

Real Estate House View

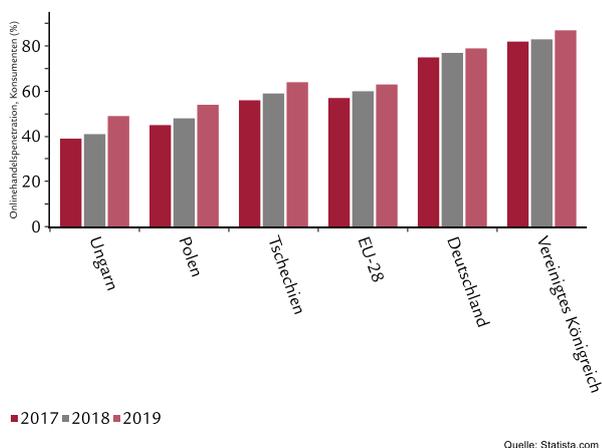
Ungarn, Polen, Tschechien

Zweites Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Investitionsmärkte werden weniger attraktiv:** Wenn sich die Fundamentaldaten der Vermietungsmärkte verschlechtern, dürften sich ausländische Investoren zurückziehen, um Risiken zu vermeiden. Die Anfangsrenditen haben nachgegeben und dürften noch einige Zeit erhöht bleiben.
- **Büromärkte vor dem Abschwung:** Die hohen Fertigstellungsvolumina der nächsten Jahre werden zu steigenden Leerständen führen. Die Mieten dürften, ausser in Warschau, aufgrund der bislang geringen Flächenverfügbarkeit nur moderat nachgeben.
- **Einzelhandelssektor durch anhaltenden Konsum gestützt:** Der Onlinehandel expandiert, aber die Nachfrage im physischen Einzelhandel dürfte im Vergleich zum restlichen Europa überdurchschnittlich hoch bleiben. Wir rechnen nur mit einem kurzfristigen Rückgang der Mieten.
- **Logistik zwischen Expansion des Onlinehandels und Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe:** Es bleibt angesichts gegenläufiger Trends schwierig, das kurzfristige Mietwachstum innerhalb des Sektors vorherzusagen. Mittel- bis langfristig bleiben wir optimistisch.
- **Dynamik der Wohnimmobilienmärkte nimmt zu:** Die Performance der Vermietungs- und Investitionsmärkte verbessert sich. Die Nachfrage nach modernen Wohnungen in den wichtigsten Städten wird durch die verstärkte Zuwanderung angekurbelt.

Grafik im Fokus



Bei der Nutzung des Onlinehandels liegen die mittel- und osteuropäischen Länder hinter Westeuropa zurück. In den letzten Jahren kam es zu einem Aufholprozess mit hohen Wachstumsraten. Die Pandemie hat diesen Prozess beschleunigt, zum Nutzen des Logistiksektors, während der physische Einzelhandel an Bedeutung verliert. In dieser Region ist der physische Einkauf und das damit verbundene Erlebnis jedoch für viele Konsumenten noch immer wichtiger als im übrigen Europa.

Die Corona-Krise ist in der Region gut im Griff, vor allem dank frühzeitiger Eindämmungsmassnahmen, speziell in Tschechien. Wie in anderen europäischen Regionen normalisiert sich die Wirtschaft allmählich wieder, und das Konsumklima erholt sich von seinem Tiefstand im April. Die Hersteller in dieser Region sind stark in globale Lieferketten integriert. Eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau erwarten wir nicht vor 2022. Wo die Wirtschaft von der deutschen Automobilindustrie abhängt, dürfte der Aufschwung langsamer verlaufen.

Investoren meiden Risiken

Die wichtigsten Investitionsmärkte in Mittel- und Osteuropa – Polen und Tschechien – verzeichneten ein sehr starkes Q1 2020 mit Transaktionsvolumina von jeweils fast EUR 2 Mrd. Im Q2 brach die Investitionstätigkeit in beiden Märkten ein. Die Volumina gingen laut RCA um etwa 60% bzw. 80% zurück. Die Investoren konzentrierten sich auf Büro- und Logistikimmobilien, während die Nachfrage nach Einzelhandelsimmobilien begrenzt blieb. Dies lag an den pandemiebedingten Beschränkungen, aber auch an der risikobedingten Zurückhaltung der Investoren. Die Spitzenrenditen begannen im Q2 zu steigen, nicht zuletzt infolge gestiegener Finanzierungskosten, wie für den Büro- und den Einzelhandelssektor z. B. aus Budapest und Warschau bekannt. Ende 2020 dürften Büro- und Logistikimmobilien etwas höhere Anfangsrenditen erzielen als Ende 2019, während im Einzelhandel eine Preisanpassung wahrscheinlich ist.

Ausblick für Büros trübt sich ein

An den Büromärkten in den Hauptstädten Mittel- und Osteuropas droht ein zyklischer Verlauf, wie er sich schon früher gezeigt hat. Nach mehreren Jahren mit starker Nachfrage und hohem Büroflächenumsatz, moderaten Fertigstellungen und sinkenden Leerständen kommen ab 2020 zahlreiche neue, weitgehend spekulative Entwicklungen auf den Markt. Die Leerstandsquoten begannen im Q2 2020 zu steigen und dürften sich anschliessend kräftig erhöhen. Dadurch ist zu erwarten, dass die Spitzenmieten in Prag und Budapest, die bisher von der geringen Verfügbarkeit profitierten, leicht unter Druck geraten. Deutlicher dürfte der Rückgang in Warschau ausfallen. Incentives, wie sie in diesen Märkten üblich sind, werden zunehmen und die effektiven Mieteinnahmen schmälern.

Einzelhandel bleibt robust

Der Einzelhandelssektor Mittel- und Osteuropas profitiert weiter vom kräftigen Konsum. Bei Gütern des täglichen Bedarfs und Gebrauchsgütern dürfte die Nachfrage hoch bleiben. Die Nachfrage nach Qualitäts- und Luxusgütern in den Haupteinkaufsstrassen hängt dagegen am Tourismus, vor allem in Prag. Schwache Besucherzahlen lassen in zentralen Einkaufslagen eine tiefere Nachfrage und nachlassende Vermietungsaktivität erwarten. Die Spitzenrenditen dürften steigen, jedoch nicht so stark wie in Westeuropa. In den kommenden Jahren sollten die Mieten das Vorkrisenniveau wieder erreichen und der frühere Aufwärtstrend in einem weniger dynamischen Umfeld wiederkehren.

Gemischtes Bild in der Logistik

Die Logistikmärkte haben vom raschen Onlinehandelswachstum profitiert, besonders in Polen. Die Inlandsmärkte unterstützen einerseits den starken Bedarf an Lieferdiensten. Grenznahe Standorte, vor allem zu Deutschland, dienen zudem als kostengünstige Basis für Lieferungen und Rücksendungen in Westeuropa. Im aktuellen Wirtschaftsumfeld wirkt indes eine geringere Nachfrage des verarbeitenden Gewerbes und deren Logistikdienstleister entgegen. Ein kurzfristiger Anstieg der Mieten ist unwahrscheinlich. Eine relativ gute Grundstücksverfügbarkeit und eine hohe spekulative Bautätigkeit, vor allem in Polen, dürften die Ausichten auf Mietwachstum mittelfristig begrenzen.

Aufstrebende Wohnungsmärkte

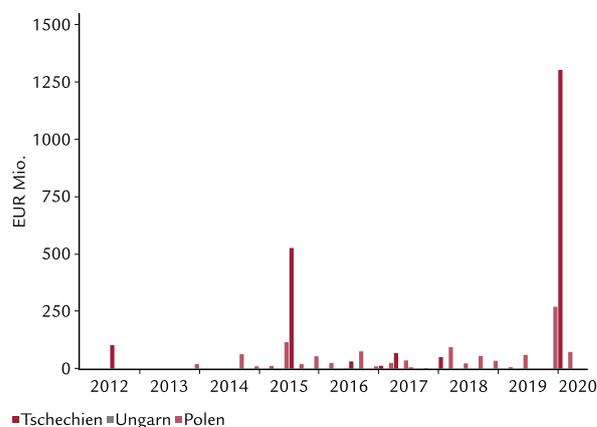
Wie in Westeuropa sind Metropolen auch Migrationsziele, was die Nachfrage nach modernen Mietwohnungen stützt. Die steigenden Mieten und Hauspreise zeigen die wachsende Nachfrage nach Wohneigentum. Die Investitionsmärkte erstarken, mittlerweile treten auch institutionelle Anleger aus dem Westen in den Markt ein. In den letzten Jahren blieben die Investitionsvolumina im niedrigen Hundert-Millionen-Euro-Bereich, die ersten grösseren Transaktionen wurden in den letzten Quartalen verzeichnet. Investoren nutzen zunehmend aus, dass in diesen Ländern die Renditen überdurchschnittlich sind und der Wettbewerb geringer ist als in ihren Heimatmärkten.

Grafik 1: Büroleerstand



Quelle: PMA

Grafik 2: Investitionsvolumen Wohnimmobilien



Quelle: RCA

Autoren

Swiss Life Asset Managers Germany

Andri Eglitis

Head Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Senior Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department, Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London T. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.