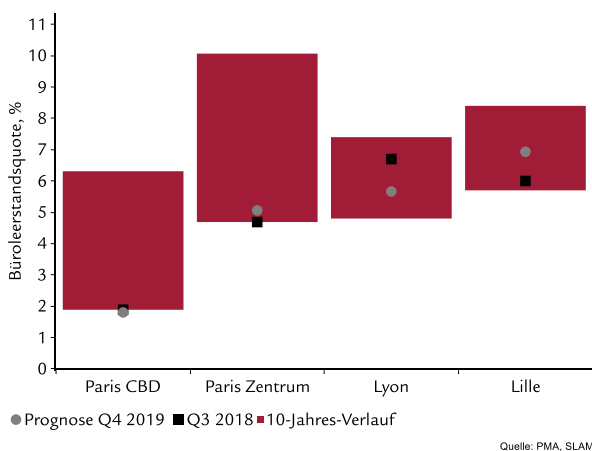


Erstes Halbjahr 2019

Kernaussagen

- **Französische Wirtschaft profitiert von moderaten Reformfortschritten, grossen Infrastrukturprojekten und geringerem Engagement im internationalen Handel**
- **Büromarkt erzielt in ersten drei Quartalen 2018 starke Performance, besonders auf Nachfrageseite:** Flächenumsatz liegt in allen wichtigen Städten über dem Zehn-Jahres-Durchschnitt, Leerstandsquoten sinken infolge weniger Entwicklungsprojekte
- **Einzelhandel kämpft, neue Modelle zeichnen sich am Horizont ab:** Luxus mit Mix aus stationär/online äusserst erfolgreich an gehobenen und touristischen Standorten
- **Hotelsektor etabliert sich petit-à-petit mit interessanten Renditen:** institutionelles Anlegerinteresse steigt durch florierenden Tourismus
- **Wohnpreise steigen in Top-10-Städten weiter:** Performance variiert nach Teilmarkt und lokaler Dynamik

Grafik im Fokus



Alle grösseren französischen Büromärkte weisen tiefe Leerstandsquoten auf. Die Aussichten sind trotz der in den meisten Märkten erwarteten Abschwächung positiv. Dazu tragen auch die derzeit geringen Neuzugänge in den Stadtzentren aufgrund zunehmender Flächenknappheit bei. Diese machen rund 1% des gesamten Bestands aus, so wenig wie seit 10 Jahren nicht mehr. Zudem ziehen Mieter von einst so trendigen vorstädtischen Gewerbeparks in Innenstädte. Verfügbarer Wohnraum gerät damit weiter unter Druck, Leerstandsquoten sinken und Mieten erhöhen sich.

In Frankreich zieht die private Binnenkonjunktur mit moderaten Reformfortschritten und grossen Infrastrukturprojekten zur Förderung der Unternehmensinvestitionen an. Firmen planen laut Manpower zudem vermehrt Einstellungen. Der Umzug der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde von London nach Paris löst zusätzlich Standortverlagerungen im Finanzsektor aus, auch tragen die Infrastrukturausgaben für die Olympischen Spiele 2024 zum Wachstum bei. Im Gegensatz zu anderen europäischen Ländern ist Frankreich recht exportunabhängig und würde unter einem eskalierenden sino-amerikanischen Handelsstreit weniger leiden. Die Exportquote (im Verhältnis zum BIP) beträgt in Frankreich nur 30% – in Schweden, Deutschland und Polen hingegen über 40%, in der Schweiz, Tschechien und den Niederlanden sogar über 60%.

Dynamischer Büromarkt

Der Mietmarkt für Büroflächen war die letzten Jahre sehr dynamisch. Mittelfristig dürften die Flächenumsätze hoch bleiben. In der Pariser Innenstadt (CBD) betrug der Flächenumsatz von Q1 bis Q3 über 300 000 m² – ein Anstieg von 2% gegenüber der Vorjahresperiode. Im Zentrum von Paris stieg er um 5% auf 784 000 m². In Lille betrug der Flächenumsatz im ersten Halbjahr 125 000 m² – ein Anstieg um 25% gegenüber 2017. In Lyon waren im H1 138 000 m² (+20%) vermietet. Marseille verzeichnet 77 000 m² (-10% nach einem aussergewöhnlichen Jahr 2017). Diese starken Zahlen zeigen einerseits eine wirtschaftliche Expansion, andererseits wird ebenso deutlich, dass der Mietmarkt in den Regionen zulegt. Die Nettozugänge liegen unter den aktuellen Vermietungen und sind teils der zunehmenden Verknappung an freien Flächen in den Städten geschuldet, wo der Wettbewerb zwischen Wohn-, Büro- und Hotelgebäuden zugenommen hat. Büromieter ziehen eher innerhalb des Zentrums um, um gute Arbeitskräfte anzuziehen und eine attraktive Infrastruktur zu bieten. Die Folge sind tiefere Leerstandsquoten – 5.7% in Lille (-50 BP in einem Jahr), 5.6% in Marseille (-70 BP), 6.8% in Lyon (wegen Gerlan-Viertel unverändert) und 2.3% in der Pariser Innenstadt (-90 BP). Die Leerstandsquoten erreichen fast überall ein Zehnjahrestief und könnten im 2019 weiter sinken oder stagnieren.

Heterogener Einzelhandel

«Der» Einzelhandel ist schwer zu fassen, weisen die einzelnen Märkte doch grosse Performanceunterschiede auf. *High Street* etwa zeigt sich trotz Online-Wandel in den grössten Städten am robustesten und anpassungsfähigsten. Die Händler optimieren ihre Logistik mit effizienter Auslieferung: «Click&Collect»-Angebote nehmen zu. Auf den Champs-Élysées hat sich der Retailmix zusehends geändert: Mehr Mode- und Luxusmarken öffnen auch sonntags. Einige Einzelhändler machen 60% ihres Umsatzes mit Touristen. Beeinträchtigt könnte der Tourismus durch die Bewegung der Warnwesten werden. In besseren Vierteln legen Mieten an Momentum zu. Am Ende des Spektrums haben kleine und mittlere Einkaufszentren durch veränderte Konsumverhalten stark Schaden genommen.

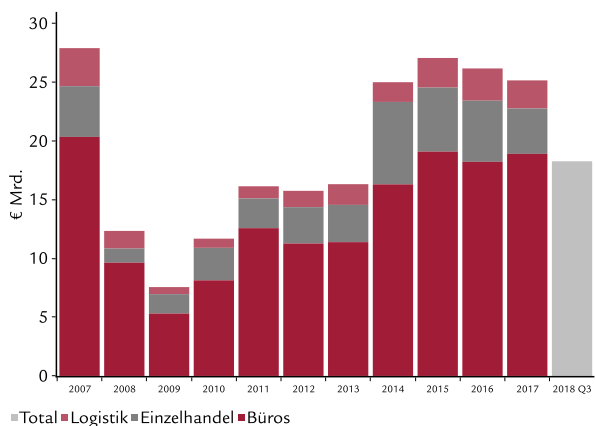
Goldgrube Tourismus

Frankreich bleibt mit 89 Mio. Besuchern (+2.5% gegenüber 2017) eines der weltweit beliebtesten Touristenziele. Mit Nettoausgaben von rund EUR 17.5 Mrd. mauserte sich 2018 zum Rekordjahr. Der durchschnittliche Zimmerertrag nimmt durch höhere Ausgaben von deutschen, japanischen, amerikanischen und belgischen Touristen weiter zu. Der Hotelsektor etabliert sich bei den Anlegern somit zunehmend – und ist durch den Diversifikationseffekt und hohe risikoadjustierte Renditen attraktiv.

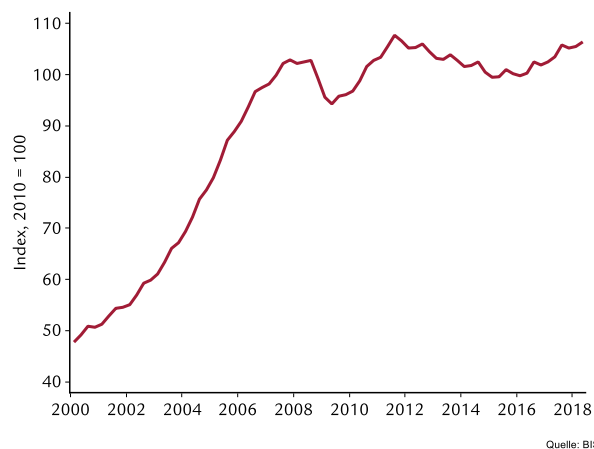
Wohnungsmarkt im Höhenflug

Die Wohnpreise nehmen durch das Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage vermöglicher Haushalte in den 10 wichtigsten Städten weiter zu. Die Preise für neue Wohnungen in kleinen und mittleren Städten zeigen kein Momentum. Im Pariser Zentrum stiegen die Preise pro Quadratmeter durch die Urbanisierung auf EUR 9500 m² an. Im Grossraum Paris bleiben die Aussichten durch den geplanten Grand Paris Express positiv. Anleger sollten dennoch im Hinterkopf haben, dass die lokale Dynamik nach Teilmarkt stark variiert: Je höher das Risiko, desto grösser das benötigte Know-how und desto solider der erforderliche Leistungsausweis.

Grafik 1: Investitionsvolumen 2018 auf Niveau 2017



Grafik 2: Hauspreisindex Frankreich



Autoren

Swiss Life REIM France

Béatrice Guedj

Head of Research and Innovation

beatrice.guedj@swisslife-reim.fr

Charlie Jonneaux

Financial Analyst

charlie.jonneaux@swisslife-reim.fr

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

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 Management (France), 7 rue Belgrand, F-92682 Levallois-Perret cedex und Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und 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 Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.