

Real Estate House View

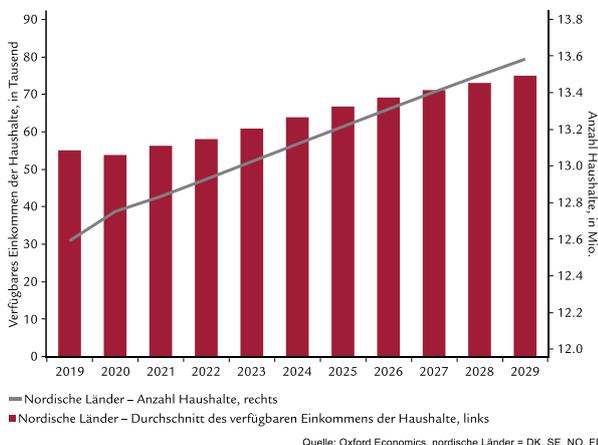
Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark

Zweites Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Wohnimmobilien mit neuem Rekord:** In den nordischen Ländern herrscht Wohnungsmangel, was das Mietwachstum stützt. Mit höheren Mieten heizen sich aber die Debatten über die Bezahlbarkeit auf. Dennoch sind die Anleger unbeeindruckt: Die Investitionsvolumen waren im 1. HJ 2021 so hoch wie noch nie.
- **Nachgefragte Logistik mit begrenztem Angebot:** Die Logistik ist ein weiterer Sektor mit mangelndem Angebot. Obwohl die Mieter moderne Flächen nahe der Hauptstädte bevorzugen, müssen sie sich in einigen Fällen weiter von den Städten entfernen. Investoren stehen vor dem gleichen Problem: Es fehlt an investierbarem Flächenbestand. Die Folge: Die Mieten steigen und die Renditen sinken.
- **Büros etwas gespalten:** Obwohl die nordischen Mitarbeiter schon vor der Pandemie gewohnt waren, von zu Hause aus zu arbeiten, konnte die bereits bestehende flexible Arbeitseinstellung die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie dennoch nicht neutralisieren, was in den meisten nordischen Märkten zu rückläufigem Flächenumsatz und sinkenden Mieten führte. Die Flucht der Anleger in Core-Immobilien stabilisiert die Spitzenrenditen auch bei reduzierten Investitionsvolumen.
- **Einzelhandel etwas mehr gespalten:** High-Street-Lagen und Einkaufszentren spüren die Pandemie auch 2021, wobei Big-Box-Liegenschaften gefragt sind. Zudem prägen strukturelle Veränderungen im Konsumverhalten – nicht nur hin zum Online-Shopping, sondern auch hin zu mehr Nachhaltigkeit – den Markt.

Grafik im Fokus



Bei nordischen Ländern denkt man schnell an Begriffe wie «solide Fundamentaldaten». In einem Umfeld, in dem Stabilität wichtiger geworden ist, wiegen jene Fundamentaldaten schwer: Die Zunahme von Haushalten stützt den Wohnsektor, höhere verfügbare Einkommen treiben die Konsumausgaben an und wirken sich auf den Einzelhandel und die Logistik aus, die vom Wandel der Konsumenten hin zum Onlinehandel und der Vorliebe für Last-Mile-Logistik profitiert. Die guten Aussichten führen zu einem Zufluss von Anlegerkapital, was die Investitionsvolumen hoch hält. Im 1. HJ 2021 war das rollierende Vier-Quartals-Volumen (EUR 32,4 Mrd.) vs. dem Fünf-Jahres-Schnitt stabil.

Die heterogene Gruppe der nordischen Länder erholte sich rasch von der Rezession 2020 und profitiert von der steigenden Aussennachfrage und von fiskalpolitischen Impulsen, die die Binnenkonjunktur stützen. Die exportorientierten Fertigungssektoren der Region boomen. Die Arbeitslosigkeit erreichte in allen Ländern ihren Höhepunkt, wobei der Arbeitsmarkt Dänemarks bereits angespannt ist. Dänemark und Finnland werden von den EU-Hilfsfonds profitieren, die mittelfristig weiteren prozyklischen Rückenwind bieten. Infolge des steigenden Inflationsdrucks und um das Ziel der Finanzstabilität zu erreichen, werden die norwegische Zentralbank und – mit weniger Sicherheit – auch die schwedische die Geldpolitik im 2. HJ 2021 straffen.

Heterogenes Büro

Der nordische Büromarkt ist uneinheitlich: In Kopenhagen blieb der Leerstand fast unverändert und nach stabilen Spitzenmieten 2020 wird für 2021 ein positives Mietwachstum erwartet. Mittelfristig belasten Fertigstellungen den Markt. In Finnland führte die sinkende Bürobeschäftigung zu höheren Leerständen und geringeren Spitzenmieten. Für 2021 wird ein weiterer Rückgang erwartet, bevor die rückläufigen Fertigstellungen die Mieten stabilisieren. Inländische Anleger dominieren weiterhin – dies betrifft den finnischen Markt, der i. d. R. einen hohen Anteil ausländisches Kapital aufweist. Die Flucht in Core stabilisiert aber die Spitzenrenditen. In Norwegen, wo inländisches Kapital die Regel ist, sind die Investitionsvolumen stabil und weitere Renditekompression ist wahrscheinlich.

Gespaltener Einzelhandel

Die Aussichten für den nordischen Einzelhandel sind mit steigenden Einzelhandelsausgaben, v. a. in Norwegen und Schweden, positiv. Veränderungen bei den Konsumausgaben zeigen jedoch einen Wandel hin zum Onlinehandel. Nach der Pandemie wollen 38% der nordischen Verbraucher mehr online bestellen – auch Lebensmittel. Ein weiterer Effekt auf die Nachfrage nach Einzelhandelsprodukten sind die steigenden Sparquoten und die Präferenz für nachhaltigere Produkte. Bei vor Ort gekauften Produkten beobachten wir mehr Nachfrage nach Gütern, die typischerweise in Big-Box-Liegenschaften (Grossobjekten) angeboten werden. High-Street-Lagen und Einkaufszentren stehen unter Druck. Die High-Street-Mieten dürften

2021 weiter sinken, bevor sich die Spitzenmieten von ihrem Tief erholen. Bei Sekundärobjekten gibt es Hinweise auf Finanzierungsprobleme und Preisanpassungen. Im Anlagemarkt führt die Polarisierung 2021 zu einer Dekompression der Spitzenrenditen im innerstädtischen Einzelhandel, die Renditen in Lebensmittelankern/-läden sind stabil oder sinken.

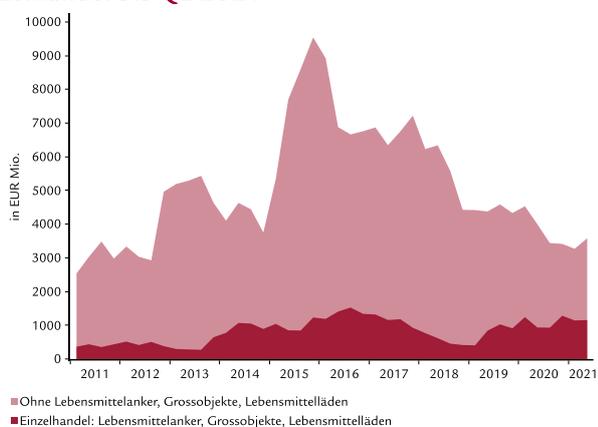
Knappe Logistik

Trotz des überschaubaren Einzugsgebiets der Logistik der nordischen Hauptstädte – in Stockholm sind 5,4 Mio., in Kopenhagen 9 Mio. Menschen in einer viereinhalbstündigen Fahrt erreichbar – ist die Bevölkerung wohlhabend und neigt immer mehr zu digitalen Käufen. Der wachsende Onlinehandel wiederum erhöht die Logistiknachfrage. Während Mieter moderne Flächen nahe den Hauptstädten bevorzugen, ist deren Verfügbarkeit gering – in Stockholm lag der Leerstand moderner Flächen Ende 2020 unter 5%. Obwohl 2021/2022 Fertigstellungen auf den Markt kommen, ist nur ein kleiner Teil spekulativ. Da Angebotsknappheit die Mietentwicklung treibt, ist für 2021 mit Mietwachstum zu rechnen, nachdem die Mieten bis Ende Q1 2021 sechs Monate lang stabil waren – ausser in Kopenhagen. Dort trieb das begrenzte Angebot die Spitzenmieten von Q3 2020 bis Q1 2021 um 3,8%.

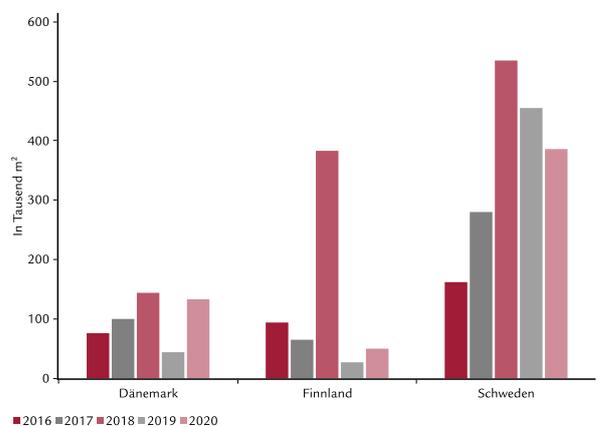
Im Land der steigenden Mieten

Die Mieternachfrage und die Wohnungsknappheit im Norden – so werden in der Region Kopenhagen z. B. 5000 bis 9000 Wohnungen pro Jahr benötigt, um die Nachfrage zu decken, in der Region Helsinki rund 15 000 – treiben die Mieten auch in Krisen an. So stiegen sie in Dänemark von Mai 2020 bis Mai 2021 um 1,3%. In Finnland waren sie im Q1 2021 0,8% höher als zwölf Monate zuvor und in Schweden stiegen sie 2020 im Schnitt um 1,9%. Der Cashflow-starke nordische Wohnsektor blieb bei den Anlegern nicht unbemerkt: Mit EUR 5,8 Mrd. stellt das 1. HJ 2021 das höchste je gemessene Volumen im 1. HJ dar, wobei der Anteil Dänemarks bei ca. 50% liegt. Der Ausblick für die stabilen Einkommensströme der Anleger ist aber leicht trüb: Die Bezahlbarkeitsdebatten werden zu einer allmählichen Tatsache. Im Juni 2021 fiel die schwedische Regierung über den Plan, Marktmieten für neue Wohnungen einzuführen, d. h. das Recht des Vermieters, Mieten frei und ohne Verhandlungen festzulegen.

Grafik 1: Rollierende Investitionsvolumen im Einzelhandel bis Q2 2021



Grafik 2: Logistik, Fertigstellungen > 10 000 m²



Autoren

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of 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

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brütsch

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 die 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 oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung 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, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 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 St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH 8022 Zürich.