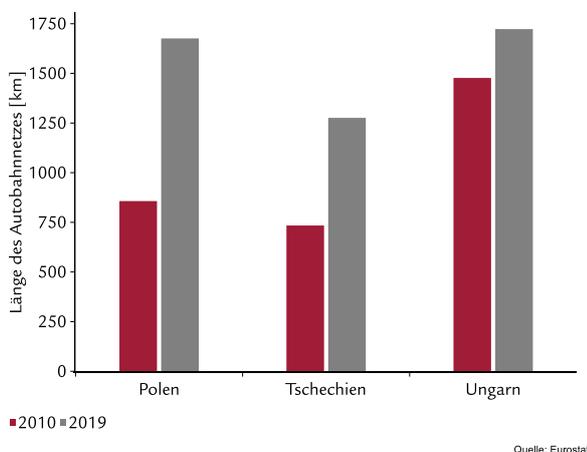


Erstes Halbjahr 2022

Kernaussagen

- **Stabilisierung an den Büromärkten:** Moderat anziehende Vermietungen dämpfen den Anstieg der Leerstände und stabilisieren die Spitzenmieten. Anleger greifen weiterhin bei Top-Objekten zu.
- **Handelsinvestoren fokussieren Fachmarktzentren:** Haupteinkaufslagen und Shopping-Center leiden, zeigen aber unter Pandemiebedingungen erste Besserungen. Lebensmittelbasierte Fachmarktzentren erweisen sich als Hort der Stabilität im Handelssektor.
- **Logistikmärkte mit anhaltendem Wachstum:** Flächenbedarf aus Online-Handel und Industrie treibt die Mieten aufwärts. Investoren sorgten 2021 für eine deutliche Renditekompression, die sich fortsetzen wird.
- **Wohnungsmärkte noch «hidden champions»:** Ausweitung des Mietwohnungsmarktes unter anhaltender Knappheit schafft einen wachsenden, derzeit noch überschaubaren Markt für Investoren.
- **Investoren wissen zu differenzieren:** Analog zum Rest Europas fokussieren Anleger in Mittel- und Osteuropa auf fundamental starke Sektoren wie Logistik. Es fehlt jedoch noch ein liquider Wohnungsmarkt in der Region.

Grafik im Fokus



Grosse Teile des Warenverkehrs hängen am Transport per Lkw, womit Umfang und Qualität der Strasseninfrastruktur entscheidende Bedeutung zukommt. In den Ländern Mittel- und Osteuropas (MOE) sind die Fernstrassen, z. B. Autobahnen, in den letzten zwei Jahrzehnten deutlich ausgebaut worden, vor allem in Polen und Tschechien. Die Logistikwirtschaft hat von diesen Erweiterungen profitiert, sei es beim nationalen Warenverkehr, aber durch den Ausbau der Routen nach Westeuropa ebenfalls von stärkerer Einbindung in internationale Transportnetze.

Die finanziellen Rahmenbedingungen sind in allen Ländern Osteuropas deutlich straffer geworden. Die Rendite auf eine zehnjährige Staatsanleihe Ungarns kletterte von weniger als 2% zu Beginn des Jahres 2021 auf mittlerweile über 4%. Diese Entwicklung bremst die Dynamik und verteuert Investitionen. Der Zinsanstieg ist die Reaktion auf eine straffere Geldpolitik. Ungarns Zentralbank erhöhte die Leitzinsen seit Juni 2021 in mehreren Schritten von 0,6% auf inzwischen 2,4%. Auch die tschechische Nationalbank ist dazu übergegangen, ihre Geldpolitik zu straffen. Diese Massnahmen und der Kaufkraftverlust der Konsumenten dämpft die Inlandnachfrage in der Region. Positiv schlägt die erwartete weitere Erholung der Industrieproduktion in Deutschland zu Buche. Davon profitieren exportorientierte Hersteller von Halbfabrikaten in Tschechien, Ungarn und Polen.

Leichte Entspannung bei Büros

Im Jahresverlauf 2021 haben sich Flächennachfrage und Vermietungsleistung erholt, besonders im dritten Quartal und am Büromarkt in Prag. Der deutliche Anstieg des Leerstands seit Anfang 2020 ist zum Stillstand gekommen, nur in Warschau zeigt der Trend weiter nach oben. Auch wenn neue Projekte zurückgestellt wurden, ist in den kommenden Jahren mit spürbarem Neubauvolumen zu rechnen, so dass die Flächenverfügbarkeit auf hohem Niveau verharren dürfte. Die Erwartungen an künftiges Wachstum der Spitzenmieten bleiben damit gedämpft, derweil ältere Bestände Druck auf die Mieten sehen sollten. Büroimmobilien sind aus unserer Sicht nicht der Top-Pick in der Region, aber die Investmentvolumen bleiben hoch: 2021 wurden in Polen, Tschechien und Ungarn laut RCA ca. EUR 3,2 Mrd. in Büros investiert, damit zwar deutlich unter dem Niveau von 2019 mit EUR 5,5 Mrd. Dennoch war der Bürosektor weiterhin die stärkste Nutzungsart in der Region. Stabile Spitzenrenditen drücken die vorhandene Nachfrage nach modernen Objekten aus. Die nächsten Jahre ist von anhaltendem Wettbewerb der Investoren und damit einem Renditerückgang auszugehen.

Fachmarktsegment als Anker

Deutliche Verschiebungen der Investorenpräferenzen drücken die Transaktionsvolumen im Handel aus: Ein Ergebnis von rund EUR 1 Mrd. 2021 reicht bei Weitem

nicht an die Niveaus im Zeitraum 2015–2019 mit jährlich rund EUR 3,5 Mrd. heran. Andererseits zeigt sich die europaweit bekannte Differenzierung hier, indem Fachmarktzentren mit Lebensmittelanker zum Liebling der Investoren geworden sind. Bei den traditionell dominierenden Einkaufszentren werden vorwiegend Objekte gehandelt mit dem Ziel, diese von der Mieterstruktur zu stärken oder komplett neu zu positionieren. Die Schwäche des Non-Food-Bereichs und damit der Haupteinkaufslagen und Einkaufszentren verdeutlicht die Spitzenmieten in den 1a-Lagen der Hauptstädte, die sich 2021 stabilisiert zu haben scheinen, aber latent weiter unter Abwärtsdruck stehen. Eine Erholung ist auf kurze Sicht nicht zu erwarten.

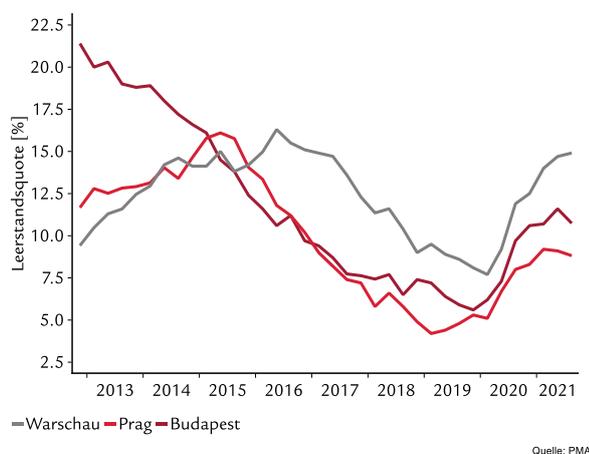
Logistikmärkte bärenstark

Der Logistiksektor ist auch in den MOE-Ländern und vor allem in Polen Liebling der Investoren. Der Onlinehandel in der Region wächst stark und ist zudem mit den Lieferketten nach Westeuropa verflochten. Nicht zu unterschätzen ist zudem der Bedarf der Industrie, speziell der Autobauer, getrieben vom anhaltenden Trend zur (Rück-)Verlagerung von Produktion nach bzw. in Europa. Starke Vermietungsaktivitäten und steigende Mieten, vor allem in den Metropolregionen, waren 2021 kennzeichnend für die Märkte. Investoren erwarben Immobilien im Wert von rund EUR 3,1 Mrd., gleichbedeutend mit einem Rückgang gegenüber 2020 (ca. EUR 3,5 Mrd.), der jedoch auf einen Mangel an Produkten zurückzuführen ist. Das Interesse der Anleger streut über die Hauptstadtregionen hinaus in andere Wirtschaftszentren und Standorte entlang der Verkehrsadern. Die Spitzenrenditen sind 2021 um rund 50 Basispunkte zurückgekommen, und von einem weiteren, moderaten Rückgang ist auszugehen.

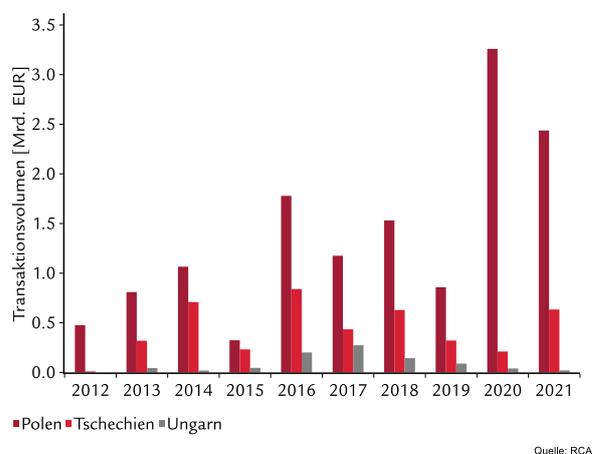
Wohnanlagen etablieren sich

In den MOE-Ländern wurde nach RCA 2021 knapp EUR 1 Mrd. in Wohnen investiert, womit sich der Aufwärtstrend der Vorjahre fortsetzte. Erneut limitiert das Angebot den Markt, so dass Neubauprojekten ein zunehmendes Gewicht zukommt. Mangel ist zugleich Treiber für die Mietmärkte: So wird geschätzt, dass in Polen rund 2 Millionen Wohnungen fehlen, um die Nachfrage zu erfüllen. Die Ankaufsrenditen bleiben trotz laufender Kompression im Bereich zwischen 3,5% und 5% im internationalen Kontext attraktiv.

Grafik 1: Leerstand im Bürosektor



Grafik 2: Investmentvolumen in Logistik



Autoren

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head Research

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-am.com

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife-am.com

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, die 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 Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.