

Real Estate House View

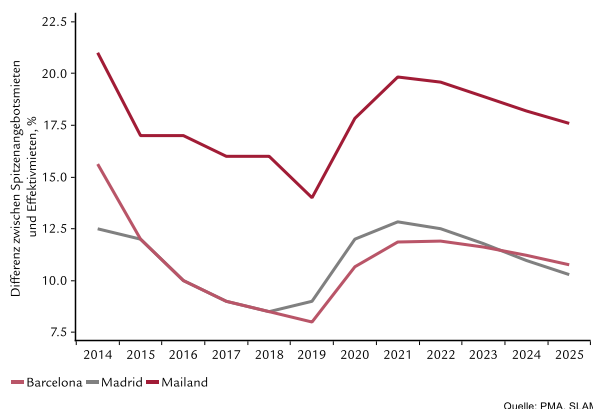
Italien, Spanien, Portugal

Erstes Halbjahr 2021

Kernaussagen

- Die **Bürovermietungsaktivität ist** aufgrund der allgemeinen Unsicherheit und der abwartenden Haltung bei den Firmen **zurückgegangen**. Während die Konjunkturindikatoren sinken, **gingen die Angebotsmieten 2020 moderat zurück**, vor allem aufgrund fehlender Transaktionen und höherer Anreize.
- **Der Einzelhandel in Südeuropa leidet weiterhin stark** unter den Lockdowns und den fehlenden Touristen. Mietneuverhandlungen nehmen zu, damit sich die Mieter über Wasser halten können.
- Die **Online-Penetration** nahm während der Lockdowns markant zu, aber dauerhafte Auswirkungen auf das Konsumverhalten dürfte es in Südeuropa kaum geben, was die Relevanz des Multikanalmodells noch verstärkt.
- **Hotellerie weiterhin unter Druck:** Vermietung und Zimmerertrag auf dem Tiefpunkt. Das Tempo der Erholung wird davon abhängen, ob die Marktteilnehmer Inlandsnachfrage anziehen können, bis die Impfstoffe weit verbreitet angeboten werden.

Grafik im Fokus



Die Auswirkung des Nachfragerückgangs auf die Büromietmärkte spiegelte sich per Ende 2020 noch nicht in den Spitzenangebotsmieten wider (mit rund -5% leicht rückläufig in Südeuropa). Dennoch sollten die Anreize für Mieter im aktuellen Umfeld genau überwacht werden, um ökonomische Renten richtig zu schätzen und die anhaltende Unsicherheit korrekt zu reflektieren. Nach einem stetigen Rückgang in den letzten Jahren nehmen die Anreize zu und führten 2020 zu um 7% tieferen ökonomischen Renten (2021: 9%).

Die Produktionssektoren in Italien und Spanien erholten sich im 4. Quartal 2020 deutlich und profitierten von einer soliden Aussennachfrage und der Tatsache, dass eine koordinierte europäische Fiskal- und Geldpolitik eine lokale Bankenkrise nach der schweren Rezession Anfang 2020 verhindert hat. Die Wirtschaftserholung hängt kurzfristig stark von den Reismöglichkeiten in Europa in den Sommerferien ab. Die aufgestaute Nachfrage ist gross und würde zu einer starken Tourismussaison führen, sofern die Pandemie dies erlaubt. Ferienanbieter melden starke Nachfrage und volle Auftragsbücher. Das mittel- und das langfristige Potenzialwachstum in dieser Region könnten durch das Vermächtnis der Pandemie in Form von steigender Arbeitslosigkeit und Firmenkursen beeinträchtigt werden. Um diesen negativen Effekt auszugleichen, bleiben Infrastrukturanlagen und Wirtschaftsreformen in allen drei Ländern wichtig.

Flaue Büromärkte

Bisher war der Effekt auf Büroarbeitsplätze weniger gravierend als auf andere Sektoren wie Beherbergung, Freizeit und Gastronomie. Die Folgen der Pandemie werden sich dennoch auf die spanischen Büromärkte auswirken: Die Bürobeschäftigung sowie -nachfrage sinken. Bei den Mietern blieb die Büroflächennachfrage im Q3 und im Q4 2020 gedämpft, d. h., die Absorptionzahlen werden bis Jahresende gering bleiben. Der verhaltene Anstieg der Leerstände in südeuropäischen Städten deutet auf die Erwartung einer kurzen Krise und somit das Ausbleiben neuer Mietvertragsstrukturen seitens Mieter hin. In diesem Kontext fielen die Mietwerte nicht stark, aber der Unterschied zwischen Angebots- und Effektivmieten vergrösserte sich aufgrund stärkerer Mietanreize wie gestaffelter Mieten und mietfreier Zeiten.

Ein neues Einzelhandelsmodell

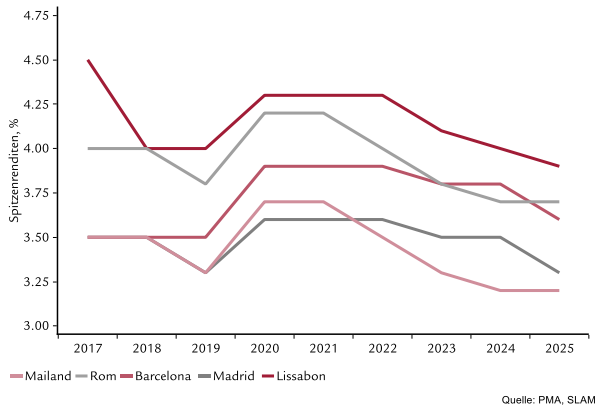
Die zweite Welle von Beschränkungen, die im Q4 2020 in Südeuropa verhängt wurden, dürfte weniger Schaden verursachen als die erste, da Einzelhandel, Restaurants und Freizeiteinrichtungen ausserhalb der nächtlichen Ausgangssperre meistens geöffnet bleiben dürfen. Der Ausblick für die Konsumausgaben in Spanien, Italien und Portugal ist vor allem kurzfristig düster. Die Erholung im High-Street-Segment ist aufgrund der teilweisen Entvölkerung von Büros in

Stadtzentren zugunsten von Home-Office und rückläufiger Touristenströme verhalten. Wie anderswo in Europa ist in Südeuropa der Online-Umsatz stark gewachsen, dies vor allem während des Lockdown, wobei der Lebensmittel- und der spezialisierte Einzelhandel am stärksten zulegen. Die Online-Penetration bleibt jedoch bescheiden, was auf einer vergleichbar geringeren Online-Neigung in Südeuropa zuzuschreiben ist. Einzelhändler konzentrieren sich auf Multikanalstrategien mit Click-&Collect-Services vor Ort. Wir erwarten, dass Betreiber ihre Standorte optimieren werden, um Flächen freizugeben, die das Angebot auf dem Markt, vor allem an sekundären Lagen, zusätzlich erweitern werden. Während einige grosse Marken der Non-Food-Branche ihre Filialen schliessen, gab es in den letzten sechs Monaten Anzeichen für Expansionen von Einzelhändlern und erste Ladeneröffnungen. So eröffnete Primark im Dezember seinen 50. Laden in Spanien und für 2021 sind bereits zwei weitere Eröffnungen geplant. Mieten sind überall ein drängendes Thema und Neuverhandlungen sind an der Tagesordnung. Seit dem Ausbruch von COVID-19 verhandelt die führende Einkaufszentrumverwaltungsfirma in Italien, Svicom, die Mieten von 650 Mietverträgen in den von ihr verwalteten Einkaufszentren neu. Dies entspricht mehr als einem Drittel der 1800 verwalteten Einheiten und 40% der vermietbaren Gesamtfläche.

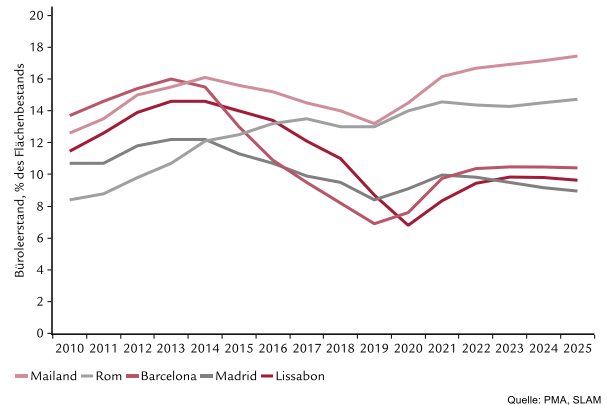
Hotels warten auf bessere Tage

Hotelauslastung und Zimmerertrag sind per August 2020 seit Jahresbeginn in Mailand, Rom, Madrid und Barcelona um 70 bis 80% gesunken – einige der am stärksten betroffenen europäischen Märkte. Mehrere europäische Länder gingen seither in einen zweiten Lockdown, allerdings wurden dieses Mal weit weniger Hotels geschlossen. Per 5. November waren rund 30–40% der Hotels in Spanien geschlossen, in Italien rund 10–20%. Die neuesten Impfstoffzulassungen zeigen, dass sich das Ende der Pandemie abzeichnet, und laut einer Umfrage des internationalen Luftverkehrsverbands IATA könnte die Nachfrage nach Reisen relativ rasch zurückkehren, sobald COVID-19 keine Bedrohung mehr darstellt. Aufgrund der Abhängigkeit von der europäischen und internationalen Nachfrage, im Gegensatz zu durch die Inlandnachfrage begünstigten nordeuropäischen Destinationen, ist bis dahin mit einer langsamen Erholung in Südeuropa zu rechnen.

Grafik 1: Begrenzte Renditeveränderung in südeuropäischen Märkten



Grafik 2: Büroleerstandsquoten werden in den meisten südeuropäischen Märkten bis 2022 steigen



Autoren

Swiss Life Asset Managers, France

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

Elie Medina
Investment Analyst
 elie.medina@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
Head Real Estate Research & Strategy
 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, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt 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.