

Real Estate House View

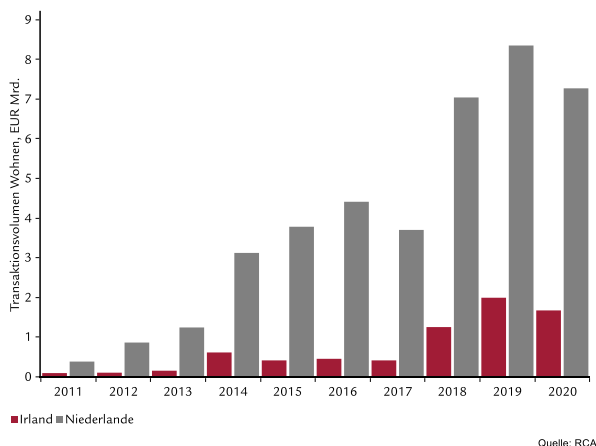
Benelux, Österreich, Irland

Erstes Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Beschränkte Anlagetätigkeit:** Im 2. HJ 2020 verzeichneten die Anlagemärkte im Vergleich zu den Höchstwerten 2019 geringere Liquidität, da sich das Volumen stärker im Zehn-Jahres-Durchschnitt bewegte. Die Aktivität dürfte 2021 zunehmen, da das Coronavirus eingedämmt wird und sich die Wirtschaft erholt.
- **«Core» ist entscheidend:** Anleger konzentrieren sich auf von langfristigen Trends getragene Core-Produkte. Büros in zentralen Lagen, Wohnungen und Gesundheitsimmobilien waren besonders gefragt.
- **Konstant bleibende Bürowerte:** Die Büromärkte blieben trotz Coronavirus-Pandemie und wirtschaftlichen Unsicherheiten robust. Spitzenmieten und -renditen dürften in Brüssel, Luxemburg und Amsterdam unverändert bleiben und in Dublin und Wien kurzfristig leicht sinken.
- **Logistik weiter auf dem Vormarsch:** Die Mieternachfrage nach modernen Logistikflächen bleibt lebhaft, aber das Angebot ist noch beschränkt. Dies dürfte das Mietwachstum und den Anstieg der Wertänderungsrenditen im 1. HJ 2021 stützen.
- **Rückgang im Einzelhandel geht weiter:** Der Einzelhandel kämpft weiterhin mit den Lockdowns und fehlenden Touristen. Steigender Leerstand, sinkende Mieten und schwächere Anlagebedingungen dürften 2021 anhalten.
- **Anleger bevorzugen den Wohnungssektor:** Grosse Nachfrage und ein Angebotsmangel führen zu Renditekompression und Mietwachstum, da sich die Anleger auf den Wohnungssektor konzentrieren.

Grafik im Fokus:



Die Verlagerung der Anleger auf den Wohnsektor ist ein klarer, entscheidender Trend im Anlagemarkt. Einige Länder, darunter die Niederlande, sind bereits etablierte Anlagemärkte für Wohnimmobilien, andere, wie Irland, holen noch auf. Die durch die Urbanisierung und das unzureichende Wohnungsangebot steigende Nachfrage treibt in allen Grossstädten Mieten und Preise in die Höhe. In Irland z. B. wurde erschwinglicher Wohnraum zu einem wichtigen politischen Thema. Das Investitionsvolumen stieg in Irland, fast ausschliesslich in Dublin, aufgrund der unbefriedigten Nachfrage besonders stark an.

Alle Länder dieser Gruppe profitieren davon, dass die globalen Lieferketten in der zweiten Pandemiewelle intakt bleiben. Ein von der österreichischen Zentralbank eingeführter Hochfrequenzindikator zur Messung des BIP deutet darauf hin, dass die Binnenkonjunktur im Dezember infolge der neuen Lockdowns deutlich zurückging. Derweil scheint der Aussenhandel nicht betroffen zu sein, so dass die Effekte auf die Gesamtkonjunktur vs. Frühjahr 2020 weitaus weniger stark ausfielen. Vorübergehende Engpässe im Handel mit Grossbritannien könnten die Dynamik in den Benelux-Ländern und Irland in der ersten Jahreshälfte dämpfen. Dennoch lassen die Aussichten auf erfolgreiche Impfkampagnen und mehr Klarheit bezüglich des Handels mit Grossbritannien eine nennenswerte Konjunkturerholung bis Ende 2021 erwarten.

Gemischtes Bild bei Büros

Dublin verzeichnete in den letzten Jahren ein hohes Mietvolumen. Das Coronavirus dämpfte die Aktivitäten. Die Erneuerung von Büromietverträgen wurde aufgeschoben oder storniert, was im 2. HJ 2020 zu weniger Flächenumsatz führte. Zudem ist die Angebotspipeline gross und schafft einen Mietermarkt. Daher erwarten wir kurzfristig sinkende Mieten und steigende Renditen. In Luxemburg und Brüssel brach der Flächenumsatz ein. Die Stabilität des Brüsseler Marktes dürfte ihn aber vor grossen Korrekturen schützen, v. a. verglichen mit anderen europäischen Märkten. Die Entwicklungen in Luxemburg sind stark von Vorvermietungen geprägt. So blieb der Leerstand im 2. HJ 2020 bei 3,5%. Die niederländischen Büromärkte verzeichneten 2020 einen deutlich tieferen Flächenumsatz und steigenden Leerstand. Die Spitzenmieten bleiben weitgehend stabil, da Mietanreize zunahm. Wir erwarten stabile Spitzenmieten in Amsterdam, in Rotterdam aber kurzfristig einen Rückgang. Leerstand und Spitzenmieten blieben in Wien bisher robust, die Mieten dürften 2021 aber leicht sinken.

Logistik entwickelt sich gut

Der Flächenumsatz in der Logistik erwies sich in Belgien 2020 trotz sehr geringer Neubautätigkeit als relativ robust. Angesichts der zentralen Rolle der Logistik erwarten wir kurzfristig stabile Mieten und leicht sinkende Renditen. In Dublin war der Flächenumsatz im

1. HJ 2020 relativ verhalten. Die Mieternachfrage gilt zwar als angemessen, doch ein akuter Mangel an modernen Flächen schränkt die Aktivität ein. Stabile Fundamentaldaten dürften den Markt 2021 stützen und zu moderatem Mietwachstum und leichter Renditekompression führen. Dabei dürfte der verhinderte No-Deal-Brexit die Nachfrage ankurbeln.

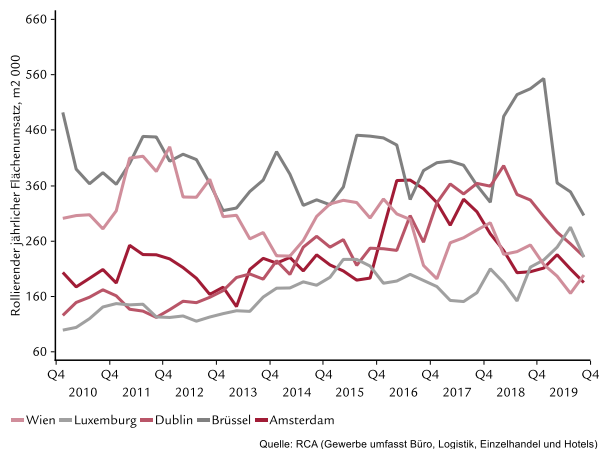
Einzelhandel: düsterer Ausblick

High-Street-Lagen und Einkaufszentren standen in allen Märkten unter starkem Druck infolge von Lockdowns und fehlenden Touristen, die v. a. für Dublin, Wien und Amsterdam wichtig sind. Da das Virus noch nicht gebändigt ist, dürften die Einzelhändler weiter leiden und die Leerstände zunehmen. Strukturelle Veränderungen infolge der Pandemie senkten die Mieternachfrage dauerhaft und viele Verkaufsflächen müssen neu genutzt werden. Viele Vermieter haben bereits oder werden bald zweistellige Mietrückgänge verzeichnen. Luxusobjekte, z. B. in Wien, bei denen die Vermietung eher auf strategischen Überlegungen beruht als auf wirtschaftlichen, könnten davon ausgenommen sein.

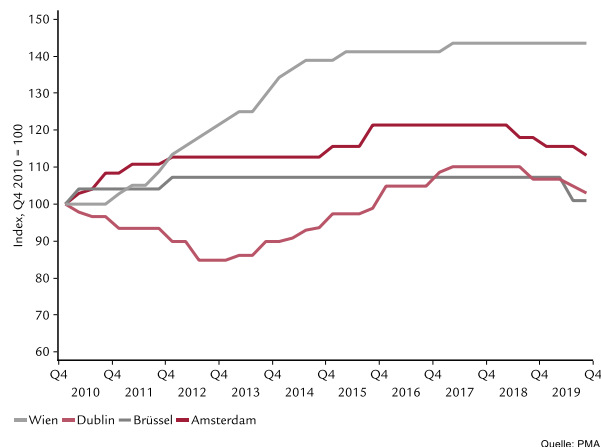
Wohnen mit starker Performance

In Dublin, das mit der Erschwinglichkeit von Wohnraum ringt, besteht grosser Mangel an Wohnimmobilien. Objektmangel und starke Nachfrage sind ideale Chancen für Anleger und der Sektor dürfte im 1. HJ 2021 profitieren. Es braucht alle Arten von Wohnobjekten: Mehrfamilienhäuser, Co-Living, Senioren- und Pflegeheime. Obwohl die Mietentwicklung in Belgien und Luxemburg verhalten war, blieb der Anlagemarkt bei Preissteigerungen 2020 sehr aktiv. Infolge der Corona-Krise wurden in Belgien weniger Baugenehmigungen erteilt und zu wenig neues Produkt ist verfügbar, was den Preisanstieg in den kommenden Monaten stützen dürfte. In den Niederlanden stiegen Mieten und Preise für Wohnen in den ersten Quartalen 2020 weiter an. Die Wohnungsknappheit ist die Basis für jährlich rund 2% Mietwachstum in den kommenden Jahren, bei mehr Potenzial in den Sekundärmärkten als im hochpreisigen Amsterdam. Ähnliche Trends sind auch in Österreich zu beobachten. Hier dürften Neubauten ein grösseres Momentum aufweisen als der Bestand.

Grafik 1: Rollierender jährlicher Flächenumsatz im Bürosektor



Grafik 2: High-Street-Mieten



Autoren

Mayfair Capital

Tom Duncan

Senior Associate, Research, Strategy & Risk

tduncan@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Swiss Life Asset Managers, France

Elie Medina

Investment Analyst

elie.medina@swisslife-am.com

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.