

Real Estate House View

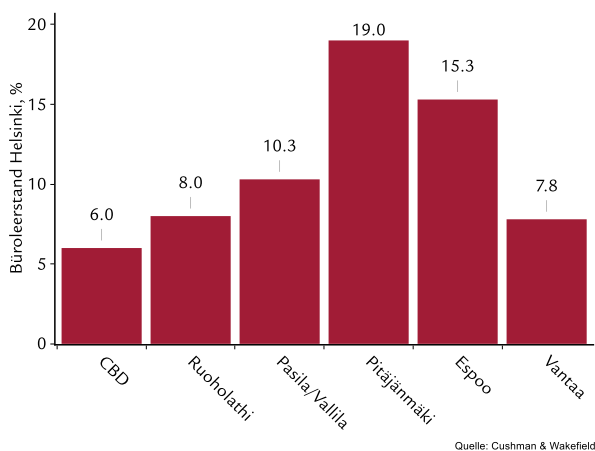
Schweden, Norwegen, Finnland, Dänemark

Erstes Halbjahr 2019

Kernaussagen

- Die Anlagemärkte in den nordischen Ländern verlieren an Dynamik. Besonders in Schweden sind die Transaktionsvolumen rückläufig.
- Die Anfangsrenditen haben den Boden erreicht, obwohl marginale Rückgänge in einzelnen Märkten in den kommenden Quartalen nicht ausgeschlossen werden können. Wir erwarten auf mittlere Sicht anhaltend niedrige Renditen.
- Die Büromärkte bieten anhaltendes, aber nachlassendes Mietwachstum, da weiterhin eine robuste Nachfrage zu erwarten ist. Gleichzeitig dämpfen steigende Fertigstellungen die Marktstimmung. Ausser in Stockholm ist Coworking in den skandinavischen Märkten wenig verbreitet.
- Die Einzelhandelsmärkte in den Hauptstädten ziehen internationale Marken und Anbieter von Luxusgütern an, wodurch fortlaufend Nachfrage generiert wird. Gleichzeitig verlieren die Standorte ihren individuellen Charakter, weil lokale Einzelhändler zunehmend verdrängt werden.
- Die robuste Konsumentenstimmung und die steigenden Einzelhandelsausgaben deuten auf künftiges Mietwachstum in den Toplagen der grossen Städte und in den führenden Einkaufszentren hin.
- Der Wohnungsmarkt bleibt im Fokus von institutionellen Anlegern. Die starke Bautätigkeit weist jedoch auf eine Abschwächung oder Umkehr des Miet- und Preiswachstums hin.

Grafik im Fokus



Der Büromarkt Helsinki steht stellvertretend für viele (nord-)europäische Büromärkte und verdeutlicht die unterschiedliche Entwicklung und Bedeutung einzelner Teilmärkte. Firmen bevorzugen die Stadtzentren, weil sie ihren Mitarbeitenden ein attraktives Umfeld und gute Erreichbarkeit bieten wollen. Periphere Bürostandorte kommen somit unter Druck. Die verhaltene Nachfrage bedeutet für die Teilmärkte hohe Leerstände und beschränktes Mietwachstum.

Im Gegensatz zu den recht soliden Einkaufsmanagerdaten ging Schwedens BIP im Q3 infolge des schwachen Privatkonsums zurück. Die Einzelhandelsumsätze enttäuschten 2018 weitgehend und die Autoverkäufe brachen im Q3 aufgrund veränderter Steuervorschriften und internationaler Abgastests ein. Das reale Lohnwachstum ist neutral, was bedeutet, dass die private Nachfrage in den kommenden Quartalen wohl nicht so schnell anzieht. Aufgrund der schwachen Wirtschaftsleistung dürfte die Riksbank die schrittweise Normalisierung ihrer Geldpolitik und die Erhöhung der Zinsen nochmals überdenken. Dagegen holt Finnland in der Wirtschaftsleistung gegenüber den anderen Ländern in der Region weiter auf. Das Engagement in Russland bleibt ein strukturelles Risiko für die Wirtschaft des Landes.

Renditen auf dem Tiefpunkt

Die Verschiebungen der Dynamik in den nordischen Volkswirtschaften spiegeln sich an den Investmentmärkten wider. Einerseits ist dies eine Reaktion auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten, andererseits eine Folge der verfügbaren Anlagemöglichkeiten und Preisexpectationen von Käufern und Verkäufern. Wie im Vorjahr nahmen die Transaktionsvolumen in Schweden im ersten Halbjahr 2018 ab, während die Nachfrage besonders in Finnland hoch blieb. Ausländische Anleger nutzten die positive Renditespanne des finnischen Markts, was heisst, dass sich die Renditekompression in den letzten Quartalen fortsetzte. Auch wenn ein leichter Rückgang mancherorts möglich ist, dürften die Renditen 2019 in etwa stabil bleiben.

Büromärkte bleiben robust

Die grössten Büromärkte Skandinaviens verzeichneten 2018 positives Momentum. Die Nachfrage zeigte sich robust, der Leerstand nahm ab und bei den Mieten ging es aufwärts. Wie in vielen anderen Büromärkten Europas sind die Unterschiede innerhalb der Märkte beachtlich. Viele Firmen konzentrieren sich auf attraktive innerstädtische Lagen, während periphere Teilmärkte leiden. Dass sich Coworking-Flächen in den technologieorientierten nordischen Ländern noch nicht richtig etabliert haben, ist verwunderlich. Auch wenn in Stockholm die Anbieter von flexiblen Büros Flächen stark nachfragen, so ist deren Anteil in Helsinki und Kopenhagen gering. Die Büromärkte bieten

2019 weiteres Potenzial für Mietwachstum, das aber in den folgenden Jahren aufgrund der steigenden Fertigstellungen abnehmen dürfte.

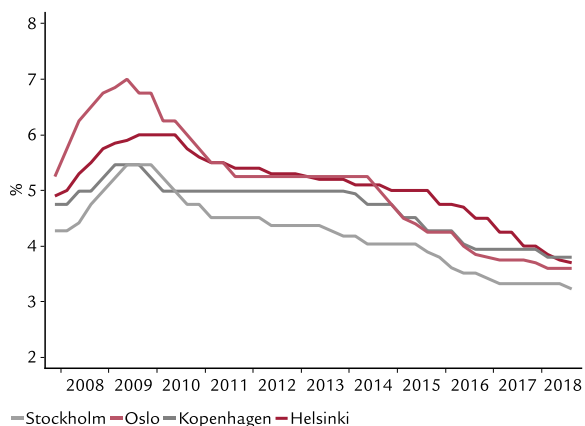
Einzelhandel braucht Toplagen

Mit der nachlassenden Konjunktur verschlechterte sich auch die Konsumentenstimmung leicht und die Einzelhandelsumsätze nahmen ab, so dass sich der Ausblick für den Einzelhandel eintrübt. Die Polarisierung bei den Standorten und Objekten nimmt zu: Die Toplagen in den Hauptstädten profitieren von der Nachfrage internationaler Einzelhändler und von Luxusmarken, insbesondere in den beliebten Reisezielen Stockholm und Kopenhagen. Sekundäre Lagen sowie wenig attraktive Einkaufs- und Fachmarktzentren verlieren immer mehr. Gleichzeitig werden inhabergeführte Läden zunehmend verdrängt, was sich negativ auf die Vielfalt und Vitalität im Einzelhandel auswirkt. Zudem sind internationale Marken preissensibler. Die Prognosen für die Einzelhandelsausgaben in den nordischen Ländern liegen aber weiterhin über dem europäischen Durchschnitt. Dies gibt in Toplagen grösserer Städte und etablierten Einkaufszentren Spielraum für weiteres leichtes Mietwachstum.

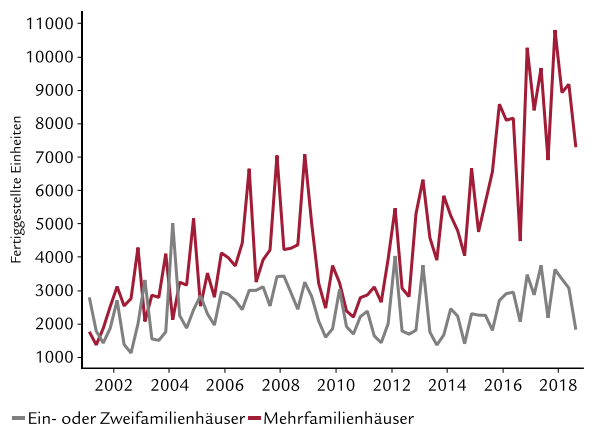
Kehrtwende am Wohnmarkt?

Die nordischen Länder gehören zu den reifsten Wohnungsmärkten Europas. In den ersten Quartalen 2018 investierten institutionelle Anleger erneut in hohem Masse in diesen Sektor. Die Fundamentaldaten verschlechtern sich allerdings. In den letzten Jahren trieb die steigende Nachfrage nach Wohnraum in Ballungsräumen (infolge der Zuwanderung aus dem In- und Ausland) die Mieten und Hauspreise sowie die Bautätigkeit nach oben. Die starke Angebotszunahme setzt – nicht nur in Schweden, sondern z. B. auch in den Metropolregionen Helsinki oder Kopenhagen – die Erwartungen an künftiges Mietwachstum unter Druck, vor allem weil der Anstieg der Hauspreise ins Stocken geraten ist. Die Hauspreisindizes der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich z. B. deuteten für Norwegen und Schweden schon Ende 2017 auf einen Abschwung hin. Für 2018 jedoch lassen die Indizes auf eine leichte Erholung schliessen. Die Märkte haben reagiert: Laut dem schwedischen Statistikamt sanken die Fertigstellungen in den ersten neun Monaten 2018 gegenüber der Vorjahresperiode um rund 15%.

Grafik 1: Büro-Spitzenrenditen



Grafik 2: fertiggestellte Wohnungen in Schweden



Autoren

Corpus Sireo

Andri Eglitis

Director Research

andri.eglitis@corpussireo.com

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.