



Juni 2022

### Märkte im Umfeld steigender Zinsen

Kaum waren die Büromärkte nach dem Nachfrageeinbruch infolge der Gesundheitskrise wieder auf den Erholungspfad eingeschwenkt, erfolgte im Jahresauftaktquartal in Europa mit dem Angriffskrieg in der Ukraine der nächste Dämpfer für die Wirtschaft. Die geopolitischen Verwerfungen und die negativen Folgen mit Blick auf die Energieversorgung und die gestörten Lieferketten verunsichern die Unternehmen. Die weiter angefachte Inflation hat die Notenbanken zum Vorziehen und zuletzt zum starken Beschleunigen ihrer Zinswenden gebracht einhergehend mit Rezessionsängsten und gravierenden Auswirkungen an den Kapitalmärkten. Anders als zu Beginn der Pandemie steht allerdings nicht mehr generell die Zukunftsfähigkeit von Bürogebäuden in Frage. Zwar ist Homeoffice gekommen um zu bleiben, jedoch im Rahmen von hybriden Arbeitsmodellen. Dem zentralen Büro als Ort der Kommunikation und Innovationsfähigkeit von Unternehmen kommt auch künftig große Bedeutung bei. Weniger Schreibtische für den Einzelnen gehen mit einem größeren Bedarf an Allgemeinflächen einher. Zugleich steigen die qualitativen Anforderungen an Bürogebäude sowohl mit Blick auf ESG als auch den Wettbewerb um die begehrten Fachkräfte. Der Leerstandsanstieg hat sich 2021 verlangsamt und mit rund 8% ist die europaweite Quote im Vergleich zu vorangegangenen Krisen weiter moderat. Der Bauzyklus in Europa dürfte 2022 seinen Höhepunkt erreichen und danach abebben auch angesichts stark gestiegener Bau- und Finanzierungskosten. Neue Projekte dürften es deutlich schwerer haben. Die Spitzenmiete stieg 2021 im europäischen Mittel um 3%, nur wenige Märkte wie Barcelona und Madrid registrierten überschaubare Rückgänge. Das Mietwachstum dürfte auch inflationsbedingt im laufenden Jahr an Breite und Dynamik gewinnen. Wir erwarten im Prognosezeitraum weitere Mietsteigerungen, dies gilt auch für die Märkte in Asien und den USA. Diese sind von den geopolitischen Problemen in Europa weniger tangiert, haben jedoch mit anderen Herausforderungen zu kämpfen. In China belasten drastische Lockdown-Maßnahmen im Rahmen der Null-Covid-Strategie die wirtschaftliche Entwicklung, in den USA ist die hartnäckig hohe Inflation schon länger ein Problem. Daher hat die Fed bereits zu Jahresbeginn die Zinswende vollzogen. Mit der ersten Zinserhöhung um 75 Bp seit fast 30 Jahren Mitte Juni dokumentiert die Fed allerdings, dass sie hinter der eigentlich notwendigen geldpolitischen Reaktion zurückgeblieben ist. Der erste Zinsschritt der EZB ist für den 21. Juli angekündigt, bereits bis Mitte 2023 erwarten wir einen Einlagensatz von mindestens 1,5%. Trotz einer erheblichen Aufwärtsrevision unserer Leitzinsprognose ist dies deutlich weniger als zwischenzeitlich an den Geldmärkten antizipiert. Nachlassende langfristige Inflationserwartungen haben einen dämpfenden Einfluss auf das lange Ende der Bundkurve. Die relative Attraktivität von Immobilien gegenüber risikofreien Assets ist nach den drastischen Renditeanstiegen bei zehnjährigen Bundesanleihen deutlich zurückgegangen. Der Renditeabstand dürfte jedoch wieder etwas zunehmen. Im Umfeld steigender Zinsen ist mit steigenden Anfangsrenditen zu rechnen, einen starken Preisrückgang erwarten wir aber nicht. Allerdings ist die Unsicherheit derzeit an allen Märkten hoch. Wegen der niedrigen laufenden Einkommen reagieren die Total Returns auch auf überschaubare Renditeanstiege mit einem Abrutschen in die Verlustzone. Eigenkapitalstarke Investoren sind im Vorteil angesichts stark gestiegener Finanzierungskosten. Verkäufer müssen sich auf längere Prüfungsverfahren und Preisabschläge einstellen. Preisstabilisierend dürfte sich auswirken, dass die abebbende Nachfrage auf ein sich perspektivisch abschwächendes Neubauangebot trifft. Da die Realzinsen auch auf längere Sicht in negativem Terrain verharren, bleibt die Assetklasse Immobilien attraktiv.

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

### 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

---



Juni 2022

## Volkswirtschaftliches Umfeld

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

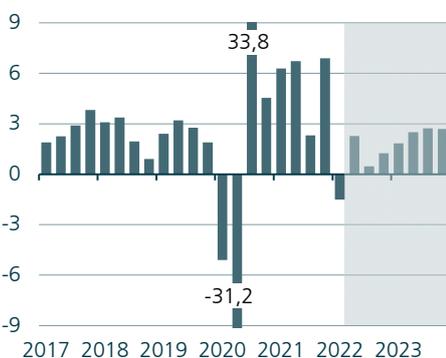


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Europa

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich der schwache Wachstumskurs der europäischen Wirtschaft angesichts der Lieferkettenbeeinträchtigungen, der hohen Energiepreise und der Unsicherheit durch den Krieg in der Ukraine auch im zweiten Quartal fortgesetzt haben dürfte. Am Arbeitsmarkt macht sich dies bislang noch nicht bemerkbar. Mit weniger als 7% bleibt die Lage angespannt und von Fachkräftemangel geprägt. Die Gefahr von Zweitrundeneffekten bei der Inflation ist insofern deutlich größer als in den vergangenen zehn Jahren. Die EWU-Inflationsrate lag im Mai bei 8,1% und damit erstmals seit Beginn der Währungsunion über der Marke von 8%. Nach der starken konjunkturellen Erholung im Euroraum im vergangenen Jahr rechnen wir im laufenden und nächsten Jahr mit einer spürbaren Abkühlung. Je nach Abhängigkeit von Russland bei Energie und Exporten wurden die BIP-Prognosen seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs bereits merklich nach unten angepasst, insbesondere in den Euro-land-Schwergewichten Deutschland und Italien. Angesichts der zahlreichen Probleme u.a. bei der Energieversorgung sind die Rezessionsgefahren zuletzt wieder deutlich gestiegen.

### USA BIP real, % ggü. Vq. ann. saisonber.

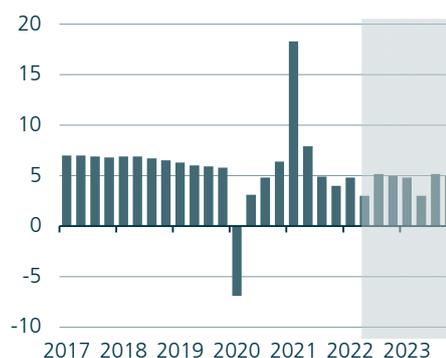


Quelle: Bureau of Economics, Prognose DekaBank

### USA

Nach der kräftigen wirtschaftlichen Erholung im vergangenen Jahr stehen die Zeichen nun wieder auf Abkühlung. Die starke Preisdynamik wird begleitet von hohen Lohnanstiegen getrieben durch eine raschere Erholung von Arbeitsangebot als Arbeitsnachfrage im Nachgang der Pandemie. Dies ist aus geldpolitischer Sicht und für den Wachstumsausblick nicht unkritisch, denn es droht ein Szenario, in dem eine höhere Lohndynamik die Inflationsentwicklung treibt und umgekehrt. Die zuletzt nochmals kräftigen Preisanstiege sowie das Anziehen der Inflationserwartungen veranlassten die Fed bereits im Juni zu einer Anhebung der Leitzinsen um 75 Bp und damit dem größten Schritt seit 1994. Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession ist damit deutlich gestiegen. Unsicherheit besteht vor allem darin, wie stark diese ausfällt und ob die angebotsseitige Preisdynamik damit hinreichend ausgeglichen werden kann. Eine relativ deutliche Rezession begleitet von nachlassender Inflation spricht für Zinssenkungen bereits ab 2023, ansonsten dürfte das höhere Niveau aber auf Sicht Bestand haben. Auch weitere Anhebungen nächstes Jahr können nicht ausgeschlossen werden.

### China: BIP real, % ggü. Vj.



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

### Asien/Pazifik

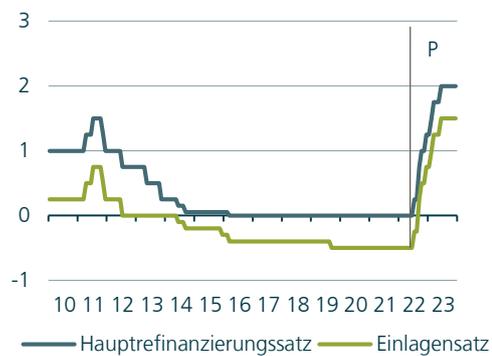
Die Null-Covid-Strategie in China hat im Frühjahr in einigen Metropolen zu strengen Lockdowns mit schweren Folgen für die Wirtschaft geführt. In anderen Ländern Asiens spielen direkte Corona-Belastungen nur noch eine untergeordnete Rolle für die Konjunktur. Hier stehen die steigenden Inflationsraten und der bereits eingeleitete Leitzinsanhebungszyklus im Vordergrund. Insgesamt schwächt sich das Wirtschaftswachstum in der Region ab. Nach einem Zuwachs von 7,2% in 2021 erwarten wir für 2022/23 BIP-Wachstumsraten von 5,0% und 5,1%. Auch in Australien ist mit einer deutlichen Abschwächung von 4,8% in 2021 auf 3,6% bzw. 2,4% zu rechnen. Die australische Zentralbank hat im Juni mit der stärksten Leitzinserhöhung seit 22 Jahren auf die hohe Inflation reagiert, weitere Schritte sind angekündigt. In Japan gibt es bislang nur größere Preisanstiege bei Nahrungsmittel und Energie, daher ist eine zeitnahe Leitzinswende weiterhin nicht absehbar. Die Konjunktorentwicklung bleibt moderat mit erwarteten Zuwachsraten beim BIP 2022/23 von 1,6% und 1,7%.



Juni 2022

## Finanzierungsumfeld

### Leitzinsen EZB, % p.a.



Quelle: Euroäische Zentralbank, Prognose DekaBank

### Bundrenditen und Inflationserwartung



Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Zinsen USA, % p.a.



Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Europa

Die Aussicht auf eine noch längere Phase erhöhter Inflationsraten und die intensive öffentliche Diskussion über dieses Thema setzen die EZB unter Druck, schnellere sowie umfangreichere Leitzinserhöhungen vorzunehmen. Die EZB dürfte die Zinsen solange anheben, bis ihre Projektionen eine Stabilisierung der Inflation nahe 2% andeuten. Wir erwarten nach Erhöhungen um 25 und 50 Bp im Juli und September eine Serie von vier weiteren Zinsschritten von je 25 Bp. Mit einem Einlagensatz von 1,25% erreicht die EZB damit im März kommenden Jahres den unteren Rand des neutralen Bereichs. Dann dürfte die Datenabhängigkeit ihrer Politik an Bedeutung gewinnen und sie zu einem vierteljährlichen Rhythmus übergehen. Wir erwarten danach noch eine weitere Erhöhung auf 1,50% im Juni 2023. Trotz einer erheblichen Aufwärtsrevision unserer Leitzinsprognose ist dies nach wie vor deutlich weniger als zwischenzeitlich an den Geldmärkten antizipiert. An den Rentenmärkten sollte dies zwei gegenläufige Effekte hervorrufen. Auf der einen Seite wird das Abarbeiten quasi angekündigter Leitzinserhöhungen vor allem das kurze Ende der Bundkurve weiter ansteigen lassen. Auf der anderen Seite dürften nachlassende langfristige Inflationserwartungen einen dämpfenden Einfluss auf das lange Ende ausüben. Im Resultat erwarten wir Mitte nächsten Jahres eine weitgehend flache Bundkurve. Deutliche Anzeichen einer konjunkturellen Abschwächung würden dem Renditeanstieg und der Verflachung entgegenwirken. Umgekehrt würde ein hartnäckiger Inflationsdruck, bis hin zur Stagflation, die Wahrscheinlichkeit für eine Inversion der Bundkurve erhöhen.

Die hohe Inflation und das steigende Zinsumfeld sorgten auch für einen deutlichen Rückgang des BF.Quartalsbarometers im zweiten Quartal. Mehr als zwei Drittel der befragten Experten erwarteten restriktivere Bedingungen bei der Finanzierung. Weitere Gründe sind die gestiegenen Baukosten, damit verbunden höhere Eigenkapitalanforderungen, regulatorische Anforderungen, die im Hintergrund weiter schwelende Pandemie und die allgemein gestiegene Unsicherheit infolge des Kriegs in der Ukraine.

### USA

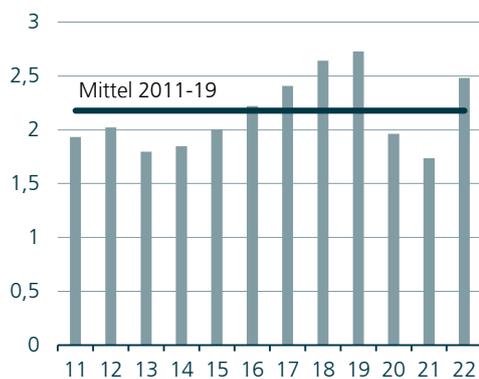
Vor dem Hintergrund der hohen Preis- und Lohndynamik hatte die Fed bereits im März mit den Zinsanhebungen begonnen. Zusammen mit den Erwartungen weiterer Anstiege schossen auch an den Märkten die Zinsen nach oben. Der sich abschwächende Wachstumsausblick hatte die Erwartungen wieder etwas eingefangen. Nach dem großen Zinsschritt im Juni ist es nun jedoch sehr wahrscheinlich, dass die Fed deutlich in den restriktiven Bereich vorstoßen wird. Die Overnight-Zinsen (SOFR), die nach der Abschaffung des LIBORs als Benchmark herangezogen werden und die sich eng am Leitzins orientieren, dürften damit auch stärker als ursprünglich von uns erwartet ansteigen. Gleichzeitig haben die 10J Treasury-Renditen wieder etwas nach unten korrigiert, sodass sich die Zinskurve verflacht hat. Auch eine inverse Zinskurve ist aber noch möglich und würde zu einem Rezessionsszenario passen. Finanzierungen werden auf jeden Fall auf Sicht entsprechend teurer, Investoren mit hohem Eigenkapital dürften daher auch in den USA die Nase vorne haben.



Juni 2022

## Mietmärkte

### Flächenumsatz Europa, jeweils Q1, Mio. m<sup>2</sup>

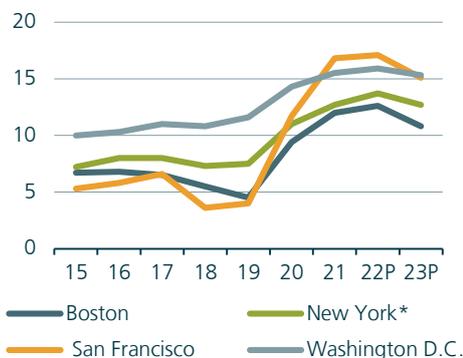


Quelle: PMA, DekaBank, 29 Märkte

### Europa

Die Nachfrage hat sich 2021 von dem pandemiebedingten Einbruch deutlich erholt. Das Jahresauftaktquartal 2022 verzeichnete einen europaweiten Flächenumsatz in Höhe von 2,5 Mio. m<sup>2</sup> und somit einen Zuwachs um 43% gegenüber dem Vorjahresquartal, auch das fünfjährige Vorkrisenmittel (jeweils Q1-Werte) wurde leicht übertroffen. Die europaweite Leerstandsquote hat sich bei gut 8% stabilisiert. Auch die Spitzenmieten kamen insgesamt sehr robust durch die Krise, 2021 ergab sich im europäischen Mittel ein Plus von 2,9%. Einige Märkte verzeichneten z.T. sehr kräftige Anstiege. Im ersten Quartal 2022 ergaben sich insbesondere in Stuttgart (+6,4%) sowie in Mailand, London, Oslo und Wien Zuwächse. Im Pariser CBD stieg die Spitzenmiete wieder auf das Vor-Corona-Niveau. Die weitere Markterholung wird vom Krieg in der Ukraine und dessen Folgen überschattet. Der Bauzyklus sollte im laufenden Jahr den Höhepunkt erreichen. Spätestens 2024 ist auch angesichts stark gestiegener Bau- und Finanzierungskosten mit einem merklichen Rückgang zu rechnen. Der Nettozugang an Flächen bleibt 2022/23 deutlich unter den reinen Fertigstellungszahlen. Die Spitzenmieten dürften auch inflationsbedingt weiter steigen.

### Leerstand USA, Downtown-Märkte in %

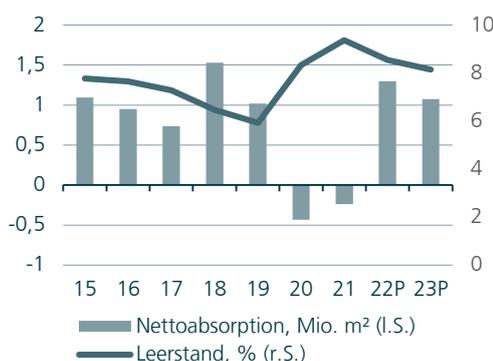


Quelle: CBRE-EA, DekaBank; \*Midtown Manhattan

### USA

Eine deutliche Erholung der Nachfrage war 2021 noch nicht zu erkennen. Die Nettoabsorption war nur leicht weniger negativ als 2020 und der landesweite Leerstand erhöhte sich nochmals deutlich um fast 3 Pp auf 16%. Die stärksten Anstiege verzeichneten mit Atlanta und Downtown Manhattan Märkte, die sich im Vorjahr noch vergleichsweise gut gehalten hatten. Verlangsamt hat sich der Leerstandsanstieg dagegen vor allem in San Francisco und Dallas. Für den Gesamtmarkt gaben die Mieten um 4,8% nach, die stärksten Rückgänge gab es in Seattle und Midtown Manhattan. Washington D.C. und Chicago schnitten am besten ab mit Mietzuwächsen um jeweils bis zu 2%. Für das erste Quartal zeigt sich bislang ein gemischtes Bild. Insgesamt reichte es für einen leichten Anstieg in den Mieten, trotz einiger deutlicher Rückgänge vor allem in Boston und nochmals in Seattle. Insbesondere ein Anstieg im größten Markt Midtown Manhattan fiel hier ins Gewicht. Mit Ausnahme von Dallas und Washington D.C. stieg der Leerstand in den von uns betrachteten Märkten weiter an. Eine positivere Entwicklung erwarten wir erst für 2023.

### Mietmärkte Asien/Pazifik ex China



Quelle: PMA, DekaBank

### Asien/Pazifik

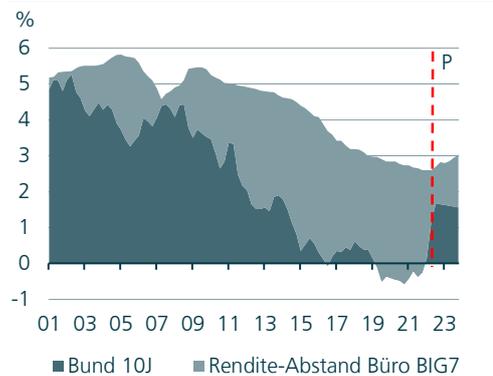
Die Nachfrage erhöhte sich zwar 2021, die Nettoabsorption blieb jedoch noch in negativem Terrain. Expansiv zeigte sich vor allem der Technologiesektor in den Sparten Software-Entwicklung, Künstliche Intelligenz und Social Media. Im ersten Quartal 2022 stieg die Nachfrage weiter, vor allem durch Umzüge in höherwertige Flächen und bisher noch zurückgehaltene Expansion. Die Leerstände stiegen in Brisbane, Melbourne und Osaka und stagnierten überwiegend an den übrigen Märkten. Bis zum Jahresende dürfte das verfügbare Angebot sinken. Die Spitzenmieten registrierten im ersten Quartal weitere Rückgänge in Tokio und Osaka und Anstiege in Singapur und Seoul. In den australischen Metropolen zogen die Nominal- und zum Teil auch die Effektivmieten an. Wir erwarten auf Jahressicht stärkere Mietanstiege in Singapur und Seoul und noch leichte Mietrückgänge in Tokio und Osaka. In Melbourne, Sydney, Brisbane und Perth sollte sich das Mietwachstum ab 2023 verstärken.



Juni 2022

## Investmentmärkte

### Renditen Deutschland

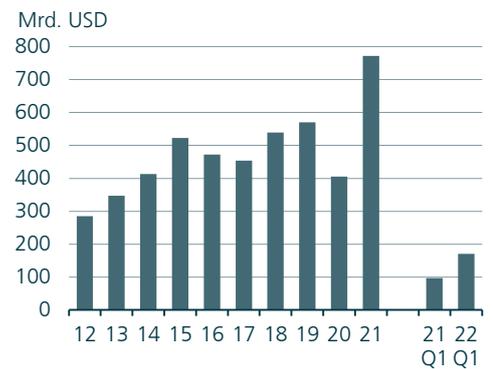


Quelle: Macrobond, PMA, Prognose Dekabank

### Europa

Mit 113 Mrd. EUR übertraf der Büro-Investmentumsatz 2021 das niedrige Vorjahresergebnis um 18%, der Rekordwert von 2019 wurde um 16% verfehlt. Im ersten Quartal 2022 wurden weitere 29 Mrd. EUR verzeichnet und somit 78% mehr als im Vorjahresquartal. Core-Märkte waren im Fokus, was Umsatzanteile von 35% in Deutschland sowie 29% in UK belegen. Europaweit gab die Spitzenrendite 2021 um 20 Bp auf 3,2% nach. Weitere Rückgänge im ersten Quartal 2022 um jeweils 10 Bp verbuchten Amsterdam, Barcelona, Helsinki, Stockholm, Warschau und Wien. Etwas stärker um jeweils 25 Bp auf 3,7% bzw. 4,5% gaben mit Lissabon und den britischen Regionalstandorten noch höher rentierliche Märkte nach, während Paris als einer der teuersten Märkte einen Anstieg um 10 Bp auf 2,7% verbuchte. Infolge des steigenden Zinsumfelds erwarten wir steigende Anfangsrenditen, jedoch keinen Preiseinbruch. Die Investmentumsätze dürften im laufenden Jahr angesichts der Unsicherheit wieder moderater ausfallen. Mittelfristig rechnen wir mit einer Preisstabilisierung.

### Investment Gewerbeimmobilien USA

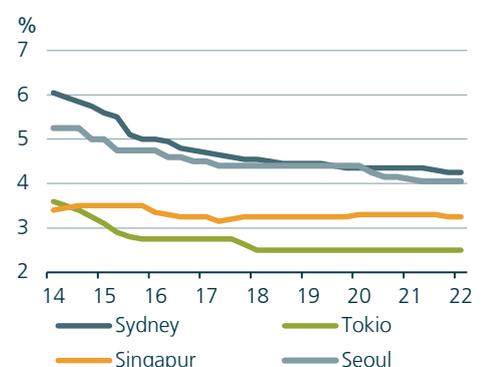


Quelle: RCA, DekaBank

### USA

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien summierte sich 2021 auf 772 Mrd. USD, rund 98% mehr als im Vorjahr. Das Bürosegment entwickelte sich leicht unterdurchschnittlich und verringerte seinen Anteil am Gesamtvolumen von 25,9% vor Corona auf 18,4%. Dies galt auch für den CBD, wo der Anteil von 10% auf 5,9% sank. Vor allem Wohnen aber auch Logistik bauten ihre Anteile aus. Insgesamt stiegen die Investitionen in allen Märkten an, vor allem in Houston erholten sich die Volumina nach einem starken Einbruch im Vorjahr. Absolut betrachtet floss das meiste Geld nach Los Angeles. Mit 21,6% lag hier der Büroanteil über dem nationalen Schnitt. Die Renditen blieben im Gesamtmarkt stabil bei 4,3%, vor allem aufgrund von Anstiegen in den Schwergewichten Chicago und San Francisco. In den meisten anderen Märkten wurden weitere Rückgänge verzeichnet. Auch im ersten Quartal gab es insgesamt einen leichten Rückgang, die Zinsanhebungen der Fed könnten aber bereits ab diesem Jahr für breitere, wenn auch moderate Anstiege sorgen.

### Spitzenrendite Büro Asien/Pazifik



Quelle: PMA, DekaBank

### Asien/Pazifik

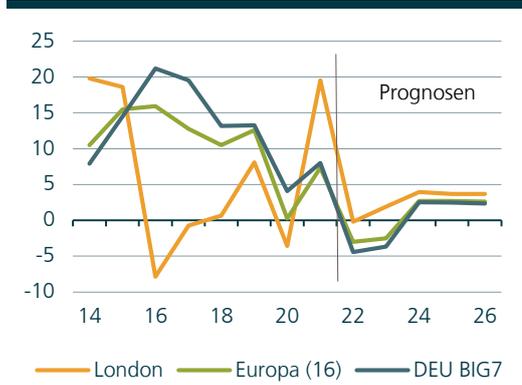
Das Investmentvolumen in der Region Asien/Pazifik hat sich 2021 nach dem schwachen Vorjahr wieder erholt und belief sich auf 177 Mrd. USD, ein Viertel mehr als 2020. Im ersten Quartal 2022 summierten sich die Immobilientransaktionen auf 41 Mrd. USD, 20% mehr als im Auftaktquartal des Vorjahres. Während die Investmentaktivität in Japan erneut abnahm, blieb sie in China unverändert. Deutliche Anstiege verbuchten Australien und Südkorea, bedingt durch eine verbesserte Stimmung unter den Investoren und mehr grenzüberschreitende Transaktionen. Auch Singapur konnte sein Investmentvolumen kräftig erhöhen. Bürogebäude hatten einen Anteil von 44% am Gesamtumsatz der Region. Die Spitzenrenditen im Bürosegment stagnierten 2021 in Japan und verringerten sich zum Teil in Australien sowie in Singapur und Seoul. Im ersten Quartal verharrten sie auf dem Niveau des Vorquartals. Mit Ausnahme der japanischen Märkte erwarten wir im laufenden und kommenden Jahr steigende Anfangsrenditen.



Juni 2022

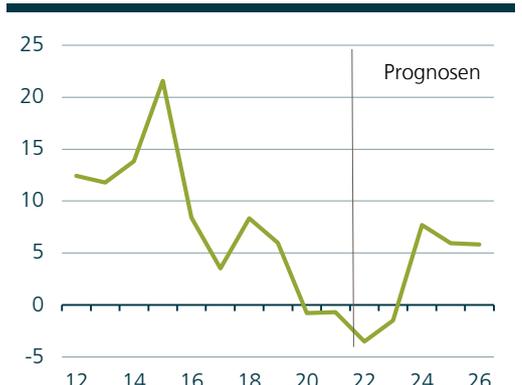
## Ertragsperspektiven

### Gesamterträge Europa, % p.a.



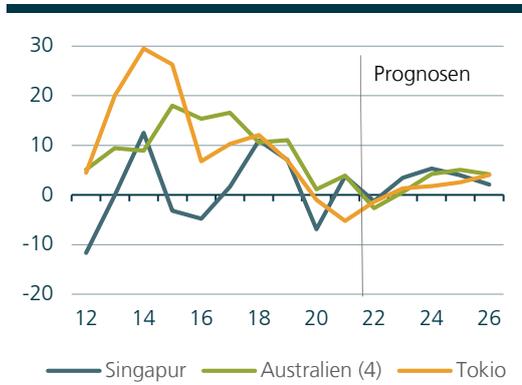
Quelle: PMA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

### Gesamterträge USA (11 Märkte), % p.a.



Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

### Gesamterträge Asien/Pazifik, % p.a.



Quelle: PMA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

### Europa

Nach dem nur moderaten Corona-Dämpfer in 2020 ergab sich 2021 im europäischen Mittel wieder ein Total Return von gut 8%. Je nach Markt wurden die Kapitalwerte sowohl durch Renditerückgänge als auch steigende Mieten getrieben. Kräftig erholt nach den Brexit-Querelen der Vorjahre hat sich London. Das 2022 steigende Zinsumfeld dürfte sich auch an den Immobilienmärkten ertragsmindernd auswirken, nicht aber zu Verwerfungen führen wie an den Aktien- und Anleihemärkten. Steigende Anfangsrenditen dürften die positiven Wachstumsbeiträge weiterer Mietanstiege jedoch überlagern und die Marktgesamterträge temporär in die Verlustzone führen. Angesichts der niedrigen laufenden Einkommen reagieren die Erträge sehr sensitiv auch auf überschaubare Renditeanstiege. Mittelfristig rechnen wir analog zum Zinsumfeld mit einer Preisstabilisierung und einer Rückkehr in die Gewinnzone. Die Zeiten starker zinsgetriebener Wertzuwächse dürften allerdings der Vergangenheit angehören.

### USA

2021 brachte nochmals leichte Verluste von 0,7% für den Gesamtmarkt. Stark ins Gewicht hierbei fällt das kräftige Minus von 12,5% für Seattle. Mit San Francisco und Midtown Manhattan trugen auch zwei Schwergewichte zu dem negativen Ergebnis bei. Alle drei Märkte hatten deutliche Mietrückgänge zu verzeichnen und bis auf Midtown Manhattan stiegen auch die Renditen an. Dabei erzielten sechs der 11 von uns betrachteten Städte sogar ein Plus, insbesondere Atlanta und Washington D.C. konnten dank Mietanstiegen und Renditerückgängen recht hohe Erträge erzielen. Weitere Renditerückgänge werden mit steigenden Leitzinsen nun aber immer unwahrscheinlicher, das Risiko liegt eindeutig auf der oberen Seite. Erwartete Renditeanstiege in Kombination mit sich vorerst nur stabilisierenden Mieten dürften den Ertragsausblick bis ins nächste Jahr noch belasten. Erst 2024 werden wieder deutlich positive Erträge erwartet.

### Asien/Pazifik

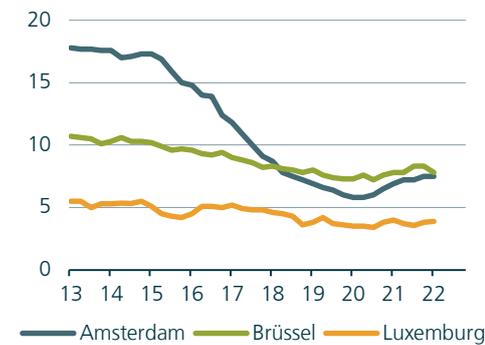
Im asiatisch-pazifischen Raum rückten die Märkte 2021 im Ertragsspektrum etwas enger zusammen. An der Spitze stand aufgrund der anhaltenden Renditekompression erneut Seoul. Deutlich im Minus rangierten die beiden japanischen Metropolen Tokio und Osaka, wo die Mieten weiter nachgaben. 2022 dürfte Seoul den Spitzenplatz besetzen dank solidem Mietwachstum. Letzteres dürfte in Brisbane, Melbourne und Sydney nicht ausreichen, um Verluste durch steigende Renditen auszugleichen. Tokio sollte weiterhin im Ertragstief verharren. Im Mittel der acht Märkte erwarten wir einen Gesamtertrag im leicht negativen Bereich. 2023/24 prognostizieren wir dann Total Returns von durchschnittlich 2,5% pro Jahr, die Bandbreite reicht von 1,5% in Tokio bis 4,3% in Singapur. Mit durchschnittlich 4% bzw. 3,3% landen Perth und Seoul auf den Plätzen 2 und 3, begünstigt durch höhere laufende Einnahmen. Langfristig sollte Osaka ins Spitzenfeld aufrücken, während in Sydney und Tokio nachlassendes Mietwachstum die Erträge drücken dürfte.



Juni 2022

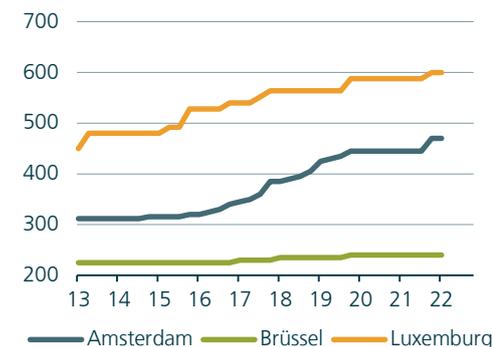
## Beneluxstaaten

### Leerstand, %



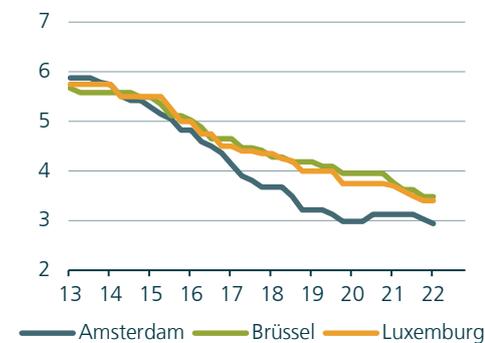
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

In **Amsterdam** belief sich der Flächenumsatz 2021 dank einiger Großdeals durch die TMT-Branche auf 250.000 m², dies sind 24% mehr als 2020. 70% davon entfielen auf Class A-Gebäude. Mit 49.000 m² verfehlte der Flächenumsatz im ersten Quartal 2022 das Vorjahresquartal um ein Fünftel. Der Leerstand ist im langfristigen Vergleich mit 7,5% noch immer niedrig. Mit Blick auf die rege auch spekulative Bautätigkeit ist von weiteren Anstiegen auszugehen. Verschärfte Energieverbrauchsvorgaben ab 2023 dürften allerdings auch wieder zu mehr Refurbishments und Flächenumwidmungen führen. Im vierten Quartal 2021 ist die Spitzenmiete um 5,6% auf ein neues Rekordniveau von 470 EUR/m²/Jahr gestiegen. Wir erwarten in den kommenden Jahren weiteres allerdings verlangsamtes Mietwachstum. Nach dem Einbruch im Pandemiejahr 2020 verzeichnete **Brüssel** 2021 dank einiger Großdeals eine starke Zunahme beim Flächenumsatz um 57% auf 461.000 m². Der Durchschnitt der fünf Vorkrisenjahre wurde um 12% übertroffen. Stärkster Teilmarkt war Léopold. Der Umsatz im ersten Quartal 2022 lag bei 86.000 m² (-22% ggü. Q1/21). Der Nettozugang fiel 2021 deutlich höher aus als in den Vorjahren, der Leerstand stieg auf 8,3%. Zum Jahresauftakt sank die Quote wieder auf 7,8%, in Léopold belief sich die sofort verfügbare Angebotsreserve nur auf 3%. Die Bautätigkeit konzentriert sich in den zentralen Lagen bei vergleichsweise hohem Vorvermietungsstand. Die Spitzenmiete war 2021 stabil bei 240 EUR/m²/Jahr. Für kleinteilige Anmietungen im teuersten Teilmarkt Léopold werden vereinzelt auch deutlich höhere Mietpreise von 315 EUR/m²/Jahr aufgerufen. Wir erwarten im laufenden Jahr und im weiteren Prognosezeitraum steigende Mieten. In **Luxemburg** erwies sich die Nachfrage 2020 als sehr krisenrobust. 2021 verfehlte der Flächenumsatz mit 142.000 m² das hohe Vorjahresergebnis um 26%. Der Umsatz im ersten Quartal 2022 fiel mit 71.000 m² 58% höher aus als im Vorjahresquartal, der Leerstand war mit 3,9% weiterhin niedrig. Die Fertigstellungen erreichten 2021 zwar einen neuen Rekordwert, allerdings bei hohem Vorvermietungsstand. Nach einem weiteren Anstieg um 2% zum Jahresende verhartete die Spitzenmiete im ersten Quartal 2022 bei hohen 600 EUR/m²/Jahr.

### Investmentmärkte

Mit 7,8 Mrd. EUR entsprach der Büro-Investmentumsatz in den Beneluxmärkten 2021 knapp dem Ergebnis von 2020, die hohen Umsätze der beiden Vorkrisenjahre wurden um 23% verfehlt. Der Umsatz im ersten Quartal 2022 fiel mit 1,2 Mrd. EUR 13% höher aus als im Vorjahreszeitraum. Die Spitzenrenditen gaben auf Jahressicht in Amsterdam um 20 Bp nach auf 2,9% sowie in Brüssel und Luxemburg um jeweils 30 Bp auf 3,5% bzw. 3,4%.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	470	5,6%	2,9	-18 Bp.	7,5	0,6 Pp.
Brüssel	240	0,0%	3,5	-28 Bp.	7,8	0,0 Pp.
Luxemburg	600	2,0%	3,4	-30 Bp.	3,9	-0,1 Pp.

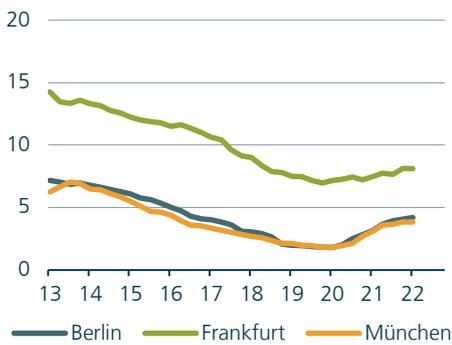
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2022

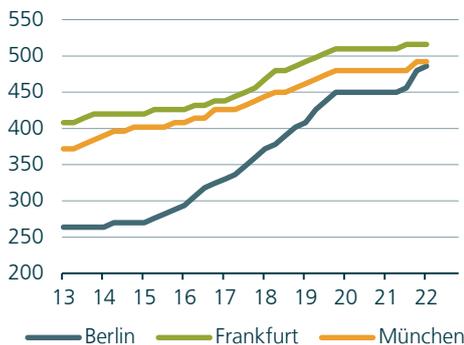
## Deutschland

### Leerstand, %



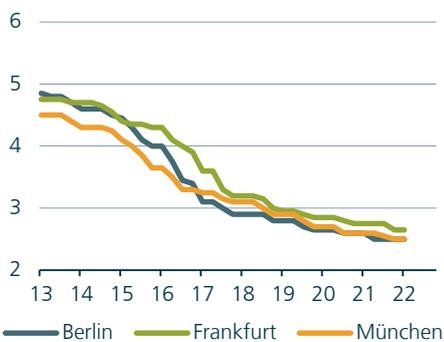
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Die BIG 7-Mietmärkte registrierten 2021 einen Flächenumsatz von rund 3 Mio. m<sup>2</sup>, was einem Zuwachs von 27% gegenüber dem Vorjahr entsprach. Im ersten Quartal 2022 erreichte der Flächenumsatz 740.000 m<sup>2</sup> und verbuchte einen Anstieg von 17% im Vergleich zum Auftaktquartal 2021. Düsseldorf, Frankfurt, München und Stuttgart verzeichneten zum Teil sehr kräftige und zum Jahresauftakt eher ungewöhnliche Zuwächse bei der Nachfrage. Berlin, Hamburg und Köln blieben dagegen hinter ihren Vorjahresergebnissen zurück. Die Leerstandsquoten in den BIG 7 sind nur leicht gestiegen. Nebenlagen leiden deutlich stärker als zentrale Lagen, wo erstklassige flexible Flächen sehr begehrt sind. Die geplanten Fertigstellungen für 2023/24 haben sich seit Jahresbeginn reduziert, hohe Rohstoffkosten und gestörte Lieferketten belasten die Baubranche. Gegenwärtig befinden sich 4,6 Mio. m<sup>2</sup> in Bau, davon kommen rund 1,6 Mio. m<sup>2</sup> noch im laufenden Jahr auf den Markt. Die Vorvermietungsquote für alle in Bau befindlichen Flächen erreicht rund 45%. 2021 verzeichneten Berlin und Hamburg die höchsten Mietanstiege. Im ersten Quartal 2022 stiegen die Spitzenmieten in Stuttgart um gut 6% und in Berlin um 1,5%. Die Unsicherheit bei der Entscheidung über die Anmietung neuer Flächen hat durch den Krieg in der Ukraine und der damit einhergehenden konjunkturellen Abkühlung wieder zugenommen. Die hohe Inflation führt zu steigenden Kostenbelastungen. Unabhängig davon gelten attraktive zentral gelegene Büroflächen weiterhin als Vorteil beim Wettbewerb um Fachkräfte. Die Leerstände dürften im laufenden Jahr nur noch moderat zunehmen. Für 2022 und 2023 prognostizieren wir einen durchschnittlichen Mietanstieg in den BIG 7 von jeweils knapp 3%.

### Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien erreichte 2021 rund 32 Mrd. EUR und damit 14% mehr als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2022 belief sich der Umsatz auf 10 Mrd. EUR, 180% mehr als im ersten Quartal 2021. Dabei spielte die Übernahme von Alstria durch Brookfield eine wesentliche Rolle. Der Büroanteil am Gesamtvolumen des ersten Quartals lag bei 42%. Unter den BIG 7-Standorten lag Frankfurt mit 2,1 Mrd. EUR an der Spitze beim Büroinvestment vor Hamburg mit 1,6 Mrd. EUR und Berlin mit 1,5 Mrd. EUR. Die Nettoanfangsrenditen für Top-Bürogebäude blieben im ersten Quartal unverändert. Wir rechnen bis Jahresende mit ersten Anstiegen als Reaktion auf den sprunghaften Renditeanstieg zehnjähriger Staatsanleihen. Im Umfeld steigender Zinsen ist 2023 mit weiter steigenden Anfangsrenditen zu rechnen.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	486	8,0%	2,5	-10 Bp.	4,2	1,0 Pp.
Düsseldorf	324	0,0%	2,8	-20 Bp.	7,2	0,3 Pp.
Frankfurt	516	1,2%	2,7	-10 Bp.	8,1	0,7 Pp.
Hamburg	372	3,3%	2,6	-10 Bp.	3,6	-0,2 Pp.
Köln	288	2,1%	2,7	-35 Bp.	3,8	0,2 Pp.
München	492	2,5%	2,5	-10 Bp.	3,8	0,7 Pp.
Stuttgart	300	6,4%	2,8	-15 Bp.	2,9	0,3 Pp.

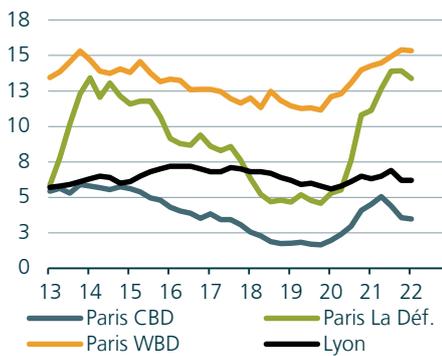
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2022

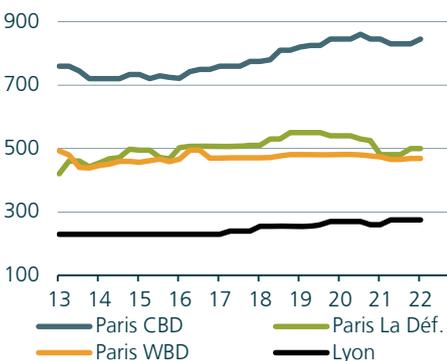
## Frankreich

### Leerstand, %



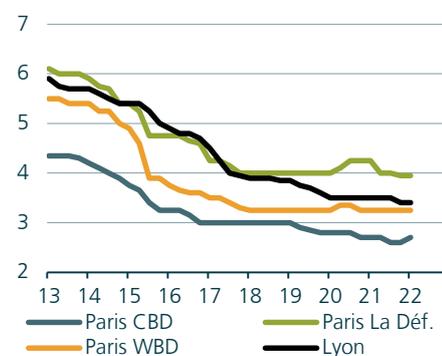
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Büroflächenumsatz im **Großraum Paris** belief sich im Gesamtjahr 2021 auf 1,9 Mio. m². Damit wurde das Vorjahresergebnis um 36% übertroffen, der hohe Durchschnitt der drei Vorkrisenjahren jedoch um 25% verfehlt. Dem starken Jahresendquartal mit einer deutlichen Belebung bei Deals mit mehr als 5.000 m² folgte ein starker Jahresauftakt 2022. Mit 504.000 m² wurde der Umsatz des ersten Quartals 2021 um 40% übertroffen, das zehnjährige Mittel wurde nur leicht verfehlt. Rund 60% entfielen ähnlich wie 2021 auf Central Paris mit den drei wichtigsten Teilmärkten Centre West (CBD), La Défense und Western Business District (WBD). Die Leerstandsquote in der Ile-de-France hat sich bei knapp 7% stabilisiert. Die Fertigstellungen bleiben zunächst hoch. Refurbishments insbesondere in zentralen Lagen sorgen jedoch für einen geringeren Nettozugang. In La Défense ergab sich nach den angebotsbedingt starken Anstiegen der Vorjahre Anfang 2022 erstmals wieder ein leichter Leerstandsrückgang auf 13,4%. Im WBD überschreitet die Quote seit zwei Quartalen die 15-Prozentmarke leicht, in den nördlichen inneren Vororten lag der Wert zuletzt bei hohen 17%. Im CBD hingegen hat sich die sofort verfügbare Angebotsreserve auf niedrige 3,5% verringert. Nach einem Rückgang der Spitzenmiete in zentralen Lagen auf 830 EUR/m²/Jahr im zweiten Quartal 2021 wurden im Jahresauftaktquartal 2022 wieder 845 EUR/m²/Jahr notiert. Im Topsegment sind Abschlüsse über 900 EUR/m²/Jahr möglich. Nach kräftigen Korrekturen und einer starken Ausweitung der Incentives seit 2019 auf rund 30% der Nominalwerte verzeichnete der volatile Teilmarkt La Défense im Jahresendquartal 2021 wieder einen ersten Anstieg der Spitzenmiete um 4,2% auf 500 EUR/m²/Jahr. Wir erwarten weiter steigende Spitzenmieten. Frankreichs zweitgrößter Büromarkt Lyon wies auch zuletzt eine relativ niedrige Leerstandsquote auf trotz 2020/21 umfangreicher Fertigstellungen. Nach einem leichten Rücksetzer in 2020 stieg die Spitzenmiete 2021 wieder um 5,8% auf 275 EUR/m²/Jahr.

### Investmentmärkte

2021 wurden landesweit 16,2 Mrd. EUR in Bürogebäude investiert und damit 14% weniger als im Vorjahr. Die hohen Umsätze der beiden Vorkrisenjahren wurden um durchschnittlich 37% verfehlt. Im ersten Quartal 2022 wurden Bürodeals im Umfang von 2,3 Mrd. EUR getätigt und damit 38% weniger als im Vergleichszeitraum 2021. Der Anteil der Ile-de-France sank weiter auf 76% von 80% in 2021 und noch durchschnittlich 85% in den Jahren 2018 bis 2020. Nach einem Rückgang um 30 Bp in 2021 war die Spitzenrendite in La Défense stabil bei knapp 4,0%. Im WBD war die Anfangsrendite auf Jahressicht stabil bei 3,3%. Der weitere Renditerückgang im CBD im dritten Quartal 2021 auf ein neues Rekordtief von 2,6% wurde durch den Anstieg um 10 Bp auf 2,7% zum Jahresauftakt zurückgedreht. In Lyon wurde das Renditeniveau von Ende 2021 mit 3,4% gehalten.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris CBD	845	0,0%	2,7	+0 Bp.	3,5	-1,0 Pp.
Paris La Déf.	500	4,2%	4,0	-30 Bp.	13,4	2,3 Pp.
Paris WBD	468	-1,1%	3,3	+0 Bp.	15,3	1,1 Pp.
Lyon	275	5,8%	3,4	-10 Bp.	6,2	-0,1 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2022

## Nordeuropa

### Leerstand, %



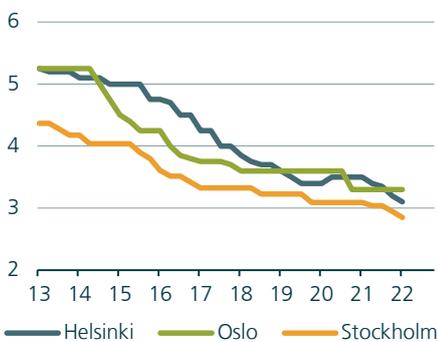
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2021

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Stockholm** hat sich 2021 mit einer Steigerung um 15% auf 302.000 m² im Vergleich zum Vorjahr wieder etwas erholt. Trotz eines niedrigeren Niveaus bei den Fertigstellungen blieb die Nettoabsorption leicht negativ und die Leerstandsquote stieg von 8,1% auf 9,2%. Nach einem Rückgang im Vorjahr zog die Spitzenmiete 2021 bereits wieder um 2,8% an. Im ersten Quartal 2022 setzte sich dieser Trend fort mit einer weiteren Steigerung von 1,4% bei stabiler Leerstandsquote. Für den Rest des Jahres sollte sich die positive Tendenz verfestigen. In **Helsinki** ist die Leerstandsquote 2021 weiter um 1,2 Pp auf 13,1% angestiegen. Ein Tief bei den Fertigstellungen half, die Nettoabsorption fast wieder aus dem negativen Bereich herauszuholen und die Spitzenmieten stiegen um 4,4% an. Der positive Trend setzte sich im ersten Quartal fort. Ein leichter Anstieg bei den Mieten wurde begleitet von einem leichten Rückgang der Leerstandsquote. Aufgrund der anziehenden Fertigstellungen bleibt das weitere Aufwärtspotenzial für die nächsten zwei Jahre aber moderat. In **Oslo** stieg die Leerstandsquote im vergangenen Jahr nur noch moderat auf 6,7%. Trotz vieler Fertigstellungen war die Nettoabsorption wieder positiv und die Mieten stiegen mit 4,7% deutlich an. Auch der Start ins neue Jahr war von steigenden Mieten geprägt, der Leerstand sank auf 6,4%. Weitere leichte Rückgänge werden im laufenden Jahr noch erwartet und der positive Trend bei der Mietentwicklung dürfte anhalten.

### Investmentmärkte

Der Investmentumsatz mit **schwedischen** Büroimmobilien schoss 2021 in die Höhe. Das Volumen legte nach dem schwachen Vorjahr um 265% auf 10,1 Mrd. EUR zu und übertraf das Vor-Corona-Volumen damit bei weitem. Getrieben wurde der Anstieg von großen Portfolio-Deals und Firmenübernahmen. Im ersten Quartal 2022 lag der Umsatz immerhin noch 170% über dem Vorjahresniveau. Angesichts der hohen Nachfrage fiel die Spitzenrendite 2021 auf ein neues Tief von 2,9%, auf dem sie im ersten Quartal verharrte. Nach zwei Rückgängen in Folge hat sich der **finnische** Investmentmarkt für Büroimmobilien 2021 wieder etwas gefangen. Das Transaktionsvolumen stieg um 11,7% auf 2,1 Mrd. EUR an, lag damit aber immer noch knapp unterhalb des Ergebnis von 2019. Im ersten Quartal 2022 wurde der Vorjahreswert nicht übertroffen. Nach einem Anstieg in 2020 gab die Anfangsrendite 2021 wieder nach und fiel zum Jahresstart auf ein neues Tief von 3,1%. Das **norwegische** Investmentvolumen für Bürogebäude stieg 2021 trotz des relativ moderaten Rückgangs im Vorjahr um starke 110% auf 6,7 Mrd. EUR an und lag damit deutlich oberhalb des Vorkrisenniveaus. Auch im ersten Quartal 2022 wurde das Vorjahresvolumen um 56% übertroffen. Trotz dieser Erholung am Investmentmarkt verharrte die Spitzenrendite auf stabilem Niveau bei 3,3% und auch im ersten Quartal zeigte sich kein weiterer Rückgang.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Helsinki	336	5,7%	3,1	-40 Bp.	13,1	0,4 Pp.
Oslo	454	7,0%	3,3	+0 Bp.	6,4	-0,3 Pp.
Stockholm	720	3,5%	2,9	-24 Bp.	9,2	0,8 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank, \*Wechselkurse Dez. 2021



Juni 2022

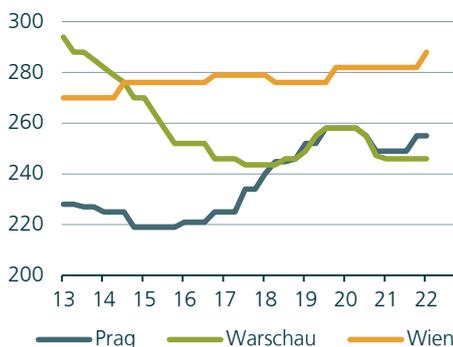
## Österreich/Osteuropa

### Leerstand, %



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

In **Wien** registrierte der Flächenumsatz 2021 mit 160.000 m<sup>2</sup> ein sehr schwaches Ergebnis. Der Jahresauftakt 2022 fiel mit 36.000 m<sup>2</sup> ebenfalls unterdurchschnittlich aus. Eine geringe Fertigstellung und Unsicherheit auf der Unternehmensseite bremsen die Nachfrage. 2022/23 bleibt das Neubauvolumen überschaubar, die Leerstandsquote dürfte auf dem niedrigen Niveau von knapp 4,5% verharren. Die Spitzenmiete zog im ersten Quartal leicht an und dürfte im laufenden und kommenden Jahr weiter zulegen. In **Prag** verfehlte der Flächenumsatz 2021 mit 195.000 m<sup>2</sup> (ohne Mietvertragsverlängerungen) den Zehnjahresschnitt von 210.000 m<sup>2</sup>. Das erste Quartal 2022 konnte mit knapp 70.000 m<sup>2</sup> wieder an das Vorkrisenniveau von 2019 anknüpfen. IT- und Industrieunternehmen waren auf der Mieterseite am aktivsten. Der Leerstand dürfte im Jahresverlauf die Marke von 10% überschreiten. Eine deutlich höhere Fertigstellung sollte 2023 für weiter steigende Leerstände sorgen. Wir erwarten bis Jahresende 2022 und im kommenden Jahr nur moderate Mietanstiege. In **Warschau** bewegte sich der Flächenumsatz 2021 mit 304.000 m<sup>2</sup> (ohne Mietvertragsverlängerungen) 40% unter dem Durchschnitt der fünf Vorkrisenjahre. Das erste Quartal 2022 steht mit 170.000 m<sup>2</sup> für einen überdurchschnittlich kräftigen Jahresauftakt. Mietvertragsverlängerungen traten gegenüber Neuvermietungen in den Hintergrund. Die Leerstandsquote verminderte sich im Auftaktquartal auf 14,2%. Das Neubauvolumen 2022 dürfte deutlich niedriger ausfallen als im Vorjahr und 2023 weiter sinken, sodass der Leerstand tendenziell abnehmen sollte. Die Spitzenmiete hat sich stabilisiert. Mietanreize spielen weiterhin eine sehr große Rolle bei der Vermietung, die Effektivmiete ist bis zu 30% niedriger als die Nominalmiete. In den kommenden Jahren dürften die Mieten moderat steigen, wir erwarten keine negativen Auswirkungen durch den Krieg im Nachbarland.

### Investmentmärkte

In **Österreich** wurden 2021 rund 730 Mio. EUR in Bürogebäude investiert, 37% weniger als im Vorjahr. Der Anteil am gesamten Gewerbeimmobilienvolumen entsprach knapp einem Fünftel. Im ersten Quartal 2022 erzielte das Bürosegment mit knapp 100 Mio. EUR einen Anteil von 11%. Die Spitzenrendite in Wien verringerte sich 2021 um 15 Bp auf 3,0% und gab im ersten Quartal 2022 weiter nach auf 2,9%. In **Tschechien** steigerte sich der Umsatz mit Bürogebäuden 2021 um 15% auf 665 Mio. EUR. Im ersten Quartal 2022 generierten Büroimmobilien 320 Mio. EUR, doppelt so viel wie im Vergleichsquartal 2021. Die Spitzenrendite in Prag blieb 2021 stabil bei 4,0% (netto) und hielt diesen Wert auch im ersten Quartal 2022. In **Polen** belief sich das Büro-Investmentvolumen 2021 auf rund 1,7 Mrd. EUR (Vorjahr: 2 Mrd. EUR), was einem Anteil von 30% am Gesamtvolumen entsprach. In den ersten drei Monaten 2022 wurden Bürogebäude im Gesamtwert von 650 Mio. EUR gehandelt. Die Spitzenrendite in Warschau hielt sich 2021 stabil und verminderte sich im ersten Quartal 2022 um 10 Bp auf 4,4% (netto).

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Prag	255	2,4%	4,0	+0 Bp.	9,5	0,3 Pp.
Warschau	246	0,0%	4,4	-9 Bp.	14,2	0,2 Pp.
Wien	288	2,1%	2,9	-25 Bp.	4,3	-0,1 Pp.

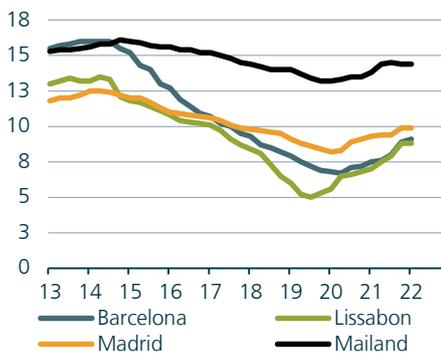
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2022

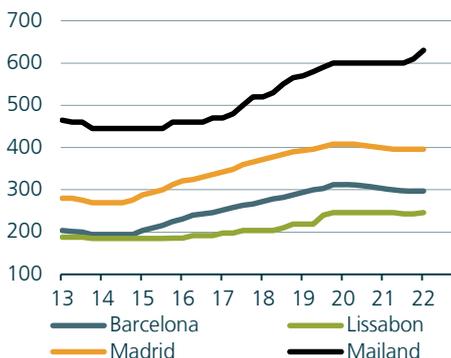
## Südeuropa

### Leerstand, %



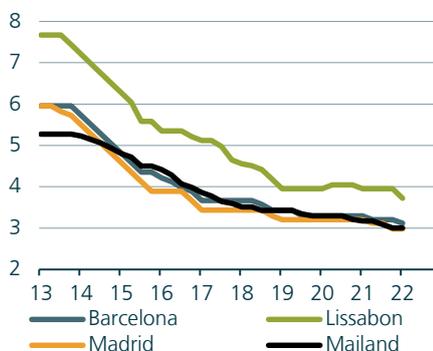
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Mailand** übertraf 2021 mit 273.000 m<sup>2</sup> den Vorjahreswert um 28% und blieb nur leicht unter dem Fünfjahresdurchschnitt vor der Pandemie. Das erste Quartal 2022 erreichte mit 84.000 m<sup>2</sup> ein sehr gutes Ergebnis. Der Leerstand verminderte sich im Porta Nuova Business District auf 4,6% und stagnierte im Gesamtmarkt bei 14,4%. Die Fertigstellungen dürften 2022 rund 300.000 m<sup>2</sup> erreichen, wovon jedoch der überwiegende Teil auf Sanierungen im Bestand entfällt. Die Spitzenmiete erhöhte sich 2021 um knapp 2% und im ersten Quartal 2022 nochmals um 3% auf 630 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr. Wir rechnen mit weiter anziehenden Mieten auch in 2023. Nach dem Einbruch beim Flächenumsatz im Krisenjahr 2020 in **Spaniens** Metropolen hat sich die Nachfrage 2021 insbesondere in Barcelona erholt, in Madrid wurde das Vorkrisenniveau weiter deutlich verfehlt. Infolge der schwächeren Nachfrage und der regen Bautätigkeit stiegen die Leerstandsquoten weiter an auf 9,9% in der Hauptstadt und 9,1% in Barcelona. 2022/23 dürfte der Leerstand in Barcelona wegen umfangreicher Nettozugänge weiter steigen. Nach den starken Zuwächsen der Vorjahre verbuchten beide Märkte in der Pandemie nur moderate Mietkorrekturen, in Barcelona gab die Spitzenmiete um insgesamt rund 5% und damit etwas stärker nach als in der Hauptstadt (-2,9%). Im ersten Quartal 2022 waren die Spitzenmieten stabil. Madrid birgt in den nächsten Jahren ein stärkeres Mietwachstumspotenzial als Barcelona. **Lissabon** verbuchte 2021 eine sehr robuste Nachfrage. Wegen der angezogenen Bautätigkeit stieg der Leerstand allerdings weiter an. Der Leerstand dürfte weiter zunehmen und die Mietentwicklung zunächst hemmen. Ab 2024 ist mit moderatem Mietwachstum zu rechnen. Mit zuletzt wieder 246 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr erwies sich die im europaweiten Vergleich niedrige Spitzenmiete nach einem temporär nur marginalen Rückgang als äußerst krisenrobust.

### Investmentmärkte

Die Märkte der **iberischen Halbinsel** verbuchten 2021 einen Investmentumsatz mit Bürogebäuden von insgesamt 3 Mrd. EUR und somit ein Plus von 5% gegenüber dem Vorjahreswert. Der hohe Umsatz von 2019 wurde um 40% verfehlt. Im ersten Quartal 2022 wurden weitere 0,7 Mrd. EUR und damit 74% mehr als im entsprechenden Vorjahresquartal investiert. Mit 80% stieg der Anteil Spaniens weiter an. In **Italien** erzielten Bürogebäude 2021 ein Volumen von 2,2 Mrd. EUR, 43% weniger als im Vorjahr. Das Jahresauftaktquartal verzeichnete einen Rekordumsatz von 1,5 Mrd. EUR, wovon drei Viertel auf Mailand entfielen. Die Nettoanfangsrenditen gaben auf Jahressicht in den Märkten Südeuropas um jeweils rund 20 Bp nach, die Spanne reichte im ersten Quartal 2022 von 3,0% in Madrid und Mailand über 3,1% in Barcelona bis hin zu europaweit hohen 3,7% in Lissabon.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	297	-2,0%	3,1	-18 Bp.	9,1	1,6 Pp.
Madrid	396	-0,8%	3,0	-23 Bp.	9,9	0,6 Pp.
Mailand	630	5,0%	3,0	-17 Bp.	14,4	0,6 Pp.
Lissabon	246	0,0%	3,7	-23 Bp.	8,8	1,8 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2022

## Vereinigtes Königreich

### Leerstand, %



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2021

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Central London** belief sich 2021 auf 612.000 m<sup>2</sup> und war damit doppelt so hoch wie im Vorjahr. Der Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2019 von 840.000 m<sup>2</sup> wurde jedoch klar verfehlt. Im ersten Quartal 2022 betrug der Flächenumsatz bereits 240.000 m<sup>2</sup>. In der City lag der Fokus auf der Anmietung von Neubauf Flächen mit sehr hohen Qualitätsstandards. Nach der Pandemie stehen vor allem Nachhaltigkeitsaspekte im Vordergrund, um den Beschäftigten, die bei der Wahl ihres Arbeitsortes flexibler sind als früher, weiterhin einen attraktiven Arbeitsplatz zu bieten. Im West End werden traditionell mehr Flächen im Bestand vermietet, sodass Sanierungen eine größere Rolle spielen. Sehr schwach war die Nachfrage nach Büroflächen in den Docklands. Der Leerstand in Central London hat sich im Jahresauftaktquartal leicht verringert auf 10,2%. In der City standen gut 12% aller Flächen leer, im West End knapp 8%. Das Neubauvolumen dürfte 2022/23 in der City wieder anziehen, im langjährigen Vergleich allerdings dem Durchschnitt entsprechen. Im West End wird dagegen eine vergleichsweise höhere Fertigstellung erwartet. Von den derzeit in Bau befindlichen Flächen sind rund ein Viertel vorvermietet. Der Leerstand sollte 2022/23 auf dem erhöhten Niveau verharren. Nach Anstiegen von 11,5% in der City und 7,5% im West End 2021 blieb die Spitzenmiete im ersten Quartal 2022 in der City stabil und erhöhte sich im West End um gut 2%. Bis Jahresende rechnen wir mit deutlichen Mietanstiegen, die sich 2023 etwas abschwächen sollten. In den **Regionalzentren** war der Flächenumsatz 2021 rund ein Viertel höher als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2022 fiel die Nachfrage 39% höher aus als im Vergleichszeitraum 2021. Die Leerstandsanstiege blieben moderat. Edinburgh und Glasgow verzeichneten 2021 Mietanstiege von 9% bzw. 17,5%, Manchester ein Plus von gut 7%. Nach weiteren Zuwächsen im laufenden Jahr dürfte sich das Mietwachstum in den kommenden Jahren verringern.

### Investmentmärkte

Büroimmobilien generierten im Vereinigten Königreich 2021 einen Investmentumsatz von 21,4 Mrd. EUR, dies waren 47% mehr als im Vorjahr. 55% davon entfielen auf Central London. Am gesamten Transaktionsvolumen hatten Bürogebäude einen Anteil von 30%. Im ersten Quartal 2022 wechselten landesweit Bürogebäude im Wert von 8,2 Mrd. EUR den Besitzer, mehr als dreimal so viel wie im Vergleichsquarter 2021. In der Londoner City und im West End verringerten sich die Spitzenrenditen 2021 um jeweils 25 Bp und blieben im ersten Quartal 2022 stabil auf einem im europäischen Vergleich attraktiven Niveau. In den Regionalzentren gab es 2021 und im ersten Quartal 2022 ebenfalls Renditerückgänge. Wir erwarten bis Jahresende 2022 in Central London Anstiege um 25 Bp, die sich 2023 fortsetzen dürften. In den Regionalzentren dürften die Renditeanstiege geringer ausfallen.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2022

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
London City	919	11,5%	3,8	-25 Bp.	12,1	0,4 Pp.
London WE	1395	10,0%	3,3	-25 Bp.	7,6	-1,6 Pp.
Ldn Docklands	507	2,6%	4,8	+0 Bp.	10,0	0,0 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank, \*Wechselkurse Dez. 2021



Juni 2022

## Tabellenanhang

### Büromärkte Europa: Spitzenmieten und -renditen

	Spitzenmieten (Veränd. ggü. Vorjahresende, %)							Spitzenrenditen (netto, %)						
	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Berlin	6,7	1,3	3,0	4,0	3,0	3,0	2,5	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	2,9	2,9
Düsseldorf	0,0	0,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	2,8	2,8	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2
Frankfurt	1,2	0,0	3,0	3,0	2,0	2,0	2,0	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1
Hamburg	3,3	0,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	2,6	2,6	2,8	3,0	3,0	3,0	3,0
Köln	2,1	0,0	2,0	2,5	1,5	1,5	1,5	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1
München	2,5	0,0	3,0	3,0	2,5	2,0	2,0	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	2,9	2,9
Stuttgart	0,0	6,4	7,0	2,0	1,5	2,0	2,0	2,8	2,8	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2
<b>Ø Deutschland*</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Amsterdam	5,6	0,0	4,0	3,5	1,5	1,5	1,5	3,0	2,9	3,1	3,3	3,3	3,3	3,3
Barcelona	-2,9	0,0	-0,5	2,0	3,0	3,0	3,0	3,2	3,1	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5
Brüssel	0,0	0,0	2,0	2,0	1,5	1,5	2,0	3,5	3,5	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8
Budapest	0,0	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0	2,0	4,8	4,8	5,0	5,2	5,2	5,2	5,2
Helsinki	4,4	0,6	1,0	1,0	2,0	2,0	2,5	3,2	3,1	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5
Lissabon	-1,2	1,2	2,0	1,0	1,5	1,5	1,5	4,0	3,7	4,0	4,2	4,2	4,2	4,2
London City	11,5	0,0	5,0	2,0	2,0	1,5	1,5	3,8	3,8	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1
London West End	7,5	2,3	5,0	3,0	1,5	1,5	1,5	3,3	3,3	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6
Lyon	5,8	0,0	0,0	0,5	1,5	1,5	1,5	3,4	3,4	3,6	3,8	3,8	3,8	3,8
Luxemburg	2,0	0,0	1,5	1,5	1,5	1,5	1,0	3,4	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7
Madrid	-1,5	0,0	0,0	4,0	5,0	4,0	3,0	3,0	3,0	3,2	3,4	3,4	3,4	3,4
Mailand	1,7	3,3	4,0	4,0	2,0	1,5	1,5	3,0	3,0	3,2	3,4	3,4	3,4	3,4
Oslo	4,7	2,2	3,5	3,0	1,0	0,5	0,5	3,3	3,3	3,5	3,7	3,7	3,7	3,7
Paris CBD	-1,8	1,8	4,0	2,0	2,0	2,5	2,0	2,6	2,7	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1
Prag	2,4	0,0	0,5	1,0	2,0	2,5	2,5	4,0	4,0	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3
Stockholm	2,8	1,4	4,5	3,5	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	3,1	3,3	3,3	3,3	3,3
Warschau	-0,5	0,0	0,0	1,5	1,5	2,0	2,0	4,5	4,4	4,6	4,8	4,8	4,8	4,8
Wien	0,0	2,1	3,0	2,5	1,5	1,5	1,5	3,0	2,9	3,1	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>Ø Europa ex D*</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Ø Europa inkl. D*</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; \*bestandsgewichtet



Juni 2022

### Büromärkte USA: Durchschnittsmieten und Cap Rates

	Mieten Class A (ggü. Vorjahresende, %)							Cap Rates (%)						
	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Atlanta Downtown	0,6	-1,0	1,0	2,5	2,5	2,0	2,0	4,8	4,5	4,6	4,8	4,8	4,7	4,7
Boston Downtown	0,2	-3,3	-1,0	0,5	2,0	2,5	2,5	3,6	3,6	3,7	3,9	3,9	3,8	3,8
Chicago Downtown	1,6	0,4	1,0	1,0	2,5	2,5	2,5	4,1	4,0	4,2	4,4	4,3	4,2	4,2
Dallas	0,4	1,7	1,0	1,0	2,0	2,0	1,5	4,2	4,3	4,5	4,7	4,7	4,6	4,6
Houston	-2,6	-0,7	0,0	1,0	2,0	1,5	1,5	4,7	4,7	5,0	5,2	5,2	5,1	5,0
Los Angeles Downtown	-5,3	-0,1	0,0	1,0	2,0	3,0	2,5	3,9	3,9	4,2	4,4	4,2	4,2	4,1
Manh. Downtown (NYC)	-2,0	-0,8	0,5	2,0	2,0	2,5	2,5	3,7	3,6	3,9	4,0	4,0	3,9	3,7
Manh. Midtown (NYC)	-9,5	2,2	1,5	3,0	3,0	3,5	3,5	3,7	3,6	3,9	4,0	4,0	3,9	3,7
San Francisco City	-3,4	-1,3	0,5	4,5	4,0	4,0	3,5	4,6	4,5	4,4	4,4	4,3	4,2	4,1
Seattle Downtown	-12,1	-2,5	-1,0	1,5	2,5	2,5	2,0	4,7	4,6	4,7	4,8	4,7	4,6	4,5
Washington D.C.	1,9	-0,9	0,0	0,5	2,0	1,5	1,5	4,5	4,5	4,5	4,6	4,5	4,5	4,5
<b>Mittelwert*</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>

Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; \*bestandsgewichtet

### Büromärkte Asien/Pazifik: Spitzenmieten und -renditen

	Spitzenmieten (Veränd. ggü. Vorjahresende, %)							Spitzenrenditen (netto, %)						
	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	Q4/21	Q1/22	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Osaka	-3,9	-0,9	-1,6	1,4	1,4	2,9	2,5	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Seoul	3,0	2,1	5,9	5,1	3,3	1,9	0,7	4,1	4,1	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5
Singapur	1,6	1,7	5,8	8,5	4,3	2,9	1,1	3,3	3,3	3,5	3,7	3,7	3,7	3,7
Tokio	-6,7	-1,2	-2,9	-0,2	0,3	1,1	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Brisbane	0,0	1,5	2,0	1,8	2,5	3,3	1,7	5,4	5,4	5,6	5,8	5,8	5,8	5,8
Melbourne	0,4	1,2	1,5	2,2	3,4	4,2	2,8	4,4	4,4	4,6	4,8	4,8	4,8	4,8
Perth	1,9	0,0	1,2	2,4	3,5	4,7	1,6	5,9	5,9	6,1	6,3	6,3	6,3	6,3
Sydney	1,4	1,1	1,5	4,5	0,9	1,5	2,5	4,3	4,3	4,5	4,7	4,7	4,7	4,7
<b>Mittelwert*</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; \*bestandsgewichtet



Juni 2022

**Redaktionsschluss:** 24.06.2022

**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 Meinungsäußerungen 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 vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.