

# Real Estate House View

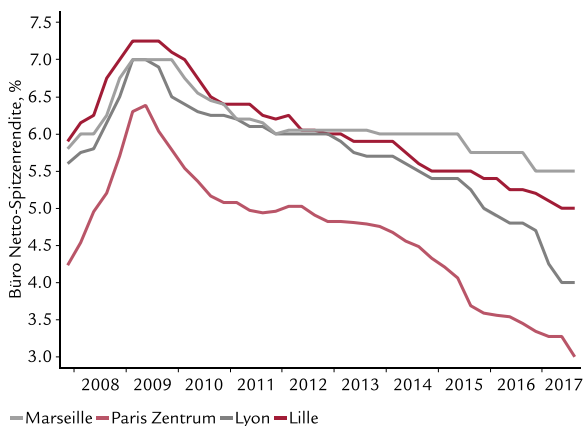
## Frankreich

Erstes Halbjahr 2018

## Kernaussagen

- Frankreich ist im aktuellen Aufschwung der Weltwirtschaft ein Nachzügler. Der wachsende Optimismus in der Wirtschaft dürfte in den nächsten Quartalen zu mehr Investitionen und einer Ausweitung der Inlandsnachfrage führen.
- Der französische Büromarkt zeigte sich 2017 in guter Verfassung: Die Mieten zogen an, der Leerstand ging zurück, die Spitzenrenditen haben sich stabilisiert und die Neubautätigkeit blieb verhalten.
- Im Einzelhandel fiel die Entwicklung unterschiedlich aus: Innerstädtische Verkaufslagen und grosse Einkaufszentren profitierten vom Anstieg der Passantenfrequenz und der Konsumausgaben, aber Objekte in Städten und Einkaufszentren mittlerer Grösse haben es schwer.
- Die Performance von Hotels in Frankreichs wichtigsten Urlaubsorten ist ausgezeichnet, und in Paris erholen sich die Auslastung und die durchschnittlich erzielten Zimmerpreise.
- Die Hauspreise zogen 2017 in den grossen französischen Städten stark an - in Paris um 7%. Gründe für diesen Anstieg waren die niedrigen Zinsen und der Mangel an zum Verkauf stehenden Immobilien.

## Grafik im Fokus



Die Spitzenrenditen im französischen Bürosektor sind in den letzten sieben Jahren stark zurückgegangen und liegen im Zentrum von Paris bei 3% und in Lyon bei 4%. Die Renditen dürften sich 2018 auf diesem Niveau stabilisieren und nachfolgend leicht steigen. Immobilien bleiben für Investoren attraktiv, weil die Mieten dank moderater Bautätigkeit – in Paris z. B. 1,5% des Flächenbestands – und geringer Leerstände zulegen dürften. Zugleich dürfte die verbesserte Wirtschaftslage die Renditen im Zaum halten.

Frankreich zählt im aktuellen weltwirtschaftlichen Aufschwung zu den Nachzüglern. Früher wurde die Konjunktur vom Privatkonsum getragen, doch nun erwarten wir einen Schub aus dem Unternehmenssektor, der in den nächsten Quartalen mehr investieren dürfte. Hinzu kommen mittelfristig die Olympischen Spiele 2024 und die Pläne für den Ausbau der Infrastruktur des öffentlichen Verkehrs. Emmanuel Macron hat bei der Reform des Arbeitsmarkts erste Ergebnisse erzielt. Die gute weltwirtschaftliche Dynamik weist auf eine verbesserte Stimmung bei Unternehmern und Verbrauchern hin und hat zuletzt auch Macron bessere Zustimmungswerte beschert. Die bisher eingeführten Reformen dürften das Lohnwachstum mittelfristig dämpfen. Die Inflation wird 2018 und 2019 etwa 1,5% erreichen.

## Gute Entwicklung bei Büros

2017 war in Frankreich ein gutes Jahr für die Büromärkte. Mit höheren Mieten, sinkendem Leerstand und steigendem Investoreninteresse in Paris und den wichtigsten Grossstädten folgte der Markt der Konjunktur. Die Leerstandsdaten sanken durch die erhöhte Nachfrage nach Flächen in sehr zentralen Lagen auf historische Tiefstände (im Zentrum von Paris und Lyon auf unter 3% bzw. auf 5%). Angesichts der wenigen neuen Projekte dürfte der Leerstand noch weiter fallen, vor allem in nicht zentralen Lagen, die zu den zentralen Geschäftsvierteln aufschliessen könnten. So steigen die Mieten im Zentrum von Paris auf EUR 800 (+2,5% im Vergleich zum Vorjahr) und in Lyon auf 300 EUR (+11% zum Vorjahr). Dadurch schnellten die Kaufpreise empor und die Renditen sanken auf historische Tiefstände – im Zentrum von Paris auf 3% und von Lyon auf 4%. Die Wertschöpfung dürfte mittelfristig vor allem von steigenden Mieten ausgehen. Entsprechend hoch ist das Interesse an Objekten in sehr zentralen Lagen der französischen Grossstädte. Im Raum Paris könnten randstädtische Bürozentren wie La Défense oder der Südwesten weiteres Wachstum verzeichnen. Diese Teilmärkte profitieren von der guten Erreichbarkeit mit dem Auto und öffentlichen Verkehrsmitteln und sind im Bewusstsein von Mietern und Investoren fest verankert, was die Liquidität von Mietflächen und Investments gewährleistet. Zudem entstehen verstärkt Coworking-Flächen. Sie sorgen für eine neue Nachfrage bei Freiberuflern, die bisher zu Hause arbeiteten. Die Auswirkungen auf den Markt sind noch unklar, doch die neuen Akteure setzen die

Vermietungsmärkte unter Druck und treiben die Mieten an.

## Passantenfrequenz zählt

Die Einzelhandelsmärkte entwickelten sich 2017 in verschiedenen Lagen und Segmenten unterschiedlich. Gut war die Performance in den Einkaufsstrassen der Grossstädte, da die Mieter auf eine hohe Passantenfrequenz setzen. So liegt die Frequenz auf den Champs-Élysées bei mehr als 10 000 Passanten pro Stunde. Gestützt wird dieser Trend durch das starke Bevölkerungswachstum in den Grossstädten und den Anstieg der Ausgaben durch Touristen. Wir rechnen daher für die nächsten Jahre mit einer weiterhin guten Auslastung innerstädtischer Einzelhandelsobjekte in Toplagen. Die Renditen fielen auf Rekordtiefs von 2,5% in Paris, 3,85% in Lyon und 4,25% in Lille. Die Mieten blieben 2017 stabil, dürften aber 2018 und 2019 leicht steigen. Auch grosse Einkaufszentren entwickeln sich gut, bleiben aber weitgehend im Bestand grosser Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Mieten im innerstädtischen Einzelhandel mittelgrosser Städte und in Einkaufszentren mittlerer Grösse blieben 2017 unverändert oder sanken sogar.

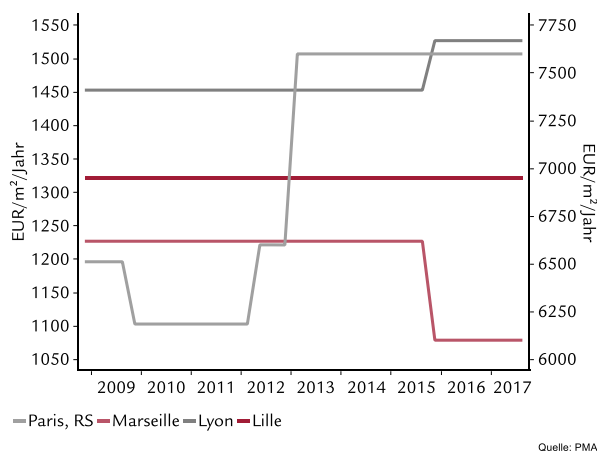
## Erholung bei Hotels

Die französische Hotellerie hatte nach mehreren Terroranschlägen zwei schwere Jahre, vor allem in Paris und Nizza. Doch nun dürften sich die Auslastung und die durchschnittlich erzielten Zimmerpreise wieder normalisieren. Der Anlagemarkt blieb sehr aktiv, und die Spitzenrenditen sanken 2017 auf 4,5%. Investoren setzen nun auf regionale Märkte und die wichtigsten Urlaubsorte, wo die Touristenzahlen steigen.

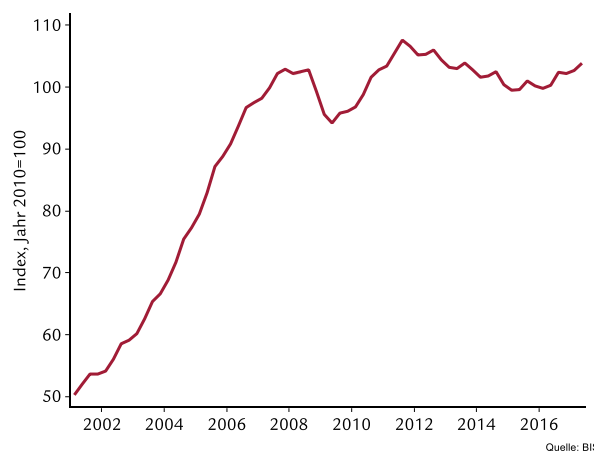
## Gespaltener Wohnungsmarkt

Die Hauspreise bestätigten 2017 die Spaltung des französischen Marktes: Während grosse Städte von einer besseren Wirtschaftslage und einer wachsenden Bevölkerung profitieren, leiden kleine und mittlere Städte unter einem Rückgang von Bevölkerung und Wirtschaftskraft. Die Quadratmeterpreise stiegen im Zentrum von Paris deutlich um 7%, in Frankreich insgesamt um 3,9%. Grund ist der Mangel an zum Verkauf stehenden Wohnimmobilien in grossen Städten und die gestiegene Erschwinglichkeit dank historisch tiefer Zinsen.

**Grafik 1: Stabile Einzelhandels-Mieten in Lagen mit hoher Passantenfrequenz**



**Grafik 2: Hauspreise stiegen 2017 in Frankreich um durchschnittlich 3,9%**



## Autoren

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

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

**Marc Brüttsch, 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](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com](http://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.