

Real Estate House View

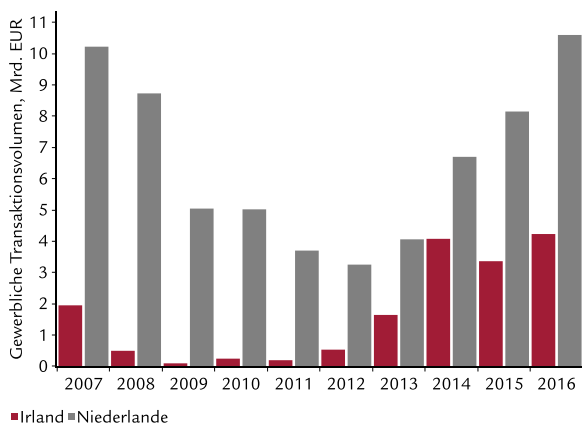
Benelux, Österreich, Irland

Erstes Halbjahr 2018

Kernaussagen

- Diese westeuropäischen Märkte sind eine heterogene Gruppe, die zwei Entwicklungen prägt: Der Erholung der zyklischen Immobilienmärkte in Irland und den Niederlanden im Gefolge der globalen Finanzkrise stehen die stabilen Märkte in Österreich, Belgien und Luxemburg gegenüber.
- Im Bürosektor profitiert Amsterdam von der konjunkturbedingt steigenden Nachfrage, aber auch von der Umwandlung von Büroflächen in andere Nutzungen. In Dublin beruht die Erholung auf steigendem Flächenumsatz durch das Wachstum der Unternehmen.
- Dublin, Amsterdam und Luxemburg profitieren von der Erholung des europäischen Finanzsektors und könnten auch von den Folgen des Brexit Vorteile ziehen. Bisher sind diese Auswirkungen aber noch nicht erkennbar.
- Wien und Brüssel zählen zu den stabilsten europäischen Büromärkten. Brüssel leidet in städtischen Bürolagen noch unter einem hohen Leerstand, aber Toplagen sind sehr gesucht - trotz deutlich geringerer Verfügbarkeit.
- Der Wiener Büro- und Einzelhandelsmarkt profitiert von der guten Wirtschaftslage in Österreich, was zu steigenden Mieten und einer starken Nachfrage von Investoren führt.
- Die Märkte in Westeuropa werden zunehmend von internationalen Investoren bestimmt. In einigen Bereichen steigt das Angebot aber nur langsam, während die wirtschaftliche Erholung die Nachfrage treibt.

Grafik im Fokus



Das Interesse an europäischen Immobilien ist ungebrochen, und die Anleger sehen sich auch über die eigenen Landesgrenzen hinaus um. Besonders stark steigen die Transaktionsvolumen in westeuropäischen Märkten, die bisher hinterherhinkten, vor allem in den Niederlanden und Irland.

Die Niederlande und Österreich zeigen gut, wie schnell Investoren politische Probleme bei guten Wirtschaftsdaten verdrängen. Das jährliche reale BIP-Wachstum liegt in beiden Ländern über 3%. Die Arbeitslosigkeit ist überall stark rückläufig, und Länder wie Belgien oder Österreich mit ihren regulierten Arbeitsmärkten gehören zu den wenigen Mitgliedern der Eurozone, in denen die Inflation das EZB-Ziel von «knapp bei, aber unter 2%» übersteigt. Das starke Wirtschaftswachstum dürfte in allen vier Ländern bestehen bleiben, angetrieben vom privaten Konsum, der vom weiteren Anstieg der verfügbaren Einkommen beflügelt werden sollte. Mittelfristig könnten die Immobilienmärkte der Niederlande und Irlands von Umzugsentscheidungen im IT- und Pharmasektor infolge des Brexit profitieren.

Investoren blicken ins Ausland

Internationale Investoren spielen an den westeuropäischen Immobilienmärkten eine immer wichtigere Rolle. Besonders in den Niederlanden dominieren sie den Markt und investieren nicht nur in Gewerbeobjekte, sondern auch in den Wohnungsmarkt. Seit ein paar Jahren entfallen auf sie rund 20% der gesamten Investments. Doch selbst in Österreich, wo einheimische Investoren in den letzten Jahren mit einem Anteil von 60% den Ton angaben, werden internationale Anlegergruppen immer wichtiger. Dies ist vor allem durch die attraktiven Renditeunterschiede gegenüber anderen Metropolen wie London und Paris bedingt, dient aber auch der Diversifikation. Aus demselben Grund verzeichnete auch Dublin 2017 starke Investmentaktivitäten, wenn auch geringere als im Vorjahr. Der Rückgang des Volumens geht aber hauptsächlich darauf zurück, dass nicht genug Objekte auf den Markt kommen. In diesem Umfeld sanken die Renditen 2017 in allen Märkten und dürften sich nun stabilisieren.

Aufschwung hilft Büros

In Wien setzte sich der leichte Anstieg der Preise im Büroktor in den ersten Monaten 2017 fort, nach einer Renditekompression von 30 Basispunkten im Jahr 2016. Jüngste Zahlen zeigen eine Stabilisierung der Spitzenrendite bei 3,9%. In Amsterdam, einem der Nachzügler im aktuellen Investmentzyklus, sind die Spitzenrenditen weiter unter Druck: In den ersten neun Monaten 2017 sank die Rendite um rund 60 Basispunkte. Die Dynamik der Entwicklung nahm im

Verlauf des Jahres ab, doch für die kommenden Quartale ist ein weiterer Rückgang zu erwarten. Der aktuelle Wert von 4,2% (3. Quartal 2017) liegt nämlich noch immer über dem vieler europäischer Märkte, und die Aussichten für die Mieten sind positiv. Im Zuge der konjunkturellen Erholung hat der Flächenumsatz deutlich angezogen, vor allem aufgrund einiger sehr grosser Vermietungen in 2016/2017. Die Nachfrage konzentriert sich auf zentrale Lagen und etablierte Bürozentren (z. B. Zuidas), während es Objekte in Randlagen bzw. mit schlechter Infrastruktur schwer haben. Dublin dürfte ein (leicht) rückläufiges Mietwachstum sehen, weil die geringe Verfügbarkeit guter Objekte und Flächen den Vermietungsmarkt dämpft. Direkte Folgen des Brexit sind bisher nicht zu spüren.

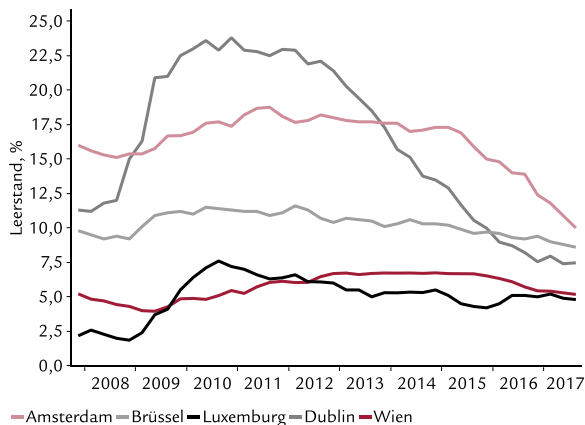
Einzelhandel auf Kurs

Der Wettbewerb mit dem Onlinehandel setzt den stationären Handel unter Druck. Allerdings profitieren die Hauptstädte in monozentrischen Ländern weiterhin von ihrer Position als Eingangstor für Filialketten; hinzu kommt ihre Attraktivität für Touristen. Daher besteht Aussicht auf Mietwachstum. In den Einkaufsstrassen Wiens und Amsterdams spielt der Tourismus eine wichtige Rolle, wobei besonders Luxusgüter gefragt sind. In Dublin dagegen stiegen die Mieten aufgrund der geringen Bautätigkeit und des sehr niedrigen Leerstands. Nach dem enormen Einbruch im Zuge der Finanzkrise zeigt der Markt in Dublin eine starke Erholung. Die Unterschiede, welche Miethöhe sich Händler leisten können, nehmen jedoch zu, und einige Mieter werden nicht mithalten können.

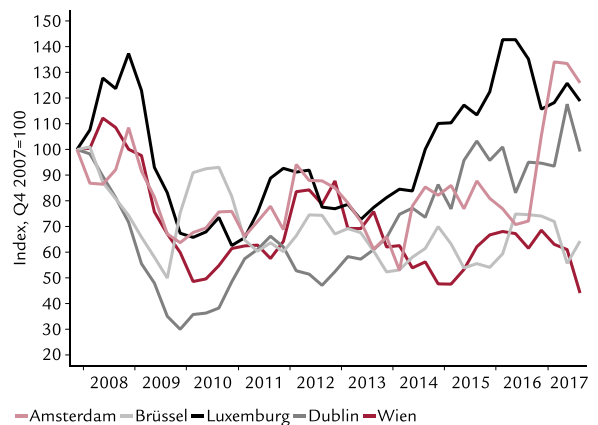
Nachfrage nach Mietwohnungen

Alle Hauptstädte profitieren von der Zuwanderung aus dem In- und Ausland, wodurch der Bedarf an zusätzlichen Wohnungen steigt. Bezahlbares Wohnen spielt in diesem Zusammenhang eine wichtige Rolle. Wien ist aber ein gutes Beispiel für eine auf das Hochpreissegment konzentrierte Bautätigkeit, obwohl bezahlbarer Wohnraum fehlt. Der niederländische Wohnungsmarkt brach durch die Finanzkrise ein, erholt sich aber zunehmend. Dublins starkes Bevölkerungswachstum von 2011 bis 2016 (im Durchschnitt 3,8% pro Jahr) führte zu einer steigenden Wohnungsnachfrage, und aufgrund des knappen Angebots sind die Mieten deutlich gestiegen. Da Wohnimmobilien in Dublin auch bei Investoren sehr gefragt sind, dürfte das Angebot durch neue Projekte künftig grösser werden.

Grafik 1: Rückgang der Büro-Leerstände in den ehemaligen Krisenmärkten (Dublin, Amsterdam)



Grafik 2: Büroflächenumsatz (rollierende Jahreswerte)



Autoren

Andri Eglitis, Corpus Sireo
Director Research
 andri.eglitis@corpussireo.com

Francesca Boucard, Swiss Life Asset Managers
Economist Real Estate
 francesca.boucard@swisslife.ch

Charlie Jonneaux, Swiss Life REIM France
Financial Analyst
 charlie.jonneaux@swisslife-reim.fr

Marc Brütsch, Swiss Life Asset Managers
Chief Economist
 marc.bruetsch@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns, oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie ein E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com



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), 44 avenue Georges Pompidou, F-92302 Levallois-Perret 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 und Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **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.