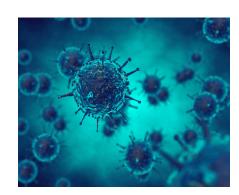
Deka Immobilien Monitor – Büromärkte weltweit



Juli 2020

Büromärkte im Sog der Pandemie

Die Corona-Pandemie hat die Wirtschaft weltweit in die Knie gezwungen. Von Asien ausgehend schwappte die Welle nach Europa und Amerika. In Europa kam es zur Verlangsamung der Ansteckungen mit dem Virus zu umfassenden Produktionsstopps in der Industrie und weitreichenden Ausgangsbeschränkungen. Am Büromarkt belastet die Unsicherheit die Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und somit Anmietungsentscheidungen verschoben. Die Ausgangssituation ist jedoch robust. Zum einen gab es vielfach enge Arbeitsmärkte, sodass sich Unternehmen nicht leichtfertig von Fachkräften trennen. Die Märkte starten zudem mit überwiegend niedrigen Leerständen in die Krise. In einigen Standorten hatte die Bautätigkeit zuletzt angezogen. Krisenbedingt ist mit Verzögerungen bei den Fertigstellungen zu rechnen. Projekte in Planung stehen verstärkt auf dem Prüfstand. Im laufenden Jahr dürfte die Nachfrage



deutlich zurückgehen, eine erste Indikation liefert der Flächenumsatz im ersten Quartal. Sehr schnell haben die Anbieter von Flexible Office Space die Auswirkungen des Lockdown und Social Distancing zu spüren bekommen. Rezessionsbedingt ist mit steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten zu rechnen. Themen wie Untervermietung und Mietanreize gewinnen in der Krise wieder an Bedeutung. In unserem Hauptszenario erwarten wir sowohl für Europa als auch die USA die konjunkturell schwersten Belastungen in der ersten Jahreshälfte, gefolgt von einem Rebound im zweiten Halbjahr, insbesondere im letzten Quartal. 2021 rechnen wir mit einer starken Konjunkturerholung. Die Immobilienmärkte reagieren generell zeitverzögert. Ab 2022 dürfte europaweit der Mietwachstumspfad wieder beschritten werden, im asiatisch-pazifischen Raum und in den USA bereits 2021. Ein Risiko für die Büromärkte ist ein strukturell geringerer Flächenbedarf der Unternehmen durch mehr Home Office als Folge der Pandemie. Parallel könnte sich aber der Trend zur weiteren Verdichtung (Hot Desking) durch die Krise verlangsamen, der zuvor für steigende Flächenproduktivität gesorgt hat. Angesichts der räumlichen und technischen Anforderungen und insbesondere auch dem Bedürfnis der Mitarbeiter nach sozialen Kontakten bleiben Bürogebäude insbesondere auch in zentralen Lagen jedoch auch in Zukunft gefragt. Von möglichen Dezentralisierungstendenzen bei großen Unternehmen könnten Anbieter von Flexible Office-Flächen profitieren. Die Nachfrage an den Investmentmärkten ist pandemiebedingt aufgrund der Unsicherheit und Einschränkungen der Reisetätigkeit durch Verzögerungen, Nachverhandlungen oder Absagen geplanter Transaktionen geprägt. Nach dem äußerst starken Jahresauftakt brachen die Investmentvolumina ab Mitte März drastisch ein. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum ergibt sich für Europa zwischen Mitte März und Ende Mai ein Rückgang um 44%. Die geringere Liquidität und höhere Risikoprämien dürften dazu führen, dass die Renditen temporär leicht steigen und sich der Rendite-Unterschied zwischen Core und anderen Risikoklassen ausweitet. Das Investmentvolumen wird perspektivisch wieder steigen, die Anfangsrenditen wieder leicht zurückgehen. Immobilien bleiben gefragt, da sie im Vergleich zu Alternativanlagen nach wie vor attraktive Ertragsperspektiven bieten. Das Zinsniveau wird auch nach der Krise lange niedrig bleiben.

Volkswirtschaftliches Umfeld 2 Finanzierungsumfeld 3 Mietmärkte global 4 5 Investmentmärkte global Ertragsperspektiven global 6 Benelux-Staaten 7 **Deutschland** 8 9 Frankreich Nordeuropa 10 Österreich/Osteuropa 11 Südeuropa 12 UK 13 **Tabellenanhang** 14

Ansprechpartner

Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Immobilienresearch

Daniela Fischer: -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

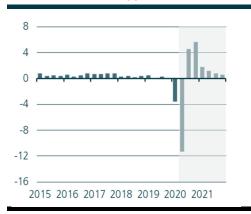
1

.ıDeka

Juli 2020

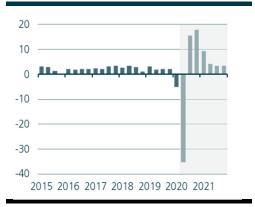
Volkswirtschaftliches Umfeld

Euroland BIP real, % ggü. Vq., saisonber.



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA: BIP, % ggü. Vq., ann., sb



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

China: BIP, % ggü. Vj.



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

Europa

Euroland ist durch die Corona-Pandemie in eine schwere Rezession gerutscht. Für das zweite Quartal zeichnet sich ein neuer Negativrekord bei der wirtschaftlichen Entwicklung ab. In den vier großen EWU-Ländern Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien dürfte die Wirtschaftsleistung um jeweils mehr als 10% im Vergleich zum Vorquartal zurückgegangen sein. Die Rückkehr zum Wachstum wird im zweiten Halbjahr stattfinden. Die Frühindikatoren signalisieren bereits eine deutlich gestiegene Zuversicht bei den Unternehmen und den privaten Haushalten. Die Länder der Währungsunion haben große Rettungspakete geschnürt, und die EZB hat starke Maßnahmen einer zusätzlichen Lockerung der Geldpolitik beschlossen. Die Anwendung des Stabilitätspakts durch die EU wurde aufgrund der besonderen Situation ausgesetzt. Im Zuge der wirtschaftlichen Stabilisierung werden die Staaten die Verschuldung deutlich erhöhen, und die EZB wird verstärkt Staatsanleihen der EWU-Länder kaufen. Durch die Eindämmung der Corona-Pandemie und mit Hilfe der finanz- und geldpolitischen Maßnahmen dürften im nächsten Jahr überdurchschnittliche Wachstumsraten beim Bruttoinlandsprodukt erzielt werden.

USA

Der längste Aufschwung in der US-Historie hat im März dieses Jahres geendet. Aufgrund der Corona-bedingten Stilllegung von Teilen der Wirtschaft schrumpfte die wirtschaftliche Aktivität bereits in dieser Frühphase deutlich. Auch der April war erheblich belastet. Im Vergleich zur Finanzkrise 2008/09 war der Einbruch wesentlich tiefer, wenngleich auch eine raschere Erholung folgt. Denn sowohl die Zentralbank als auch der Kongress sind bemüht, dauerhaften Schaden für die Wirtschaft zu verhindern bzw. zumindest zu begrenzen. Hierfür hatte die Zentralbank verschiedene Liquiditätshilfen bereitgestellt und die Leitzinsen auf quasi Null gesenkt. Vom Kongress wurden bislang mehrere Konjunkturpakete mit einem Volumen von 3,6 Billionen USD verabschiedet. Diese Programme enthalten Kredithilfen für Unternehmen, Einmalzahlungen an private Haushalte, eine Aufstockung der Arbeitslosenhilfe sowie Ausgaben im Gesundheitssektor. Von der Wirkung dieser und vermutlich noch folgender Maßnahmen wird abhängen, wie groß der dauerhafte Schaden für die US-Wirtschaft sein wird.

Asien/Pazifik

China und die hochentwickelten Länder Asiens haben die Corona-Pandemie vergleichsweise schnell eindämmen können, im Gegensatz zu Indien und Indonesien. In allen Ländern gab es umfangreiche Kontaktbeschränkungen, wodurch das Wirtschaftsleben massiv beeinträchtigt wurde. Zwar sind alle Prognosen für 2020 mit hoher Unsicherheit behaftet, doch eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung Asiens ist wahrscheinlich (DekaBank: -0,5%). Für China, das als erstes Land betroffen war und seit März wieder wächst, rechnen wir mit einem BIP-Wachstum von 1,0%. In den meisten anderen Ländern erwarten wir teils deutliche Schrumpfungen (Indien: - 1,7%, Japan: -3,8%, Südkorea: -1,4, Australien: -2,6%). Mit der Lockerung der Kontaktbeschränkungen und der Auflegung umfangreicher Hilfsprogramme dürfte sich die Wirtschaftsleistung in den meisten Ländern bereits seit Mai wieder erholen, sodass wir für Asien 2021 ein BIP-Wachstum von 6,1% erwarten. Der Nachfrageeinbruch hat zu einem Abwärtsdruck auf die Inflationsraten geführt, sodass die Zentralbanken ihren ohnehin expansiven geldpolitischen Kurs verstärkt haben und mindestens bis Ende 2021 die Leitzinsen niedrig halten dürften.

.ıDeka

Juli 2020

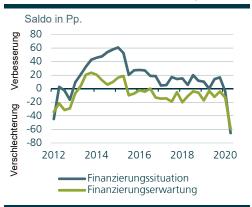
Finanzierungsumfeld

Zinsen Euroland, %



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

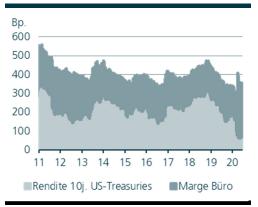
Deutsche Immobilien-Finanzierungindex*



*Umfrage –Ergebnisse DIFI Bürosegment, Finanzierungssituation: vergangene 6 Monate, Finanzierungserwartungkommende 6 Monate

Quelle: ZEW, JLL, DekaBank

USA: Finanzierungskosten



Quelle: Bloomberg, Commercial Mortgage Alert, DekaBank

Europa

Die EZB hält sich die Tür offen, im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) auch über Juni 2021 hinaus Wertpapierkäufe vorzunehmen, falls die Inflationsentwicklung nicht ihren Vorstellungen entspricht. Zudem sei für diesen Fall auch eine erneute Senkung des Einlagensatzes eine realistische Politikoption. Diese Kommentare hatten zur Folge, dass die Geldmarktfutures derzeit einen leicht nach unten gerichteten Verlauf der EONIA- und EURIBOR-Sätze anzeigen. Demgegenüber rechnen wir eher mit einer längeren Seitwärtsbewegung am Geldmarkt. Bei einer wirtschaftlichen Erholung im erwarteten Ausmaß und ohne signifikante Deflationsgefahren dürfte die EZB das PEPP Mitte 2021 auslaufen lassen und auch die Leitzinsen nicht weiter senken. Gleichzeitig sind Leitzinserhöhungen aber noch weit entfernt, und auch ein Scheitelpunkt der Liquiditätsflut ist noch nicht absehbar. Denn die EZB wird die Wertpapierkäufe des Asset Purchase Programme (APP) noch für einige Jahre fortsetzen und bis mindestens 2022 Rückflüsse aus dem PEPP wiederanlegen. Die steigende Staatsverschuldung und der von der EU-Kommission geplante Wiederaufbaufonds, der die finanziell schwächeren Mitgliedsstaaten unterstützen soll, werden Bundesanleihen auf Sicht der nächsten Jahre belasten. Zu einem großen Teil wird dies jedoch durch die sehr expansive Geldpolitik der EZB kompensiert. Mit Hinweisen auf eine mögliche Fortsetzung des Wertpapierkaufprogramms PEPP über Mitte 2021 hinaus oder eine potenzielle weitere Senkung des Einlagensatzes versuchen die Notenbanker, einem Renditeanstieg auf den Staatsanleihemärkten Eurolands entgegenzuwirken. Zudem haben die Hoffnungen auf eine rasche wirtschaftliche Erholung zuletzt etwas nachgelassen, teilweise bedingt durch wieder höhere Corona-Neuinfektionen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine zunächst nur langsame Versteilerung der Bundkurve.

Die Rahmenbedingungen für Finanzierungen hatten sich bereits zum Jahresanfang eingetrübt. Im zweiten Quartal hat der Deutsche Immobilien-Finanzierungsindex (DIFI) krisenbedingt einen neuen Tiefstand erreicht, sowohl bei der Situation als auch den Erwartungen. Die stärksten Rückgänge gegenüber dem Vorquartal verzeichneten Hotel- und Büromärkte. Die Beleihungsausläufe (LTV) sind gesunken, die Margen gestiegen. Europaweit ergaben sich laut einer Umfrage (PMA) bei den durchschnittlichen Margen Anstiege um rund 30 Basispunkte.

USA

Die Renditen für US-Staatsanleihen dürften auf Sicht der kommenden Quartale auf niedrigem Niveau verharren. Zwar ist in der zweiten Jahreshälfte mit einer wirtschaftlichen Erholung zu rechnen. Zudem sorgen die vom Kongress beschlossenen Konjunkturpakete für eine zusätzliche Schuldenaktivität des Staates, was tendenziell für steigende Renditen von US-Staatsanleihen spricht. Gleichwohl dürfte die Fed steigenden Renditen mit einem zusätzlichen Ankauf von Staatsanleihen begegnen. Wir gehen derzeit davon aus, dass der Zielbereich der Inflation von 2% im Jahr 2022 erreicht bzw. überschritten werden wird. Erst dann dürfte die Fed mit Leitzinsanhebungen beginnen. Die US-Rentenmärkte dürften erst im Laufe des kommenden Jahres anfangen, die geldpolitische Straffung einzupreisen. Das Potenzial für steigende Renditen ist daher für die kommenden Quartale gering. Aufgrund der Unsicherheit hat sich derweil der Spread zu Bürogebäuden ausgeweitet, zeigt sich aber seit seinem Hoch Ende März schon wieder rückläufig. Mit anhaltender Erholung sollte sich der Spread in den kommenden Quartalen weiter einengen.

.ıDeka

Juli 2020

Mietmärkte

Q1-Flächenumsatz Europa, Mio. m²



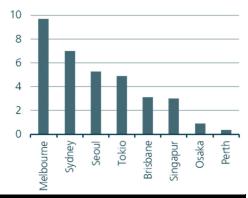
Quelle: PMA, DekaBank, 20 Märkte

Mietmärkte USA



Quelle: CBRE-EA, DekaBank; 51 Märkte

Fertigstellungen 2020/21, % v. Bestand



Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Die Büromärkte befanden sich zu Jahresbeginn in einer robusten Ausgangssituation. 2019 war erneut durch eine rege Nachfrage, weiter sinkende Leerstände und steigende Mieten geprägt. Wegen der guten Entwicklung der Mietmärkte hat die Bautätigkeit an Fahrt aufgenommen, hielt sich insgesamt aber noch im Rahmen. Seit Krisenausbruch leidet die Nachfrage unter der Unsicherheit bei der Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und Anmietungsentscheidungen verschoben. Im ersten Quartal verfehlte der Flächenumsatz das Vorjahresergebnis um 32% und das langjährige Mittel um 13%. Rezessionsbedingt ist mit steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten zu rechnen, Themen wie Untervermietung und Incentives kehren auf die Agenda zurück. Vor allem 2020 drohen z.T. deutliche Mieteinbußen, u.a. in London, Madrid oder Mailand. In Märkten wie Warschau oder La Défense belastet die rege spekulative Bautätigkeit. In den deutschen A-Städten und den Benelux-Märkten erwarten wir hingegen nur geringe Korrekturen. Ab 2022 ist überall wieder mit Mietwachstum zu rechnen. Krisenbedingt sind generell Verzögerungen am Bau zu erwarten. Die Fertigstellungen für das laufende Jahr wurden z.T. deutlich nach unten revidiert.

USA

Krisenbedingt verzeichnete der Büromarkt in den USA im ersten Quartal 2020 eine erheblich schwächere Nachfrage als im Vergleichsquartal 2019. Viele Unternehmen bevorzugten Mietvertragsverlängerungen gegenüber Umzügen. Der Mietmarkt wurde weiterhin vom Technologiesektor dominiert gefolgt von Finanzdienstleistern und Versicherungen. Das Wachstum des Flexible Office Sektors wurde durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie und die Schwierigkeiten von Marktführer WeWork ausgebremst. Da die Fertigstellungen auf einem relativ hohen Niveau verharrten, stieg der Leerstand leicht an. Im ersten Quartal gab es jedoch noch keine großen Veränderungen bei den Mieten. Aufgrund der Corona-Krise haben sich die wirtschaftlichen Aussichten für die USA in den vergangenen Wochen grundlegend verändert, die Zeichen stehen auf Rezession. Für den Büromarkt dürfte sich dies vor allem in Verzögerungen bei Anmietungen bemerkbar machen, da Expansionspläne auf Eis gelegt werden. Der Leerstand in Downtown-Lagen dürfte steigen und das bereits nachlassende Mietwachstum in Mietrückgänge umschlagen.

Asien/Pazifik

Die Nachfrage verringerte sich bereits 2019, bedingt durch den Handelskonflikt zwischen den USA und China und in Hongkong durch die Unruhen. Im ersten Quartal kam die Corona-Pandemie hinzu und führte bei vielen Unternehmen dazu, dass Expansionspläne aufgegeben und Anmietungsentscheidungen verschoben wurden. Insbesondere der Bedarf an Flexible Office Space verringerte sich spürbar. Die Leerstände blieben weitgehend unverändert, unterstützt durch ein insgesamt niedrigeres Neubauvolumen. Nur in Tokio zogen die Fertigstellungen an. Bei den Mieten gab es im ersten Quartal 2020 Rückgänge in Hongkong, Shanghai und Singapur, in den japanischen Metropolen hingegen leichte Anstiege. 2020 werden die stärksten Mietrückgänge für Hongkong erwartet, gefolgt von Singapur. In Australien rechnen wir in Sydney und Melbourne auch angesichts der regen Bautätigkeit mit etwas stärkeren Korrekturen als in Perth und Brisbane. In Tokio, Osaka und Seoul dürften die Spitzenmieten weiter steigen. Ab 2021 ist generell wieder mit steigenden Mieten zu rechnen.

.ıDeka

Juli 2020

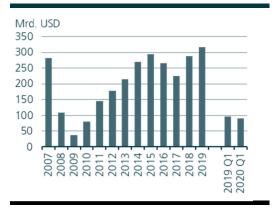
Investmentmärkte

Risikoprämie BIG 7 Deutschland



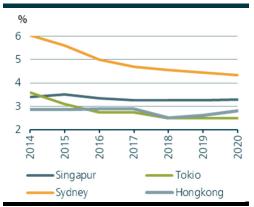
Quelle: Macrobond, PMA, DekaBank

Investment Gewerbeimmobilien USA



Quelle: JLL, DekaBank

Spitzenrendite Büro APAC



Quelle: PMA, DekaBank

Europa

Die Zahlen für das erste Quartal spiegeln die Auswirkungen der Corona-Pandemie noch nicht wider. Viele große Transaktionen und Portfoliodeals kamen durch die Rekordnachfrage in 2019 in den ersten beiden Monaten des Jahres zum Abschluss. Mit 25 Mrd. EUR wurden 19% mehr als im ersten Quartal 2019 investiert. In Frankreich und Deutschland ergaben sich besonders starke Zuwächse. Zwischen Mitte März und Ende Mai brach der Umsatz mit Gewerbeimmobilien dann um 44% gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein. Deals verzögerten sich, wurden nachverhandelt oder abgesagt wegen der hohen Unsicherheit und den Einschränkungen der Reisetätigkeit, insbesondere bei grenzüberschreitenden Transaktionen. Profitieren könnten hiervon Inländer, die in einigen Märkten wegen der hohen Auslandsnachfrage in den Vorjahren oftmals nicht mehr zum Zuge kamen. Die Anfangsrenditen könnten temporär moderat steigen wegen der geringeren Liquidität und höherer Risikoprämien. Der Spread zwischen Core und anderen Risikoklassen dürfte sich ausweiten. Ab 2022 erwarten wir wieder leicht nachgebende Renditen. Immobilien bleiben gefragt angesichts nach wie vor attraktiver Ertragsperspektiven im Vergleich zu Alternativanlagen. Das Zinsniveau wird auch nach der Krise lange niedrig bleiben.

USA

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien belief sich 2019 auf rund 347 Mrd. USD, ein Plus von 12% gegenüber 2018. Cap Rates für Class A-Bürogebäude stabilisierten sich in New York und Los Angeles, stiegen aber in San Francisco, Washington D.C. und Seattle an, während die anderen Standorte weitere Rückgänge verbuchten. Im ersten Quartal 2020 fiel das Transaktionsvolumen im Vorjahresvergleich um rund 6% auf 91 Mrd. USD, die Cap Rates blieben aber größtenteils unverändert. Viele laufende Deals wurden auch in der Anfangsphase von Corona noch abgeschlossen, erst in den kommenden Quartalen dürften die Bremseffekte der Einschränkungen sowie der erhöhten Unsicherheit sichtbar werden. Insbesondere der Logistiksektor, der schon vor Corona das stärkste Wachstum aufwies, dürfte relativ gut durch die Krise kommen. Unter den Städten blieben zuletzt vor allem die Innovationsstandorte bei Investoren beliebt. Internationale Metropolen wie New York und Los Angeles ziehen weiterhin das meiste ausländische Kapital an, aber auch Sekundärmärkte im Sunbelt konnten zuletzt zulegen.

Asien/Pazifik

Die Region verzeichnete 2019 mit 170 Mrd. USD erneut ein Rekordvolumen, das den Vorjahreswert um 6% übertraf. Im ersten Quartal 2020 schlug sich die Corona-Pandemie, die von China ihren Ausgang nahm, mit voller Stärke nieder. Mit 34 Mrd. USD fiel der Investmentumsatz 26% niedriger aus als im Vergleichsquartal 2019. In China und in Hongkong, wo zusätzlich Unruhen den Markt belasteten, gab es Umsatzrückgänge um bis zu 75%. In Australien verminderte sich das Transaktionsvolumen um 30%. Japan und Südkorea verzeichneten dagegen auf Jahressicht steigende Umsätze. In beiden Ländern sorgten einheimische Investoren für einen Ausgleich der fehlenden Abschlüsse mit Anlegern aus Übersee. Bürogebäude hatten einen Anteil von 50% am Gesamtumsatz. Nach den zum Teil kräftigen Rückgängen im Vorjahr stagnierten die Spitzenrenditen im ersten Quartal, in Hongkong und Singapur ergaben sich leichte Anstiege. Für 2020 rechnen wir in der gesamten Region mit Renditeanstiegen.

.ıDeka

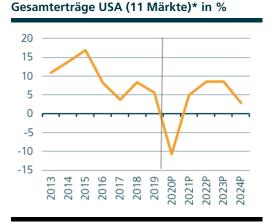
Juli 2020

Ertragsperspektiven

Gesamterträge Europa* in %



Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet



Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Gesamterträge APAC* in %



Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Europa

2019 war dank Renditekompression und z.T. deutlicher Mietsteigerungen ein weiteres ertragsstarkes Jahr. Im Median der 25 Märkte ergab sich ein Gesamtertrag von 12%. Spitzenreiter mit mehr als 17% waren Amsterdam, Berlin, Budapest und Wien. Die Corona-Pandemie dürfte sich 2020 in moderat steigenden Renditen und z.T. stärker fallenden Mieten und somit negativen Erträgen manifestieren. Im Median erwarten wir ein Minus von 6,3%, wobei die Spanne von - 1,4% im stabilen Brüssel bis hin zu fast -10,5% in Madrid reicht. Bei sehr niedrigen Ausgangsniveaus haben bereits geringe Renditeanstiege deutliche Auswirkungen auf die Kapitalwertentwicklung. Aufgrund sich stabilisierender Miet- und Investmentmärkte dürften einige Standorte bereits 2021 die Verlustzone verlassen, 2022 sollten alle Standorte wieder im Plus sein. Bei einem geordneten Brexit dürfte London 2021/22 die stärkste Erholung erfahren. London hat sich seit dem Referendum 2016 vergleichsweise schwach entwickelt. Unter der Annahme leicht fallender Renditen und leicht steigender Mieten ergeben sich im Median der 25 Märkte 2022 bis 2024 jährliche Gesamterträge von fast 5% mit London, Paris und Stockholm als Spitzenreiter.

USA

Mit einem Gesamtertrag von 5,7% im Median der 11 Märkte war auch 2019 noch ein gutes Jahr. Spitzenreiter mit fast 16% waren Dallas und Boston. Schwächste Märkte mit Verlusten von jeweils 5,8% waren Seattle und Washington D.C. nach Anstiegen der Cap Rates bei rückläufigem bzw. schwachem Mietwachstum. 2020 dürften die Bremseffekte von Corona flächendeckend belasten. Besonders stark von der Pandemie und somit auch von den Restriktionen betroffene Städte dürften deutliche Verluste einfahren. Am besten abschneiden sollte Washington D.C., dass aufgrund seines administrativen Schwerpunkts relativ glimpflich durch die Krise kommen sollte. Der weitere Ausblick bleibt mit hoher Unsicherheit behaftet. Mit weiterhin steigenden Ansteckungszahlen drohen erneute Lockdowns, einige Staaten haben vorherige Lockerungsmaßnahmen bereits wieder zurückgenommen. Noch gehen wir aber davon aus, dass Rückpralleffekte auf dem Mietmarkt und ein sich stabilisierender Investmentmarkt die Erträge bereits ab dem nächsten Jahr wieder aus der Verlustzone heben.

Asien/Pazifik

2019 beflügelte das anhaltende Mietwachstum die Erträge in der Region. In Osaka und den vier Standorten in Australien kamen fallende Anfangsrenditen hinzu. Im Median der acht betrachteten Märkte in Australien, Japan, Singapur und Südkorea ergab sich ein Gesamtertrag von 9,3%. Singapur dürfte 2020 die stärksten Verluste verzeichnen angesichts krisenbedingt stärkerer Mietrückgänge und steigender Anfangsrenditen. Australien sollte insgesamt mit geringeren Einbußen durch die Krise kommen, von den vier Märkten dürften Sydney und Melbourne stärker betroffen sein. Japans Büromärkte könnten dank weiterer Mietzuwächse in der Gewinnzone bleiben. 2021 dürften die Anfangsrenditen in der Region insgesamt wieder nachgeben, im Median erwarten wir einen Gesamtertrag von 6%. Spitzenreiter sind Osaka und Tokio dank stärkerer Mietzuwächse. Ab 2022 liegen die vier australischen Märkte vorne, Tokio bildet das Schlusslicht. Gegen Ende des Prognosezeitraums flacht der Ausblick merklich ab.

.ıDeka

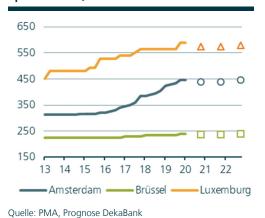
Juli 2020

Beneluxstaaten

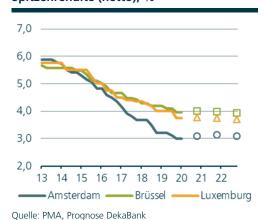
Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

In Amsterdam konnte der Mietmarkt 2019 nicht an die hohen durch große Vorvermietungen geprägten Vorjahresumsätze anknüpfen. Die rege Nachfrage, die moderate Bautätigkeit und umfangreiche Umnutzungen/Abrisse trugen zum starken Leerstandsabbau der letzten Jahre bei. 2019 haben die Fertigstellungen angezogen, der Nettozugang war erstmals seit 2012 wieder positiv. Mit 5,8% war die Leerstandsquote im ersten Quartal so niedrig wie zuletzt 2001. Die Spitzenmiete hat mit 445 EUR/m²/Jahr ein neues Rekordhoch erreicht. Der Leerstand dürfte wegen dem höheren Neubauangebot und der krisenbedingten Nachfrageschwäche wieder steigen. Wegen der guten Ausgangssituation und weiterhin restriktiver Planungsvorgaben dürfte Amsterdam jedoch ohne größere Blessuren durch die Krise kommen. Arbeiten von zu Hause hat in den Niederlanden im europaweiten Vergleich bereits einen hohen Stellenwert. Ein Risiko ist die überdurchschnittliche Bedeutung von Anbietern von Flexible Office Space. Nach schwachen Vorjahren verzeichnete Brüssel 2019 den höchsten Flächenumsatz seit 2007. Stärkste Teilmärkte waren die Peripherie und Nord dank Großdeals durch die öffentliche Hand. In zentralen Lagen betrug die Leerstandsquote nur 3,3%. Der Leerstand im Gesamtmarkt fiel dank der moderaten Fertigstellungen und zahlreichen Umwidmungen der letzten Jahre sowie dank der Nachfragebelebung auf 7,3%, das niedrigste Niveau seit 2001. Mittelfristig dürfte die Quote wieder in Richtung 10% tendieren. Im ersten Quartal wurde der niedrigste Umsatz seit 2013 verzeichnet. Krisenbedingt geht die Nachfrage zurück. Für das laufende Jahr wurden aber auch die Fertigstellungen deutlich nach unten korrigiert. Die Bedeutung der öffentlichen Hand, die im Mittel der letzten zehn Jahre zu einem Drittel vom Umsatz beigetragen hat, wirkt sich grundsätzlich limitierend auf das Mietwachstum aus, und reduziert das Rückschlagspotenzial in Krisenzeiten. In Luxemburg übertraf der Flächenumsatz 2019 das Rekordhoch von 2008. Die Finanzbranche trug in den letzten zehn Jahren zu hohen 34% vom Umsatz bei (Top-11-Märkte: 19%). Der Leerstand reduzierte sich auch im ersten Quartal weiter auf 3,5%. Die schwächere Nachfrage und mehr Fertigstellungen dürften den Leerstand erhöhen. Ein hoher Vorvermietungsstand sollte die Mietrückgänge in dem kleinen Markt jedoch begrenzen.

Investmentmärkte

Die Beneluxmärkte verzeichneten 2019 erneut einen Umsatz von über 10 Mrd. EUR. Die Nachfrage war auch im ersten Quartal 2020 hoch. Belgien verbuchte mit dem Finance Tower in Brüssel den bislang größten Einzeldeal (1,3 Mrd. EUR). Krisenbedingt ist im Jahresverlauf mit geringeren Umsätzen zur rechnen. Die Renditen könnten temporär moderat steigen. 2021 erwarten wir eine Stabilisierung und danach wieder leicht fallende Renditen.

Standort	Spitzenr	niete	Spitzenrendi	te (netto)	Leerstand	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.			
Amsterdam	445	4,7%	2,99	-23 Bp.	5,8	-1,1 Pp.			
Brüssel	240	2,1%	3,95	-23 Bp.	7,3	-0,7 Pp.			
Luxemburg	588	4,3%	3,75	-25 Bp.	3,5	-0,3 Pp.			
Quelle: PMA, Deka	aBank								

._ıDeka

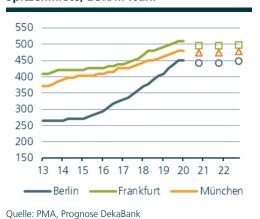
Juli 2020

Deutschland

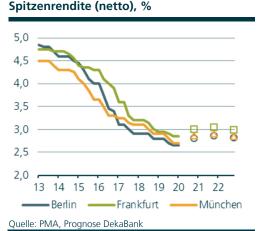
Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Enitzanrandita (natta) 9/



Mietmärkte

Der Flächenumsatz der BIG 7-Mietmärkte summierte sich 2019 auf rund 3,7 Mio. m² und war damit knapp 3% höher als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2020 belief sich der Flächenumsatz auf 0,6 Mio. m², was einem Rückgang um 26% gegenüber dem Auftaktquartal 2019 entsprach. Nur in Düsseldorf und München blieb die Nachfrage gleich bzw. war leicht höher. Stuttgart und Köln verzeichneten die stärksten Einbußen beim Flächenumsatz, in Berlin gab es einen Rückgang um 45%. Die Corona-Pandemie hat die deutsche Wirtschaft in eine Blitzrezession gestürzt. Anders als in früheren Krisen ist dieses Mal der Dienstleistungssektor besonders betroffen. Am Büromarkt belastet die Unsicherheit die Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und somit Anmietungsentscheidungen verschoben. Auch wenn sich die Büromärkte in einem vergleichsweise robusten Zustand mit sehr niedrigen Leerständen befinden, dürfte die generell schwächere Nachfrage zu steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten führen. Für die BIG 7-Städte erwarten wir 2020 einen Rückgang der Spitzenmieten von durchschnittlich gut 2%. 2021 ist mit einer Stagnation zu rechnen und in den Folgejahren wieder mit leichten Anstiegen. Mietanreize werden an Bedeutung gewinnen. Von den aktuell im Bau befindlichen Flächen, die 2020 auf den Markt gelangen, ist nur noch ein Viertel verfügbar. Viele größere Neubauprojekte dürften jedoch auf den Prüfstand kommen, auch vor dem Hintergrund, dass tendenziell mehr Arbeitsplätze dauerhaft im Home Office bleiben.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für Gewerbeimmobilien erreichte 2019 rund 85 Mrd. EUR, was einem Zuwachs von 9% gegenüber dem Vorjahr entsprach. Im ersten Quartal 2020 betrug der Umsatz am Investmentmarkt rund 28 Mrd. EUR und übertraf das Vorjahresquartal um 82%, bedingt u.a. durch Unternehmensübernahmen und große Portfolio-Abschlüsse. Die Corona-Krise schlug sich in den Zahlen noch nicht nieder. 29% des landesweiten Umsatzes betrafen Bürogebäude. 38% des gesamten Investmentumsatzes wurden in den BIG 7 generiert. An der Spitze beim Investmentumsatz mit Bürogebäuden stand Berlin mit 2,5 Mrd. EUR vor Frankfurt (1,6 Mrd. EUR) und München (760 Mio. EUR). Die Nettoanfangsrenditen für Top-Bürogebäude blieben zum Jahresauftakt stabil. Wir rechnen im laufenden Jahr mit Anstiegen aufgrund der geringeren Liquidität und der höheren Risikoprämien und 2021 mit einer Stabilisierung. Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld ist davon auszugehen, dass die Renditen insgesamt auf absehbare Zeit niedrig bleiben.

Standort	Spitzenr	niete	Spitzenrendi	ite (netto)	Leerstand	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.			
Berlin	450	10,3%	2,65	-15 Bp.	1,8	-0,2 Pp.			
Düsseldorf	324	3,8%	3,05	-15 Bp.	6,0	-0,5 Pp.			
Frankfurt	510	3,7%	2,85	-10 Bp.	7,1	-0,4 Pp.			
Hamburg	360	7,1%	2,90	-10 Bp.	3,1	-0,5 Pp.			
Köln	282	6,8%	3,10	-10 Bp.	2,7	-0,4 Pp.			
München	480	3,9%	2,70	-20 Bp.	1,8	-0,3 Pp.			
Stuttgart	282	4,4%	3,00	-10 Bp.	2,2	-0,1 Pp.			
Quelle: PMA, Dek	aBank								

.ıDeka

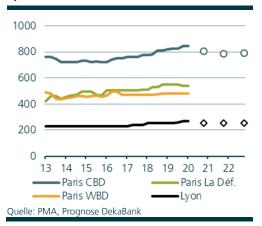
Juli 2020

Frankreich

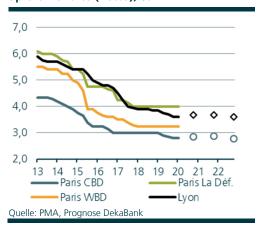
Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

Der Büroflächenumsatz im **Großraum Paris** belief sich 2019 auf 2,4 Mio. m². Das hohe Vorjahresergebnis wurde um 8% verfehlt, das fünfjährige Mittel um 2%. Die nördlichen inneren Vororte verzeichneten hingegen einen starken Anstieg. Umsatzstärkste Teilmärkte waren der Western Business District (WBD) und Centre West mit dem CBD. Der innerstädtische Teilmarkt verzeichnete einen Umsatzrückgang um 17% angesichts der äußerst knappen verfügbaren Angebotsreserve von 1,6%. Die Leerstandsquote in der Ile-de-France ging weiter zurück auf 4,7%, im WBD ergab sich ein Rückgang auf 8,6%. Wegen der großen Nachfrage nach modernen Flächen wurden im Großraum viele Projekte gestartet. Das Infrastrukturprojekt Grand Paris ist ein wichtiger Treiber. Schwerpunkte sind La Défense, die nördlichen inneren Vororte und der WBD. Im ersten Quartal waren fast 1,8 Mio. m² in Bau. Wegen der Pandemie ist mit Verzögerungen zu rechnen, Projekte in der Planung stehen verstärkt auf dem Prüfstand. Im ersten Quartal ergab sich wegen der schwächeren Nachfrage marktweit ein Umsatzrückgang um 37% gegenüber dem Vorjahresquartal, der Leerstand stieg auf 5,0%. In Centre West ergab sich ein Anstieg auf 1,9%. Das Rekordhoch der Spitzenmiete im CBD von 845 EUR/m²/Jahr konnte gehalten werden. Rezessionsbedingt ist 2020/21 jedoch mit rückläufigen Mieten und mehr Incentives zu rechnen. In den Folgejahren ist wieder von leicht steigenden Spitzenmieten auszugehen. La Défense dürfte in der Krise besonders getroffen werden. La Défense weist innerhalb Europas die mit Abstand stärkste spekulative Bautätigkeit in Bezug auf den Bestand auf. Der volatile Hochhausbezirk verbuchte bereits Ende 2019 einen ersten Mietrückgang. Auch der Ausblick für Frankreichs zweitgrößten Büromarkt **Lyon** ist eher schwach. Wegen der guten Performance des Mietmarktes in den Vorjahren ist die Bautätigkeit, auch spekulativ, rege. In den vergangenen drei Jahren ist die Spitzenmiete um durchschnittlich 5,5% pro Jahr gestiegen. Im ersten Quartal konnte das Rekordhoch von 270 EUR/m²/Jahr gehalten werden. Mehr Fertigstellungen und eine krisenbedingt rückläufige Nachfrage dürften im laufenden und nächsten Jahr jedoch zu steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten führen.

Investmentmärkte

Mit 26 Mrd. EUR wurde 2019 ein neuer Rekord beim landesweiten Büro-Investmentvolumen erzielt. 87% entfielen auf die Hauptstadtregion. Im ersten Quartal 2020 ergab sich in Frankreich gegenüber dem Vorjahresquartal ein Zuwachs um hohe 65% auf 4,7 Mrd. EUR. Die Spitzenrenditen stagnierten auf Tiefständen. Im Jahresverlauf ist mit einer rückläufigen Liquidität und temporär leicht höheren Renditen zu rechnen. 2021 erwarten wir eine Stabilisierung und in den Folgejahren wieder rückläufige Anfangsrenditen angesichts des Dauerniedrigzinsumfeldes.

Standort	Spitzenr	niete	Spitzenrendi	te (netto)	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.		
Paris CBD	845	3,0%	2,80	-20 Bp.	2,0	0,2 Pp.		
Paris La Déf.	540	-1,8%	4,00	0 Bp.	5,3	0,6 Pp.		
Paris WBD	480	0,0%	3,25	0 Bp.	12,1	0,6 Pp.		
Lyon	270	5,9%	3,60	-25 Bp.	5,6	-0,6 Pp.		
Quelle: PMA, Deka	aBank							

.ıDeka

Juli 2020

Nordeuropa

Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr*



Quelle: PMA, Prognose DekaBank, *konst. WK Dez. 2019

Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Stockholm** fiel 2019 mit 405.000 m² wieder etwas besser aus als in den Vorjahren. Aufgrund anhaltend hoher Fertigstellungen in den letzten beiden Jahren stieg die Leerstandsquote aber dennoch auf 7,4%, nach 6,6% im Vorjahr. Das Mietwachstum ließ nach, war aber mit 7,4% alles andere als schwach. Nach einer Stagnation im ersten Quartal 2020 lag die Spitzenmiete damit bei 7.300 SEK/m²/Jahr und wird innerhalb Europas nur noch von London und Paris überboten. Obwohl Schweden nur wenige Corona-Einschränkungen hatte, dürfte die Pandemie auch spürbar sein und wir erwarten für dieses Jahr einen relativ leichten Mietrückgang von 2,5% gefolgt von einer Stagnation im nächsten Jahr. In Helsinki ist die Leerstandsquote seit ihrem Hoch von 13,5% Mitte 2017 rückläufig und lag im ersten Quartal 2020 bei 12,1%. Damit dürfte ein vorläufiger Tiefpunkt erreicht worden sein. Mit negativer Nettoabsorption sollte der Leerstand in den kommenden Jahren ansteigen. Vor diesem Hintergrund dürfte der Mietrückgang 2020 recht deutlich ausfallen. Nach einem Anstieg von 4,2% auf 325 EUR/m²/Jahr dürften die Mieten erst ab 2022 wieder positives Wachstum aufweisen. In Oslo sank die Leerstandquote weiter auf 5,2% und damit auf den niedrigsten Wert seit 2008. Im ersten Quartal 2020 zeigte sich eine Aufwärtstendenz, die sich in den kommenden Jahren mit hohen Nettozugängen fortsetzen dürfte. Die Spitzenmiete erhöhte sich 2019 um 8,6% auf 4.400 NOK/m²/Jahr. Zusammen mit den Folgen der Corona-Krise dürfte dies 2020/21 zu Mietrückgängen führen, bevor eine Stabilisierung einsetzt.

Investmentmärkte

Der Investmentumsatz mit schwedischen Büroimmobilien verdoppelte sich 2019 fast von 2,7 Mrd. EUR auf 5,0 Mrd. EUR, wovon wiederum 2,7 Mrd. EUR auf die Hauptstadt entfielen. Dies war ein Zuwachs von rund 85% für Stockholm. Die Spitzenrendite erreichte ein neues Tief von 3,1% und lag damit noch einmal 0,1 Prozentpunkte unterhalb des Vorjahreswerts. Deutlich rückläufig zeigte sich dagegen der Investmentumsatz von finnischen Büroimmobilien. Mit 2,4 Mrd. EUR wurden hier knapp 33% weniger umgesetzt als im Vorjahr. In Helsinki fiel der Rückgang nur leicht schwächer aus mit einem Umsatz von knapp 2 Mrd. EUR nach 2,8 Mrd. EUR im Vorjahr. Gleichzeitig setzte sich die Renditekompression fort: Mit 3,4% im ersten Quartal 2020 lag die Rendite nochmal 20 Basispunkte unter ihrem Vorjahresniveau und war damit erstmals seit 2014 niedriger als in Oslo. In der norwegischen Hauptstadt hielten sich die Renditen nach einem leichten Rückgang von 10 Basispunkten im ersten Quartal 2018 konstant bei 3,6%. Das Investmentvolumen stabilisierte sich nach einem deutlichen Rückgang im Vorjahr mit nur noch einem leichten Minus von knapp 3% auf 3,5 Mrd. EUR. Oslo, das mehr als 60% des Gesamtumsatzes mit Büroimmobilien ausmachte, konnte sogar wieder einen leichten Zuwachs von 0,5% verzeichnen.

Standort	Spitzenr	niete	Spitzenrend	ite (netto)	Leerstan	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.			
Helsinki	325	4,2%	3,40	-20 Bp.	12,1	-0,5 Pp.			
Oslo	438	6,7%	3,60	0 Bp.	5,4	0,0 Pp.			
Stockholm	696	7,4%	3,09	-14 Bp.	6,9	0,0 Pp.			
Quelle: PMA, Dek	caBank, *Wechselk	curse Dez. 20	019						

.ıDeka

Juli 2020

Österreich/Osteuropa

Leerstand, %

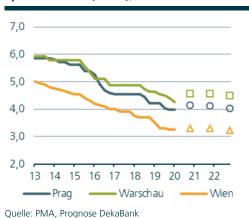


Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr

Quelle: PMA, DekaBank



Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

In Wien registrierte der Flächenumsatz 2019 mit knapp 220.000 m² ein im langjährigen Vergleich deutlich unterdurchschnittliches Ergebnis. Auch der Jahresauftakt 2020 blieb mit nur 23.000 m² im ersten Quartal schwach. Die Leerstandsquote stagnierte bei 4,8%. Das Neubauvolumen 2020/21 dürfte mit knapp 200.000 m² vergleichsweise moderat ausfallen, der Leerstand sollte jedoch aufgrund der krisenbedingt schwächeren Nachfrage steigen. Die Spitzenmiete dürfte 2020 um gut 3% sinken und sich 2021 stabilisieren. In Prag blieb der Flächenumsatz 2019 mit 233.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) unter den überdurchschnittlich hohen Werten der beiden Vorjahre. Das erste Quartal 2020 setzte mit 46.000 m² diesen Trend einer sich abschwächenden Nachfrage fort, hinter der vor allem Umzüge in höherwertige Flächen standen. Der Leerstand bewegte sich mit gut 5% noch immer auf einem moderaten Niveau. Das robuste Neubauvolumen dürfte 2020 zusammen mit Corona-bedingten Einbußen bei der Nachfrage zu steigendem Leerstand führen. Wir erwarten bis Jahresende einen Mietrückgang um knapp 2,5% und ab 2022 wieder leichte Mietanstiege. In Warschau notierte der Flächenumsatz 2019 mit 494.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) 10% unter dem Rekordwert des Vorjahres. Das erste Quartal 2020 mit 81.000 m² sollte nicht überbewertet werden, da aufgrund der Corona-Pandemie in den Folgequartalen mit einer rückläufigen Nachfrage zu rechnen ist. Expansion dürfte zugunsten der Verlängerung bestehender Mietverträge zurückgestellt werden. Die Leerstandsguote verminderte sich im Auftaktquartal auf 7,7%. Das Neubauvolumen 2020/21 dürfte jedoch trotz möglicher Verzögerungen deutlich höher ausfallen als in den Vorjahren, sodass der Leerstand wieder steigen sollte. Wir erwarten 2020/21 Mietrückgänge und 2022 eine Stabilisierung der Mieten. Mietanreize spielen weiterhin eine sehr große Rolle bei der Vermietung, die Effektivmiete ist bis zu 25% niedriger als die Nominalmiete.

Investmentmärkte

In Österreich wurden 2019 rund 1,9 Mrd. EUR in Bürogebäude investiert, 50% mehr als im Vorjahr. Der Anteil am gesamten Gewerbeimmobilienvolumen entsprach 31%. Im ersten Quartal 2020 erzielte das Bürosegment mit knapp 100 Mio. EUR einen Anteil von 23%. Die Spitzenrendite in Wien verringerte sich 2019 um 45 Bp. auf 3,25% und blieb im ersten Quartal 2020 stabil. In **Tschechien** fiel der Umsatz mit Bürogebäuden 2019 mit 1,25 Mrd. EUR fast ein Drittel höher aus als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2019 generierten Büroimmobilien nur knapp 70 Mio. EUR. Die Spitzenrendite in Prag fiel 2019 um 25 Bp. auf 4,0% (netto) und blieb im ersten Quartal 2020 stabil. In **Polen** erreichte das Büro-Investmentvolumen 2019 mit rund 3,8 Mrd. EUR (Vorjahr: 2,8 Mrd. EUR) einen neuen Höchstwert, was einem Anteil von 50% am Gesamtvolumen entsprach. In den ersten drei Monaten 2020 wurden Bürogebäude im Gesamtwert von 620 Mio. EUR gehandelt. Die Spitzenrendite in Warschau verminderte sich auf Jahressicht um 40 Bp. auf 4,25% (netto).

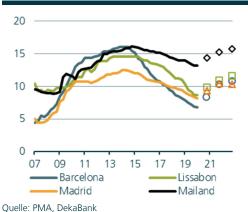
Standort	Spitzenr	niete	Spitzenrendi	ite (netto)	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.		
Prag	258	2,4%	3,98	-23 Bp.	5,1	0,9 Pp.		
Warschau	258	3,6%	4,26	-37 Bp.	7,7	-1,8 Pp.		
Wien	282	2,2%	3,25	-25 Bp.	4,8	-0,8 Pp.		
Quelle: PMA, Del	kaBank							

.ıDeka

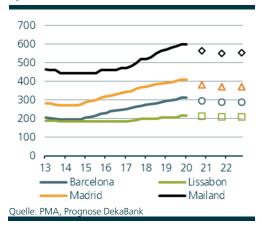
Juli 2020

Südeuropa

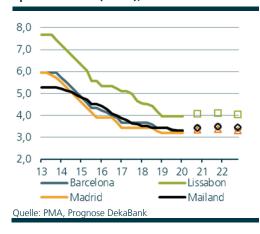
Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Mailand** übertraf 2019 mit 361.000 m² den Vorjahreswert um 25%. Das erste Quartal 2020 erreichte mit 75.000 m² ein respektables Ergebnis, allerdings dürfte die Corona-Pandemie der Nachfrage auf Jahressicht einen spürbaren Dämpfer versetzen. Der Leerstand verharrte bei gut 13% im Gesamtmarkt und 5% im CBD. Das Neubauvolumen hat gegenüber den Vorjahren angezogen. Die Spitzenmiete dürfte 2020 aufgrund der erwarteten schweren Rezession einen deutlichen Rückgang verzeichnen und auch 2021 noch sinken. Spaniens wichtigste Büromärkte Barcelona und Madrid verzeichneten auch 2019 eine rege Nachfrage u.a. durch unternehmensnahe Dienstleister und die Technologiebranche. In Madrid wurde der höchste Flächenumsatz seit 2007 verbucht. Die Bedeutung von Flexible Office Space ist gestiegen, insbesondere in Barcelona. Der Leerstand ging in beiden Städten weiter zurück, die Spitzenmieten stiegen weiter an. Im ersten Quartal 2020 gingen die Leerstände trotz rückläufiger Nachfrage nochmals leicht zurück, die Spitzenmieten stagnierten. Die Prognosen für die Fertigstellungen und Nettozugänge wurden krisenbedingt zwar nach unten korrigiert. Das weiter zunehmende Angebot und die Nachfrageschwäche als Folge der tiefen Rezession werden jedoch zu steigenden Leerständen führen. In beiden Märkten muss mit stärkeren Mietrückgängen gerechnet werden. Lissabon verbuchte auch 2019 eine rege Nachfrage, Umsatztreiber waren unternehmensnahe Dienstleister und Technologiefirmen. Auch dank der geringen Bautätigkeit der letzten Jahre war der Leerstand mit 8,7% so niedrig wie zuletzt 2003. Die Spitzenmiete stieg auf Jahressicht weiter um 5,9% auf 216 EUR/m²/Jahr. Die Spitzenmiete dürfte 2020/21 etwas nachgeben. Der Leerstand wird steigen angesichts der pandemiebedingten Nachfrageschwäche und in Erwartung steigender Nettozugänge.

Investmentmärkte

Bürogebäude erfreuten sich 2019 reger Nachfrage. Den höchsten Zuwachs beim Investmentumsatz gegenüber 2018 um 45% auf 4,9 Mrd. EUR verbuchte **Italien**. 76% entfielen auf Mailand. In **Portugal** ergab sich ein Plus von 25% auf 1,1 Mrd. EUR mit dem Schwerpunkt Lissabon. In **Spanien** sank der Umsatz gegenüber dem außergewöhnlich hohen Vorjahresergebnis um 20% auf 3,7 Mrd. EUR. In Italien und Spanien entfielen 2018/19 über 50% vom Umsatz auf Inländer, in Portugal nur 5%. Dort überwogen Zuflüsse aus dem europäischen Ausland. Im ersten Quartal 2020 hat sich das Investmentvolumen in Italien im Vorjahresvergleich halbiert auf 0,5 Mrd. EUR. In Portugal ergab sich nochmals ein Zuwachs um 36% auf 0,3 Mrd. EUR, in Spanien um 3% auf 0,9 Mrd. EUR. Die Renditen stagnierten. 2020/21 ist krisenbedingt mit etwas höheren Anfangsrenditen zu rechnen.

ahr go					Leerstandsquote			
ınır gö	gü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.			
12	6,1%	3,30	-14 Bp.	6,8	-1,1 Pp.			
.08	3,8%	3,21	0 Bp.	8,2	-0,9 Pp.			
00	5,3%	3,30	-13 Bp.	13,2	-0,8 Pp.			
16	5,9%	3,95	0 Bp.	8,7	-1,6 Pp.			
1	312 408 500 216	408 3,8% 500 5,3%	408 3,8% 3,21 500 5,3% 3,30	3,8% 3,21 0 Bp. 5,3% 3,30 -13 Bp.	408 3,8% 3,21 0 Bp. 8,2 500 5,3% 3,30 -13 Bp. 13,2			

._ıDeka

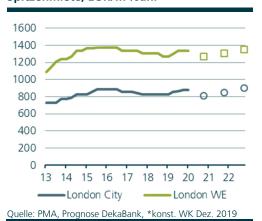
Juli 2020

Vereinigtes Königreich

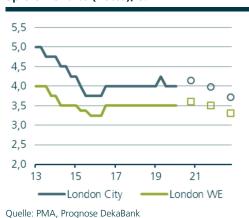
Leerstand, %



Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr*



Spitzenrendite (netto), %



Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Central London** belief sich 2019 auf 885.000 m² und war damit marginal höher als im Vorjahr. Der höchste Wert seit 2015 unterstreicht die Robustheit des Marktes vor dem Hintergrund des Brexit. Im ersten Quartal 2020 verminderte sich die Nachfrage mit knapp 140.000 m² jedoch um ein Drittel gegenüber dem Vorjahr und sank im April auf den niedrigsten Monatswert seit 1999 Aufgrund der Corona-Pandemie stellen viele Unternehmen Expansionspläne zurück. Dagegen erreichen Vorvermietungen aufgrund auslaufender Mietverträge weiterhin ein hohes Niveau. Der Leerstand in Central London hat sich im Jahresauftaktguartal auf 6,6% reduziert, wobei das verfügbare Angebot vor allem in der City abnahm. Ob das Neubauvolumen 2020 höher ausfällt als im Vorjahr ist derzeit noch nicht absehbar, da es aufgrund des Shutdown zu Verzögerungen am Bau kommt. In den Folgejahren dürften die Fertigstellungen vor allem in der City abnehmen und im West End stabil bleiben. Der Leerstand sollte 2020 in allen Teilmärkten steigen, u.a. auch durch die geringere Nachfrage durch Anbieter von Flexible Office Space. Ab 2021 sollte der Leerstand aufgrund des abnehmenden Neubauvolumens jedoch wieder zurückgehen. Davon dürften auch die Spitzenmieten profitieren. Für 2020 rechnen wir mit stärkeren Mietrückgängen von bis zu 8%, gefolgt von relativ kräftigem Wachstum im Zeitraum 2021 bis 2024. In den Regionalzentren war der Flächenumsatz 2019 15% niedriger als im Vorjahr. Die Brexit-Risiken spielten keine große Rolle. Eine überdurchschnittliche Nachfrage verzeichnete insbesondere Bristol, deutlich geringer fiel der Flächenumsatz dagegen in Edinburgh aus. Unternehmensnahe Dienstleister, darunter die Anbieter von Flexible Office Space, waren auf der Mieterseite am aktivsten. Glasgow und Manchester registrierten die stärksten Mietanstiege. Im laufenden Jahr dürften die Spitzenmieten krisenbedingt in allen Regionalzentren sinken. Ab 2021 ist wieder mit Mietwachstum zu rechnen.

Investmentmärkte

Büroimmobilien generierten in UK 2019 einen Investmentumsatz von 21 Mrd. EUR, und somit ein knappes Drittel weniger als im Vorjahr. 63% entfielen auf Central London mit einem deutlich niedrigeren Anteil ausländischer Anleger als in den Vorjahren. Im ersten Quartal 2020 wechselten landesweit Bürogebäude im Wert von 3,8 Mrd. EUR den Besitzer, 11% mehr als im Vergleichsquartal 2019. In Central London blieben die Renditen 2019 und im ersten Quartal 2020 stabil auf einem im europäischen Vergleich attraktiven Niveau. Auch in den Regionalzentren gab es keine Veränderung. Wir erwarten 2020 als Folge der Krise Renditeanstiege in Central London um bis zu 15 Basispunkte und in den Regionalzentren um bis zu 25 Basispunkte. Ab 2021 sollten die Renditen in Central London wieder sinken, ab 2022 auch in den Regionalzentren.

Standort	Spitzeni	niete	Spitzenrendi	ite (netto)	Leerstand	Leerstandsquote			
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.			
London City	883	6,9%	4,00	0 Bp.	6,8	-1,3 Pp.			
London WE	1334	5,0%	3,50	0 Bp.	5,6	-0,2 Pp.			
Ldn Docklands	521	5,1%	4,75	0 Bp.	9,1	-0,7 Pp.			
Birmingham	432	3,0%	4,75	0 Bp.	9,3	-0,2 Pp.			
Manchester	445	0,0%	4,75	0 Bp.	9,3	-1,0 Pp.			
Quelle: PMA, Deka	Bank, * Wechsel	kurs Dez. 20	19						

Deka Immobilien Monitor – Büromärkte weltweit



Juli 2020

Tabellenanhang

Büromärkte Europa: Spitzenmieten und -renditen

	Spi	tzenmiet	ten (Verä	ind. ggü.	Vorjahr	esende,	%)		S	pitzenre	nditen (netto, %	6)	
	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Berlin	11,9	0,0	-1,5	0,0	1,0	1,5	1,5	2,7	2,7	2,8	2,9	2,8	2,7	2,7
Düsseldorf	3,8	0,0	-2,0	0,0	0,7	1,4	1,7	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0
Frankfurt	4,9	0,0	-3,0	0,0	0,7	1,2	1,5	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	2,9	2,8
Hamburg	7,3	1,7	-3,0	0,0	1,5	2,2	2,4	2,9	2,9	3,0	3,1	3,0	2,9	2,9
Köln	9,3	0,0	-2,0	0,0	1,2	0,9	0,8	3,1	3,1	3,2	3,3	3,2	3,1	3,1
München	5,3	0,0	-1,5	0,0	1,0	1,0	1,1	2,7	2,7	2,9	2,9	2,9	2,7	2,7
Stuttgart	4,5	2,2	-2,5	0,0	0,5	1,8	2,0	3,0	3,0	3,1	3,2	3,1	3,1	3,0
Ø Deutschland*	7,3	0,6	-2,1	0,0	1,0	1,5	1,6	2,8	2,8	3,0	3,0	3,0	2,9	2,8
Amsterdam	9,9	0,0	-1,5	0,0	1,9	1,6	1,4	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1	2,9	2,9
Barcelona	8,3	0,0	-5,0	-3,0	0,7	1,5	2,5	3,3	3,3	3,4	3,5	3,4	3,3	3,2
Brüssel	2,1	0,0	-1,6	0,0	0,9	1,3	1,5	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,8	3,7
Budapest	5,4	0,0	-0,5	-0,5	0,9	0,6	0,3	4,8	4,8	4,9	4,9	4,9	4,7	4,6
Helsinki	4,2	0,0	-5,1	-0,5	1,8	2,5	2,6	3,4	3,4	3,5	3,5	3,4	3,2	3,1
Lissabon	5,9	0,0	-2,2	-1,5	0,2	0,9	1,5	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1	3,9	3,8
London City	6,9	0,0	-8,0	4,8	6,0	3,3	1,6	4,0	4,0	4,2	4,0	3,7	3,7	3,8
London West End	5,0	0,0	-5,0	2,9	3,5	3,1	2,9	3,5	3,5	3,6	3,5	3,3	3,3	3,3
Lyon	5,9	0,0	-6,0	-0,2	1,0	1,8	1,8	3,6	3,6	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Luxemburg	4,3	0,0	-2,5	0,0	1,0	1,5	1,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6
Madrid	4,6	0,0	-6,5	-3,0	0,0	3,5	5,5	3,2	3,2	3,3	3,4	3,3	3,2	3,1
Mailand	6,2	0,0	-6,0	-2,5	1,0	1,5	1,5	3,3	3,3	3,4	3,5	3,5	3,3	3,3
Oslo	8,6	0,0	-2,5	-2,5	0,5	1,0	1,5	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,6	3,5
Paris CBD	4,3	0,0	-4,5	-2,5	0,5	2,2	2,9	2,8	2,8	2,9	2,9	2,8	2,6	2,5
Prag	4,9	0,0	-2,4	-0,5	1,2	1,2	1,4	4,0	4,0	4,1	4,1	4,0	3,8	3,7
Stockholm	7,4	0,0	-2,5	0,0	2,2	2,5	2,5	3,1	3,1	3,2	3,2	3,1	2,9	2,8
Warschau	4,9	0,0	-5,0	-1,5	0,5	0,6	0,6	4,4	4,3	4,6	4,6	4,5	4,3	4,2
Wien	2,2	0,0	-3,2	0,0	1,0	2,0	2,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1
Ø Europa ex D*	5,3	0,0	-3,9	-0,7	1,3	1,9	2,2	3,5	3,5	3,6	3,6	3,5	3,3	3,3
Ø Europa inkl. D*	6,0	0,2	-3,3	-0,5	1,2	1,8	1,9	3,2	3,2	3,4	3,4	3,3	3,2	3,1

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Deka Immobilien Monitor – Büromärkte weltweit



Juli 2020

Büromärkte USA: Durchschnittsmieten und Cap Rates

		Mieten	Class A (ggü. Vor	jahresen	nde, %)			Cap Rates (%)						
	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	
Atlanta Dowtown	1,6	0,4	-1,0	1,0	2,0	1,5	1,0	4,6	4,6	4,8	4,8	4,7	4,5	4,5	
Boston Dowtown	11,8	-0,3	-10,0	4,0	5,0	3,0	2,0	3,8	3,8	4,1	4,0	3,8	3,6	3,6	
Chicago Downtown	0,0	2,9	-4,0	1,0	3,0	2,0	1,5	4,1	4,2	4,4	4,4	4,3	4,1	4,1	
Dallas	2,3	2,7	-4,0	2,0	3,0	2,0	1,0	4,4	4,4	4,6	4,6	4,5	4,4	4,4	
Houston	1,5	1,5	-9,0	0,0	3,0	2,0	1,0	4,9	4,9	5,3	5,4	5,4	5,2	5,2	
Los Angeles Downtown	-2,4	0,3	-2,0	3,5	5,0	3,0	2,5	4,0	4,0	4,3	4,2	4,0	3,8	3,8	
Manh. Downtown (NYC)	1,9	0,1	-9,0	4,0	5,5	3,0	2,5	3,5	3,5	3,8	3,7	3,6	3,4	3,4	
Manh. Midtown (NYC)	6,0	-1,5	-10,0	3,0	5,0	3,0	2,0	3,5	3,5	3,8	3,7	3,6	3,4	3,4	
San Francisco City	8,5	-2,8	-7,0	4,0	5,5	3,0	2,5	4,2	4,2	4,5	4,3	4,1	3,9	3,9	
Seattle Downtown	-2,7	-2,1	-1,0	1,5	2,5	2,0	1,5	4,5	4,6	4,8	4,7	4,5	4,3	4,3	
Washington D.C.	1,2	2,0	-2,0	2,0	3,0	1,5	1,5	4,8	4,8	4,9	4,9	4,7	4,5	4,5	
Mittelwert*	2,4	0,5	-5,9	2,3	4,0	2,4	1,7	4,2	4,2	4,4	4,4	4,3	4,1	4,1	

 ${\it Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet}$

Büromärkte Asien/Pazifik: Spitzenmieten und -renditen

	Spi	tzenmie	ten (Ver	änd. ggü	. Vorjahı	resende,	%)	Spitzenrenditen (netto, %)						
	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	Q4/19	Q1/20	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Osaka	9,7	3,0	3,1	4,0	3,2	2,9	-0,8	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0
Seoul	1,2	1,6	1,7	1,3	2,4	3,8	2,8	4,4	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2	4,3
Singapur	6,4	-0,4	-7,5	0,3	3,2	6,7	6,1	3,3	3,3	3,5	3,3	3,1	3,2	3,2
Tokio	5,4	0,9	1,0	3,5	1,9	-1,2	-2,1	2,5	2,5	2,6	2,4	2,5	2,5	2,5
Brisbane	4,3	0,7	-0,4	0,8	0,6	1,0	1,1	5,4	5,4	5,5	5,4	5,2	5,2	5,1
Melbourne	9,2	0,5	-3,0	0,8	4,0	4,9	2,0	4,5	4,5	4,6	4,5	4,3	4,2	4,2
Perth	2,1	0,0	-0,5	0,3	1,5	0,9	0,9	5,9	5,9	6,0	5,9	5,7	5,7	5,6
Sydney	5,7	1,4	-4,0	0,9	1,4	2,7	0,4	4,4	4,4	4,5	4,3	4,1	4,1	4,1
Mittelwert*	5,4	1,1	-0,4	2,1	2,3	1,9	0,6	3,6	3,6	3,6	3,5	3,4	3,4	3,4

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Deka Immobilien Monitor – Büromärkte weltweit



Juli 2020

Redaktionsschluss: 10.07.2020

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank ve