

5S INVEST

Raport rynkowy.
II kwartał 2026 r.



Dzień dobry, Szanowni Państwo.

Przez cały kwartał publikujemy analizy dotyczące rynku nieruchomości, gospodarki oraz trendów rynkowych. Aby ułatwić Państwu dostęp do najważniejszych informacji, przygotowaliśmy raport za II kwartał 2026 r., w którym zebraliśmy wszystkie nasze publikacje w jednym miejscu. Dzięki temu mogą Państwo w wygodny sposób zapoznać się z najważniejszymi zmianami, trendami i wydarzeniami wpływającymi na rynek.

Każda analiza powstaje w oparciu o ogólnodostępne dane pochodzące ze sprawdzonych polskich i zagranicznych źródeł, które zawsze wskazujemy w naszych publikacjach. Jeśli po lekturze raportu pojawią się dodatkowe pytania, zapraszamy do kontaktu – z przyjemnością udzielimy wszelkich wyjaśnień.

Zespół analiz 5S Invest

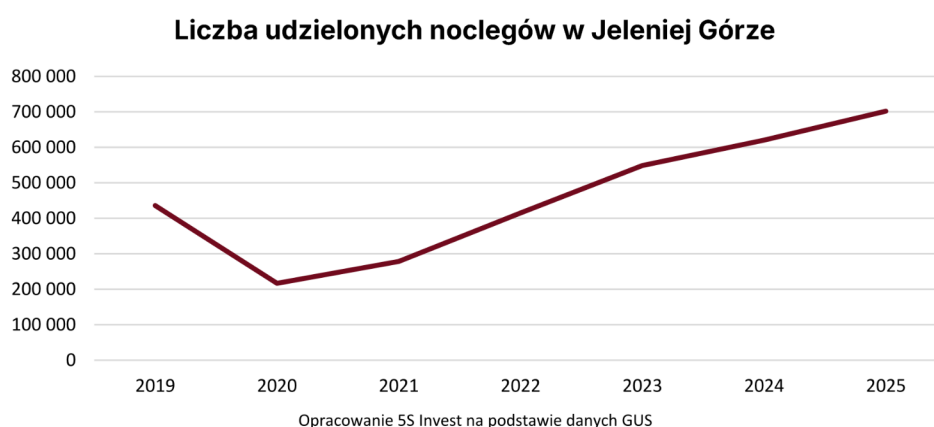
Spis treści

<u>Jelenia Góra ma trzy silniki popytu hotelowego</u>	<u>3</u>
<u>W Polsce codziennie „rodzi się” kolejny multimilioner</u>	<u>8</u>
<u>Dolny Śląsk najprężniej rozwijającym się regionem turystycznym w Polsce</u>	<u>13</u>
<u>Rentowność wynajmu mieszkań spada od lat</u>	<u>21</u>
<u>Krótkie podsumowanie z perspektywy 5S Invest</u>	<u>27</u>

Jelenia Góra ma trzy silniki popytu hotelowego

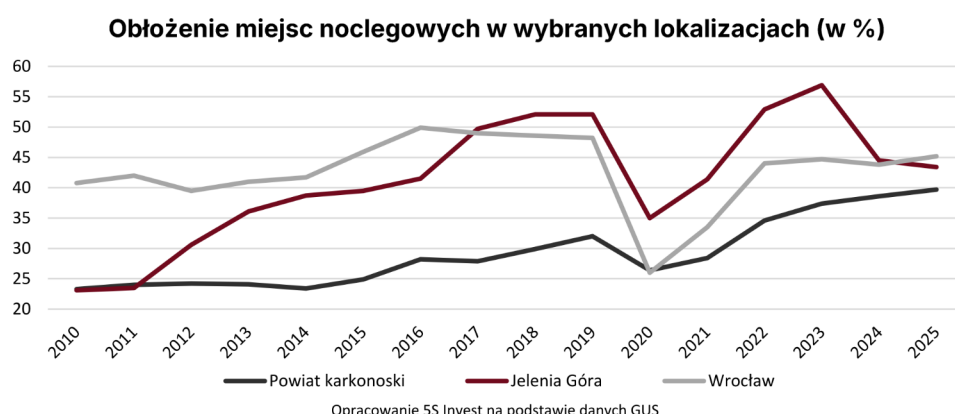
Jelenia Góra nie jest klasycznym kurortem sezonowym. To miasto, w którym łączą się co najmniej trzy źródła popytu na usługi hotelowe. Funkcje miejskie i biznesowe przeplatają się tu z atrakcyjną ofertą dla turystów i potencjałem uzdrowiskowym Cieplic. To dlatego hotele w Jeleniej Górze cieszą się obłożeniem przez cały rok, a nie tylko w sezonie. Dodatkowym impulsem dla popytu na usługi hotelowe może być poprawa dostępności drogowej i kolejowej regionu.

Ruch turystyczny w Jeleniej Górze systematycznie rośnie. W 2025 roku udzielono tu ponad 700 tysięcy noclegów – wynika z danych GUS. To o 13% więcej niż w 2024 roku, ale też aż o ponad 60% więcej niż przed epidemią. Wbrew pozorom nawet te liczby nie ukazują jednak pełnego potencjału Jeleniej Góry.



Jelenia Góra to miejska brama do Karkonoszy

Okazuje się bowiem, że obłożenie miejsc noclegowych w Jeleniej Górze jest jednym z najwyższych w kraju. W latach 2020-2024 było to przeciętnie ponad 46%. Daje to Jeleniej Górze najwyższy wynik w województwie, ale też 12 miejsce na 380 powiatów w Polsce. Dla porównania w powiecie karkonoskim obłożenie w ostatnich latach było przeciętnie o prawie 30% niższe niż w przypadku obiektów istniejących w Jeleniej Górze.



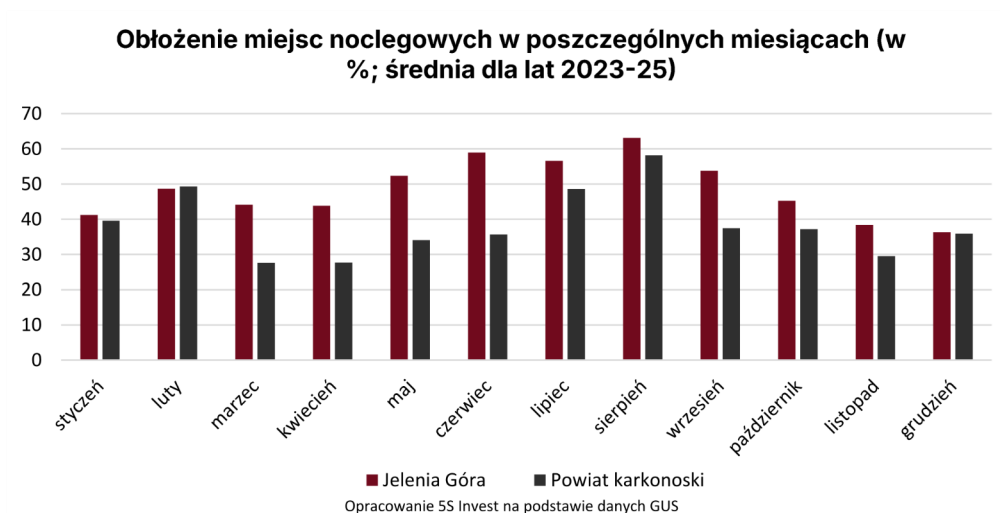
Hotel miejski to więcej niż tylko wakacje i ferie

Wysokie obłożenie w skali roku to efekt popytu na noclegi generowanego od stycznia do grudnia, a nie jedynie w wakacje czy ferie. Dlatego właśnie obiekty miejskie charakteryzują się mniejszą sezonowością niż te w lokalizacjach stricte turystycznych, co dobitnie potwierdzają dane GUS.

Co prawda w wakacje czy ferie w sąsiednim powiecie karkonoskim miejsca noclegowe potrafią być bardziej zapelnione niż te w Jeleniej Górze, ale sytuacja odwraca się w pozostałych miesiącach roku. Powód jest prosty – Jelenia Góra przyciąga nie tylko urlopowiczów czy kuracjuszy, ale też klientów biznesowych oraz osoby, które korzystają z usług stricte miejskich.

Warto mieć więc świadomość, że w Jeleniej Górze działają: filharmonia, teatr, szpital, szkoły wyższe czy sąd, a nawet lokalne pole golfowe czy lotnisko sportowe. Nie mniej ważne są firmy, które ze względu na lokalizację w naturalny sposób wchodzą często w kooperacje transgraniczne, co również nie pozostaje bez wpływu na wykorzystanie bazy noclegowej. Według danych REGON w Jeleniej Górze zarejestrowanych jest ponad 14 tysięcy firm. 76 z nich zatrudnia przynajmniej 50 osób, 10 podmiotów ma przeszło 250 pracowników, a dwie zatrudniają co najmniej tysiąc osób.

Często niedocenianym źródłem popytu są również Cieplice. Jest to uzdrowskowa część miasta, która przyciąga kuracjuszy, a wraz z nimi osoby towarzyszące i odwiedzających.



To wszystko dzieje się przez cały rok, a nie tylko w trakcie wakacji czy ferii. W efekcie Cieplice wzmacniają całoroczny charakter popytu na usługi hotelowe.

W Jeleniej Górze brakuje nowoczesnych hoteli

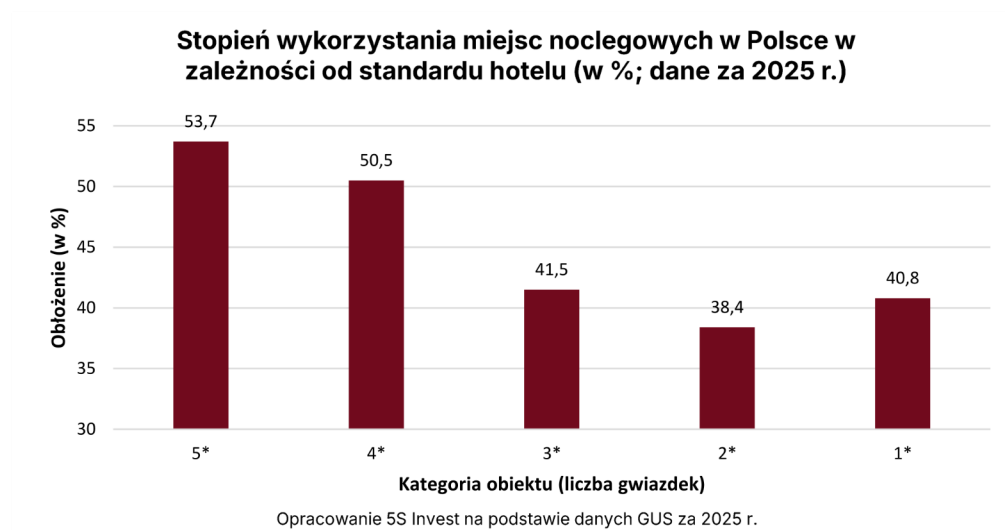
Na lokalnym rynku widać więc przestrzeń dla nowoczesnego hotelu o wyższym standardzie. Istniejąca baza noclegowa jest bowiem nie tylko zbyt mała, ale też w dużej mierze niedoinwestowana. W ostatnich latach oferta jeleniogórskich hoteli raczej uszczuplała się niż rozwijała. W efekcie nowoczesny obiekt o wysokim standardzie ma spory potencjał, aby przejąć część odwiedzających, którzy dotychczas mogli liczyć co najwyżej na ofertę obiektów w standardzie trzech gwiazdek.

Ponadto hotel o wysokim standardzie ma naturalny potencjał, aby przyciągnąć nowych klientów – tych, którzy dotychczas w Jeleniej Górze nie znajdowali dla siebie odpowiedniej oferty. Od lat dane GUS potwierdzają istnienie takiego fenomenu. Obiekty o wyższym standardzie charakteryzuje po prostu przeciętnie znacznie wyższy poziom obłożenia.

Dzieje się tak najpewniej dlatego, że obiekty te nie tylko uczestniczą w lokalnym rynku noclegowym, ale mogą ten rynek kreować czy poszerzać — przyciągając klientów biznesowych, konferencyjnych, zagranicznych i premium, którzy poszukują kompleksowej oferty na wysokim poziomie.

Warto przy tym zauważyć, że potrzebę rozwoju nowoczesnego zaplecza hotelowego dostrzegają również lokalne władze. Strategia miasta wprost wskazuje, że Jelenia Góra funkcjonuje w jednym z najsilniejszych regionów turystycznych w Polsce, ale nie wykorzystuje w pełni efektu bliskości Karkonoszy.

Deficyt usług turystycznych i brak centrum konferencyjno-hotelowego – szczególnie w centrum miasta – są wprost wymienione jako konieczny do rozwiązania problem w strategii rozwoju gminy [1]. Dokument ten nie pozostaje przy tym jedynie zbiorem życzeń lokalnych polityków, ale znajduje odzwierciedlenie w realnych działaniach. W 2026 roku Rada Miasta uchwaliła na przykład zwolnienie z podatku od nieruchomości, które ma dotyczyć m.in. nowych hoteli [2].



Perspektywy rozwoju turystyki w Jeleniej Górze

Jelenia Góra znajduje swoje miejsce nie tylko na turystycznej mapie Polski, ale jest regionalnym ośrodkiem gospodarczym wspartym zapleczem akademickim o istotnych perspektywach rozwojowych. Z punktu widzenia działalności hotelowej znaczenie może mieć fakt, że strategia miasta przewiduje rozwój infrastruktury kongresowej, kulturalnej, eventowej, turystycznej, uzdrowiskowej i rekreacyjnej, a nawet lotniska [3].

To wszystko współgra z inwestycjami poprawiającymi dostępność komunikacyjną. Już dziś Jelenia Góra i cały region korzystają na poprawie dostępności od północy dzięki kolejnym odcinkom drogi S3.

Powrót połączeń kolejowych do Karpacza czy modernizacja relacji w stronę Wrocławia zwiększają ponadto rolę Jeleniej Góry jako miejskiej bazy wypadowej w Karkonosze. Na tym jednak nie koniec. W kolejnych latach planowane jest połączenie polskiej S3 z czeską D11, które poprawiłoby dostępność regionu od południa. Do tego nie sposób nie wspomnieć o planowanej budowie S5, która może o około pół godziny skrócić podróż z Wrocławia. To wszystko zwiększa potencjał ruchu turystycznego w Jeleniej Górze i regionie.

Zespół analiz 5S Invest

[1] Strategia rozwoju miasta Jelenia Góra na lata 2024-2034 s.30, 60

[2] Uchwała Rady Miejskiej Jeleniej Góry z 25 lutego 2026 r.

[3] Strategia rozwoju miasta Jelenia Góra na lata 2024-2034 s.44-53

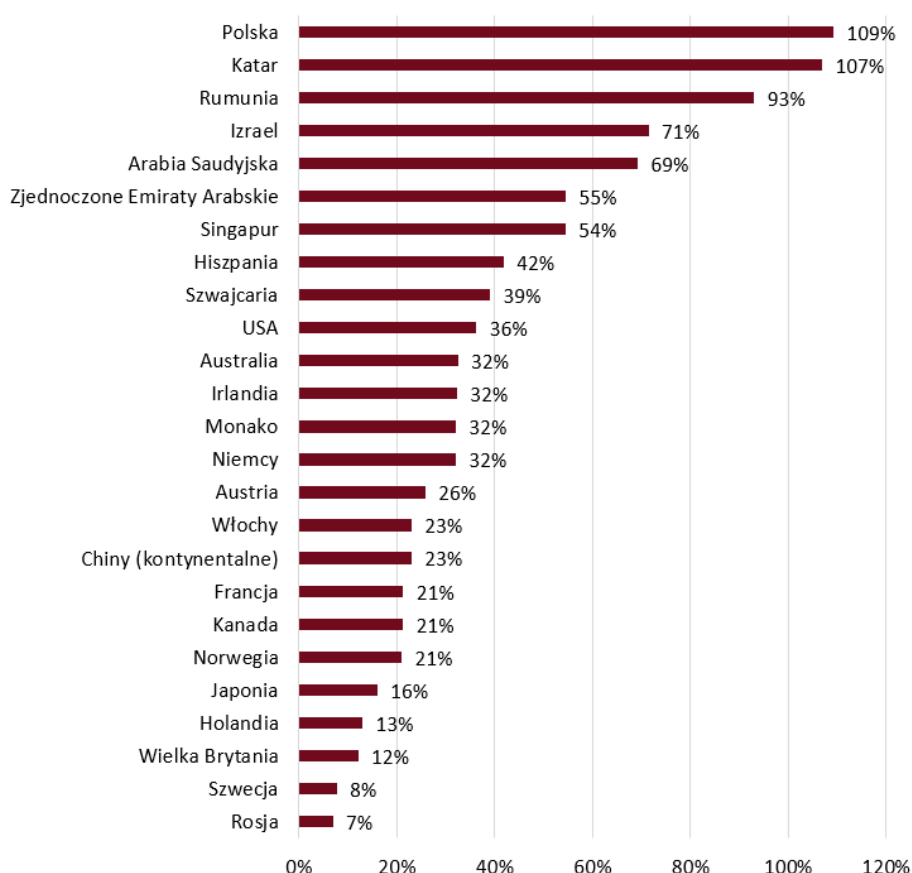


W Polsce codziennie „rodzi się” kolejny multimilioner

W ciągu ostatnich 5 lat liczba osób z majątkiem wycenianym na co najmniej 30 milionów dolarów wzrosła w Polsce ponad dwukrotnie – sugerują najnowsze szacunki Knight Frank. Aż trudno w to uwierzyć, ale taki wynik daje naszemu krajowi pierwsze miejsce pod względem tempa przyrostu liczby multimilionerów.

Kolejna „pięciolatka” również ma być imponująca. Knight Frank prognozuje, że do grona multimilionerów ma w Polsce dołączać średnio jedna osoba dziennie. To ważne także z punktu widzenia rynku nieruchomości, który dla najbogatszych jest często kluczowym miejscem przechowywania i pomnażania majątku.

Polska liderem wzrostu liczby multimilionerów w latach 2021–2026



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych Knight Frank (2026). Dotyczy osób z majątkiem wartym co najmniej 30 mln dolarów. Wykres przedstawia wyniki dla 25 z 45 przebadanych krajów. Wśród nich Polska charakteryzuje się najwyższą dynamiką zmian.

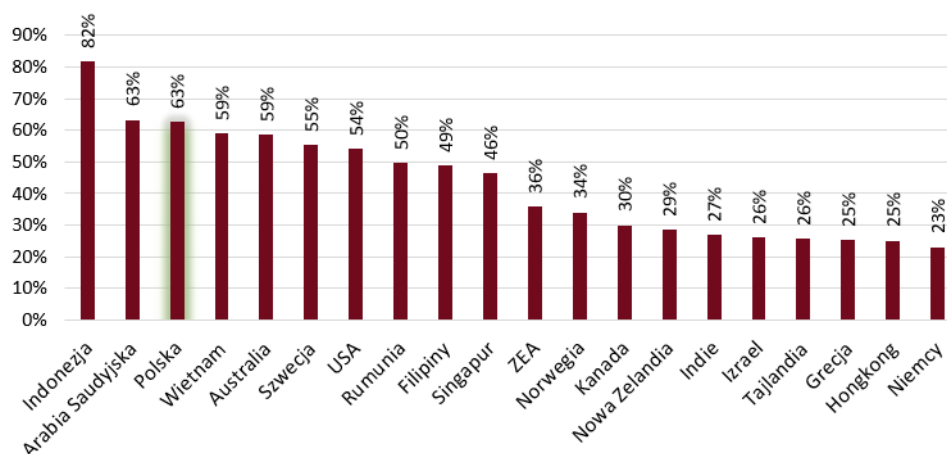
Pod względem liczby krezusów Polska dalece ustępuje takim potęgom jak USA, Chiny czy nawet Niemcy, ale już pod względem tempa, w którym w Polsce przybywało najzamożniejszych, jesteśmy na czele światowego zestawienia. Pod tym względem ewidentnie nadrobiamy zaległości i to w tempie, które na świecie było w ostatnich 5 latach wręcz niedoścignione.

Codziennie nowy nadwiślański multimilioner

Doskonale pokazują to szacunki firmy Knight Frank – międzynarodowej firmy doradczej o ponad stuletniej historii zatrudniającej dziś na całym świecie ponad 21 tysięcy osób. Z najnowszego raportu tej firmy wynika, że przez ostatnich 5 lat grono osób z majątkiem wycenianym na co najmniej 30 milionów dolarów (dalej „multimilionerzy”) wzrosło w Polsce z 1442 osób do ponad 3 tysięcy. To oznacza wzrost o 109%. To najwyższa dynamika w gronie 45 krajów przeanalizowanych przez Knight Frank. Pod tym względem wyprzedziliśmy m.in. Katar, Izrael, Singapur czy Arabię Saudyjską, ale też Niemcy, USA, Chiny, Szwajcarię czy Norwegię.

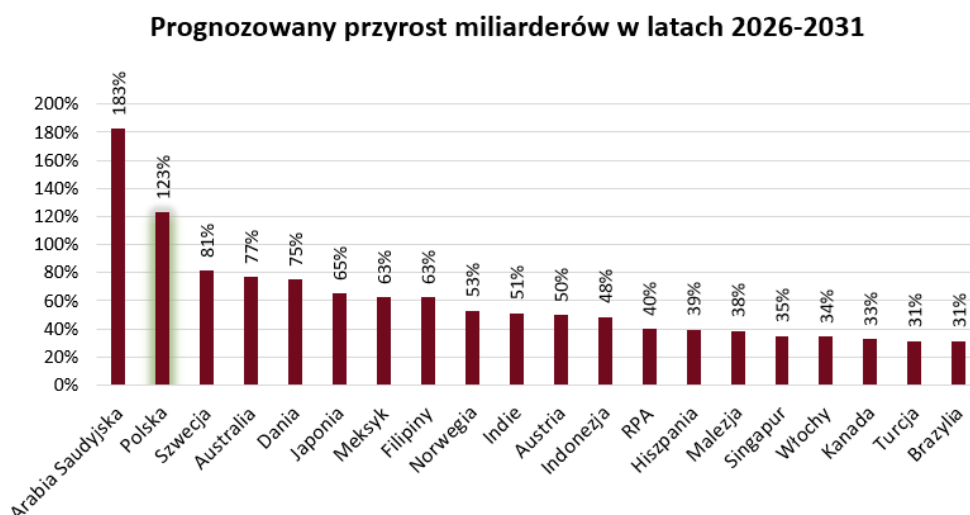
I choć pod względem dynamiki zmian Polska nie miała w ostatnich latach sobie równych, to wciąż daleko nam do miana kolebki światowych krezusów. Dlaczego? Z danych Knight Frank wynika, że w latach 2021-2026 na całym świecie do grona multimilionerów dołączało po 89 osób dziennie.

Prognozowany przyrost multimilionerów w latach 2026-2031



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych Knight Frank (2026). Dotyczy osób z majątkiem wartym co najmniej 30 mln dolarów.

W gronie tym dominowali Amerykanie (40%), a co siódmy nowy krezus pochodził z Chin. W tym samym czasie w Polsce do tego elitarnego grona dołączała mniej niż jedna osoba dziennie. Jasne jest więc, że Polska aspirująca do grona 20 największych gospodarek świata nie ma jeszcze wielu krezusów, ale tempo, w jakim nadrabiamy te zaległości, jest imponujące.



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych Knight Frank (2026). Dotyczy osób z majątkiem wartym co najmniej 1 mld dolarów.

Krezusów ma w Polsce szybko przybywać

Z prognoz Knight Frank wynika ponadto, że przez kolejnych 5 lat (do 2031 roku) liczba osób z majątkiem na poziomie co najmniej 30 mln dolarów urośnie w Polsce z około 3 tysięcy obecnie do ponad 4,9 tys. osób w 2031 roku. Równolegle liczba miliarderów ma urosnąć z obecnych 13 do 29. Innymi słowy – Polska nie ma jeszcze wielu krezusów, ale za to jest krajem wyjątkowo szybkiego przyrostu tej grupy.

Polska „na pudle” pod względem przyrostu liczby multimilionerów

W obu przypadkach mówimy o jednych z najbardziej imponujących prognoz Knight Frank. Do 2031 roku liczba multimilionerów ma w Polsce wzrosnąć o ponad 60%, a miliarderów ma być ponad dwa razy więcej niż dziś. Szczególnie w tym drugim przypadku startujemy jednak z dość niskiego poziomu (liczba miliarderów w 2026 roku szacowana jest na 13 osób).

Szybciej niż w Polsce liczba multimilionerów ma w kolejnych latach rosnąć tylko w Indonezji i Arabii Saudyjskiej. Za to pod względem spodziewanego tempa przyrostu grupy miliarderów Polska ustępuje tylko jednemu krajowi – Arabii Saudyjskiej. Aby uzmysłowić sobie, co dokładnie analitycy Knight Frank przewidują, można to podsumować tak – do 2031 roku w Polsce ma średnio przybywać jeden multimilioner dziennie, a co 3-4 miesiące grono polskich miliarderów ma powiększać się o kolejną osobę.

Lwia część majątku krezusów trafia na rynek nieruchomości

Zmiany te są ważne z punktu widzenia rynku nieruchomości. Wszystko dlatego, że jak piszą autorzy raportu Knight Frank – nieruchomości to naturalna klasa aktywów dla majątku zgromadzonego dzięki prowadzonej działalności gospodarczej. Postrzegana jest ona niemal jako bezpieczna przystań dla kapitału, która daje spokój ducha [1]. Nie bez przyczyny nieruchomości pozostają więc podstawą portfeli inwestycyjnych wielu światowych krezusów.

Z badań przeprowadzanych przez Knight Frank w poprzednich latach wynikało między innymi, że średnio około 29% majątku osób najzamożniejszych ulokowanych było w nieruchomościach wykorzystywanych na własne cele – rezydencjach, apartamentach i nieruchomościach wakacyjnych (raport z 2024 roku). Przeciętny światowy krezus posiadał prawie 4 nieruchomości na własne potrzeby.

Sektory rynku nieruchomości, którymi zainteresowanie deklarują światowi krezusi

Wyszczególnienie	Odsetek odpowiedzi
Mieszkania na wynajem	14%
Przemysł i logistyka	13%
Apartamenty i luksusowe rezydencje	12%
Hotele	12%
Opieka zdrowotna	11%
Centra danych	11%
Infrastruktura	10%
Biura	10%
Handel detaliczny	5%
Nauki przyrodnicze (np. biotechnologia)	1%

Opracowanie 5S Invest na podstawie danych Knight Frank Wealth Report 2025. Na podstawie badania ankietowego Knight Frank Family Office Survey.

Co ciekawe, deklarowali oni, że nawet posiadane przez nich „drugie domy”, które kupili na własne potrzeby, nierzadko przeznaczają też okresowo na wynajem. Zadeklarował tak co trzeci respondent.

Oprócz rezydencji i apartamentów kupowanych na własne potrzeby, światowi krezusi interesują się też nieruchomościami, których głównym zadaniem jest generowanie dochodu. Te odpowiadają przeciętnie za kolejne 20% portfela inwestycyjnego – sugerują szacunki Knight Frank z 2024 roku. W tej kategorii mamy bardzo szerokie spektrum nieruchomości – biura, apartamenty, hotele, magazyny, mieszkania na wynajem, galerie handlowe i lokale usługowe czy zyskujące na popularności centra danych.

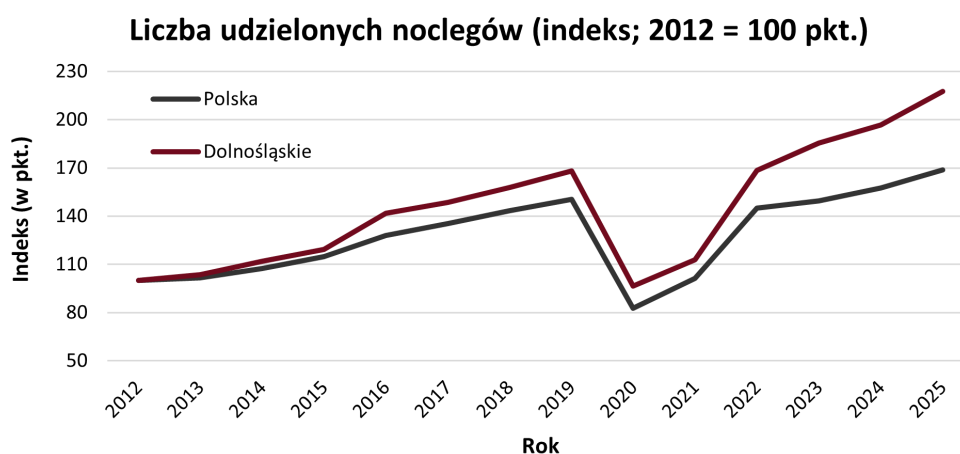
Zespół analiz 5S Invest

[1] Knight Frank Wealth Report 2026 s. 20



Dolny Śląsk najprężniej rozwijającym się regionem turystycznym w Polsce

Dolny Śląsk zajmuje na mapie turystycznej Polski coraz wyższe miejsce. Pomaga w tym rozbudowa nowoczesnej bazy noclegowej, poprawa oferty turystycznej oraz coraz lepsza dostępność komunikacyjna. W efekcie region w ostatnich latach nie tylko przyjmuje coraz więcej turystów, ale też najszybciej w kraju zwiększa swój udział w ruchu turystycznym. Silna kooperacja gospodarcza z Niemcami i Czechami oraz rozbudowa połączeń transgranicznych powodują ponadto, że coraz więcej turystów z zagranicy odkrywa uroki Dolnego Śląska.



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych GUS (obiekty posiadające co najmniej 10 miejsc noclegowych)

W ostatnich latach liczba udzielonych w Polsce noclegów wyraźnie rosła pozostawiając w tyle rekordowe poziomy „przedcovidowe”. W 2025 roku w całym kraju udzielono prawie 105 milionów noclegów – wynika z danych GUS dotyczących obiektów oferujących co najmniej 10 miejsc. Był to więc wynik o ponad 7% wyższy niż rok wcześniej oraz o 12% wyższy niż w 2019 roku.

Rośnie liczba klientów krajowych i zagranicznych

Na taką poprawę składa się w przeważającej mierze rosnący popyt krajowy. Ten należy wprost łączyć z coraz większą zamożnością obywateli.

Do wzrostu popytu na usługi noclegowe swoją cegiełkę dołożył jednak też większy ruch ze strony klientów zagranicznych. Ci odpowiadają już za około 20% popytu na usługi noclegowe w Polsce. W ich oczach rodzimy rynek zyskuje m.in. dzięki dynamice rozwoju gospodarczego oraz powstawaniu nowoczesnej infrastruktury turystycznej czy komunikacyjnej. Z badania przygotowanego przez Polską Organizację Turystyki wynika ponadto, że w oczach 95% turystów zagranicznych Polska jest postrzegana jako bezpieczna.

Dolny Śląsk magnesem na turystów

Na rosnącym ruchu turystycznym w skali całego kraju poszczególne regiony zyskują w różnym stopniu. Województwo dolnośląskie wyraźnie na tym tle na czołowego gracza. To właśnie tu w latach 2022-25 liczba udzielonych noclegów rośnie najszybciej spośród wszystkich województw (o prawie 30%). W efekcie Dolny Śląsk pod względem liczby udzielonych noclegów uplasował się na czwartej pozycji w kraju z wynikiem na poziomie ponad 12,4 mln. To zaledwie o krok (niecałe 63 tysiące noclegów) od wyniku zanotowanego w województwie mazowieckim. Więcej noclegów udzielono jedynie w województwach małopolskim (niecałe 17 mln noclegów) i zachodniopomorskim (17,3 mln).

Fenomen Dolnego Śląska widać szczególnie dobrze na podstawie danych o noclegach udzielonych turystom krajowym. W latach 2022-25 ich liczba wzrosła o prawie 9,3 mln.



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych GUS (obiekty posiadające co najmniej 10 miejsc noclegowych)

To sugeruje, że województwo dolnośląskie przejęło lekko licząc 1/5 dodatkowego rodzimego ruchu turystycznego, który został wygenerowany w latach 2022-25.

Podobnie wygląda to w przypadku popytu zgłaszanego przez klientów zagranicznych. Liczba udzielonych im noclegów wzrosła w Polsce z niecałych 14,8 mln w 2022 roku do ponad 20,2 mln w roku 2025 – wskazują dane urzędowe. To oznacza prawie 5,5 mln dodatkowych nocy spędzonych w rodzimych obiektach. Z tego dodatkowego popytu prawie 1 nocleg na 6 udzielony został na Dolnym Śląsku. O tym jak poważna była to zmiana może ponadto świadczyć fakt, że w latach 2022-25 liczba noclegów udzielonych cudzoziemcom wzrosła na terenie województwa aż o ponad 72%.

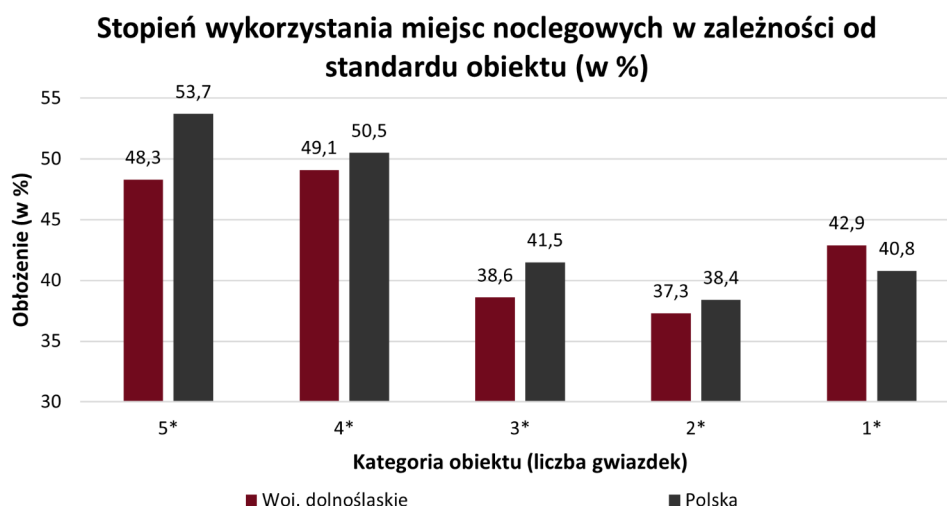
Trzon tego popytu generują oczywiście Niemcy. Najbardziej szczegółowe dane na ten temat pochodzą z 2019 roku. Wtedy w powiecie karkonoskim nasi zachodni sąsiedzi stanowili 67% turystów zagranicznych, podczas gdy Czesi 11% [1]. Proporcje te mogą się jednak zmienić, gdy zakończone zostaną inwestycje ułatwiające dojazd na Dolny Śląsk od strony naszych południowych sąsiadów.



Dolny Śląsk stawia na jakościową turystykę

Wzrost popytu na noclegi bez wątpienia wspierany jest przez rozwój jakościowej bazy noclegowej. W latach 2020-2025 na terenie województwa dolnośląskiego przybyło ponad 7 tysięcy miejsc noclego-

wych w hotelach 4- i 5-gwiazdkowych – wynika z danych GUS. Tym samym baza noclegowa w obiektach o wysokim standardzie wzrosła w ciągu 5 lat o niemal 60%. Żadne inne województwo nie może pochwalić się tak szybkim przyrostem w obiektach o wysokim standardzie.



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych GUS za 2025 r.

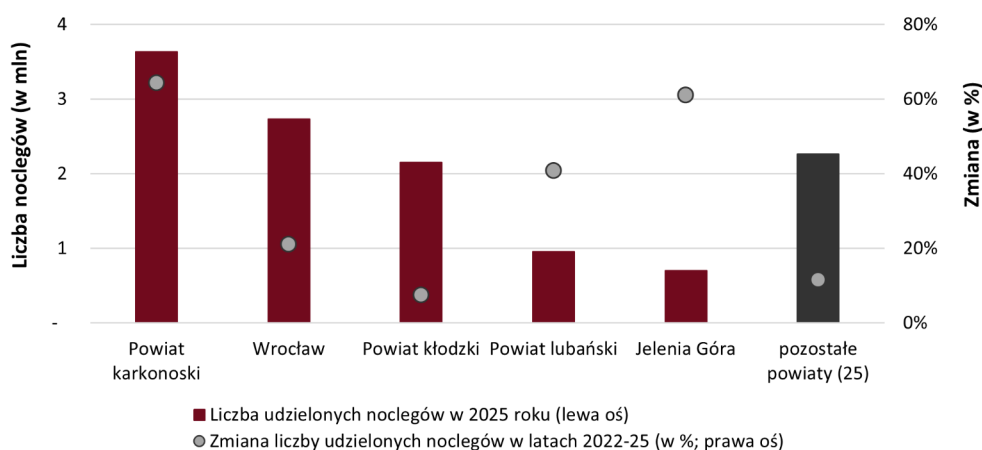
Jest to o tyle ważne, że takie obiekty nie tylko potrafią przejmować część dotychczasowego popytu na usługi noclegowe, ale też są magnesem dla osób, które dotychczas dany region omijały ze względu na braki w dostatecznie atrakcyjnej bazie noclegowej. To dlatego pomimo tak szybkiego rozwoju obłożenie obiektów noclegowych na Dolnym Śląsku pozostaje relatywnie wysokie – szczególnie w segmencie 4-gwiazdkowym nieznacznie tylko ustępując średniej dla całego kraju.

Rosnąca podaż obiektów o wyższym standardzie sprawia, że coraz większego znaczenia nabiera selektywność nowych inwestycji. Podobnie na potrzebę rozwoju jakościowej turystyki wskazują lokalne dokumenty strategiczne [2]. W efekcie najlepiej roją dziś te projekty, które odpowiadają na popyt bardziej wymagający i mniej sezonowy. Chodzi o obiekty łączące funkcję noclegową z dodatkowymi usługami, atrakcyjną ofertą gastronomiczną, wellness, dostępem do atrakcji i profesjonalnym zarządzaniem. To właśnie te elementy składają się na atrakcyjne doświadczenie miejsca.

Cztery motory popytu na usługi noclegowe w regionie

Jednym z najważniejszych atutów Dolnego Śląska jest jego położenie. Turystów przyciągają walory przyrodnicze – zwłaszcza Sudetów. Do tego lokalizacja blisko granicy z Czechami i Niemcami wzmacnia nie tylko turystykę wypoczynkową, ale też biznesową. Dodatkowym wyróżnikiem województwa jest fakt, że na terenie Dolnego Śląska znajduje się aż 11 z 45 krajowych uzdrowisk [3]. Wzmacnia to popyt na pobyty zdrowotne, regeneracyjne i wellness, które nie charakteryzują się taką sezonowością, jak pobyty związane ze spędzaniem czasu wolnego. Dodatkowym magnesem jest Wrocław – jeden z najważniejszych ośrodków miejskich, biznesowych i akademickich w kraju.

Ponad 80% noclegów na Dolnym Śląsku koncentruje się w 5 powiatach



Opracowanie 5S Invest na podstawie danych GUS (obiekty posiadające co najmniej 10 miejsc noclegowych)

Warto mieć świadomość, że ruch turystyczny na Dolnym Śląsku tradycyjnie koncentruje się na obszarze pięciu powiatów. Jest to przede wszystkim powiat karkonoski, na którego terenie wyróżniają się Karpacz i Szklarska Poręba. Na drugim miejscu plasuje się Wrocław, a za nim powiaty kłodzki, lubański (Świeradów-Zdrój) oraz Jelenia Góra. To na terenie tych pięciu jednostek w 2025 roku udzielone zostały ponad 4 noclegi na 5 świadczonych na terenie całego województwa. Ponadto z danych GUS wynika, że prawie 30% osób spędzających czas na Dolnym Śląsku nocowało w powiecie karkonoskim. Co ważne, część tego turystycznego rdzenia regionu nie tylko utrzymuje wysoką skalę, ale też notuje ponadprzeciętne tempo wzro-

stu – szczególnie widać to w powiecie karkonoskim, Jeleniej Górze i powiecie lubańskim, gdzie w latach 2022-25 ruch turystyczny wzrósł o ponad 40-60%.

Oczywiście charakterystyka tych powiatów jest odmienna. Wrocław to największy rynek miejski w regionie, a więc hotele opierają się na ruchu biznesowym, konferencyjnym, weekendowym i zagranicznym. Jelenia Góra to co prawda mniejszy, ale również ważny ośrodek miejski. W efekcie ruch turystyczny generują tu nie tylko funkcje miejskie i biznesowe, ale przeplatają się one z atrakcyjną ofertą dla turystów i potencjałem uzdrowiskowym Cieplic. Za to powiaty: karkonoski, kłodzki i lubański to rynki wyraźnie bardziej wypoczynkowe, oparte na górach, uzdrowiskach i pobytach aktywnych lub regeneracyjnych.



Warto mieć przy tym świadomość, że władze regionalne zdiagnozowały potrzebę rozwoju popytu turystycznego nie tylko w ramach klasycznych wyjazdów wypoczynkowych, ale też pobytów aktywnych (wycieczki piesze i rowerowe), prozdrowotnych, regeneracyjnych, kulinarnych i krajoznawczych [4].

Planowane działania w tym obszarze zakładają wspieranie rozwoju zintegrowanej oferty regionalnej i promocję zarówno w skali kraju jak i za granicą. Ważnym celem rozwoju turystyki województwa dolnośląskiego jest nie tylko wzrost ruchu turystycznego, ale też jego lepsze rozłożenie poza okresem urlopowym i feriami.

Perspektywa wyraźnej poprawy komunikacyjnej

W kontekście rozwoju i przyszłości Dolnego Śląska jako regionu turystycznego nie sposób nie wspomnieć o dostępności komunikacyjnej (drogowej i kolejowej). Ma ona znaczenie podwójne: po pierwsze skraca i upraszcza dojazd z głównych ośrodków miejskich, a po drugie wzmacnia zdolność regionu do przyciągania nowych grup gości nie tylko z terenu kraju, ale też z zagranicy. Jeszcze kilka lat temu w oficjalnych dokumentach problem z dostępnością transportową wskazywano jako ważną barierę rozwoju obszarów górskich [5].

W 2026 roku można już jednak powiedzieć, że diagnozy te przekuwane są w realne działania modernizacyjne. Południowa część województwa korzysta już na poprawie dostępności od północy dzięki kolejnym odcinkom drogi S3. W kolejnych latach planowane jest połączenie polskiej S3 z czeską D11, co poprawiłoby dostępność regionu od strony naszych południowych sąsiadów.



Daje to potencjał do przyciągania na Dolny Śląsk większej liczby Czechów. Do tego nie sposób nie wspomnieć o planowanej budowie S5, która może wyraźnie skrócić podróż z Wrocławia do Jeleniej Góry, ani o dokończeniu drogi S8 biegnącej przez niemal cały kraj z Białogostoku do Kłodzka, a w przyszłości być może również do Czech [6]. To wszystko zwiększa potencjał ruchu turystycznego na obszarach górskich.

Podobnie prace trwają też na kolei. Dzięki temu już dziś pociągi ponownie docierają do Świeradowa-Zdroju czy Karpacza, a w planach do 2029 roku jest modernizacja łącznie 300 km tras kolejowych i wznowienie kolejnych połączeń lokalnych. O tym jak w dłuższym terminie duży potencjał dla ruchu turystycznego może mieć kolej obrazowo można pokazać na przykładzie skrajnym, czyli Zakopanego.

W 2025 roku do stolicy Tatr dojechało pociągiem 1,3 mln osób [7]. Dla porównania Tatrzański Park Narodowy w 2025 roku odnotował prawie 5,3 mln odwiedzin [8]. To tylko 4 razy więcej niż liczba osób, które dojechały pociągiem do Zakopanego.

Zespół analiz 5S Invest

[1] Program rozwoju turystyki dla województwa dolnośląskiego na lata 2023–2030 str. 68

[2] Strategia rozwoju województwa dolnośląskiego 2030 str.45

[3] Mapa GDDKiA

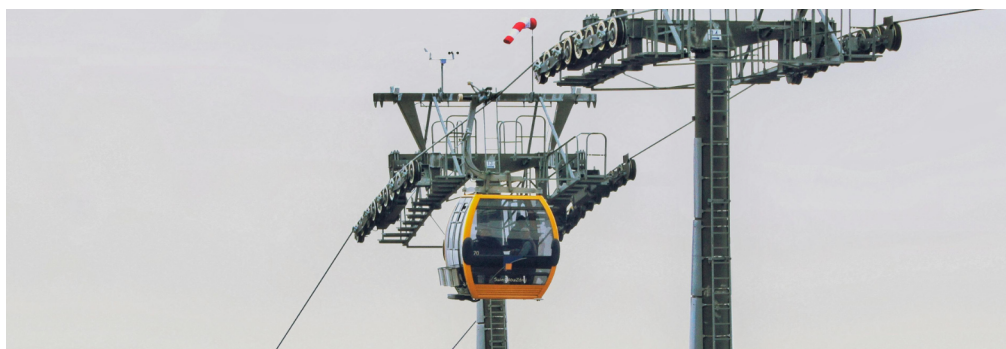
[4] Ponad milion pasażerów przyjedzie pociągiem do Zakopanego

[5] Dane TPN

[6] Strategia Rozwoju Gminy Karpacz na lata 2021-2030

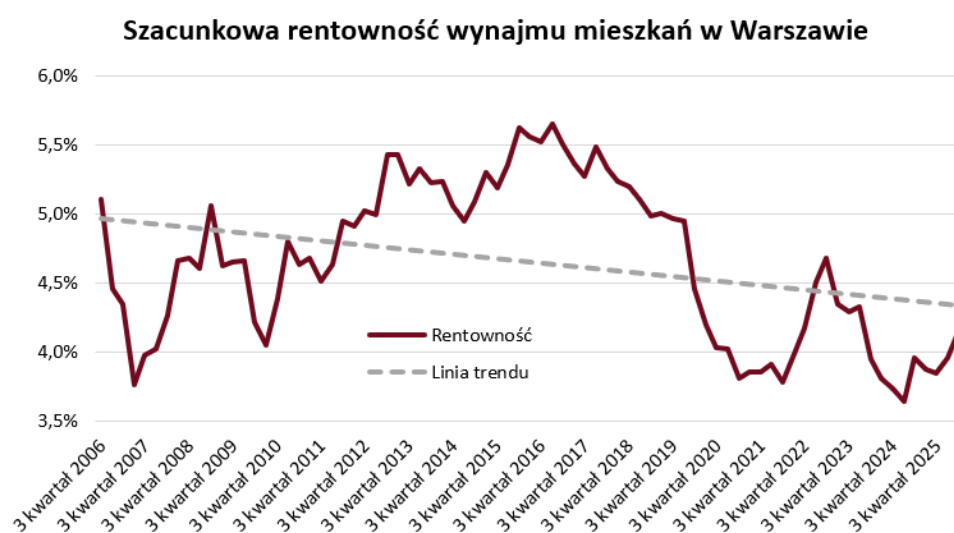
[7] Program rozwoju turystyki dla województwa dolnośląskiego na lata 2023–2030 str. 78

[8] Program rozwoju turystyki dla województwa dolnośląskiego na lata 2023–2030 str. 68



Rentowność wynajmu mieszkań spada od lat. Oto 3 powody.

Stopa zwrotu z wynajmu z upływem lat topnieje. Mechanizm jest prosty – ceny mieszkań rosną szybciej niż stawki czynszów. Co ciekawe, dzieje się tak nie tylko w Polsce. Podobnie było w ostatnich latach w większości krajów, dla których OECD zbiera stosowne dane. Na niekorzyść właścicieli działają jednak nie tylko mechanizmy stricte ekonomiczne. W Polsce możliwość optymalizacji podatkowej w przypadku wynajmu mieszkań ograniczył od 2023 roku również „Polski Ład”.



Szacunki 5S Invest na podstawie danych NBP, GUS i Eurostat

Jeszcze w 2006 roku rentowność netto przeciętnego mieszkania w Warszawie wynosiła około 5,1% w skali roku. Na początku 2026 roku w kieszeni Inwestora zostawało „na czysto” już tylko trochę ponad 4,1% rocznie – wynika z szacunków 5S Invest na podstawie danych NBP. Mowa o szacunkowej rentowności netto dla zakupu za gotówkę, czyli o tym, jaką część kapitału zaangażowanego w zakup i przygotowanie mieszkania właściciel może w ciągu roku zarobić faktycznie „na czysto”.

W pozostałych dużych miastach (Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław, Gdańsk, Gdynia) sytuacja wygląda podobnie. W drugiej połowie 2006 roku średnią rentowność netto wynajmu dla sześciu rynków można było szacować na ponad 5,5%. Obecnie jest ona o około 1 pkt. proc. niższa.

Za spadkiem rentowności stoją trzy główne siły. Po pierwsze, ceny mieszkań mają często więcej paliwa do wzrostu niż czynsze. Po drugie, inwestorzy kupujący mieszkania na wynajem najpierw stymulują ceny zakupu, a następnie zwiększają konkurencję o najemców, ograniczając w ten sposób presję na wzrost stawek czynszów. Po trzecie, w ostatnich latach wynik netto dodatkowo pogorszyły zmiany podatkowe.



Cena i czynsz to tylko wierzchołek góry lodowej

Warto przy tym uściślić, jakie czynniki wzięte zostały pod uwagę przy szacowaniu wspomnianej na wstępie rentowności wynajmu netto. Punktem wyjścia są oczywiście dane NBP na temat cen nieruchomości oraz obliczone przez bank centralny przeciętne transakcyjne stawki czynszu. Obliczoną na tej podstawie rentowność należy po pierwsze skorygować o tzw. pustostany. Jasnym jest przecież, że nawet najlepiej zarządzane mieszkanie na wynajem będzie niekiedy stało puste ze względu na wymianę najemców lub konieczność

przeprowadzenia prac remontowych. Zachowawczo można założyć, że przeciętnie lokal przez 1,5 miesiąca w roku nie będzie przynosił przychodu albo część przychodu trzeba będzie wydać na prowizję pośrednika, który znajdzie najemcę.

Tak otrzymany wynik trzeba jeszcze skorygować o koszty utrzymania nieruchomości. Oczywiście przy wynajętym lokalu opłaty administracyjne i media zwykle pokrywa najemca, ale podczas pustostanu spadają one na właściciela. Danych potrzebnych do wyliczenia ich przeciętnej wysokości dostarczają GUS i Eurostat. Dzięki nim można oszacować, że przeciętne opłaty administracyjne w Warszawie przekraczają już 15 zł na m kw. miesięcznie, a średnia stawka dla pozostałych 6 największych miast dobija do 13 złotych za metr miesięcznie.



To jednak wciąż nie wszystko. Zanim lokal trafi na wynajem, trzeba ponieść koszty jego nabycia (podatek, opłaty notarialne, sądowe czy prowizja pośrednika), a sam lokal odpowiednio wykończyć i wyposażać. Bezpiecznie jest więc założyć, że przy zakupie dodatkowe koszty pochłoną około 10-20% ceny kupowanej nieruchomości. W naszych szacunkach zachowawczo zakładamy tę dolną granicę, a więc scenariusz, w którym lokal kupowany na wynajem wymaga co najwyżej delikatnego odświeżenia lub zakupu części wyposażenia.

A gdyby i tego było mało, to rentowność obniża też podatek (od 2023 roku przyjęto ryczałt na poziomie 8,5%). Dla spokoju ducha należy ponadto uwzględnić konieczność budowania funduszu

na przyszłą modernizację lokalu lub okresową wymianę wyposażenia, która wynika z normalnego użytkowania lokalu. Na ten cel wypada gromadzić środki np. odkładając 5% rocznego przychodu. Dopiero uwzględnienie wszystkich powyższych elementów, które w sumie pochłaniają od około 1/4 do 1/3 potencjalnych przychodów z wynajmu, pozwala nam przejść od rentowności brutto do netto. To ona w sposób bardziej wiarygodny pokazuje rzeczywisty poziom dochodowości wynajmu.

Kompresja rentowności trwa od lat

Warto przy tym dodać, że wraz z biegiem lat rentowność wynajmu mieszkań przeważnie spada. Nie jest to niczym zaskakującym. Podobny kierunek widać w większości analizowanych państw OECD. W latach 2005–2025 w 19 z 22 krajów nominalne ceny mieszkań wzrosły szybciej niż czynsze, co oznacza niższą rentowność wynajmu. Odmienne wyniki zanotowano tylko w trzech krajach.

Skoro przewaga krajów, w których w dłuższym terminie dochodzi do kompresji rentowności wynajmu jest tak duża, to wypada poszukać w tym mechanizmie jakiejś prawidłowości. Historia pokazuje przede wszystkim, że ceny nieruchomości zwykły rosnąć w dłuższym terminie w ujęciu realnym, a więc szybciej niż inflacja. Z drugiej strony przeważnie czynsze najmu nie nadążają za wzrostem cen nieruchomości. Takie połączenie wystarczy do spadku rentowności – stopa zwrotu maleje, jeśli mieszkania drożeją szybciej niż rośnie dochód, który można z nich uzyskać.





Podatki ograniczyły zyskowność wynajmu

Dla części inwestorów w Polsce do obniżenia zyskowności wynajmu w ostatnich latach cegiełkę dołożyły też zmiany podatkowe, a konkretnie „Polski Ład”. W efekcie nie jest już możliwe obniżanie dochodu do opodatkowania poprzez amortyzację lokali na wynajem. Teraz większość właścicieli mieszkań na wynajem płaci podatki w formie 8,5-proc. ryczałtu naliczanego od przychodów. Zmiana ta została uwzględniona w przedstawionych powyżej szacunkach rentowności netto wynajmu.

Inwestorzy podbijają ceny mieszkań i konkurują o najemców

Warto jednak wyjaśnić, dlaczego ceny mieszkań zwykle rosną szybciej niż czynsze. Po pierwsze, ceny nieruchomości napędzają nie tylko rosnące wynagrodzenia, ale też łatwiej dostępny kredyt, niższe stopy procentowe i rosnące oszczędności. To w sprzyjających warunkach daje więcej okazji do podwyżek wycen. Czynsze mają znacznie twardsze ograniczenie – portfel najemcy. To z bieżącej pensji musi on opłacić nie tylko należność wobec właściciela, lecz także opłaty administracyjne i za media. Im szybciej rosną te niezależne od właściciela koszty, tym mniej miejsca pozostaje na podwyżkę czynszu najmu.

Po drugie, Inwestorzy sami zwiększają presję na rentowność. Kupując lokale, konkurują o ograniczoną podaż i podbijają ceny mieszkań. Po zakupie wystawiają je jednak na wynajem, zwiększając podaż lokali na wynajem i wzmagając konkurencję o najemców. Najpierw licytują więc ceny nieruchomości w górę, a później walczą między sobą o klienta.

Znaczenie ma też różna elastyczność podaży. Nowe mieszkania buduje się nawet kilka lat, podczas gdy istniejący lokal można stosunkowo szybko i niewielkim kosztem przygotować na wynajem. Pokazał to napływ uchodźców z Ukrainy. Doprowadził on do gwałtownego wzrostu popytu, wykupienia oferty i wzrostu stawek czynszów. Wyższe stawki szybko zachęciły jednak właścicieli i Inwestorów do udostępnienia dodatkowych mieszkań na wynajem, przez co relatywnie szybko oferta została odbudowana. Dla porównania, jeśli w 2022 roku deweloper kupił działkę pod budowę bloku, to cztery lata później inwestycja ta wciąż może być jeszcze nieukończona.

Zespół analiz 5S Invest



Nieruchomości pozostają fundamentem długoterminowego inwestowania

Miniony kwartał poświęciliśmy analizie kilku zjawisk, które z pozoru dotyczą różnych obszarów rynku, ale w rzeczywistości tworzą spójną opowieść o kierunku, w jakim zmierza inwestowanie w nieruchomości. Analizowaliśmy spadającą rentowność wynajmu mieszkań, dynamiczny rozwój Dolnego Śląska i Jeleniej Góry jako rynku hotelowego, zmiany zachodzące w strukturze majątku najzamożniejszych Polaków oraz rosnącą rolę nieruchomości jako długoterminowego sposobu ochrony kapitału. Wszystkie te zjawiska prowadzą do jednego wniosku – inwestowanie w nieruchomości nie traci na znaczeniu. Zmienia się natomiast sposób, w jaki inwestorzy lokują kapitał.

Historia pokazuje, że nieruchomości od dziesięcioleci stanowią fundament majątku najbogatszych ludzi świata. Nie jest to chwilowa moda ani efekt aktualnego cyklu gospodarczego. To jedna z najbardziej trwałych klas aktywów, która pozwala nie tylko chronić wartość kapitału przed inflacją, ale również budować przewidywalne dochody w długim terminie. Potwierdzają to również najnowsze dane dotyczące Polski. Liczba osób dysponujących majątkiem przekraczającym 30 mln dolarów rośnie u nas najszybciej na świecie, a nieruchomości pozostają jednym z najważniejszych elementów ich portfeli inwestycyjnych.

Jednocześnie rynek wyraźnie pokazuje, że nie każda nieruchomość inwestycyjna oferuje dziś takie same perspektywy. Przez lata mieszkania na wynajem były naturalnym pierwszym wyborem wielu inwestorów. Dziś jednak ich rentowność systematycznie maleje. Ceny mieszkań rosną szybciej niż czynsze, zwiększa się konkurencja pomiędzy właścicielami walczącymi o najemców, a zmiany podatkowe dodatkowo ograniczyły osiągnane zyski.

Coraz więcej inwestorów dostrzega więc, że zakup mieszkania oznacza nie tylko zaangażowanie kapitału, ale również konieczność zarządzania najmem, ponoszenia kosztów remontów, pustostanów czy bieżącej obsługi.

To właśnie dlatego obserwujemy rosnące zainteresowanie wyspecjalizowanymi nieruchomościami inwestycyjnymi, które od początku projektowane są jako aktywa generujące dochód. Condohotele i apartamenty inwestycyjne funkcjonują w oparciu o profesjonalnych operatorów, rozwiniętą infrastrukturę hotelową oraz całoroczny popyt na usługi noclegowe. Inwestor nie musi samodzielnie szukać najemców, zajmować się obsługą lokalu czy organizacją wynajmu. Coraz większe znaczenie mają więc lokalizacja, jakość obiektu oraz siła rynku turystycznego i biznesowego.

Właśnie dlatego w tym kwartale tak dużo miejsca poświęciliśmy Dolnemu Śląskowi oraz Jeleniej Górze. Dane jednoznacznie pokazują, że region należy dziś do najszybciej rozwijających się obszarów turystycznych w Polsce. Dynamiczny wzrost liczby noclegów, rozwój infrastruktury drogowej i kolejowej, silna współpraca transgraniczna z Czechami i Niemcami oraz rozbudowa segmentu hoteli wysokiej klasy tworzą solidne fundamenty dla dalszego wzrostu rynku. Z kolei Jelenia Góra wyróżnia się wyjątkowym połączeniem funkcji miejskich, biznesowych, turystycznych i uzdrowiskowych, dzięki czemu popyt na usługi hotelowe nie ogranicza się wyłącznie do wakacji czy ferii.

Co równie istotne, rozwój rynku nieruchomości inwestycyjnych nie napędza problemów mieszkaniowych, z którymi mierzy się wiele dużych miast. Apartamenty hotelowe powstają z myślą o obsłudze ruchu turystycznego i biznesowego. Nie konkurują z lokalami przeznaczonymi dla mieszkańców i nie ograniczają dostępności mieszkań na rynku.

Patrząc na wszystkie zjawiska łącznie, dostrzegamy wyraźną zmianę filozofii inwestowania. Coraz mniej liczy się samo posiadanie nieruchomości, a coraz większego znaczenia nabiera jakość aktywa, jego funkcja oraz sposób zarządzania. Inwestorzy szukają dziś rozwiązań, które pozwalają osiągać stabilne dochody przy ograniczonym zaangażowaniu własnego czasu i ryzyka operacyjnego. To naturalny kierunek rozwoju rynku, który obserwujemy nie tylko w Polsce, ale również na najbardziej rozwiniętych rynkach świata.

Jesteśmy przekonani, że nieruchomości inwestycyjne pozostaną jednym z najważniejszych elementów budowania majątku również

w kolejnych latach. Nie dlatego, że zmieniają się chwilowe trendy, lecz dlatego, że odpowiadają na długoterminowe potrzeby inwestorów oraz rozwijają się równolegle z rosnącą mobilnością społeczeństwa, turystyką i gospodarką usług. Naszą rolą jest identyfikowanie właśnie takich kierunków i tworzenie projektów, które wpisują się w te trwałe megatrendy, oferując inwestorom nowoczesne, profesjonalnie zarządzane nieruchomości oparte na realnych fundamentach rynkowych.

Zespół 5S Invest