

Real Estate House View

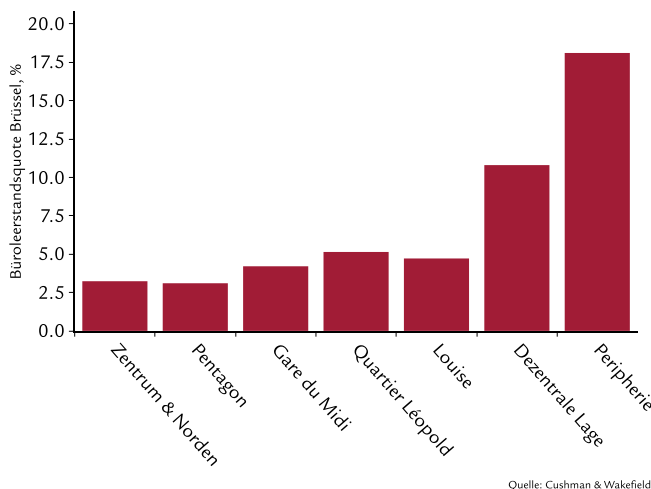
Benelux, Österreich, Irland

Erstes Halbjahr 2020

Kernaussagen

- Benelux, Österreich und Irland verzeichneten eine robuste Anlagertätigkeit. Ausserhalb des Einzelhandels sind die Spitzenrenditen weitgehend stabil, obwohl sie in einzelnen Märkten sinken könnten. Die im Oktober 2019 angekündigte Erhöhung der Stempelsteuer in Irland könnte sich in den nächsten zwölf Monaten auf die Marktaktivität auswirken und war wohl der Grund für die tieferen Immobilienwerte im Q4 2019.
- In den Büromärkten bleibt die Mieternachfrage gross und in vielen Städten ist das Angebot beschränkt. Das Umfeld variiert aber von Teilmarkt zu Teilmarkt stark. An zentralen Lagen ist das Angebot aufgrund der Beliebtheit bei Mietern am knappsten. Der Leerstand stieg in Vorstädten oder der Peripherie deutlich an.
- Die Bürospitzenmieten sind in den meisten Städten stabil, aber die Aktivitätszunahme in Brüssel befeuert das Mietwachstum. Am meisten Wachstumspotenzial gibt es wegen der Beliebtheit bei Mietern an zentralen Lagen, ausser in Wien: Hier verlagert ein Angebotsmangel im Zentrum die Nachfrage an den Stadtrand.
- Die Lage in der Logistik ist nicht eindeutig. In Irland und Belgien schwächt sich die Nachfrage ab, in Österreich steigt sie. Die aktuellen Unsicherheiten (Handelskrieg USA–China, Brexit) könnten die Anlegerinitiativen in den kommenden Monaten hemmen.
- Der Einzelhandel (High Street, Einkaufszentren) leidet unter dem Strukturwandel und besonders der Verlagerung zum Onlinehandel. Spitzenlagen werden am robustesten sein, aber sekundäre Flächen stehen zunehmend leer und verzeichnen sinkende Mieten.

Grafik im Fokus



Die Fundamentaldaten dieser Märkte können sich sehen lassen: starke Mieternachfrage, beschränkte Bautätigkeit und ein geringer Leerstand. In den Teilmärkten jedoch zeigt sich eine wachsende Polarisierung. An zentralen Lagen ist die Mieternachfrage am grössten, was das Angebot mindert und das Mietwachstum antreibt. An dezentralen Lagen hingegen ist das Angebot gross. Dies zeigt sich an den unterschiedlichen Leerstandsrate in den Büroteilmärkten in Brüssel (siehe Grafik) und Amsterdam. In Dublin beträgt die Leerstandsrate im Stadtzentrum nur 3,9%, in der gesamten Stadt 7,1%. Bei der Flächenauswahl muss man die Dynamik der Mikrolage verstehen.

Die Konjunkturabkühlung verstärkte sich im 2. Halbjahr 2019, weil Österreich und die Benelux-Länder die schwächere Dynamik im Welthandel zu spüren bekamen. Die Einkaufsmanagerindizes in den Niederlanden, Irland und Österreich deuten weiterhin auf eine schrumpfende Produktionstätigkeit hin. Zusammen mit soliden Dienstleistungsindustrien und robuster Bautätigkeit stützt der Arbeitsmarkt weiterhin den Privatkonsum, aber die Arbeitslosigkeit wird überall ausser in Luxemburg nicht weiter sinken. Ganz anders als Deutschland sind die Niederlande bereit, ihren finanziellen Spielraum zu nutzen. Das heisst, der Fiskalimpuls für die niederländische Wirtschaft wird 2020 stärker ausfallen als im restlichen Europa.

Starkes Anlageumfeld

Anlagen in irische Gewerbeimmobilien dürften 2019 einen Rekord aufstellen. Ausländische Anleger sind aktiv und es besteht immer mehr Interesse am Wohnsektor. Die Spitzenrenditen sind stabil, ausser im Einzelhandel, wo ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. Die Werte dürften im Q4 2019 gesunken sein, weil die irische Regierung im Oktober entschieden hat, per 1. November 2019 die Stempelsteuer zu erhöhen. Österreich erzielte 2019 hohe Transaktionsvolumen und die Spitzenrenditen bleiben unter Druck. Die Spitzenbürorenditen liegen nahe bei 3%.

Büromärkte bleiben robust

Die Vermietungstätigkeit war in Dublin robust, aber der Leerstand nahm aufgrund der hohen Anzahl an Fertigstellungen zu. Das Volumen in der Pipeline ist gross und könnte sich mittelfristig negativ auf Mieten auswirken. Der Wiener Büromarkt erholt sich dank der soliden Nachfrage der vielen Fertigstellungen im 2018, aber für die kommenden Jahre wird nur wenig Mietwachstum erwartet. Durch die verhaltene Entwicklung im Stadtzentrum verlagert sich die Nachfrage an den Stadtrand, wo die Mieten steigen. Amsterdams Büromarkt bleibt gesund, polarisiert aber zwischen gefragten zentralen Lagen und der schwachen Peripherie. Weiteres Mietwachstum konzentriert sich auf Toplagen. Der Brüsseler Büromarkt wird immer aktiver. Der Flächenumsatz 2019 war Ende September 35% höher als in der Vorjahresperiode. Die Mieten stiegen im Jahresvergleich um 5% und die Renditen sanken angeblich unter 4%. Der Luxemburger Büromarkt stagniert, weil

die Spitzenmieten einen Schwellenwert von EUR 600 pro m² p. a. erreichten. Für 2020 wird kein Wachstum erwartet. Das Angebot aber sinkt trotz anhaltender Entwicklung, was robuste Nachfrage bedeutet.

Gemischtes Bild in der Logistik

Dublins Logistikmarkt hat sich im 2. Halbjahr 2019 abgeschwächt. Grund waren Bedenken bzgl. des zukünftigen Handels mit Grossbritannien. Das Angebot bleibt begrenzt, was die Mieten stützt. Der boomende Onlinehandel steigert das Interesse der Anleger für Logistikobjekte in Wien. Für 2019 werden Transaktionsvolumen in Rekordhöhe erwartet. Im internationalen Vergleich sind die Spitzenrenditen von ca. 5% attraktiv. In Belgien waren Logistikmieten und -renditen im 2. Halbjahr 2019 stabil. Der Flächenumsatz bleibt im Durchschnitt und der Markt ist den globalen Handelsspannungen ausgesetzt.

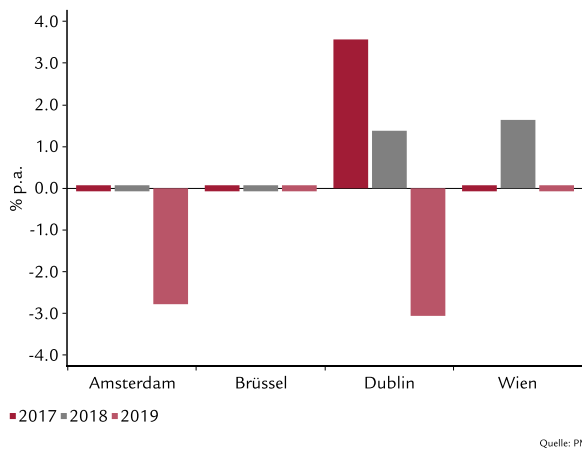
Spitzenlagen im Einzelhandel!?

Der irische Einzelhandel polarisiert weiter. Spitzenlagen ziehen neue Marktakteure an und der Leerstand ist tief. In Sekundärmärkten bauen Einzelhändler ab, was den Leerstand erhöht und die Mieten senkt. Wien ist Österreichs Top-Einzelhandelsmarkt, aber das Wachstum im Onlinehandel wird das kurzfristige Mietwachstum dämpfen. Die Attraktivität von Verkaufsflächen, v. a. in Einkaufs- und Fachmarktzentren, muss gesteigert werden, was viel Aufwand erfordert. In den Niederlanden herrschen ähnliche Bedingungen und wir erwarten in Amsterdam kein Mietwachstum im Einzelhandel; sogar Spitzenmieten sind unter Druck.

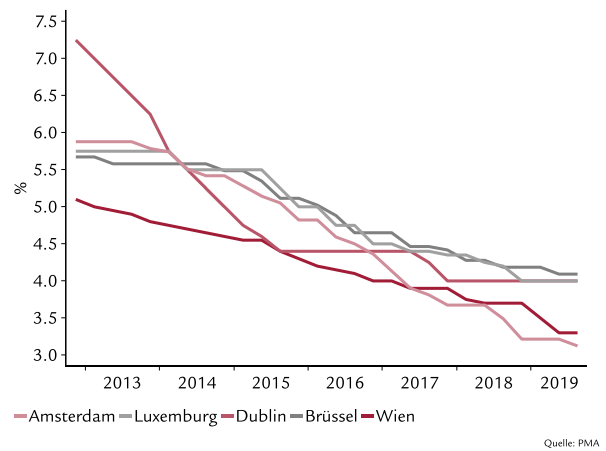
Wohnen – mit Einschränkungen der neue Liebling von Anlegern

Die Wohnungsnachfrage in Dublin ist gross, aber wegen des Flächenmangels gehen viele Anleger schon im Voraus Kaufverpflichtungen ein. Die steigende Baukosteninflation wirkt sich auf die Rentabilität aus. Die Gemeinden rund um Wien ziehen Anleger an, weil sie neue Objekte bieten (wie anderswo in Europa). Der Wohnungsbau in der Stadt jedoch verliert durch den obligatorischen Anteil von Sozialwohnungen an Attraktivität.

Grafik 1: Spitzenmieten im Einzelhandel



Grafik 2: Spitzennettorenditen bei Büros



Autoren

Mayfair Capital

Frances Spence

Director, Research, Strategy & Risk

fspence@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers Germany

Andri Eglitis

Head Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Senior Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Swiss Life Asset Managers France

Charlie Jonneaux

Financial Analyst

charlie.jonneaux@swisslife-am.com

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@swisslife-am.com

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 Luxemburg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.