

Real Estate House View

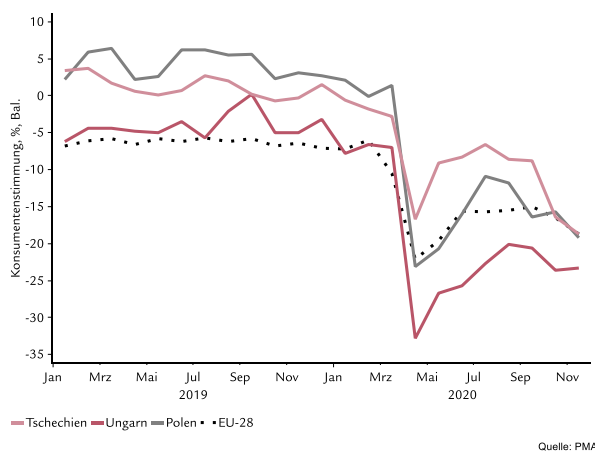
Ungarn, Polen, Tschechien

Erstes Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Druck auf die Büromärkte:** Hohe Fertigstellungszahlen treffen auf rückläufige Nachfrage und treiben die Leerstandsquoten in die Höhe, was 2021 zu anhaltendem Mietrückgang führt.
- **Pandemie hinterlässt im Einzelhandel deutliche Spuren:** Lockdowns und die Unsicherheit der Konsumenten beeinflussen den Einzelhandel in Mittel- und Osteuropa und lassen die Einzelhandelsumsätze und die Mieten einbrechen. Mittelfristig ist eine Rückkehr zu moderatem Mietwachstum zu erwarten.
- **Logistikmärkte entwickeln sich gut:** Der Boom im Onlinehandel in der Region und in Westeuropa kurbelt die Nachfrage nach Logistikimmobilien an, und die sich abzeichnende Wirtschaftserholung wird die Nachfrage des produzierenden Gewerbes steigern.
- **Wohnungsmärkte attraktiv, aber kaum beachtet:** Die guten Aussichten für die Mietwohnungsmärkte in den Ballungsräumen spiegeln sich in zunehmenden Markteintritten ausländischer Investoren wider.
- **Anlagemärkte gedämpft:** Anleger dürften Mittel- und Osteuropa vorsichtiger gegenüberstehen als die westlichen Kernmärkte und, einschliesslich weiterer Renditesteigerungen, den Fundamentaldaten in den einzelnen Sektoren besondere Aufmerksamkeit schenken.

Grafik im Fokus



In den mittel- und osteuropäischen Ländern brach die Konsumentenstimmung aufgrund der Corona-Pandemie wie im übrigen Europa ein. Bemerkenswert sind jedoch die Unterschiede in der Konsumentenstimmung 2019, als Polen und Tschechien ein sehr positives Bild zeigten, während die Stimmung in Europa eher schlecht war. Diese Gegensätze traten 2020 vorübergehend erneut hervor. Somit ist für die Zeit nach der Pandemie davon auszugehen, dass sich die positive Stimmung in diesen Ländern rasch erholt und dem Einzelhandel ein robustes Fundament bietet.

Eine robuste Aussennachfrage unterstützt in dieser exportorientierten, europäischen Region die Erholung der Produktion. Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie in Tschechien stieg trotz erneuten Lockdowns bis Ende 2020 stark an. Doch sobald sich nach der tiefsten Rezession seit Jahrzehnten das Licht am Ende des Tunnels zeigt, tauchen alte strukturelle Probleme wieder auf: Die starke Abhängigkeit der Region von deutschen Automobilherstellern und die laufenden Konflikte von Polen und Ungarn mit Brüssel könnten das Potenzialwachstum dämpfen. Das BIP aller drei Länder dürfte nicht vor 2022 das Vorkrisenniveau erreichen.

Zweifel bezüglich Büros

Der Flächenumsatz in den Hauptbüromärkten Mittel-/Osteuropas sank in den ersten drei Quartalen 2020 im Jahresvergleich um 30 bis 40% – was heute keine Seltenheit ist und sogar unter dem Durchschnitt der Hauptmärkte Europas liegt. Dagegen stiegen die Leerstandsquoten in dieser Zeit mit +1,5 bis +2,5 Prozentpunkten überdurchschnittlich an. Die Leerstände werden auch 2021 stark zunehmen, da neben der geringeren Nachfrage auch viele Fertigstellungen den Markt unter Druck setzen. Auch wenn die Baustarts zurückgingen und weitere Projekte aufgeschoben werden dürften, herrscht an den Büromärkten wieder ein Überangebot. Dadurch kamen die Mieten 2020 unter Druck und werden es auch 2021 sein – vor allem in Warschau, weniger stark in Budapest und Prag. Am Anlagemarkt gingen die Transaktionsvolumen 2020 deutlich zurück und liegen im Zehn-Jahres-Durchschnitt, aber bei Weitem nicht auf dem hohen Niveau der Vorjahre. Die Spitzenrenditen tendieren leicht nach oben, dürften sich aber 2021 stabilisieren.

Einzelhandel stark unter Druck

Die Einzelhandelsmärkte in Mittel- und Osteuropa gelten aufgrund der hohen Konsumneigung der Bevölkerung als robust. Wie im übrigen Europa auch leiden aber diese Märkte unter der Pandemie und die Spitzenmieten sind gemäss PMA bis Q3 2020 bereits zwischen 3% (Prag) und 8% (Budapest, Warschau) gesunken. Für das Gesamtjahr ist gegenüber 2019 von zweistelligen Rückgängen auszugehen. Auch wenn die Zahlungsfähigkeit der Mieter bereits am Tiefpunkt ist, scheint der

«Markt» dies noch nicht vollständig akzeptiert zu haben, so dass die Mieten 2021 weiter sinken dürften, bevor sie sich wieder erholen. Aber auch in Mittel- und Osteuropa verändern sich Handelsstrukturen. So hat die zuvor geringe Online-Penetration in der Pandemie stark zugenommen, was nur moderate Mietwachstumsaussichten für stationären Handel bedeutet. Einkaufszentren hatten nicht nur während der Lockdowns starke Einbrüche bei Passantenfrequenz und Umsatz. Der Ausblick für dieses Segment ist schwieriger als für 1a-Lagen. Aufgrund des schwachen Mietmarkts blieben Anleger 2020 vorsichtig und die Spitzenrenditen zogen spürbar an. Nach Ende der Pandemie dürften die Renditen wieder etwas sinken, aber nicht wieder das Vorkrisenniveau sehen.

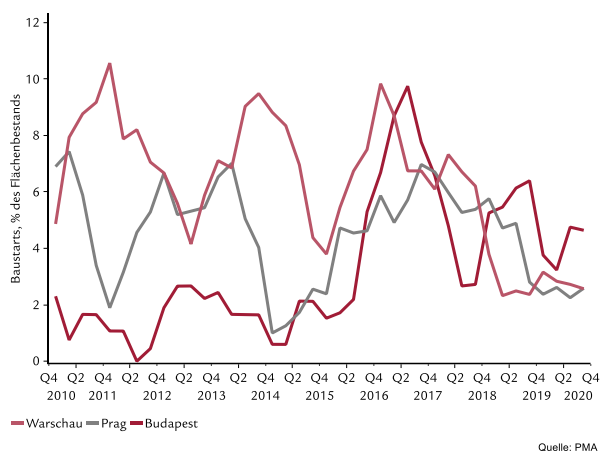
Gute Aussichten für die Logistik

Die Logistikmärkte in Mittel- und Osteuropa profitierten in doppelter Hinsicht vom Onlinehandel. Neben der heimischen Bevölkerung, die ihre Online-Einkäufe verstärkt hat, trugen auch Kunden in Westeuropa dazu bei, die oft von polnischen Logistikzentren aus bedient werden. Das fehlende Mietwachstum 2020 ist wohl darauf zurückzuführen, dass Nachfragegruppen aus der Produktion unter der Konjunktur leiden und die Bautätigkeit hoch ist. Dies gilt v. a. für Polen, wo viel spekulativ gebaut wird, was die Aussicht auf Mietwachstum trübt. Budapest und Prag bieten bessere Chancen, zumal stärkere Impulse aus der Industrie anzunehmen sind. Im Anlagemarkt spiegelt sich die Stärke der Logistik im Vergleich zu anderen Sektoren in stabilen Spitzenrenditen und starker Nachfrage wider. So wurde z. B. in Polen 2020 laut RCA ein Transaktionsvolumen von rund EUR 2,4 Mrd. erreicht. 2021 dürften die Renditen in der ganzen Region teilweise sinken.

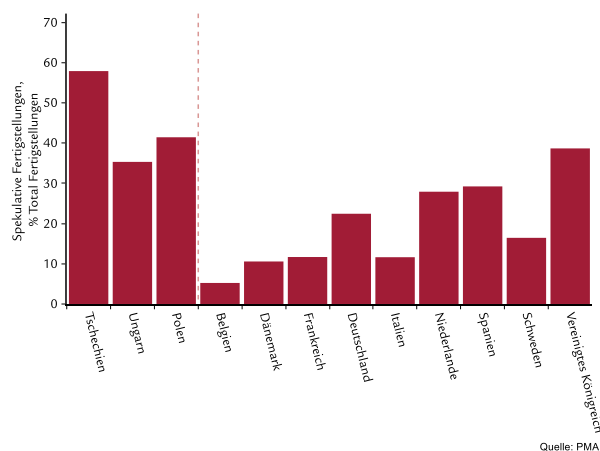
Wohnungsmärkte gedämpft

Die Transaktionsvolumina im Wohnungssektor waren 2020 im Vergleich zu den anderen Sektoren gering, mit Ausnahme eines grossen Portfolio-Deals in Tschechien. Doch die Märkte sind auf dem Vormarsch. Die jüngere Bevölkerung zieht in die urbanen Zentren und es mangelt an modernen Gebäuden für einen gesunden Mietmarkt – gute Gründe für eine positive Einschätzung der Wohnungsmärkte, die weiterhin steigende Mieten und Renditen über dem europäischen Durchschnitt bieten.

Grafik 1: Baustarts Büros



Grafik 2: Spekulative Fertigstellungen in der Logistik 2018–2020



Autoren

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of 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

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brütsch

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, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt 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.