



# **KOMENTÁŘ K TRŽNÍMU VÝVOJI 6/2025**

**Analytik: Lukáš Štieber**

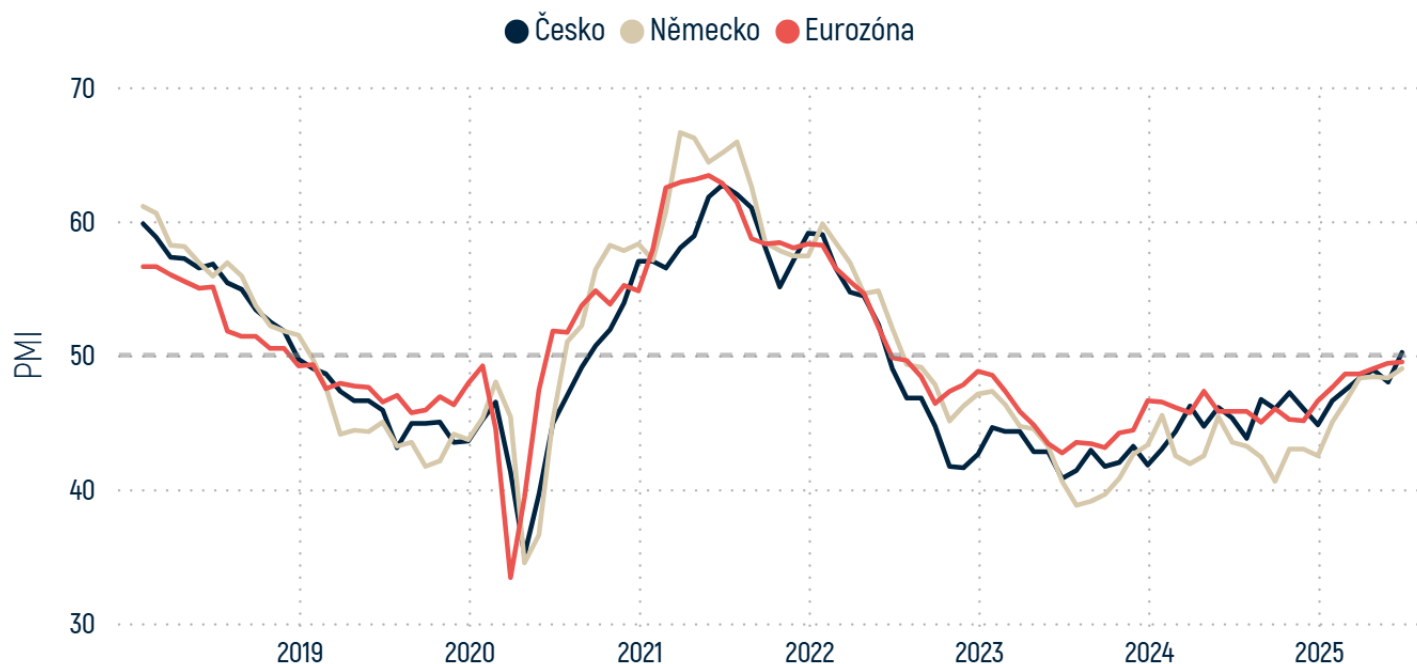
**[www.arete.eu](http://www.arete.eu)**

## Zpomalující se oživení trhu s průmyslovými nemovitostmi

Nejvýraznějším momentem v průběhu druhého čtvrtletí roku 2025 bylo pro trhy oznámení prezidenta USA Donalda Trumpa ze dne 2. dubna o zavedení dovozních cel v takové výši, která účastníky trhu výrazně překvapila. **Výše oznámených cel byla šokující – mnohem podstatnější však byla skutečnost, že bylo velmi obtížné najít jakékoli racionální argumenty pro jejich obhajobu.** Iracionální výše oznámených cel a následný propad akciových trhů, růst úvěrového rizika, růst výnosů amerických vládních dluhopisů a pokles hodnoty amerického dolaru byly předzvěstí neudržitelnosti navrhovaných opatření. Několik dní po oznámení cel došlo k obratu a administrativa USA zavedla 90denní lhůtu pro jednání, čímž se oznámená cla stala rizikem, které se postupně rozplynulo v čase – trhy reagovaly růstem. Podstatné bylo také prohloubení dlouhodobého konfliktu mezi Izraelem a Íránem, který vyústil ve 12denní válce v červnu – komoditní trhy reagovaly na ozbrojený konflikt zvýšenou volatilitou.

Rostoucí cla a geopolitické napětí nejsou pro investory dobrou zprávou, protože podle našeho názoru zpomalují (ale nemění) trajektorii oživujícího se trhu s prémiovými nemovitostmi. Téma zavádění obchodních cel je obzvláště relevantní pro investory do průmyslových nemovitostí, protože průmysl (zejména automobilový) a obchod jsou politikou rostoucích cel přímo negativně ovlivněny.

Graf 1. Index nákupních manažerů (výroba)



Zdroj: Investing

# Důraz na kvalitu

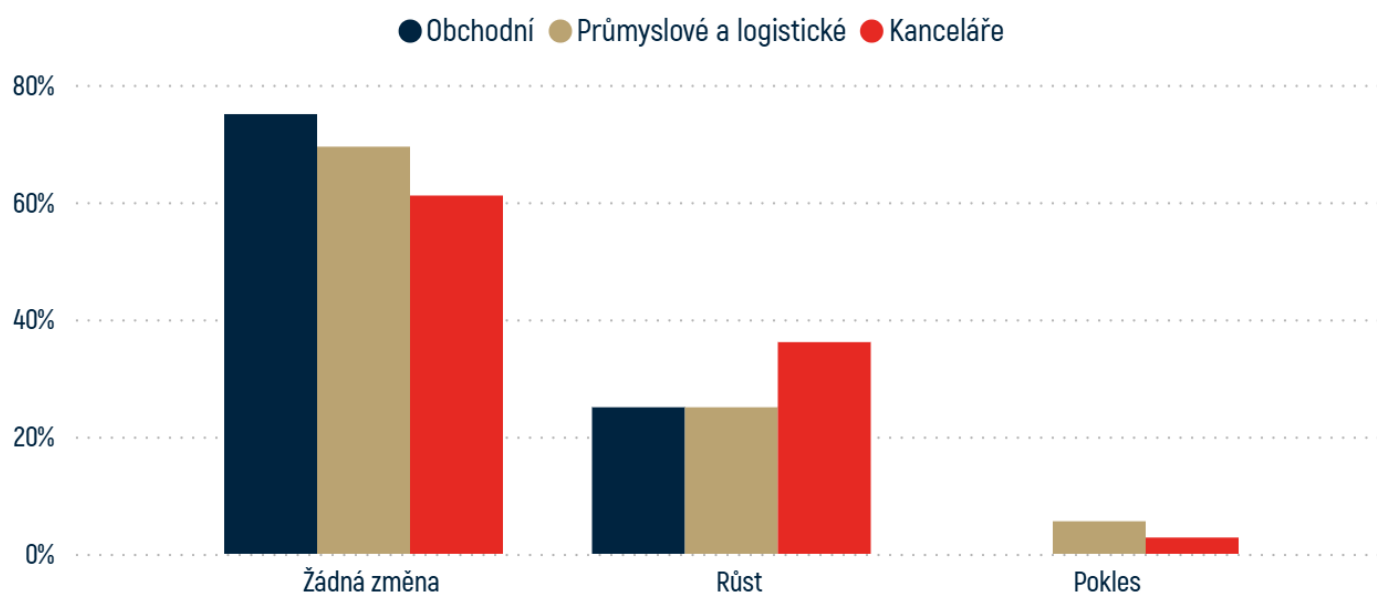
## Stabilní nebo rostoucí nájemné jako základ růstu hodnoty komerčních nemovitostí

Výnosy z nemovitostí nadále sledují především stabilizační a klesající trajektorii napříč evropskými trhy, přičemž připomínáme, že kombinace klesající požadované výnosnosti nemovitostí při alokaci kapitálu a stabilních (nebo rostoucích) nájmů naznačuje růst cen komerčních nemovitostí.

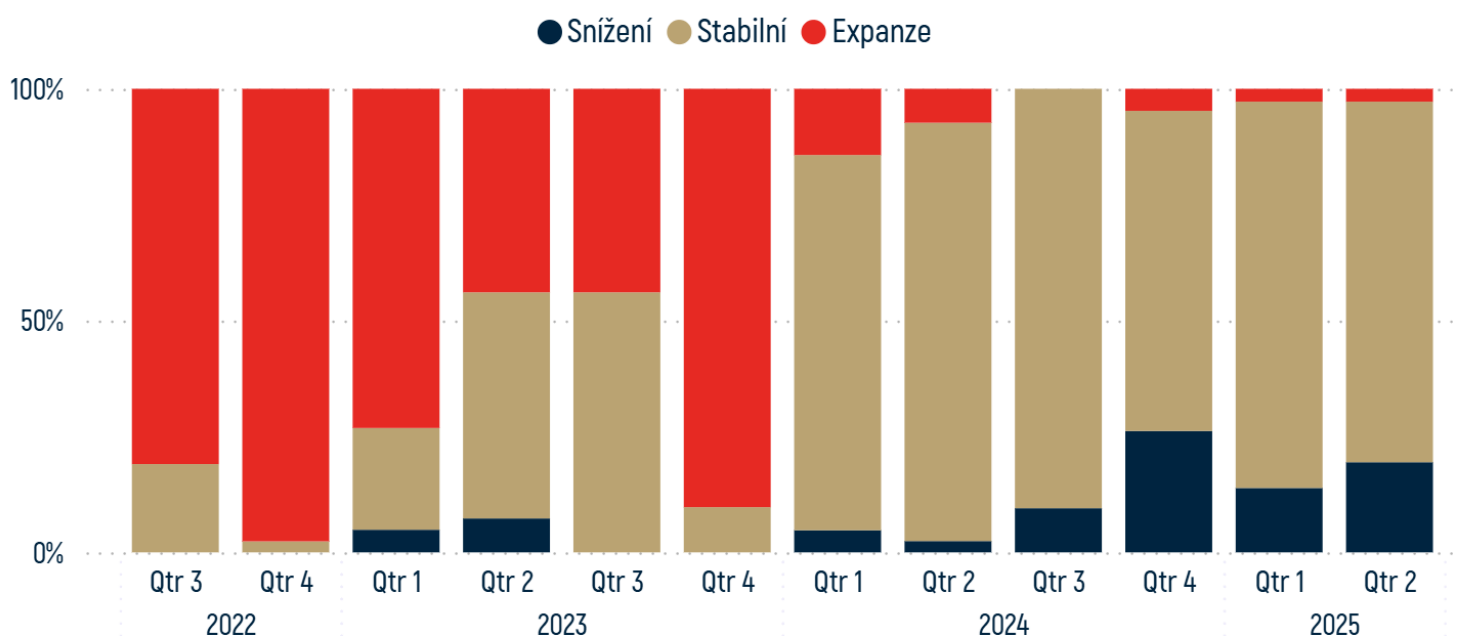
Na evropském průmyslovém trhu pozorujeme stabilní výnosy na více než 77 % trhu a téměř 20 % trhu vykazuje klesající výnosy. Jediným trhem, který vykázal mezikvartálně růst výnosů, bylo Polsko (+10 bazických bodů). Nájemné bylo stabilní nebo rostlo na více než 94 % trhu, zbytek trhu tvořily trhy s klesajícím nájemným (Slovensko a Maďarsko, pokles -1,8 %). **Za český trh byl reportován pokles výnosu (-20 bazických bodů) a stabilní nájemné.**

Slabá ekonomická aktivita v oblasti průmyslu v průběhu času přispívá k tlaku na fundamenty průmyslových a logistických nemovitostí – téma, které dlouhodobě pozorně sledujeme – výsledkem je důraz na stabilitu a růst nájemného při alokaci kapitálu za co nejnižší možnou cenu. Jinými slovy, při alokaci kapitálu klademe důraz na průnik kvality a hodnoty.

Graf 2. Čtvrtletní změny nájemného na evropských trzích (2. čtvrtletí 2025 vs. 1. čtvrtletí 2025, žádná změna a růst dominuje)



Graf 3. Vývoj výnosů z soukromých průmyslových nemovitostí – stabilní a klesající výnosy na trzích dominují od Q1 2024



Zdroj: Cushman&Wakefield

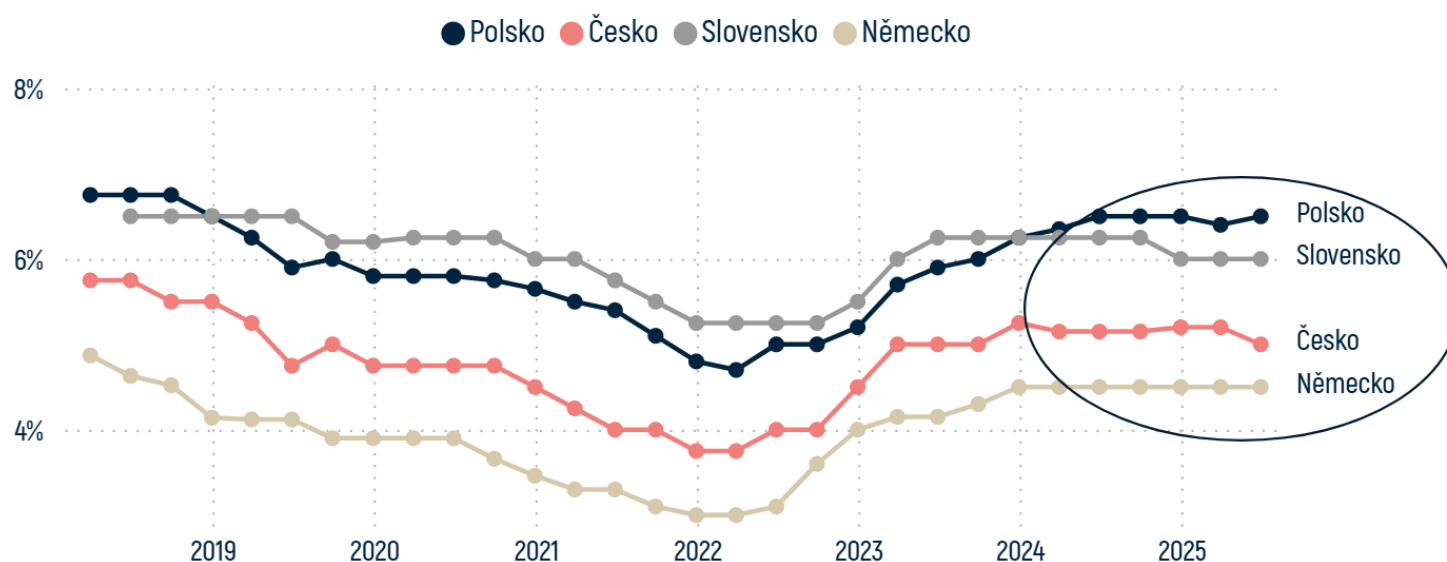
# Slábnoucí konkurenceschopnost průmyslu v Evropě

## Teze o postupném oživení trhu zůstává nezměněna

Celkově zastáváme názor, že klíčovou složkou tvorby hodnoty v současném realitním cyklu je výnos z pronájmu a jeho možný růst v čase. Určitá část výnosů z nemovitostí může být generována ochotou kupujících akceptovat nižší výnos – tento přetrvávající trend vede k poklesu výnosů (období 2018–2022 na grafu 4, pozitivní pro investory). Vzhledem k tomu, že výrazné poklesy výnosů z 10letých německých státních dluhopisů se jeví jako málo pravděpodobné, domníváme se, že i tendence akceptovat nižší výnosy při investování do aktiv s rizikem nad úrovní státních dluhopisů se jeví jako méně pravděpodobná.

Zavedení cel sníží konkurenceschopnost evropského průmyslu a oslabí ekonomický růst v Evropě, což má negativní dopad na poptávku po průmyslových a logistických prostorech. Poslední údaje z realitního trhu naznačují stabilizaci cen nemovitostí, domníváme se, že teze o postupném oživení trhu zůstává nedotčena. Oživení však bude pravděpodobně probíhat pomaleji. Průmyslové nemovitosti budou i nadále procházet fází normalizace poptávky po prostorech z extrémně silných úrovní poptávky během pandemie Covid-19, slabší poptávka po prostorech může být spojena také se zavedením cel.

Graf 4. Aktualizace výnosů industriálních nemovitostí (stabilizace v průběhu 2024–2025)



Zdroj: Cushman&Wakefield, Arete