

Real Estate House View

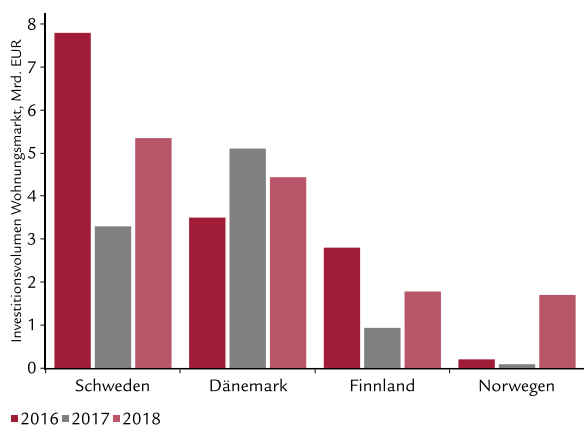
Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark

Erstes Halbjahr 2020

Kernaussagen

- Die Anlagemärkte der nordischen Länder verzeichnen weiterhin grosse Transaktionsvolumen. Aufgrund des fehlenden Angebots dürften sie aber kaum die Werte aus vergangenen Jahren erreichen.
- Die erneute geldpolitische Lockerung der grössten Zentralbanken und die anhaltende grosse Anlegernachfrage hielten die Anfangsrenditen 2019 unter Druck. Eine Wende ist auch in absehbarer Zukunft nicht in Sicht.
- Das Momentum an den Büromärkten ändert sich, weil der Abbau der Leerstände infolge anziehender Bautätigkeit zu Ende geht. Die Fertigstellungen dürften jedoch beschränkt bleiben, weshalb das Mietwachstum anhalten dürfte, wenn auch auf bescheidenerem Niveau.
- Die Turbulenzen im stationären Handel widerspiegeln sich in rückläufigen Mieten bei den meisten Flächen in den Haupteinkaufslagen und in Einkaufszentren. Toplagen können sich dem Trend entziehen und generieren genügend Nachfrage und weiterhin etwas Mietwachstum.
- Die Nachfrage nach Logistikobjekten ist auf Anforderungen des Onlinehandels, aber auch auf den Produktionssektor und seine Logistikdienstleister zurückzuführen. Die Mieten und die Preise für Logistikobjekte setzen ihren Aufwärtstrend fort.

Grafik im Fokus



In den nordischen Ländern, v. a. in Dänemark und Schweden, investieren institutionelle Anleger schon lange in Wohnimmobilien. In Finnland wächst der Anteil des Wohnsektors am institutionellen Anlagemarkt ebenfalls. All diese Märkte profitieren von der steigenden Nachfrage nach Mietwohnungen in Ballungsräumen. Norwegen hingegen weist dank Wohneigentumsförderung durch den Staat eine sehr hohe Wohneigentumsquote von über 80% auf. Der Anlagemarkt hinkt deshalb dem allgemeinen Trend in den nordischen Ländern hinterher.

Das wirtschaftliche Umfeld in Schweden hat sich im letzten Quartal 2019 markant verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel vorübergehend auf ein Siebenjahrestief. Anders als in anderen Ländern Europas, in denen sich die kränkenden Fertigungsbranchen nur wenig auf die Binnenwirtschaft auswirken, steuert in Schweden auch der Dienstleistungssektor auf eine Rezession zu. Folglich stieg die Arbeitslosigkeit 2019 an und dürfte im ersten Halbjahr 2020 weiter zunehmen. Die Bedingungen am Arbeitsmarkt dürften sich in Finnland, Norwegen und Dänemark in den kommenden Quartalen ebenfalls verschlechtern. Eine nordeuropäische Besonderheit ist die aktuelle Geldpolitik: Die Norges Bank und die schwedische Riksbank gehören zu den wenigen Zentralbanken, welche die Zinsen 2019 angehoben haben.

Starke Anlagemärkte

Die Investmentmärkte in den nordischen Ländern waren 2019 trotz rückläufiger Transaktionsvolumen gut aufgestellt. Schweden verzeichnete im ersten Halbjahr 2019 als einer der wenigen Märkte Europas steigende Transaktionsvolumen. In den anderen Märkten gingen die Volumina zurück und für das Gesamtjahr sind geringere Volumina zu erwarten als im Vorjahr. Die anhaltend grosse Anlegernachfrage drückt die Renditen weiter. Die Sektoren unterscheiden sich aber klar. Im Logistiksektor sanken die Renditen in den ersten Quartalen 2019 recht drastisch, während sie im Einzelhandel stabil blieben – mit der Perspektive auf einen künftigen Anstieg. Im Bürosektor herrscht nach wie vor Abwärtsdruck, aber die Spitzenrenditen bewegten sich in den grössten Märkten, ausser in Helsinki, weitgehend seitwärts. Wir erwarten insbesondere im Bürosektor noch leicht sinkende Renditen, bei Spitzenobjekten im Einzelhandel dürften sie unverändert bleiben.

Wandel in Büromärkten

In den Büromärkten zeichnet sich eine Abkühlung ab. Die Flächennachfrage nimmt im Vergleich zu den Vorjahren ab, während die Bautätigkeit anzieht. Der Büroleerstand geht kaum mehr zurück und stieg 2019 in Kopenhagen gar etwas an. In Helsinki hingegen nahm der allgemein grosse Leerstand weiter ab. Da die Fertigstellungen für 2019 und 2020 die Vorjahresniveaus deutlich übertreffen dürften, wird der Leerstand in den

kommenden Jahren v. a. in Oslo etwas steigen. Anders als in früheren Marktzyklen sind Projektentwickler deutlich zurückhaltender und bringen weniger neue Objekte auf den Markt. Es gibt nur wenig verfügbares Land und wenige Renovationsobjekte und die Kapazitäten in der Bauwirtschaft sind beschränkt. Dies bremst die Dynamik der Neubautätigkeit. Angesichts des kurz- und mittelfristigen Mangels an modernen Flächen besteht Potenzial für zusätzliches Mietwachstum, jedoch auf weniger hohem Niveau.

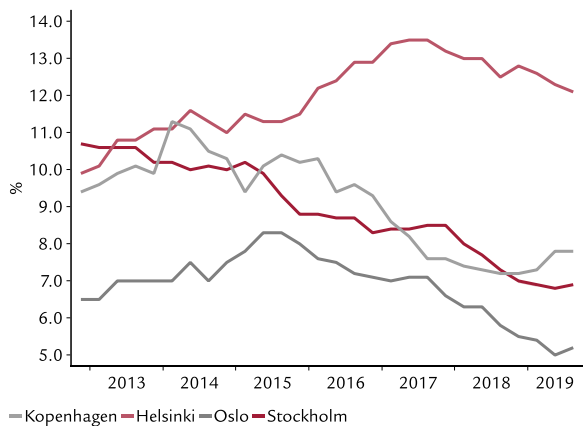
Top-Verkaufslagen gefragt

Einzelhändler in nordischen Ländern leiden ähnlich wie jene in Westeuropa. Grund dafür sind die Expansion des Onlinehandels und das Bedürfnis der Kunden nach mehr Convenience beim Einkaufen. In nordischen Ländern sind Läden von jeher wichtige Treffpunkte und Freizeitorte. Heute zeichnet sich bei Einzelhandelsstandorten und -objekten eine klare Polarisierung ab. Die Nachfrage nach neuen Verkaufsflächen ist allgemein auf die besten Haupteinkaufslagen und dominante regionale Einkaufszentren beschränkt, was zu null Leerstand und höheren Mieten führt. Auch Fachmarktzentren können sich mit ausreichender Nachfrage und etwas steigenden Mieten dem Abwärtstrend entziehen. Die Mehrheit der Verkaufsflächen hat es jedoch schwer und die Mieten gingen 2019 zurück. Insgesamt erwarten wir mittelfristig kaum Potenzial für Mietsteigerungen, auch nicht an Topstandorten. Die Lage am Vermietungsmarkt wirkt sich auf die Anlagemärkte aus. Es zeichnet sich ein zunehmendes Preisgefälle zwischen Käufern und Verkäufern ab und die weniger guten Aussichten zeigen sich in der Tendenz zu steigenden Renditen.

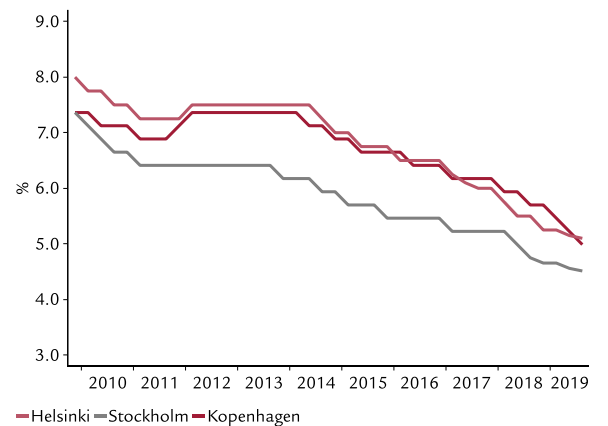
Logistik auf Kurs

Der Logistiksektor ist bei vielen Anlegern am beliebtesten. Der Onlinehandel ist klar der Haupttreiber, obwohl der traditionelle Einzelhandel und der Produktionssektor zurzeit viel Fläche beanspruchen. In allen Ländern macht die Logistik einen immer grösseren Teil des Transaktionsvolumens und v. a. der Nachfrage aus. Mit 4,5 bis 5,0% liegen die Renditen für Spitzenliegenschaften weiterhin deutlich über jenen für Spitzenbüros oder -wohnungen. Die starke Nachfrage der Mieter und das gedämpfte neue Angebot befeuern die Mieten, wenn auch in moderatem Ausmass.

Grafik 1: Leerstände in den Hauptbüromärkten



Grafik 2: Spitzenrenditen Logistik



Autoren

Swiss Life Asset Managers Germany

Andri Eglitis

Head Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Senior 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 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; Swiss Life Asset Managers Luxemburg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und 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., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.