

Real Estate House View

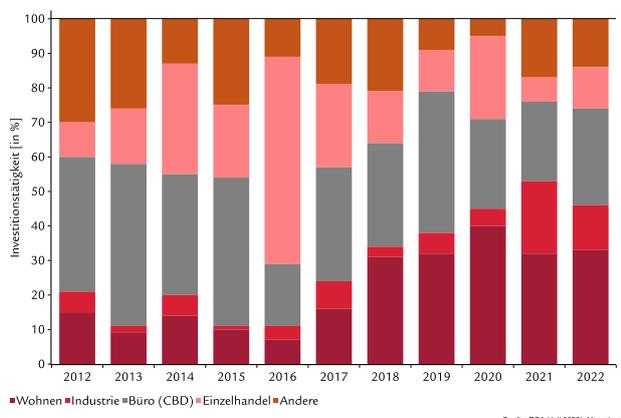
Benelux, Österreich, Irland

Zweites Halbjahr 2022

Kernaussagen

- **Büromärkte mit gutem Jahresauftakt und robusten Aussichten:** Der Flächenumsatz für Büroflächen ist v. a. an zentralen Lagen robust und unterstreicht den Bedarf an zusätzlichen modernen Flächen mit Potenzial für weiteres Mietwachstum.
- **Die Aussichten für den Logistikmietmarkt bleiben günstig:** Die Nachfrage übersteigt das Angebot und dürfte die Mieten, befeuert durch höhere Baukosten, weiter steigen lassen.
- **Der Einzelhandel könnte einen Inflationsschock erleiden:** Die vergangene Abwärtskorrektur der Mietwerte schafft neue Chancen für Mieter und Investoren. Wegen der Inflation dürften die Haushalte aber den Gürtel enger schnallen, was das Mietwachstumspotenzial dämpfen könnte.
- **Der Wohnsektor steht vor neuen Herausforderungen:** Die Aussichten für Mietwachstum sind in Wien und Amsterdam aufgrund der hoher Fertigstellungen bzw. Inflation eingetrübt, dagegen bleiben die Fundamentaldaten in Dublin und Brüssel stark. Die grössten Herausforderungen sind kurzfristig die steigenden Finanzierungs- und Baukosten.

Grafik im Fokus



In den letzten Jahren steigerte der Wohnsektor seinen Marktanteil an der Investitionstätigkeit in Irland deutlich und macht seit 2019 stets mehr als ein Drittel des Gesamtvolumens aus. Obwohl mehrere Aspekte die Nachfrage untermauern, ist die Erschwinglichkeit von Wohneigentum ein wichtiger fundamentaler Faktor in Irland, Benelux und Wien. Mit steigender Inflation werden die Haushaltsbudgets stärker belastet, was sich negativ auf die Möglichkeit auswirkt, für eine Hypothekeneinlage zu sparen. Zudem hat die EZB die Standards für die Hypothekenvergabe verschärft, was den Zugang zu Finanzierungen in einigen Märkten erschwert. Daher dürfte die Mieternachfrage weiter anziehen, was die Attraktivität des Sektors für Anleger unterstreicht.

Die Länder sind unterschiedlich stark vom Ukraine-krieg betroffen. Belgien und die Niederlande sind zentral, wenn es darum geht, Europa von russischem Erdgas unabhängig zu machen. Die verstärkte Förderung von Erdgas oder die Bereitstellung von Infrastruktur für die Einfuhr von Flüssigerdgas unterstützt das Wachstum in den jeweiligen Sektoren der beiden Länder. In Irland signalisiert der Einkaufsmanagerindex für das Baugewerbe, dass der Sektor bereits steigende Finanzierungskosten verzeichnet. Österreich hingegen braucht Anstrengungen, die Energieversorgung für die kommenden Monate sicherzustellen, und die Industrie erleidet bereits Rückgänge der Auftragseingänge.

Büros: guter Jahresauftakt 2022

Der Büromarkt startete gut ins Jahr 2022. In Dublin signalisierten der Flächenbedarf und die Ankündigungen zum Beschäftigungswachstum im Q1 ein positives Momentum und das Angebot dürfte nur leicht steigen, da Projekte verzögert fertiggestellt werden. Die Mietwachstumsprognosen dürften für den Rest des Jahres robust sein. In Wien bleiben moderne Flächen wegen der geringen Bautätigkeit knapp, sodass die Spitzenmieten 2022 leicht anziehen dürften. In Brüssel blieb der Flächenumsatz im Q1 stabil, v. a. an Schlüsselstandorten wie dem EU-Viertel. Insgesamt sank der Leerstand unter den Zehn-Jahres-Durchschnitt von 7,8% (PMA), aber in der Peripherie bleibt er aufgrund neuer Fertigstellungen hoch. Die Mieten sind stabil und verschleiern mietfreie Zeiten. In Luxemburg stabilisierten sich die Mieten auf einem historischen Hoch; der Markt litt in der Pandemie stark, aber dank abflauender Fertigstellungen zogen die Leerstandsquoten nicht wieder an. Hochwertige zentrale Büroflächen stehen in Amsterdam im Zentrum der Nachfrage z. B. aus der (Fin-)Tech-Branche. Die Bautätigkeit ist hoch und der Leerstand steigt leicht, aber moderne Flächen sind gefragt und treiben die Spitzenmieten nach oben.

Logistik auf dem Vormarsch

In allen Märkten übersteigt die Nachfrage das Angebot, was den Leerstand bei ca. 1% tief hält und die Mieten wie im Q1 2022 antreibt. Die Fertigstellungen sind hoch, v. a. in Dublin mit 200 000 m² Fläche 2022 und 220 000 m² 2023. In den Niederlanden treibt Landknappheit die Nachfrage und die Bautätigkeit aus-

serhalb Logistik-Hotspots wie Rotterdam und Amsterdam an. 2022 werden viele der Entwicklungen ausserhalb dieser Hotspots liegen, was das Mietwachstum in der Peripherie fördert. Zudem könnten höhere Baukosten, z. B. +5,2% im Q1 2022 in Belgien vs. Vorquartal, zu Mietinflation führen, da die Entwickler ihre Margen schützen. Eine abflauende Konjunktur könnte die Mietmärkte mittelfristig schwächen.

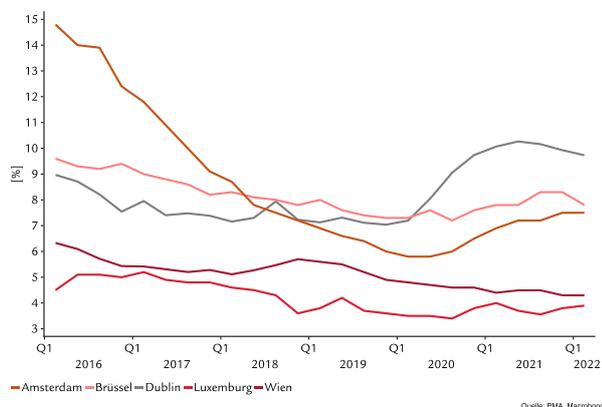
Einzelhandel in der Schwebelage

Die Abwärtskorrektur der Mietwerte im zweistelligen Bereich hätte die Nachfrage in Amsterdam, Wien, Brüssel und Dublin beleben können. In Wien florieren neue Konzepte und Einzelhändler und senkten den Leerstand. Doch die Vermietungsaktivität in allen Teilmärkten, High Street bis Einkaufszentren, könnte durch die hohe Inflation neuen Gegenwind bekommen. Bei den Einkaufszentren, v. a. in Belgien und den Niederlanden, wurde der Managementaufwand verstärkt, sodass Vermieter und Mieter kurzfristig eine Win-win-Lösung finden müssen. Umgekehrt dürften sich ausserstädtische Fachmarktzentren mit Flagship-Hard-Discountern besser halten. An High-Street-Lagen dürfte die Erholung des Tourismus im 1. HJ 2022 von kurzer Dauer sein, da die Haushalte den Gürtel enger schnallen müssen. Der aktuelle Leerstand im zweistelligen Bereich könnte nicht so schnell sinken. Schliesslich hemmen höhere Finanzierungskosten jede opportunistische Strategie. Aufgrund möglicher neuer Cap-Rate-Bewegungen dürften die Anleger abwarten.

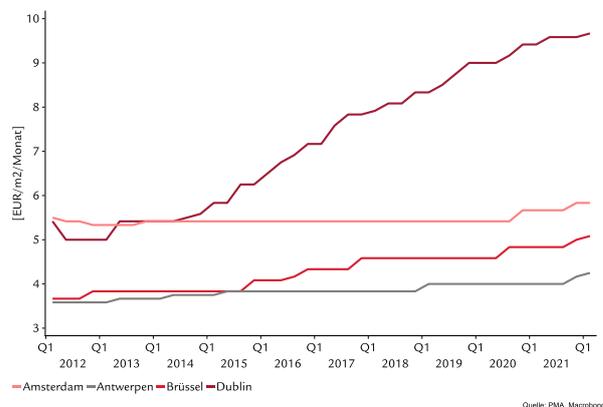
Wohnen: neue Herausforderung

Die Mietwachstumsaussichten dürften sich im Vergleich zu früheren Erwartungen abschwächen. In Wien hat das künftige Angebot wie die beständigen Entwicklungen der Vergangenheit eine Bremsfunktion, in Amsterdam drückt die hohe Inflation die Erschwinglichkeit kurzfristig. In Brüssel und Antwerpen war der Mietsektor entscheidend für die Angebotszunahme. In Dublin machte er in den letzten fünf Jahren ein Drittel des Angebots aus. In Dublin übersteigt die Nachfrage das Angebot und Forward-Funding-Projekte verzeichnen gegenüber Bestandsimmobilien eine Renditedifferenz von 25 bis 50 BP. Insgesamt bleibt aber die zentrale Herausforderung, wie die Entwickler mit höheren Bau- und Finanzierungskosten umgehen. Dies könnte für eigenkapitalstarke Anleger eine Chance sein.

Grafik 1: Büroleerstand



Grafik 2: Logistik-Spitzenmieten im Aufwind



Autoren

Mayfair Capital

Rachel Singleton

Analyst, Research, Strategy & Risk

rsingleton@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers, France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@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.

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, 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, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 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