

Real Estate House View

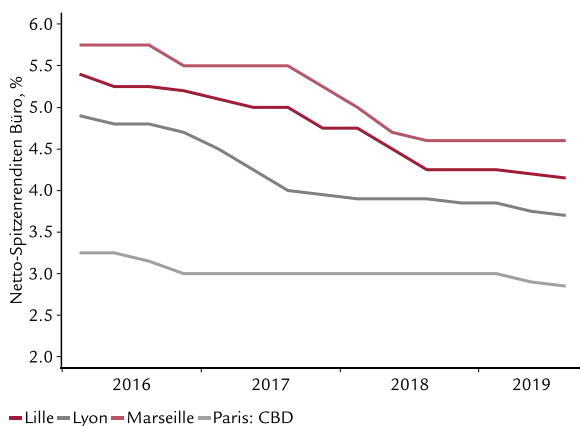
Frankreich

Erstes Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Spitzenrenditen in Paris auf Allzeittief:** Unter 3% durch zunehmende Immobilienallokation in Portfolios institutioneller Anleger und stärkeren Kampf um Kernobjekte.
- Grosse Einzelhändler statten mit einer «phygitalen» Strategie stationäre Läden mit einer Onlinepräsenz aus. Stationäre Läden steigern auch die Onlineverkäufe und prominente Lagen sind bei Einzelhändlern gefragt.
- **Der Hotelmarkt verzeichnete primär bei 3- und 4-Sterne-Hotels erneut wachsende Zimmererträge:** Gute Performance trotz sozialer Bewegungen – Proteste könnten touristischen Grossstädten in Frankreich schaden, wovon weniger stark betroffene regionale Städte profitieren.
- **Steigende Hauspreise in Grossstädten im Jahr 2019:** Kreditraten unter 1%, Verschuldungsdauer oft mehr als 20 Jahre.

Grafik im Fokus



Die Spitzenbürorenditen sanken 2019 in ganz Frankreich weiter und erreichten an den meisten Standorten Allzeittiefs. Im Pariser CBD fielen die Spitzenrenditen in einem Jahr um 15 BP auf 2,85%, bei einigen Transaktionen auf 2,7% oder gar 2,5%. In Lyon war der gleiche Abwärtstrend zu beobachten: Die Spitzenrenditen sanken auf 3,7%. Tiefere Renditen sind primär an Kernstandorten zu finden, während vorstädtische Lagen mit limitierter Verkehrsanbindung Leerstand und beschränkte Liquidität aufweisen.

2019 spürte Frankreich den globalen Gegenwind weniger stark als andere grosse Länder Europas. Anders als in Deutschland wurde die Wirtschaft intensiv durch eine proaktive Fiskalpolitik unterstützt. Durch die Maastricht-Kriterien auferlegte Budgetzwänge beschränken aber das Potenzial für einen zusätzlichen Fiskalimpuls im Jahr 2020. Laut IWF-Prognosen wird der Impuls in Frankreich dieses Jahr gar negativ ausfallen. Es spricht mehr für eine allmähliche Abkühlung der Wirtschaftsdynamik in den kommenden Quartalen. Arbeitsmarktdaten deuten darauf hin, dass die Arbeitslosigkeit nicht mehr weiter sinkt. Gemäss dem Statistikamt INSEE stieg die Arbeitslosigkeit Ende 2019 nach einem zyklischen Tief von 8,2% auf 8,3%.

Pariser Spitzenrenditen unter 3%

Das 2. Halbjahr 2019 war ein weiterer Meilenstein in der jüngsten Renditekompression. Die Spitzenrenditen im Pariser CBD sanken (-15 BP) zum ersten Mal unter 3%. Bei einigen Transaktionen für 2020 werden noch tiefere Renditen gemeldet. In Lyon gingen die Renditen in einem Jahr um 30 BP auf 3,7% zurück. Trotz diesen tiefen Niveaus herrscht unter den Anlegern grosser Wettbewerb, denn institutionelle Anleger benötigen inflationsgebundene Anlagen mit Anfangsrenditen, die höher sind als jene von Staatsanleihen. Kernstandorte wie die Pariser Innenstadt und Vororte von Paris und Lyon mit U-Bahnanschluss profitieren am meisten und ziehen Anleger und Mieter an. Der Leerstand sinkt weiter. Im Pariser CBD ging er in einem Jahr um 20 BP auf 1,7% zurück. Derweil bleibt der Flächenumsatz stabil. So wurden in Lyon in den ersten drei Quartalen 2019 über 1,1 Mio. m² vermietet – eine Zunahme von 26% vs. Vorjahr. Die Nettoneuzugänge betragen fast null (<1% des gesamten Flächenbestands in Paris, <3% in Lyon), was den Druck auf die Mieten infolge des Mangels an verfügbaren Flächen in den nächsten Monaten wohl noch verstärken wird.

Wertvolle High-Street-Lagen

High-Street-Lagen in Paris bleiben in Europa eine beliebte Shoppingdestination. Neue Flagship-Konzepte oder Boutiquen sind am Kommen. Das vermögende Einzugsgebiet und das Touristenaufkommen sind zwei Gründe für den Erfolg von High-Street-Lagen in Paris. Ein «phygitaler» Ansatz ist für Einzelhändler jedoch zentral, wenn sie ihren Umsatz steigern und den

Kunden ein positives Einkaufserlebnis bieten wollen. Blue Chips sind äusserst kostenbewusst und rationalisieren ihr Portfolio in ganz Europa. Der Gentrifizierungseffekt in Paris kommt vor allem gemischt genutzten Entwicklungen zugute, was sich für den Einzelhandel mittelfristig auszahlt. Von der «grünen» Politik in Paris (inkl. Fahrradprojekt) dürften die Einzelhändler profitieren, weil neue Fussgängerzonen entstehen und dies die Freizeitnachfrage steigert. High-Street-Lagen sind der einzige Markt, in dem die Anleger bereit sind, sich zu exponieren: Die Renditen sind heute historisch tief. Einkaufszentren hingegen haben weiterhin Mühe und sind bei Anlegern nicht beliebt.

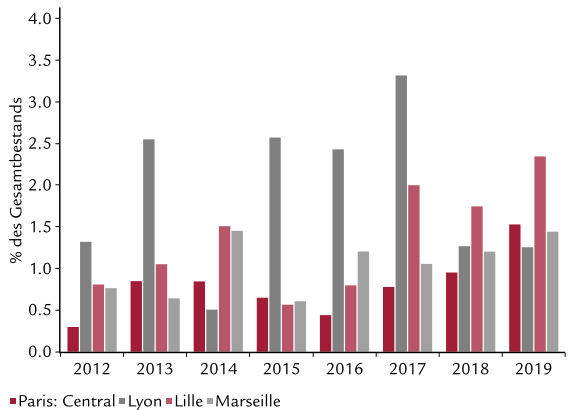
Tourismus hält sich gut

Der Tourismus hält sich in Frankreich trotz Abschwächung in ganz Europa gut. In den neun Monaten bis September 2019 stiegen die Übernachtungen in Frankreich um 1% gegenüber der Vorjahresperiode. Die Auslandsnachfrage fiel um 6%, die Binnennachfrage nahm um 3% zu. 2018 war mit über 383 Mio. Übernachtungen trotz der Gelbwestenbewegung ein Rekordjahr. In Paris stieg der Zimmerertrag seit Jahresbeginn um +1,8%. Bei Luxushotels brach er um 10% ein, 3- und 4-Sterne-Hotels verzeichneten ein Plus von 1%. Der Dezember begann mit den Streiks gegen die Rentenreform nicht gerade ideal: Der Verkehrsstillstand in Paris dürfte die Nachfrage über das Jahresende hinaus unter Druck setzen. In der Provinz hielt sich der Tourismus gut (Zimmerertrag +2,9% seit Januar 2019). Auch der Anlagemarkt bleibt aktiv: Frankreich gilt auf lange Sicht als ein Schlüsselmarkt Europas. Die Olympischen Spiele sind eine gute Möglichkeit und bieten einen praktischen Diversifikationseffekt. Der Total Return im Hotelsektor gehörte zu den höchsten im Jahr 2018: Gemäss MSCI lag er bei 11,7%.

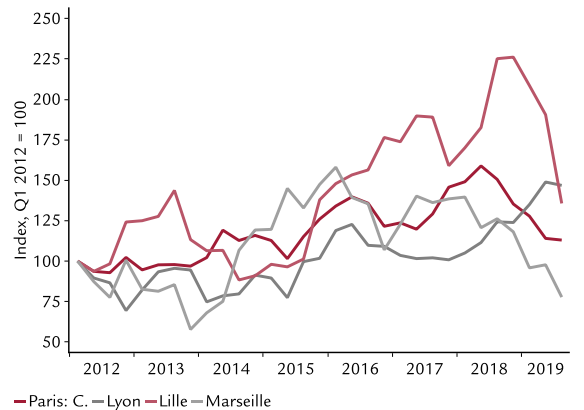
Gebrauchte Immobilien stabil

Im Grossraum Paris steigen die Transaktionen und die Preise pro m² weiter (Volumen +9%, Preise fast +5%). In der Pariser Innenstadt legten die Preise pro m² im Q3 2019 um 6,1% zu (über EUR 10 000), in ganz Paris um 4,7%. Die Aussichten in der Region Paris, besonders in inneren und äusseren Vorstädten, bleiben dank dem Infrastrukturprogramm Grand Paris Express positiv. Die Preise für Neubauten ausserhalb der wichtigsten Städte dürften aber so bald nicht ansteigen.

Grafik 1: Nettoneuzugänge 2019 in allen französischen Büromärkten unter 3%



Grafik 2: Französische Büromärkte mit hohem Flächenumsatz über dem Niveau von 2012



Autoren

Swiss Life Asset Managers France

Béatrice Guedj
Head of Research & Innovation
 beatrice.guedj@swisslife-am.com

Charlie Jonneaux
Investment Manager
 charlie.jonneaux@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
Senior Economist Real Estate
 francesca.boucard@swisslife.ch

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, 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.