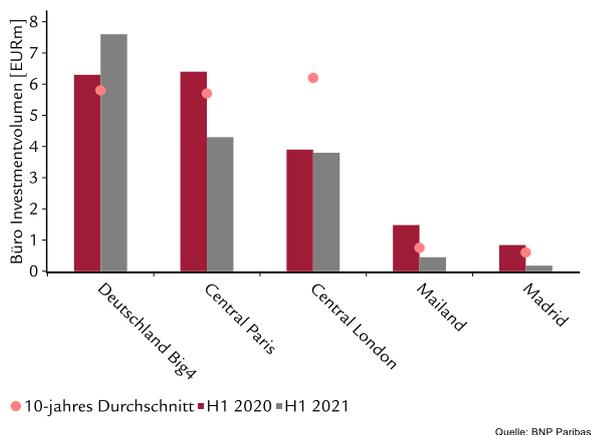


Erstes Halbjahr 2022

## Kernaussagen

- **Der Büromarkt bekommt langsam wieder Farbe:** Paris als Ganzes zeigt seine Dynamik, die getrieben ist durch neue Erwartungen der Nutzer an hochwertige und gut gelegene Objekte.
- **Der Einzelhandel bleibt strukturell stark angespannt, getrieben durch Home-Office und Onlinehandel.** Auch der Markt der Fachmarktzentren, der in Sachen Investitionen aktiver ist, bleibt stark polarisiert.
- **Wohnimmobilien** legen weiterhin einen guten Rhythmus vor, auch wenn der krisenbedingte Wandel das Verhalten der Haushalte und die Art der Mieternachfrage verändert.
- **Für die Logistik gibt es keine Krise:** Der Sektor führte 2021 seine gute Dynamik fort. Der Sektor ist bei den Anlegern neu eine Klasse für sich.

## Grafik im Fokus



Die Daten zum Büro-Investmentmarkt seit Ausbruch der Pandemie 2020 sind noch nicht eindeutig, daher sollten keine voreiligen Schlussfolgerungen gezogen werden. In den reifsten Märkten wie Paris und London lag das Volumen im ersten Halbjahr 2021 unter dem Zehnjahresdurchschnitt, da London neben dem Covid-Effekt seit 2016 unter dem Brexit-Effekt leidet. Deutschland, v. a. seine vier grossen Städte, bleibt ein dynamischer Anlagemarkt, der neben seinen guten Fundamentaldaten durch die In- und die Auslandsnachfrage gestützt wird. 2021 zog Paris den Grossteil der Anlagen in Frankreich auf sich. Die Hauptstadt bleibt der Ankerpunkt von Core-Büroanlagen zur Sicherung der mittel- und der langfristigen Erträge.

Ende 2021 verbesserten sich das Geschäftsklima und die Konsumentenstimmung. Dies deutet darauf hin, dass sich der Konjunkturaufschwung 2022 fortsetzen dürfte. Wie anderswo in Europa werden sich 2022 die Auswirkungen von Geld- und Fiskalpolitik zur Stützung der Wirtschaft abschwächen. Dennoch dürfte der erwartete negative Fiskalimpuls das Wirtschaftswachstum in Frankreich weniger stark dämpfen als in den anderen Ländern der Eurozone. Laut Schätzungen des IWF wird das primäre Haushaltsdefizit Frankreichs nächstes Jahr um rund 2,6% des BIP sinken. Gleichzeitig wird für die gesamte Eurozone ein negativer Fiskalimpuls von rund 3% des BIP erwartet.

## Die neuen Büronutzungen

Der Aufschwung in der Region Île-de-France hält an, doch eine Rückkehr zu den Vor-Covid-Niveaus ist noch nicht in Sicht. Am ausgeprägtesten ist der Aufschwung in Paris, v. a. im CBD. In einer Zeit, in der hybrides Arbeiten unumgänglich wird, steht die Frage des Mitarbeitererlebnisses mehr denn je im Zentrum. Um Talente anzuziehen, wenden sich Tech-Unternehmen von den grossen Campus im zweiten Vorortgürtel ab und mieten kleinere Räume im Zentrum von Paris. Die Nachfrage nach Spitzenobjekten wird von Beratungs- und Finanzberufen getragen, was für regelmässiges Wachstum der Spitzenmieten sorgt. Auch die markante Aktivitätszunahme bei den Coworking-Flächen bestätigt diesen Trend. Gefragt bei den Anlegern sind die besten Objekte, wodurch die Spitzenrenditen auf Rekordniveau gedrückt werden, oder *Value-Add*-Strategien in den Fokus rücken, um Liegenschaften nach neusten Standards neu zu positionieren.

## Fachmarktzentren im Fokus

Das Retail-Transaktionsvolumen dürfte 2021 weniger als EUR 3 Mrd. betragen (vs. EUR 4,5 Mrd. 2020 und EUR 5 Mrd. 2019) – ein Zeichen von Misstrauen in diesen Sektor. Die Transaktionen betreffen v. a. Fachmarktzentren, d. h. solche, die den strukturellen Veränderungen des Onlinehandels gewachsen sind. Sie bedeuten sowohl für Konsumenten als auch für Marken «value for money». Aber auch in diesem Segment ist der Markt polarisiert. Auf dem Vermietungsmarkt zog das Segment der Stadtzentren in den Regionen dank der markanten Mietpreisanpassung an, wobei neue Marken auftauchten. Der Omnichannel-Ansatz

bleibt zentral, um Umsatz und Fläche zu optimieren, und die Marken passen sich schliesslich schnell an. In Paris erklärt die fehlende Erholung des Tourismus in Verbindung mit der neuen Mobilität die durchschnittliche Leerstandsquote von 8,7%; an einigen Lagen schwankt sie zwischen 15 und 20%.

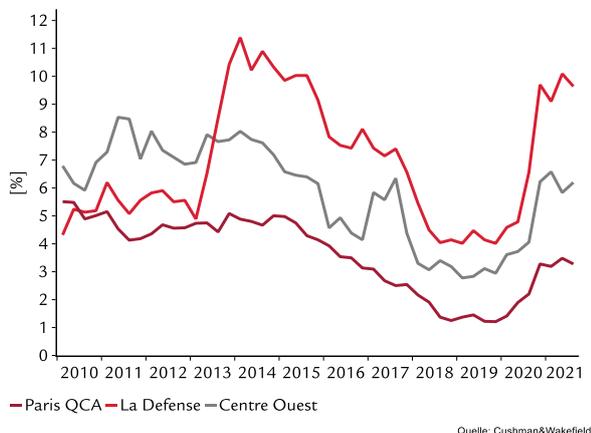
## Wohnen im Wandel

Der Sektor bleibt attraktiv dank Trends, die sich durch die grössere Nachfrage in Sekundärstädten infolge von Home-Office und der veränderten Erwartungen der Haushalte bestätigen. Der Preisanstieg erreichte in einigen Städten 5% bis 7%, während die Preise in Paris stagnieren. Die Krise mischt die Karten v. a. bei der Mieternachfrage neu, insbesondere bei der Art der Objekte und der gewünschten Dienstleistungen: Co-Living ist in den Grossstädten auf dem Vormarsch. Auf dem Anlagemarkt sind die institutionellen Anleger nach wie vor stark vom erschwinglichen Mietsektor und vom Co-Living im weiteren Sinne begeistert: Der Ausbau von Dienstleistungen könnte im Studentensegment und in gezielteren Bevölkerungsgruppen eine Alternative zur Mietdeckelung sein. Für Co-Living-Nutzer aus dem Ausland ist Frankreich das bevorzugte Land. Ein Wermutstropfen ist das spärliche Angebot, was potenziell Anreize zur Neupositionierung von Objekten gibt.

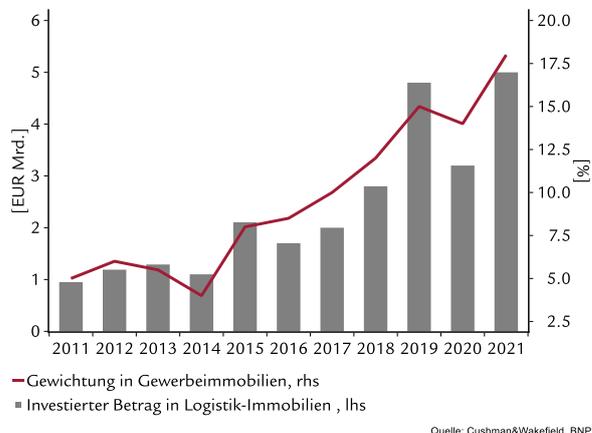
## Logistik setzt Höhenflug fort

Die Aktivitätszunahme setzte sich 2021 fort, da sich das Konsumverhalten schnell veränderte, was die Lagerkapazitäten in und um die grossen Verbraucherzentren stark belastet. Der Rückgang schlüsselfertiger Transaktionen und des Eigengeschäfts (-6% in einem Jahr) zeugt von der Notwendigkeit der Händler, ihre Produktionsanlagen rasch umzustrukturieren und ihren Güterstrom durch die Miete bestehender oder im Bau befindlicher Objekte auszuweiten. Gleichzeitig wird durch den zunehmenden behördlichen, regulatorischen und ökologischen Druck für neue Entwicklungsprojekte geeignetes Land knapp. All diese Faktoren treiben die Mietwerte nach oben. Der Logistikmarkt wächst weiter und wird zum zweitbeliebtesten Sektor bei Investoren. Der grosse Appetit führt zu neuer Renditekompression.

**Grafik 1: Entwicklung der Leerstandsquote in den Hauptmärkten von Île-de-France**



**Grafik 2: Höhe der Investitionen in Logistik in Frankreich, in Mrd. EUR, und Gewichtung in Unternehmensimmobilien (%)**



## 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-am.com

**Marc Brüttsch**  
**Chief Economist**  
 marc.bruetsch@swisslife-am.com

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

Senden Sie eine E-Mail an: [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://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, die 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 Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und 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. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.