

Real Estate House View

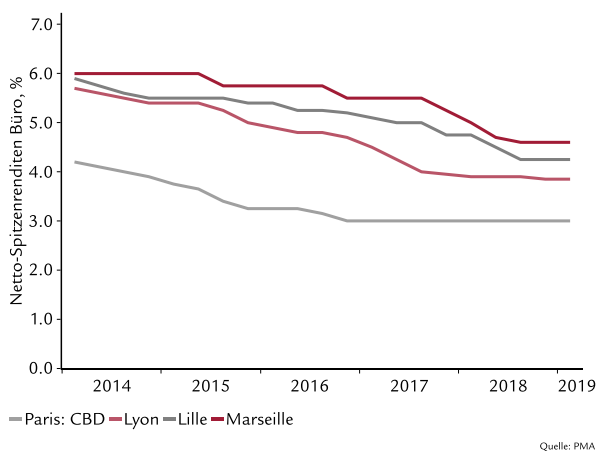
Frankreich

Zweites Halbjahr 2019

Kernaussagen

- Die Büromärkte in Frankreich sind durch einen zunehmenden Angebotsmangel geprägt, der durch hohe Vermietungsaktivität und geringe Netto-Neuzugänge noch gestützt wird. Obwohl das Wachstum der Spitzenmieten moderat bleibt, wurde ein starker Rückgang der Anreize für Mieter beobachtet, der die effektiven Mieten für Vermieter verbessert.
- Angesichts der Steigerung des Kundenaufkommens durch die Digitalisierung entwickelt sich der Einzelhandel in den High-Street-Lagen von Grossstädten wie Paris gut. Anderswo ist die Performance des Einzelhandels aufgrund des hohen Angebots weiterhin unterschiedlich. Einkaufszentren haben in Sekundärstädten zu kämpfen.
- Die Aussichten für Hotels bleiben positiv, da die Ankünfte zunehmen und die durchschnittliche Aufenthaltsdauer pro Gast steigt. Die «Gelbwesten» haben der Nachfrage ausländischer Touristen nicht geschadet, wobei ein spürbarer Rückgang der Reisenden mancherorts womöglich durch Rabatte vermieden wurde.
- Die Hauspreise stiegen in den Grossstädten durch den Nachfrageüberhang und die tiefen Zinsen im ersten Quartal 2019 weiter an. Paris und die Île-de-France sind betreffend Nachfrage und bevorstehenden öffentlichen Infrastrukturprojekten die Hotspots.

Grafik im Fokus



Die Spitzenbürorenditen sind in ganz Frankreich seit Jahren sinkend. Der Pariser CBD hat mit einer Spitzenrendite von 3% wohl die Talsohle erreicht, während in regionalen Märkten die Renditekompression jedoch anhält. Diese Märkte weisen solide Vermietungszahlen auf aufgrund sinkender Leerstände, Mietwachstum und moderater Netto-Neuzugänge. Zudem verzeichnen die Regionalstädte einen demografischen Boom und werden für Unternehmen immer attraktiver. Investoren wollen zunehmend in diesen Märkten investieren, was die Renditen in Lyon auf unter 4% und in Lille auf unter 5% sinken lässt.

Die französische Wirtschaft ist weniger vom globalen Gegenwind betroffen als die Nachbarländer Deutschland, die Schweiz oder Italien. Die französischen Einkaufsmanagerindizes sind in den letzten zwei Monaten wieder über die kritische 50-Punkte-Marke gestiegen. Die eher binnenmarktorientierte Konjunktur Frankreichs scheint von hausgemachten politischen Entwicklungen stärker betroffen zu sein als vom Handelskonflikt zwischen den USA und China. Die Auswirkungen der Reformagenda von Präsident Macron und der Widerstand der «Gelbwesten» sind daher wichtiger für die aktuelle Wachstumsdynamik des Landes. Sowohl der INSEE-Konsumstimmungsindex als auch diverse Umfragen zum Geschäftsklima haben sich deutlich von dem Tief im Dezember 2018 erholt, als die «Gelbwesten»-Proteste die Wirtschaft stark belasteten. Die Arbeitsmarktreformen führen bereits zu verbesserten Arbeitsmarktdaten und steigendem Optimismus der Verbraucher über ihre beruflichen Aussichten.

Mangelndes Büroangebot bleibt

Frankreichs Hauptbüromärkte zeigten erneut eine starke Performance mit hohem Flächenumsatz und sinkenden Leerständen. Der Flächenumsatz im Pariser Zentrum lag mit 211 000 m² im Q1 2019 etwas tiefer als im Q1 2018. Im Pariser CBD lag der Flächenumsatz mit 99 000 m² auf Vorjahrsniveau. Die Leerstandsquoten sanken im Pariser CBD auf 1,8% und in den regionalen Märkten auf unter 5 bis 6%. Das Angebot an Büroflächen in zentralen Lagen wird also immer knapper. Diese Angebotsknappheit wird wohl noch länger andauern, da die Netto-Neuzugänge nicht zugenommen haben: 2018 lagen sie im Pariser CBD bei 0,5% und in den regionalen Märkten bei unter 1,5% des gesamten Bürobestands. Mittelfristig dürften die Netto-Neuzugänge nicht über 2% p. a. hinauskommen. Gründe sind der steigende Grundstücksmangel in den Innenstädten und der verschärfte Wettbewerb zwischen den Sektoren (Büros, Wohnimmobilien, Hotels). Die Mieten waren im Q1 2019 stabil, doch die Miet-Anreize sinken, was die effektiven Mieten für Vermieter verbessert.

High-Street-Lagen halten sich gut

Paris bleibt für Einzelhändler wie auch für Shopper ein Anziehungspunkt. Die hohe Kaufkraft und der Tourismus stützen das Umsatzwachstum weiter, obwohl der

massgebliche Performancetreiber die Digitalisierung ist. Der Gentrifizierungseffekt in Paris breitet sich auf alle Bezirke aus und fördert mittelfristig die Vermietungsaktivität. Darüber hinaus begünstigt die «Place-making»-Politik der Stadt die Freizeitnachfrage. Ausserhalb der Spitzenlagen tun sich Einkaufszentren weiterhin schwer. Abgesehen von Paris dürften sich High-Street-Lagen auch in anderen Grossstädten mit allmählich steigenden Mieten gut behaupten: Die Renditen sind so tief wie nie.

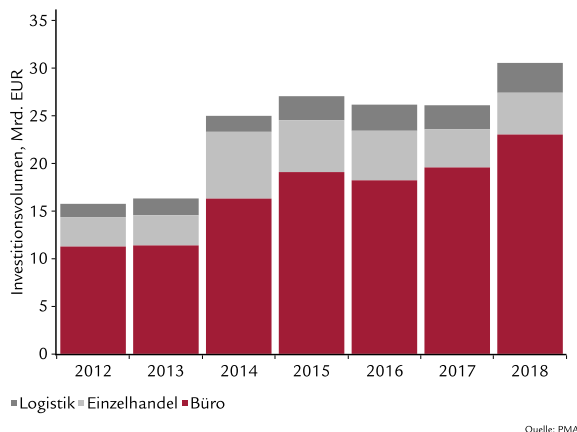
Der Tourismus lässt nicht nach

Die Ankünfte ausländischer Touristen, speziell in Hotels, steigen weiter: im ersten Halbjahr 2019 mit fast 5% gegenüber der Vorjahresperiode. Der «Gelbwesten»-Effekt hat dem Interesse an Frankreich nicht geschadet, denn auch der Ausländeranteil nimmt bei den Ankünften (Anteil 31%) wie auch bei den Übernachtungen (37%) leicht zu. Im Gegensatz dazu hat der Binnentourismus wegen der «Gelbwesten» und des unbeständigen Wetters stagniert. In allen Sektoren wurde eine besonders hohe Zunahme an Ankünften aus Amerika und Asien (konkreter China) verzeichnet. Von Palästen bis hin zu 3-Sterne-Hotels steigt die Zahl der ausländischen Paris-Besucher (Ankünfte +6% und Übernachtungen +7%, wobei 48% der ausländischen Übernachtungen auf Paris entfallen). Die durchschnittlichen Zimmererträge sind an allen Standorten gut; von der hohen Kaufkraft ausländischer Touristen profitiert Paris am stärksten. Die Total Returns im Hotelsektor verzeichneten 2018 aufgrund sinkender Cap Rates eine hohe Performance (laut MSCI 11,7%). Das Interesse der Investoren ist nach wie vor gross, wie der Rückgang der Spitzenrenditen auf unter 4,5% zeigt.

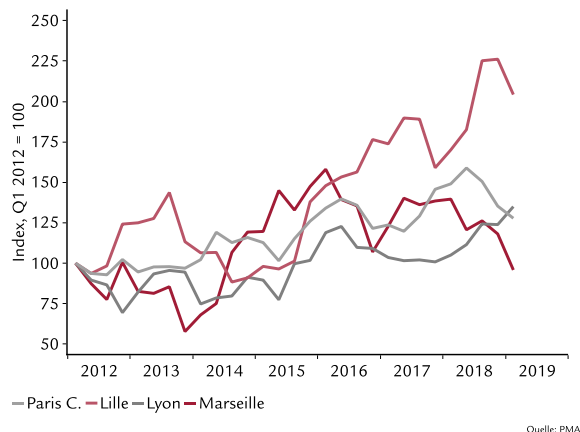
Hauspreise weiter steigend

Die Hauspreise in den grössten Städten entwickeln sich angesichts tiefer Zinsen, steigender Einkommen und starker Nachfrage weiterhin positiv. Die Quadratmeterpreise im Pariser Zentrum stiegen im Q1 2019 um 6,4% (Region Paris insgesamt: 4,6%). Die Aussichten in der Region Paris und besonders in den inneren und äusseren Bezirken bleiben angesichts des Infrastrukturprogramms Grand Paris Express positiv. Die Preise für Neubauten ausserhalb der wichtigsten Städte sind jedoch rückläufig.

Grafik 1: Investitionsvolumen in Frankreich 2018 auf Allzeithoch



Grafik 2: Büromärkte mit hohem Flächenumsatz



Autoren

Swiss Life Asset Managers France

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

Charlie Jonneaux
Financial Analyst
 charlie.jonneaux@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
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; die Swiss Life Invest GmbH, 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., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.