

Real Estate House View

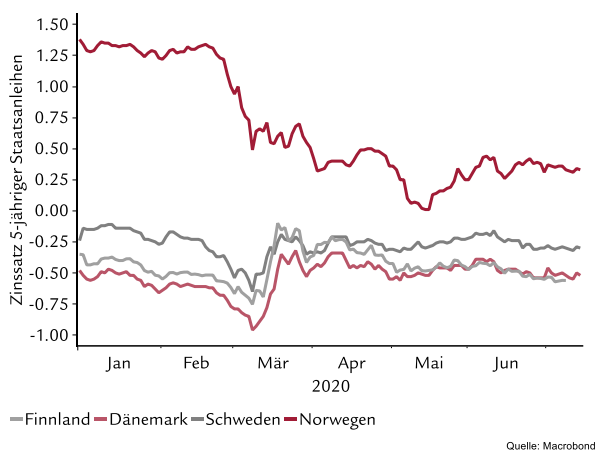
Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark

Zweites Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Sicher, sicherer, nordisch?** Solide Fundamentaldaten, wie ein überdurchschnittliches BIP-Wachstum und starke Staatsfinanzen, führen zu einem positiven Investitionsklima gegenüber den nordischen Ländern, die als relativ sichere Häfen gelten. Obwohl auch hier für 2020 aufgrund von COVID-19 mit Rezessionen zu rechnen ist.
- **Noch sicherer: Wohnimmobilien.** Der Sektor litt am wenigsten unter den negativen Folgen der Corona-Krise und stösst daher bei Investoren auf grosses Interesse.
- **Was bleibt:** Trotz COVID-19 besteht die alte Dynamik am Investitionsmarkt fort. Mangels Alternativen ist die Nachfrage nach wie vor viel höher als das Angebot. Auch durch die pandemiebedingte Flucht in Qualitäts- und Core-Objekte geht das Transaktionsvolumen insgesamt zurück.
- **Kein Risiko, keine Rendite:** Die Corona-Krise hat die bestehende Dynamik im Einzelhandel verstärkt. Dadurch, dass der Einzelhandel besonders hart durch COVID-19 getroffen ist, fordern Investoren höhere Risikoprämien.
- **Logistik ist top:** Mittelfristig dürfte die Logistikbranche von steigender Nachfrage nach Onlinehandel und urbaner Expansion profitieren. Kurzfristig steht jedoch selbst die Logistik unter Druck.
- **Wenn weniger mehr ist:** Durch die Absenkung des Leitzinses hat sich die relative Attraktivität des norwegischen Immobilienmarktes für heimische Investoren erhöht.

Grafik im Fokus



Der nordische Investitionsmarkt hat sich als relativ krisenfest erwiesen. Das aggregierte Immobilientransaktionsvolumen im H1 2020 liegt nur 6% unter dem Vorjahreszeitraum und nahe am 5-Jahres-Durchschnitt (Quelle: RCA). Insgesamt wurden in den nordischen Ländern im H1 2020 knapp EUR 16 Mrd. platziert. Besonders gut schnitt Dänemark ab, wo das Investitionsvolumen um 70% stieg. Investorenumfragen zeigen, dass die Zinssenkung in Norwegen die Präferenzen für Investitionen in dem Land steigert. Entgegen dem üblichen Trend gilt Norwegen daher aktuell als attraktiver als Schweden.

Die Pandemie hat die Wirtschaft im Norden Europas hart getroffen. Schwedens spezieller Seuchenschutzansatz führte zu einem etwas geringeren Rückgang als anderswo. Dadurch ist das kurzfristige Potenzial für eine wirtschaftliche Erholung in H2 dort begrenzt. Im Juli musste Finnland frühere Lockerungen zurücknehmen. Nach Daten der Oxford Universität lockerte Dänemark unter den vier Ländern die Restriktionen am zögerlichsten. Neben den Pandemiefolgen leidet Norwegens Wirtschaft auch unter der Flaute in den Sektoren, die mit der Ölindustrie verbunden sind.

Büro – ja, nein, vielleicht?

Das Bild ist gemischt – nicht nur wegen COVID-19 und neuer Homeoffice-Dynamiken. Der Investitionsmarkt in Stockholm und Kopenhagen dürfte sich relativ robust entwickeln, und die anhaltende Nachfrage inländischer Investoren sorgt für stabile Spitzenrenditen. Aus Mietersicht führen niedrige Leerstandsquoten in Stockholm zu stabilen Mieten, während die Fertigstellungen in Kopenhagen das Mietwachstum etwas belasten. Der finnische Investitionsmarkt hat sich wegen fehlender ausländischer Investoren abgeschwächt. Daher dürften die Spitzenrenditen dort steigen. Die Prognosen für Finnlands Vermietungsmarkt sind angesichts der relativ schwachen Wirtschaft und hoher Leerstandsquoten ebenfalls negativ. Norwegens Büromarkt leidet unter dem Ölpreis und der Exportabhängigkeit, wird aber durch den Staat gestützt. Auch die Spitzenrenditen dürften unverändert bleiben. In Oslo dürften die Spitzenmieten aufgrund von Fertigstellungen leicht sinken.

Einzelhandel – hoffnungslos?

Der Einzelhandel bleibt der performanceschwächste Immobiliensektor. Schon vor COVID-19 waren die Aussichten in Schweden und Finnland negativ, in Norwegen und Dänemark leicht negativ. Aufgrund schwächerer Konjunkturaussichten verstärken sinkende Konsumausgaben den Druck auf den Sektor zusätzlich. Daher dürften die Spitzenrenditen überall, ausser in absoluten Spitzenlagen, steigen, da die Liquidität wohl abnimmt. In den besten Spitzenlagen sind und bleiben die Leerstandsquoten jedoch niedrig. Insgesamt dürfte das Mietwachstum dieses Jahr um 4 bis 5% einbrechen. Norwegens Vermietungsmarkt stellt eine

Ausnahme dar, weil der Staat die in der Pandemie entstandenen Fixkosten, denen Corona-bedingte Umsatzeinbrüche gegenüberstehen, teilweise übernimmt. Folglich ist die Prognose für den Osloer Vermietungsmarkt weniger negativ.

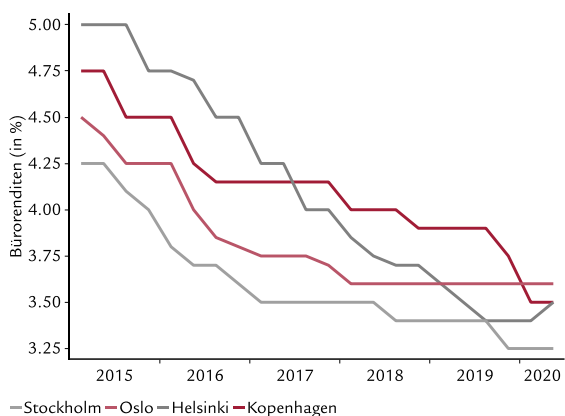
Logistik – der Teilzeit-Profiteur

Das Coronavirus hat den Vormarsch des Onlinehandels in den nordischen Ländern noch beschleunigt. Die Logistik profitiert von diesem Trend, der die Nachfrage nach Lagerflächen ankurbelt. Trotz dieser Entwicklung und insgesamt niedriger Leerstandsquoten leidet auch die Logistikbranche unter COVID-19, weil Lieferketten beeinträchtigt sind und die Nachfrage nach den meisten Konsumgütern nachgelassen hat. Daher wird auch die Logistik die wirtschaftlichen Folgen von COVID-19 zu spüren bekommen, sodass das mittelfristige Mietwachstum sinken wird. Die Spitzenrenditen bleiben hingegen stabil.

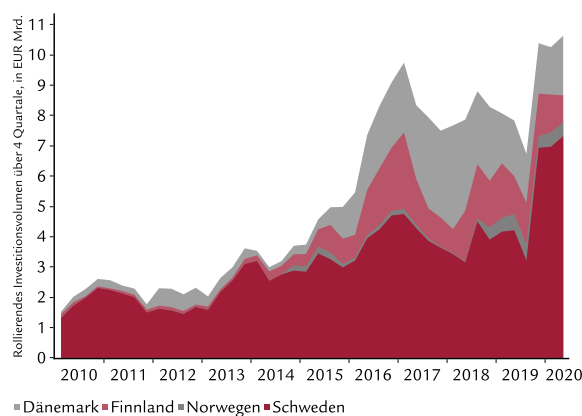
Wohnimmobilien – Flucht in die Sicherheit

In der Pandemie sind die Ausfallquoten von Wohnungsmietern bisher relativ niedrig, was Wohnraum für Investoren sehr attraktiv macht. Da das Wohnungsmietwachstum im Allgemeinen der Inflation folgt, ist es auch nicht mit zyklischen Wirtschaftstrends korreliert und deshalb krisenfester. Auch wegen der bereits niedrigen Leerstandsquoten und der begrenzten Bautätigkeit, die zur Stabilisierung der Mieten beitragen, werden Investitionen in Wohnimmobilien immer beliebter. Trotz des insgesamt rückläufigen Immobilientransaktionsvolumens blieb der Markt im H1 2020 liquide. Die Flucht in die Sicherheit von Wohnimmobilien dürfte sich im H2 2020 fortsetzen, mit Schweden als Hauptprofiteur: Selbst im Lockdown verzeichnete Schwedens Investitionsmarkt für Wohnimmobilien eine steigende Nachfrage in- und ausländischer Investoren. Die Preise werden daher hier hoch und die Spitzenrenditen stabil bleiben. Auf Finnlands Investitionsmarkt, der gewöhnlich von ausländischen Anlegern dominiert wird, wirkte sich das Ausbleiben von grenzüberschreitendem Kapital negativ aus. Dadurch dürften die Spitzenrenditen dort kurzfristig steigen.

Grafik 1: Spitzenrenditen Büro in den wichtigsten Märkten



Grafik 2: Rollierendes Investitionsvolumen Wohnimmobilien, 4 Quartale



Autoren

Swiss Life Asset Managers Germany

Andri Eglitis

Head Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@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, 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 die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main 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.