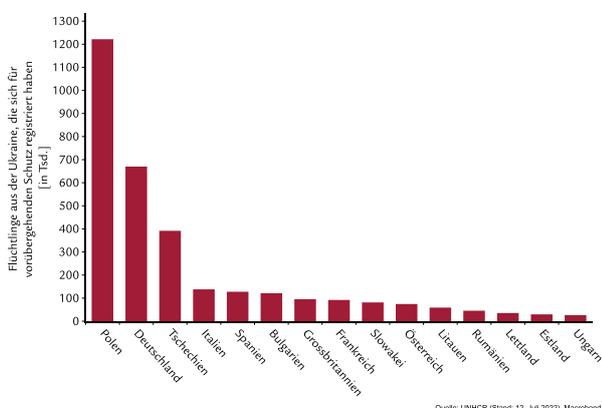


Zweites Halbjahr 2022

## Kernaussagen

- **Investoren vom Krieg in der Ukraine stark beeinflusst:** Viele ausländische Investoren blicken aktuell kritisch auf Osteuropa und sorgen für eine deutliche Dämpfung des Transaktionsgeschehens, während die Renditen in den Aufwärtstrend gewechselt haben.
- **Neutrale Sicht auf die Büromärkte:** Die wirtschaftlichen Aussichten trüben sich ein, zugleich geht die Bautätigkeit zurück. Wir blicken verhalten optimistisch auf Mietsteigerungspotenziale und müssen lokal unterscheiden.
- **Handelsmärkte bleiben zu differenzieren:** Hohe Inflation dämpft auch in den konsumfreudigen osteuropäischen Ländern den Einzelhandel und befördert mit Fach- und Supermärkten Handelsformate für den täglichen Bedarf.
- **Eintrübung an den Logistikmärkten möglich:** Grosse Entwicklungsflächen reduzieren Erwartungen an Mietwachstum, selbst wenn der Flächenbedarf unverändert hoch bleibt.
- **Wohnungsmärkte unverändert:** Der Zustrom von Flüchtlingen aus der Ukraine stärkt die Nachfrage nach Mietwohnungen und hilft, Mietmärkte in den CEE-Ländern zu etablieren, allen voran in Polen.

## Grafik im Fokus



Der Krieg in der Ukraine ist für die mittel- und osteuropäischen Staaten «ganz nah» und beeinflusst Gesellschaft, Wirtschaft und letztlich die Immobilienmärkte. Die ukrainischen Flüchtlinge nehmen als Nutzer von Immobilien Einfluss auf die Märkte, sei es als private Haushalte oder Berufstätige. Das Ausmass dieser Effekte verteilt sich regional jedoch deutlich: Polen und Tschechien haben viele Flüchtlinge aufgenommen, Ungarn fällt dagegen deutlich ab und liegt im Ranking noch hinter kleinen osteuropäischen Staaten. Aus immobilienwirtschaftlicher Sicht stehen die Wohnungsmärkte an erster Stelle, besonders im Hotspot der Region Warschau mit rund 250 000 Flüchtlingen.

Die Länder Osteuropas sind aufgrund der geografischen Nähe zur Ukraine in besonderem Masse von der grössten geopolitischen Krise seit über 20 Jahren betroffen. Die Haushalte leiden unter einem starken Kaufkraftverlust, derweil der Staatshaushalt in allen Ländern unter einer steigenden Ausgabenlast leidet. Kurzfristig stützen die Staatsausgaben zwar das BIP-Wachstum, die Dynamik in der Privatwirtschaft verlangsamt sich aber bereits spürbar. Die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie in Polen und Tschechien lagen zur Jahresmitte unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Tschechiens Notenbank hat ihren Leitzins seit Mai 2021 von 0,25% auf 7,0% erhöht. Entsprechend verteuern sich Investitionen. Eine Rezession über die kommenden Quartale ist das wahrscheinlichste Szenario für die ganze Region.

## Einschnitt am Investmentmarkt?

Der Krieg in der Ukraine spielt in den Nachbarländern eine besondere Rolle und drückt auf die Stimmung gerade ausländischer Investoren genauso wie die eingetrübten wirtschaftlichen Aussichten. Einige Investoren haben sich zumindest vorübergehend zurückgezogen und warten ab, u. a. wie sich die Mietmärkte entwickeln werden. Am Investmentmarkt drückt sich dies in der ersten Jahreshälfte 2022 in einem deutlichen Rückgang der Transaktionsvolumen im zweiten Quartal aus: Nach Daten von RCA lag das Volumen in Polen, Tschechien und Ungarn bei ca. EUR 1,4 Mrd. und damit um ca. 40% unter dem Niveau des Vorquartals und ca. 30% tiefer als ein Jahr zuvor. Die Renditen sind im Aufwärtstrend und dürften bis Jahresende 2022 auch für Spitzenprodukt im Schnitt der Märkte um 10-20 Basispunkte anziehen.

## Büromärkte: mittelfristig denken

Mit starken Flächenumsätzen waren die Büromärkte in Warschau und Prag in das Jahr 2022 gestartet, doch lässt der gedämpfte wirtschaftliche Ausblick für die Region negative Effekte zumindest auf kurze Sicht erwarten. So besteht die Gefahr, dass gerade internationale Unternehmen Anmietentscheidungen zurückstellen. Zugleich kommt dieses Jahr in Budapest viel Neubau auf den Markt, wodurch der Leerstand nach oben getrieben wird. Dagegen schwächt sich die Bautätigkeit in Warschau ab, zumal im CBD kaum noch Grundstücke zu entwickeln sind. Dies gibt Aussicht

auf rückläufige Flächenverfügbarkeit und Mietwachstumspotenzial in den kommenden Jahren. In den anstehenden Quartalen ist jedoch von Abwärtsdruck auf die Mieten auszugehen.

## Handel kämpft mit Inflation

Die Handelsumsätze hatten Ende 2021 die Niveaus vor der Pandemie wieder erreicht und legten die ersten Monate 2022 zu. Wenig profitiert haben allerdings die 1a-Lagen, wo Passantenfrequenzen und Touristenzahlen weiter fehlen. Ein positives Bild schrieb der Bereich des täglichen Bedarfs, und an dieser Situation dürfte sich angesichts hoher Inflation in der nächsten Zeit nichts ändern. Die Mieten in den Haupteinkaufslagen dürften damit weiter unter Abwärtsdruck stehen.

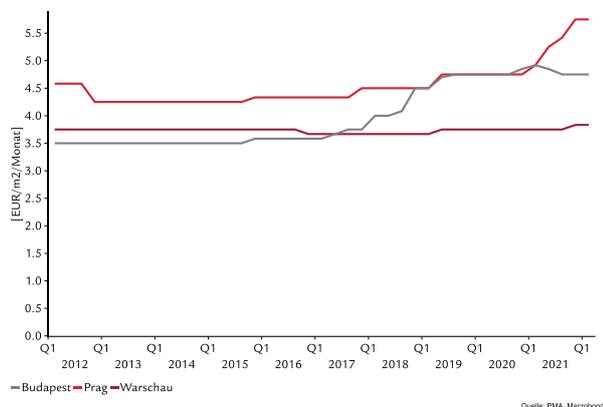
## Mehr Vorsicht bei Logistik

Nach starker Flächennachfrage und steigenden Mieten bis ins Jahr 2022 hinein lassen sich am Mietmarkt für Logistik divergierende Trends erwarten: Einerseits schwächt sich angesichts hoher Inflation der Konsum ab und der Bedarf an Logistikflächen durch den Handel dürfte an Dynamik verlieren, andererseits besteht Bedarf durch Re-Shoring in Regionen Europas mit günstigen Arbeitskräften. Bedeutsam für die künftige Mietentwicklung bleibt das Flächenangebot. Vor allem in Polen haben sich Projektentwickler grosse Landflächen gesichert, so dass steigender Bedarf erfüllt werden kann. Wir bleiben vorsichtig bei Mietwachstumspotenzialen in der Region.

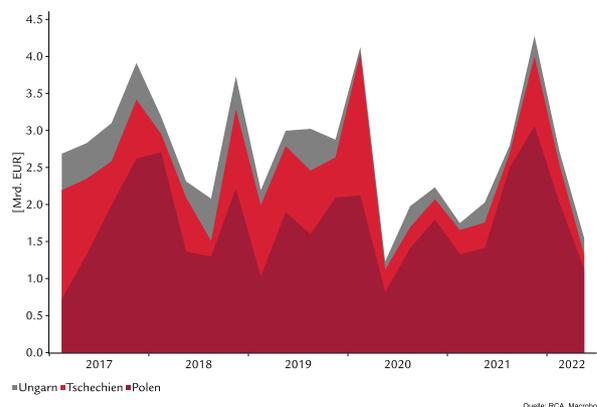
## Flüchtlinge brauchen Wohnung

Seit Beginn des Krieges in der Ukraine erfährt Wohnen zur Miete in benachbarten Ländern einen ungeahnten Schub. Als Hotspot für Flüchtlinge steht Warschau im Fokus dieser Entwicklung, wobei vielfach günstiger Wohnraum gesucht ist, aber auch vermögende Familien haben die Heimat verlassen. Die Mieten haben in diesem Jahr bereits spürbar angezogen. Dieser Aufwärtstrend dürfte sich fortsetzen, denn auch die heimische Bevölkerung hat mehr Bedarf: Aufgrund gestiegener Finanzierungskosten mieten mehr Haushalte Wohnraum als in der Vergangenheit üblich.

**Grafik 1: Mietentwicklung Logistik**



**Grafik 2: Investmentvolumen in CEE**



## 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](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://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, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 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