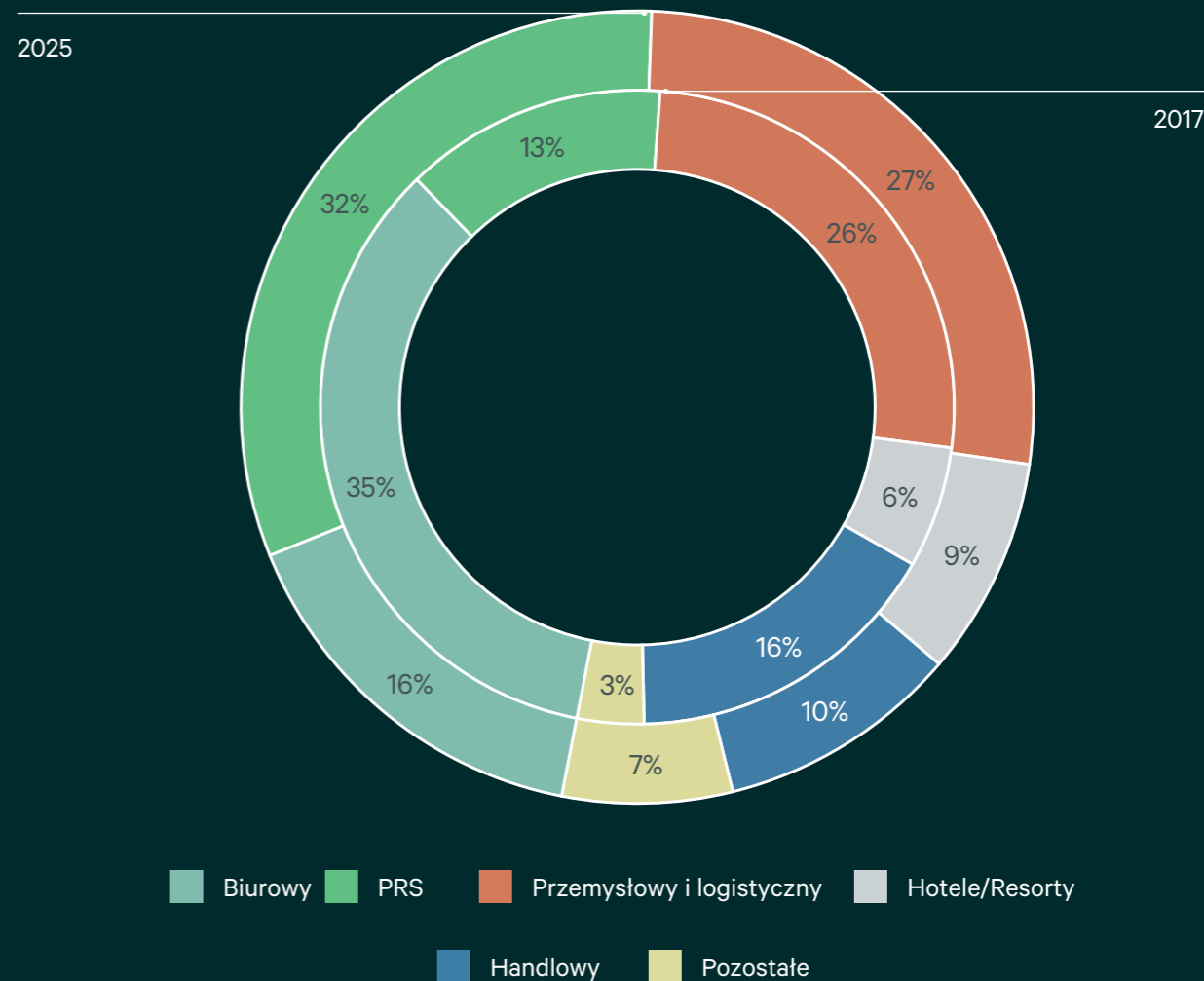
prognoz CBRE, w 2025 r. aktywność w sektorze znacząco wzrośnie: podczas gdy prognozowany łączny wolumen transakcji inwestycyjnych zwiększy się o 6%, oczekiwany wzrost w sektorze Living wyniesie prawdopodobnie aż 20%.

Wykres 19: Zmiany udziału w rynku 4 głównych sektorów nieruchomości (średnia ruchoma z ostatnich 12 miesięcy) 2012-2025, Europa



Źródło: CBRE Research

Wykres 20: Preferowany sektor nieruchomości – badanie intencji inwestorów w regionie EMEA (2017 vs 2025)

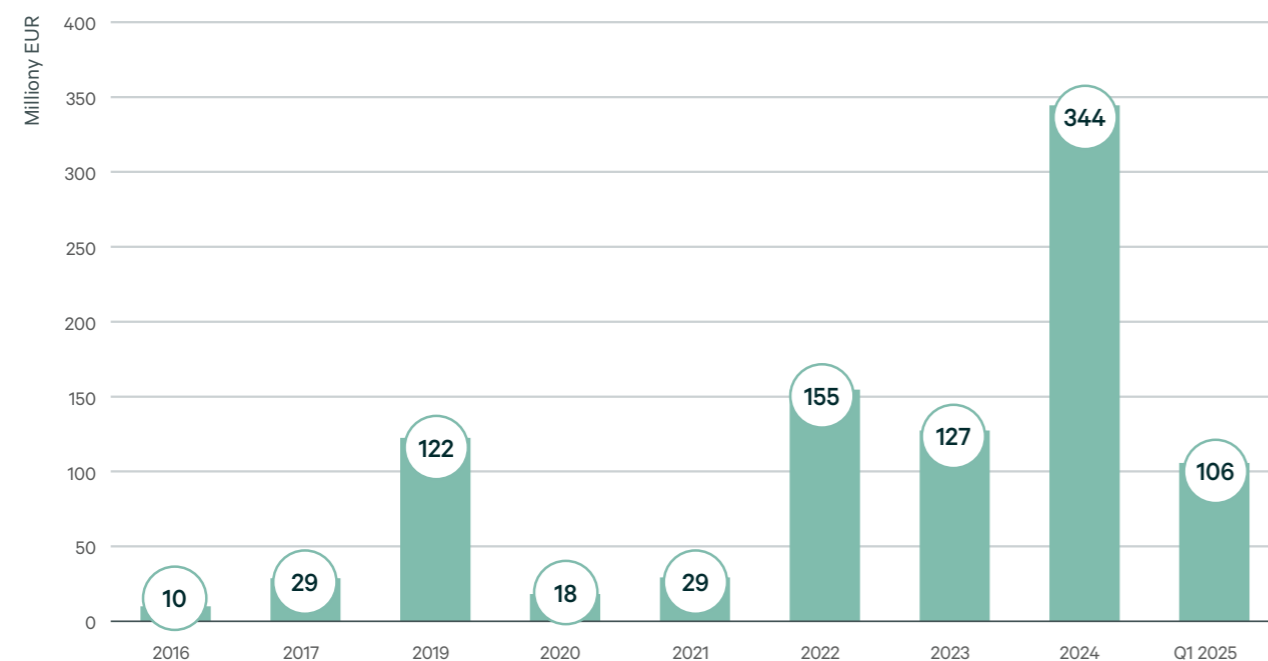


Źródło: CBRE Investors Intentions Survey 2025

W Polsce łączny wolumen transakcji w 2024 r. w sektorze Living osiągnął ponad 344 mln EUR, co oznacza wzrost o 170% rok do roku. Na wolumen ten składa się 12 zamkniętych transakcji w sektorze PRS. Ponadto zamknięto jedną transakcję w sektorze PBSA, dodatkowo miała też miejsce jedna transakcja terminowa (typu *forward purchase*), która w przyszłości zostanie zaliczona do wolumenu inwestycji.

W 2024 r. większość transakcji inwestycyjnych w sektorze dotyczyła zamknięcia umów typu *forward purchase* zawartych w poprzednich latach (wraz z ostatecznym przeniesieniem własności na nabywcę).

**Wykres 21: Wolumen transakcji inwestycyjnych instytucjonalnego sektora PRS w mln EUR, na podstawie zamkniętych transakcji, Polska**



Źródło: CBRE Research

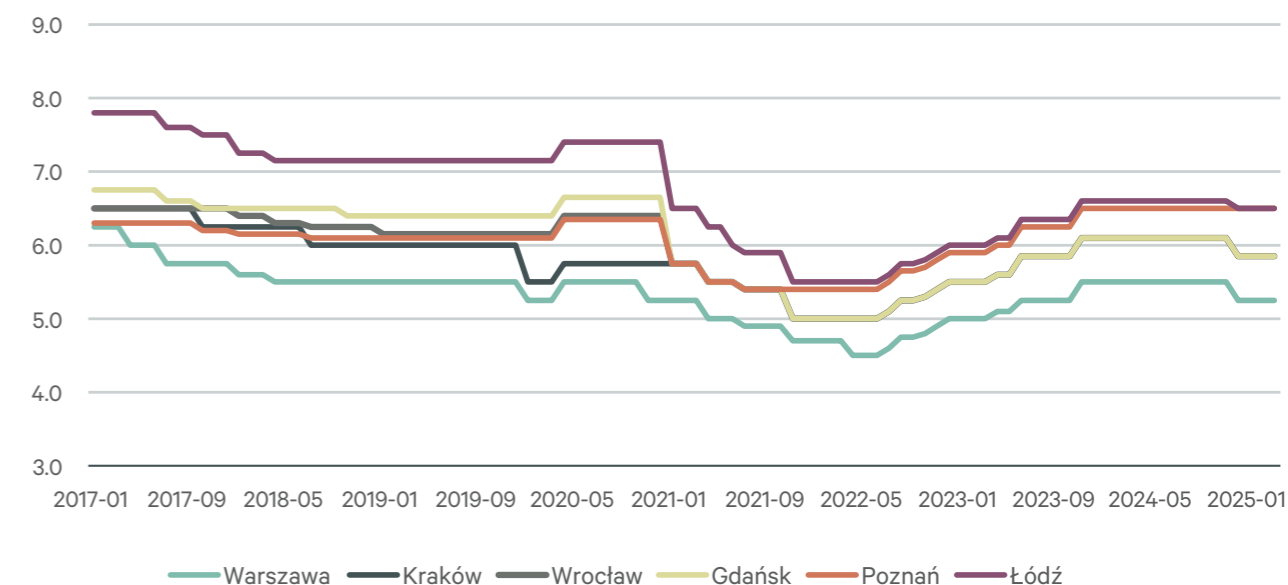
W 2024 r. większość transakcji inwestycyjnych w sektorze dotyczyła zamknięcia umów typu *forward purchase* zawartych w poprzednich latach.

W związku z rozwojem rynku coraz częściej dochodzi do transakcji związanych z obiektami operacyjnymi. Przykładem takiej transakcji jest sprzedaż w 1. kwartale 2025 r. obiektu PRS przez Syrena Real Estate na rzecz XIOR Student Housing SV, przy jednoczesnej zmianie przeznaczenia aktywów w ramach sektora Living – z PRS na PBSA. Obserwujemy również rosnące zainteresowanie ze strony inwestorów typu family office, ale także funduszy inwestycyjnych generującymi dochody obiektami operacyjnymi. Nowością jest to, że zainteresowanie to nie dotyczy, jak dotychczas, jedynie przedsięwzięć zrealizowanych na gruntach przeznaczonych w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego pod zabudowę mieszkaniową, ale także inwestycji realizowanych na terenach przeznaczonych pod cele usługowe. Wśród nowych trendów obecnych na rynku inwestycyjnym w Polsce warto również zwrócić uwagę na większe zaangażowanie kapitału polskiego pochodzenia, zarówno w zakresie budowy własnych portfeli obiektów PRS (np. MS Budownictwo), jak i obecności na rynku transakcyjnym (m.in. zakup obiektu PRS od G-City przez Lew Investment (*Polski Inwestor-High-Net-Worth*)). Kolejnym trendem, obserwowanym również na innych rynkach europejskich, jest testowanie strategii wyjścia z inwestycji w sektorze PRS poprzez sprzedaż

pojedynczych mieszkań indywidualnym nabywcom. W 4 kwartale 2024 roku na taki ruch zdecydowało się Resi4Rent w przypadku dwóch swoich obiektów. Taka strategia może stać się bardziej popularna po pierwszych udanych przykładach, ale nie może być stosowana we wszystkich obiektach PRS. Utrudnienia dotyczą w szczególności budynków bez możliwości prawnego wyodrębnienia poszczególnych lokali (na przykład wybudowanych na gruncie przeznaczonym na cele komercyjne w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego).

Po spadku aktywności inwestycyjnej obserwowanej w 2022 i 2023 roku na polskim rynku nieruchomości, wolumen transakcji inwestycyjnych w 2024 r. przekroczył 5 mld euro, co oznacza ponad dwukrotny wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim. Polska nadal upodabnia się do bardziej dojrzałych rynków zachodnich i pozostaje bardzo atrakcyjna. Spodziewany spadek stóp procentowych i kosztów finansowania zewnętrznego w dalszej części bieżącego roku pozwoli na zadowalający zwrot z inwestycji i powinien ponownie przyciągnąć zainteresowanie inwestorów polskim instytucjonalnym rynkiem PRS. Na niektórych rynkach europejskich, w tym w Polsce, obserwujemy już kompresję rentowności spowodowaną rosnącą płynnością na rynku.

**Wykres 22: Stopy kapitalizacji prime dla budynków wielorodzinnych, Polska**



Źródło: CBRE Research

## OD CZYNSZU OFERTOWEGO, DOCHODU BRUTTO Z WYNAJMU DO NOI

Operacyjne aktywa instytucjonalnego rynku PRS charakteryzują się złożoną strukturą kosztów w porównaniu z typowymi inwestycjami z umowami typu *Triple Net Lease (NNN)*, w których najemca oprócz czynszu najmu ponosi również koszty związane z nieruchomością i koszty utrzymania nieruchomości, co znajduje odzwierciedlenie w rachunku zysków i strat właściciela. Na rynkach wschodzących operatorzy stosują różne metodologie dotyczące tego, co wchodzi w skład dochodu brutto z najmu i jak należy to rozumieć.

Ogólnie rzecz biorąc, rynek interpretuje czynsze brutto jako obejmujące opłaty eksploatacyjne i 8% VAT, nie uwzględniając opłat za media, które są uiszczane indywidualnie przez najemców za swój lokal. Stawki te są zazwyczaj podawane w publicznie dostępnych ofertach. Z perspektywy właściciela, dochód brutto z wynajmu jest zwykle postrzegany jako potencjalny dochód brutto z wynajmu nieruchomości w wysokości 100%, z wyłączeniem

opłat eksploatacyjnych, indywidualnie mierzonych mediów i podatku VAT (jeśli dotyczy). Wartość ta służy jako punkt odniesienia dla obliczenia strat operacyjnych (*operational leakage*), które często szacuje się na około 20% dochodu brutto z wynajmu. Straty te obejmują takie czynniki, jak niewynajmowane powierzchnie, pustostany na poziomie rynkowym, nieściągalne długi, nieściągalne stałe koszty oraz podatki od nieruchomości i ubezpieczenia, które wszystkie wpływają na dochód operacyjny netto (NOI).

Zazwyczaj opłaty za zarządzanie aktywami platformy (*asset management fees*) i fundusze rezerwowe są umieszczane poniżej NOI, ponieważ są ściśle związane z indywidualnymi strategiami inwestorów. W związku z tym inwestorzy koncentrują się na czynszach brutto, szukając możliwości zwiększenia czynszu brutto i optymalizacji kosztów, ponieważ wartość, którą kapitalizują, to NOI przed uwzględnieniem opłat za zarządzanie aktywami i funduszy rezerwowych.

Zazwyczaj opłaty za zarządzanie aktywami platformy i fundusze rezerwowe są umieszczane poniżej NOI, ponieważ są ściśle związane z indywidualnymi strategiami inwestorów.



05.

## Kwestie ESG

Segment PRS w Polsce nie jest wiodącym sektorem komercyjnym pod względem realizacji programu zrównoważonego budownictwa. Widać jednak oznaki coraz większego zaangażowania w praktyki dobrze znane z sektora biurowego, logistycznego i handlowego. Coraz więcej budynków realizowanych na wynajem certyfikowanych jest w systemie BREEAM, a łączna powierzchnia mieszkaniowa certyfikowana w systemie BREEAM wynosi 1,2 mln mkw., odnotowując wzrost o 60% r/r. Co więcej, niektórzy deweloperzy PRS, tacy jak LifeSpot czy Urban Home, certyfikują swoje budynki w systemie BREEAM IN-USE, potwierdzając bardzo dobre osiągnięcia swoich aktywów. W ostatnim czasie coraz większe znaczenie i uznanie zyskuje również polski certyfikat ZIELONY DOM opracowany przez PLGBC.

W procesie transakcji aktywami z mieszkaniami na wynajem inwestorzy coraz częściej oczekują odpowiedzi na pytania wynikające wprost z "zielonej" agendy. Ponadto, ze względu na politykę banków,

w której warunki finansowania stają się coraz bardziej uzależnione od realizacji celów zrównoważonego rozwoju, inwestorzy na instytucjonalnym rynku PRS analizują zgodność swoich projektów z Taksonomią UE. Zwracają również uwagę na poziom indeksu EP (*non-renewable primary energy*) zawartego w Świadectwie Charakterystyki Energetycznej budynku. Warto podkreślić, że w 2024 roku ZIELONY DOM został również dostosowany do wymogów Taksonomii UE.

Certyfikowane budynki oferują zazwyczaj wyższą jakość dla swoich mieszkańców. Inwestycje z zielonymi certyfikatami różnią się zastosowanymi rozwiązaniami, jednak zwykle charakteryzują się mniejszym zużyciem energii, urządzeniami oszczędzającymi wodę, wyższą jakością użytych materiałów oraz przemyślanym uwzględnieniem roli terenów zielonych i bioróżnorodności.

Certyfikowane budynki oferują zazwyczaj wyższą jakość dla swoich mieszkańców.



## Sean Doyle

Head of Capital Markets CEE

[sean.doyle@cbre.com](mailto:sean.doyle@cbre.com)

## Marta Abratowska

Co-Head of Living

Capital Markets

[marta.abratowska@cbre.com](mailto:marta.abratowska@cbre.com)

## Przemysław Łachmaniuk

Co-Head of Living

Capital Markets

[przemyslaw.lachmaniuk@cbre.com](mailto:przemyslaw.lachmaniuk@cbre.com)

## Katarzyna Gajewska

Head of Research

[katarzyna.gajewska@cbre.com](mailto:katarzyna.gajewska@cbre.com)

## Agnieszka Mikulska

Associate Director, Research

[agnieszka.mikulska@cbre.com](mailto:agnieszka.mikulska@cbre.com)

## Marta Pawłuszewicz

Director, Valuation

[marta.pawluszewicz@cbre.com](mailto:marta.pawluszewicz@cbre.com)

## Joanna Mroczek

Head of Strategic Consultancy & ESG

[joanna.mroczek@cbre.com](mailto:joanna.mroczek@cbre.com)

## Jarosław Witek

Associate Director

Sustainability, Energy & Carbon

[jaroslaw.witek@cbre.com](mailto:jaroslaw.witek@cbre.com)