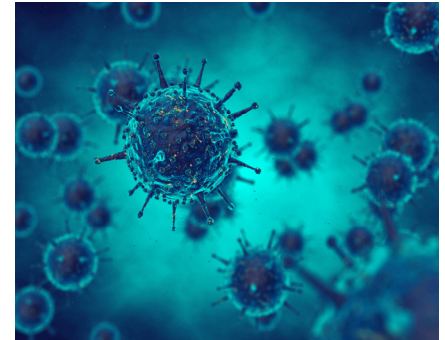




Juni 2021

Pandemie belastet Märkte auch im laufenden Jahr

Die Auswirkungen der Pandemie haben die Büromärkte auch im ersten Quartal 2021 belastet. Der Nachfragerückgang infolge der Gesundheitskrise führte auf Jahressicht zu einem deutlichen Anstieg beim globalen Leerstand. Die Spannweite der regionalen Quoten reicht allerdings von rund 8% in Europa bis zu 16% in den USA. Die Ausweitung der Incentives führte insbesondere in den USA zu einem kräftigen Rückgang der Nettoeffektivmieten. Die nominalen Spitzenmieten erwiesen sich insgesamt als relativ robust. 2021 wird ein neuer Rekord bei den weltweiten Fertigstellungen erwartet. Nach moderaten Vorjahresniveaus ergibt sich vor allem in Europa ein starker Anstieg. Ein Grund hierfür sind verzögerte Fertigstellungen von Projekten aufgrund von Lockdown-Maßnahmen. Der um Abrisse, Umwidmungen und Sanierungen bereinigte bestandswirksame Nettozugang dürfte jedoch nur etwa halb so hoch ausfallen wie die Fertigstellungen. Aufgrund der Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Existenz und dem künftigen Stellenwert von Büroraum bzw. dessen Ausgestaltung hielten sich die Unternehmen mit Voranmietungen zurück, rund die Hälfte der Ende 2020 in Bau befindlichen Flächen war noch verfügbar. Der Leerstand wird zwar weiter steigen. Dank der robusten Ausgangslage dürfte im Gros der europäischen Märkte jedoch wenig Grund zur Sorge bestehen. In extrem engen Topmärkten wie z.B. Berlin führt die Pandemie eher zu einer Entlastung und beugt einer Überhitzung vor.



Die Nachfrage an den globalen Büro-Investmentmärkten verzeichnete 2020 mit 292 Mrd. USD (RCA) einen Rückgang gegenüber dem Rekordumsatz vom Vorjahr um 28%. Die asiatisch-pazifische Region verbuchte den geringsten Rückgang (-13%), der amerikanische Raum den stärksten (-39%). Im laufenden Jahr bis einschließlich Mai wurden weltweit 85 Mrd. USD investiert, auch hier beträgt der Rückgang im Vorjahresvergleich 28%. Die Spitzenrenditen hielten sich in der Krise weitgehend stabil und gaben z.T. weiter leicht nach, in den USA ergaben sich Anstiege. Vor dem Hintergrund des durch die Krise verfestigten Niedrigzinsumfeldes und fehlender Anlagealternativen rechnen wir mit anhaltend niedrigen Renditen und weiterem Abwärtsdruck. Die Büromärkte in Europa dürften ab 2022 wieder steigende Mieten verzeichnen, in den USA und im asiatisch-pazifischen Raum ist im weiteren Jahresverlauf mit Zuwächsen zu rechnen. Das Wachstumspotenzial für die kommenden Jahre ist auch mit Blick auf die Erschwinglichkeit der Mieten in der Post-Corona-Zeit begrenzt. Auf längere Sicht ist von einer strukturell rückläufigen Nachfrage nach Büroraum auszugehen. Gründe hierfür sind zum einen die Digitalisierung und ein damit einhergehend dauerhaft höherer Anteil hybrider Arbeitsmodelle aber auch eine geringere Beschäftigungsdynamik vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung. Die qualitativen Anforderungen an Bürogebäude nehmen zu mit Blick auf die Themen Flexibilität und Nachhaltigkeit.

Volkswirtschaftliches Umfeld	2
Finanzierungsumfeld	3
Mietmärkte global	4
Investmentmärkte global	5
Ertragsperspektiven global	6
Benelux-Staaten	7
Deutschland	8
Frankreich	9
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

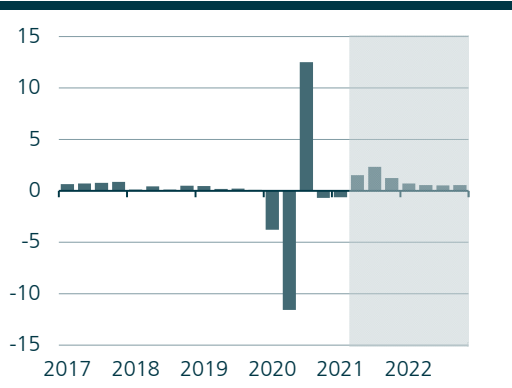
Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de



Juni 2021

Volkswirtschaftliches Umfeld

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

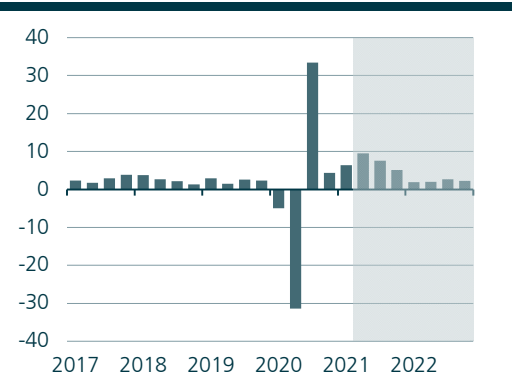


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Europa

Die gute Entwicklung der Industrie im ersten Quartal hat noch nicht ausgereicht, um Euroland zurück auf den Wachstumspfad der Vor-Corona-Zeit zu bringen. Mittlerweile haben die EWU-Länder Öffnungsschritte und Lockerungen vorgenommen. In Deutschland ist der wirtschaftliche Lockdown faktisch beendet. Die Frühindikatoren für das zweite Quartal zeigen, dass nun auch der Rest der Wirtschaft in Schwung kommt. Die Kehrseite ist die anziehende Inflation. Es handelt sich jedoch um zeitlich befristete stärkere Preisanstiege. So führt die Normalisierung der Energiepreise nach dem Einbruch 2020 zu hohen Zuwachsraten. In Deutschland sorgen zudem die zwischenzeitliche Mehrwertsteuersenkung und die CO₂-Steuer für Inflationssprünge. Kurzzeitige logistische Engpässe im Welt-handel sorgen für Preisauftrieb. Nach dem Herunterfahren der Volkswirtschaften müssen die Lieferketten erst wieder ins Laufen kommen. Wegen der aufgestaunten Nachfrage steigen die Preise für Rohstoffe und Vorleistungsgüter deutlich. Diese Sondereffekte werden weitgehend bis Anfang 2022 verschwinden.

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

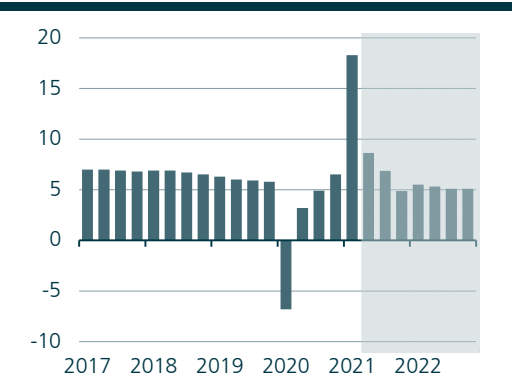


Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Die US-Wirtschaft ist relativ gut durch die Corona-Krise gekommen. Hatten wir ursprünglich eine dauerhafte Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität erwartet, zeigt sich nun, dass die US-Wirtschaft weitaus widerstandsfähiger ist. Hierzu haben das gute Zusammenspiel der stützenden Geld- und Fiskalpolitik sowie eine im internationalen Vergleich sehr effektive Impfstrategie entscheidend beigetragen. Nach den bisherigen insgesamt sechs Corona-Hilfspaketen treibt Präsident Biden nun ein Infrastrukturpaket voran. Die Gegenfinanzierung soll mithilfe von Mehreinnahmen von den Unternehmen erfolgen. Dies ist politisch umstritten, sodass wir hinsichtlich der Erfolgsaussichten des Vorhabens skeptisch sind. Zudem wurde der American Families Plan vorgestellt, der die steuerliche Belastung unterer Einkommen mindern soll. Am Arbeitsmarkt wurde mit den zunehmenden Lockerungen bereits ein Großteil des Corona-bedingten Anstiegs der Arbeitslosenquote wieder wettgemacht, allerdings liegt die Quote noch gut 2,5 Pp. oberhalb ihres Vorkrisenniveaus.

China: BIP real, % ggü. Vj.



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

Asien/Pazifik

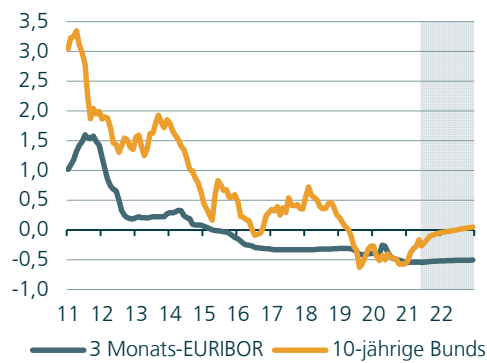
Der Impffortschritt in Asien ist deutlich geringer als in den USA und Europa, sodass zumindest bis Ende 2021 immer wieder mit neuen Corona-Ausbrüchen zu rechnen ist, wie zuletzt in Indien und Malaysia. Asien kam besser durch die Krise als andere Regionen, weil auf Ausbrüche schnell reagiert wurde. Vor allem die Exportnationen China, Südkorea und Taiwan profitieren von der hohen globalen Nachfrage nach Technologiegütern. 2021 erwarten wir in der Gesamregion ein Wirtschaftswachstum von 8,1%, gefolgt von 5,3% in 2022. Der Präsidentenwechsel in den USA hat keine Entspannung in das Verhältnis mit China gebracht. Neben der Handelspolitik ist die Lage der Menschenrechte noch stärker in den Fokus gerückt, die auch das Verhältnis von China zur EU belastet. In Japan erwarten wir für 2021/22 BIP-Wachstumsraten von durchschnittlich rund 2,6%. Australien verzeichnete dank Abschottung und niedrigen Infektionszahlen mit -2,4% den geringsten BIP-Rückgang aller Industrieländer, für 2021 erwarten wir ein hohes Wachstum von 5,4% gefolgt von 3,2% in 2022.



Juni 2021

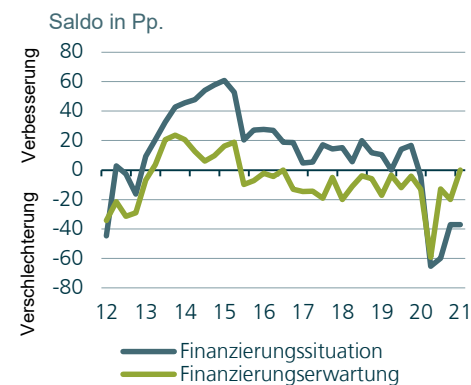
Finanzierungsumfeld

Zinsen Euroland, %



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Deutscher Immobilien-Finanzierungsindex



Umfrage-Ergebnisse DIFI Bürosegment, Finanzierungssituation: vergangene 6 Monate, Finanzierungserwartung: kommende 6 Monate

Quelle: ZEW, JLL, DekaBank

Zinsen USA, %



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Europa

Die EZB wird die Nettoanleihekäufe des PEPP in den kommenden Monaten mit dem seit März erhöhten Tempo fortsetzen. Zumindest auf den ersten Blick steht die Entscheidung nicht in Einklang mit den Einschätzungen der EZB. Denn sie hält die Finanzierungsbedingungen für weitgehend unverändert gegenüber März, hat aber deutliche Aufwärtsrevisionen bei ihren Wachstums- und Inflationsvorhersagen vorgenommen. Für eine Beibehaltung des Tempos der Käufe sprechen lediglich die Sorge vor weiter steigenden Anleiherenditen sowie die Überzeugung, dass der derzeitige Inflationsschub temporär sein wird. Bei der übernächsten Ratssitzung im September wird der Spielraum der EZB beim PEPP geringer sein und sie steht vor der schwierigen Wahl, die Nettokäufe entweder relativ schnell zu drosseln oder den Rahmen dieses Programms erneut anzuheben. Auch die Überprüfung der geldpolitischen Strategie könnte diese Entscheidung beeinflussen. Denn möglicherweise verleiht sie der EZB zusätzliche Flexibilität in Bezug auf die Wertpapierkäufe des APP oder die Forward Guidance, sodass sie ein Auslaufen des PEPP besser abfedern kann. Die EZB-Präsidentin Lagarde verdeutlichte, dass eine Straffung der geldpolitischen Bedingungen von der EZB (noch) nicht toleriert würde. Daher sind am Geldmarkt ein Rückgang der Überschussreserven und Leitzinserhöhungen noch einige Jahre entfernt. An den Anleihemärkten rechnen wir mit einer geringen Zinsvolatilität in den kommenden Wochen. Impulse für Renditeschwankungen sollten, wenn überhaupt, vom US-Treasurymarkt ausgehen, wobei die moderate Reaktion auf die starken US-Inflationszahlen im Mai zeigt, dass die Hürde für nachhaltige Renditeanstiege auch hier hoch ist, solange die Fed nicht beginnt, eine Reduzierung der Anleihekäufe zu diskutieren. Mittelfristig halten wir an der Überzeugung fest, dass sich die Zinsstrukturkurve etwas versteilen sollten. Das Hauptargument dafür bleibt die Erwartung, dass sowohl in den USA als auch in der Eurozone eine Reduzierung der Anleihekäufe der Zentralbanken wahrscheinlich ist.

Der deutsche Immobilien-Finanzierungsindex (DIFI) ergab zwar für das erste Quartal 2021 eine weiterhin negative, gegenüber den Vorquartalen jedoch merklich verbesserte Einschätzung für das Bürosegment. Wesentlich verbessert hat sich der Ausblick für die kommenden sechs Monate. Im ersten Quartal 2021 wurden zudem die Situation und der Ausblick an den Refinanzierungsmärkten wieder deutlich optimistischer eingeschätzt als noch im vierten Quartal 2020.

USA

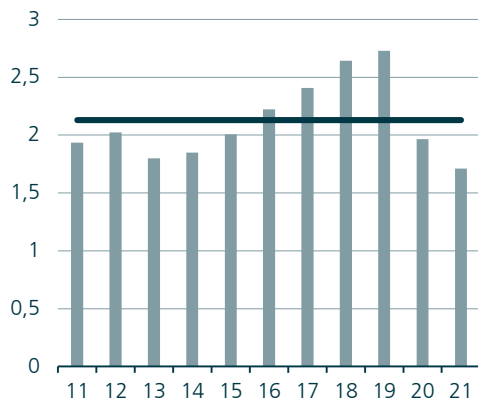
Nach der Corona-bedingten geldpolitischen Expansion 2020 stellt sich mittelfristig die Frage nach der Normalisierung der Geldpolitik. Der erste Schritt dürfte eine Reduzierung der monatlichen Anleihekäufe sein, während die Fed mit einer ersten Leitzinserhöhung warten will, bis die Inflationsrate des Deflators der privaten Konsumausgaben über zwölf Monate durchschnittlich mindestens 2% beträgt. Dies könnte in der zweiten Hälfte 2021 der Fall sein, allerdings erwarten wird die erste Zinserhöhung erst 2023. Zudem wird die Fed vermutlich nur zögerlich die Leitzinsen anheben. Mehr als zwei Schritte pro Jahr sind aus heutiger Sicht unwahrscheinlich. Für den Verlauf der geldpolitischen Straffung wird die Inflationsentwicklung eine größere Rolle spielen als die Beschäftigung. Der Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen dürfte sich damit aber über die kommenden Quartale fortsetzen und das Vorkrisenniveau in den nächsten zwölf Monaten wieder erreichen. Am kurzen Ende bleiben die Zinsen auf Sicht noch auf niedrigem Niveau verankert.



Juni 2021

Mietmärkte

Flächenumsatz Europa, jeweils Q1, Mio. m²

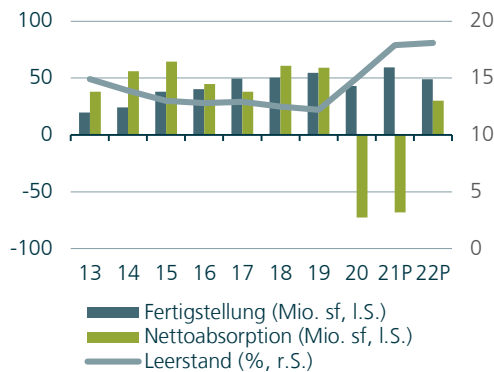


Quelle: PMA, DekaBank, 27 Märkte

Europa

Nach dem Umsatzeinbruch 2020 (-41% ggü. 2019) hat sich die Nachfrage an den Büromärkten im ersten Quartal wieder etwas stabilisiert. Der Umsatzrückgang gegenüber dem Vorjahresquartal lag bei 13%, das langjährige Mittel wurde jedoch weiterhin deutlich verfehlt. Die Unsicherheit hinsichtlich der Markterholung und strukturelle Veränderungen werden die Unternehmensplanung noch länger belasten. Vermehrt werden auch Flächen zur Untervermietung angeboten. Der Großteil der Märkte verzeichnete weiter steigende Leerstände, mit 7,9% war die Quote in den Top-11-Märkten jedoch weiterhin niedrig, insbesondere auch in Deutschland. Die stärksten Anstiege seit Krisenbeginn verzeichneten La Défense und Warschau wegen der regen Bautätigkeit. Mit wenigen Ausnahmen hielten sich die Spitzenmieten insgesamt überwiegend robust, allerdings haben Incentives zugenommen. Das Neubauvolumen zieht im laufenden Jahr spürbar an, der bestandswirksame Nettozugang fällt jedoch deutlich niedriger aus. Durch einen dauerhaft höheren Anteil von mobiler Arbeit und den demografischen Wandel dürfte die Nachfrage auf längere Sicht strukturell zurückgehen. Die Anforderungen an Bürogebäude werden mit Blick auf Flexibilität und Nachhaltigkeit steigen. Ab 2022 erwarten wir wieder leicht steigende Mieten.

Mietmärkte USA

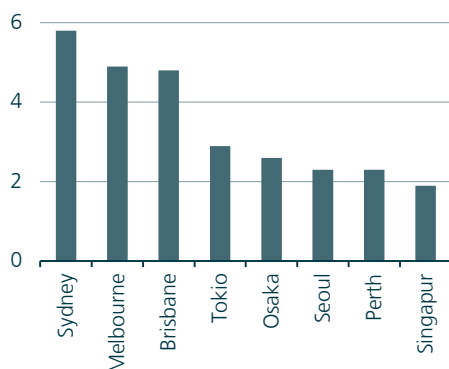


Quelle: CBRE-EA, DekaBank; 51 Märkte

USA

Auch das erste Quartal 2021 stand noch im Zeichen der Corona-Pandemie. Die Nettoabsorption lag in allen Märkten deutlich im negativen Bereich und die Leerstandsquote legte weiter zu. Betroffen waren vor allem Seattle und San Francisco. Die Mietrückgänge blieben insgesamt vergleichsweise moderat, Konzessionen machten die Vermieter vor allem in Form von Mietanreizen. Neben Seattle und San Francisco hatte auch Downtown Manhattan einen größeren Mietrückgang zu verzeichnen. Mit den zunehmenden Lockerungen der Lockdown-Maßnahmen kehrt die Nachfrage an den Märkten langsam zurück, auch wenn die strukturellen Veränderungen durch die Arbeit im Homeoffice die Erholung verlangsamen dürften. Vor allem für moderne, hochqualitative Flächen wird dieser Erholungsprozess aber deutlich schneller ablaufen als für ältere, überholte Flächen. Dennoch sind in diesem Jahr weitere Leerstandsanstiege wahrscheinlich. Nach z.T. stärkeren Mietrückgängen im ersten Quartal rechnen wir bis Jahresende mit einer Gegenbewegung.

Fertigstellungen 2021/22, % v. Bestand



Quelle: PMA, DekaBank

Asien/Pazifik

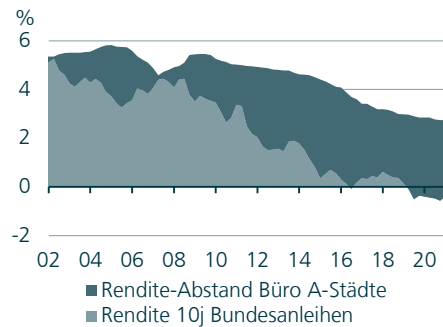
In der Region Asien/Pazifik verminderte sich die Nachfrage 2020 krisenbedingt um rund 40%. Die Nettoabsorption von Büroflächen erreichte den schwächsten Wert des vergangenen Jahrzehnts. Im ersten Quartal 2021 stieg die Nachfrage leicht an, insbesondere im Finanz- und TMT-Sektor. Die Leerstände stagnierten nach den zum Teil starken Anstiegen 2020 und dürften aufgrund des 2021/22 geringeren Neubauvolumens bis Jahresende leicht sinken. Die Spitzenmieten blieben im ersten Quartal überwiegend stabil. Leichte Rückgänge verzeichneten Tokio und Osaka, in Seoul dagegen setzte sich der Mietanstieg fort. Im laufenden Jahr erwarten wir noch leichte Mietrückgänge in Tokio, Melbourne und Perth sowie stagnierende Mieten in Brisbane, Sydney und Osaka. In Seoul dürfte das Mietwachstum anhalten. Ab 2022 sollten die Mieten wieder überall zulegen, am stärksten in Singapur.



Juni 2021

Investmentmärkte

Risikoprämie Büromärkte Deutschland

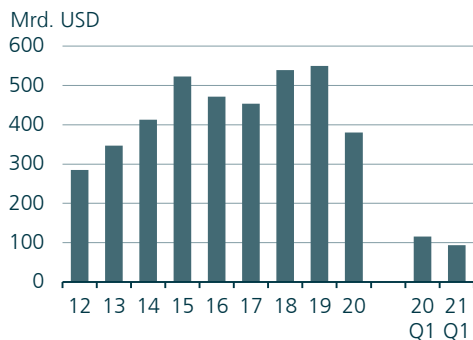


Quelle: Macrobond, PMA, DekaBank

Europa

Mit 96 Mrd. EUR verfehlte der europaweite Investmentumsatz mit Büroimmobilien das Vorjahresergebnis um 31%. Nach zwei pandemiebedingt sehr schwachen Quartalen hat sich die Nachfrage zum Jahresende wieder erholt. Im ersten Quartal 2021 wurden 15,9 Mrd. EUR verbucht, dies sind 42% weniger als im extrem starken durch Corona kaum belasteten Vorjahresquartal. Der Mittelwert der Jahresauftaktquartale 2010 bis 2019 wurde nur um 12% verfehlt. Die Spitzenrendite hielt sich im europäischen Durchschnitt in den vergangenen fünf Quartalen stabil bei 3,4%. In den deutschen BIG 7 ergab sich im vierten Quartal ein Rückgang um 10 Bp. auf 2,7%. Im ersten Quartal 2021 verzeichneten nur Brüssel und Lissabon Rückgänge. Im weiteren Jahresverlauf ist mit überwiegend leicht rückläufigen Renditen zu rechnen. Diese dürften mittelfristig niedrig bleiben wegen des durch die Krise weiter verfestigten Niedrigzinsumfelds. Angesichts fehlender Alternativen am Geldmarkt bleibt die Nachfrage nach hochwertigen Bürogebäuden groß. Der Renditeabstand auf risikofreie Staatsanleihen ist historisch hoch. Erst auf längere Sicht ist wieder mit moderat steigenden Renditen zu rechnen, analog zum Zinsumfeld.

Investment Gewerbeimmobilien USA

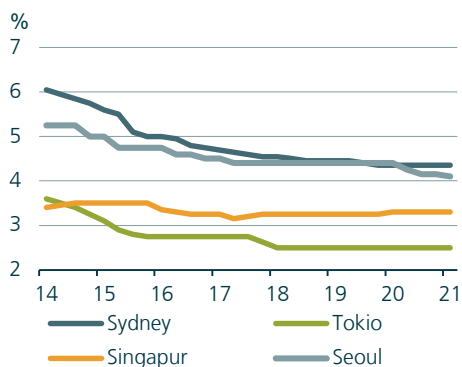


Quelle: RCA, DekaBank

USA

Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien in den USA summierte sich 2020 auf 380 Mrd. USD, rund 30% weniger als im Vorjahr. Auch im ersten Quartal 2021 blieben die Corona-Spuren sichtbar - das Investmentvolumen lag mit gut 95 Mrd. USD noch rund 21% unter seinem Vorjahresniveau. Schwerpunkt mit knapp 40% waren erneut Wohnimmobilien, rund 23% des Gesamtvolumens entfielen auf Büroimmobilien. Damit lag das Volumen für Büros 32% unter dem Vorjahresniveau, für CBD-Lagen war es ein Minus von 29%. Nach leichten Anstiegen im letzten Jahr war das Bild bei den Cap Rates für Class A-Bürogebäude im ersten Quartal 2021 gemischt. Leichte Anstiege von 10 Bp. wurden in New York, San Francisco, Chicago und Houston verzeichnet, in Atlanta erhöhte sich die Cap Rate sogar um 20 Bp. In den anderen Top-Märkten hielten sich die Cap Rates stabil. Im Jahresverlauf sollten die Cap Rates weitestgehend auf ihren Niveaus verharren. Leichte Rückgänge werden erst wieder ab 2022 erwartet.

Spitzenrendite Büro Asien/Pazifik



Quelle: PMA, DekaBank

Asien/Pazifik

Nach den hohen Umsätzen der Vorjahre verringerte sich das Investmentvolumen der Region Asien/Pazifik 2020 auf 141 Mrd. USD und blieb damit ein Fünftel unter dem Vorjahreswert. Das erste Quartal 2021 erreichte mit 34 Mrd. USD ziemlich genau das Vorjahresniveau. Märkte mit starker einheimischer Basis wie China, Japan und Südkorea waren für zwei Drittel des regionalen Transaktionsvolumens verantwortlich, allerdings verbuchte Japan im Vergleich zum Vorjahresquartal einen Rückgang von 31%. Singapur dagegen konnte seinen Umsatz mehr als verdreifachen, in Australien betrug der Zuwachs rund 80%. Dies unterstreicht das zurückkehrende Interesse ausländischer Anleger. Bürogebäude hatten einen Anteil von 57% am Gesamtumsatz. Die Spitzenrenditen im Bürosegment stagnierten 2020 in Australien und Japan, in Singapur stiegen sie leicht an und in Seoul gaben sie stärker nach. Im ersten Quartal blieben sie unverändert, nur in Seoul setzte sich der Rückgang fort. Bis Jahresende erwarten wir überwiegend stabile Werte.



Juni 2021

Ertragsperspektiven

Gesamterträge Europa, %

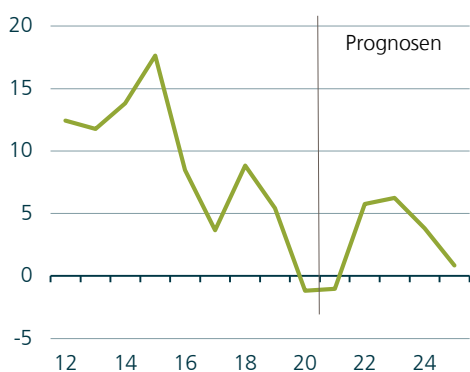


Quelle: PMA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

Europa

Die Büromärkte kamen glimpflich durch die Krise, wobei die Entwicklung 2020 sehr heterogen war. Die Spanne der Total Returns reichte von 9% in Hamburg bis -5% in Warschau. In zwölf Märkten erwies sich die Renditekompression als Ertragsstreiber, in sechs Märkten führten leichte Renditeanstiege zu einem negativen Wachstumsbeitrag. In elf Märkten wirkten sich rückläufige Mieten negativ aus. 2021 rechnen wir in Kontinentaleuropa mit einem Gesamtertrag von 2% in Erwartung überwiegend rückläufiger Renditen. Als Schlusslichter mit Ertragsverlusten von 2,5% bis 5% dürften sich Mailand sowie die spanischen Märkte erweisen. 2022/23 sollten die Kapitalwerte in Europa dann auch wieder von moderat steigenden Mieten getrieben werden. Für London erwarten wir 2021 bis 2023 eine Outperformance infolge des Aufholprozesses nach Überwindung der Brexit-Thematik. 2024/25 dürften sich die Ertragsperspektiven insgesamt verflachen angesichts des langfristig wieder steigenden Zinsumfelds.

Gesamterträge USA (11 Märkte), %

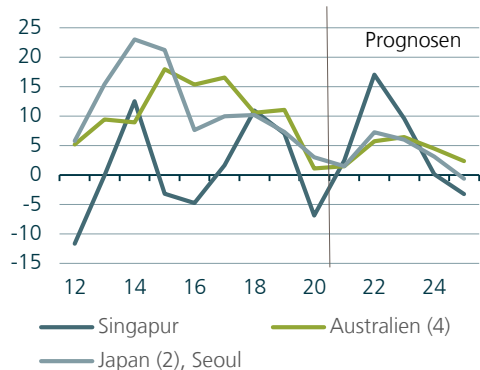


Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

USA

Der Gesamtverlust von 1,2% im Median der elf Märkte verdeckt ein sehr heterogenes Bild in den USA. Während Chicago am obersten Ende des Spektrums mit 10,2% deutlich positive Erträge verbuchen konnte, rutschte Downtown Manhattan (New York) mit -11,8% tief in den roten Bereich und bildete somit das Schlusslicht. Insgesamt schrieben sechs der elf von uns beobachteten Märkte rote Zahlen. Neben Downtown Manhattan waren auch Midtown Manhattan, San Francisco und Seattle stark betroffen. Alle vier Standorte verzeichneten signifikante Mietrückgänge sowie Anstiege der Cap Rates um bis zu 30 Bp. Am anderen Ende des Spektrums fiel neben Chicago auch Washington D.C. positiv auf. In beiden Städten stiegen die Mieten, während die Cap Rates um 30 bzw. 20 Bp. fielen. Für 2021 stehen die Zeichen auf Stabilisierung. Der noch laufende Anpassungsprozess an eine veränderte Büronachfrage dürfte die Mieten zwar unter Druck halten, aber mit den Cap Rates als ruhendem Gegenpol sollte das Schlimmste überstanden sein.

Gesamterträge Asien/Pazifik, %



Quelle: PMA, Prognose DekaBank; bestandsgewichtet

Asien/Pazifik

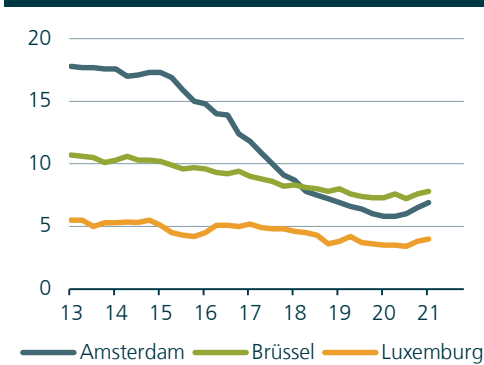
Auch die Märkte im asiatisch-pazifischen Raum wiesen in der Krise eine heterogene Entwicklung auf. Spitzenreiter bei den Erträgen mit 10% dank der kräftigen Renditekompression war Seoul. Schlusslicht mit -7% war Singapur, der Stadtstaat stellte seine ausgeprägte Mietzyklen eindrucksvoll unter Beweis. 2021 dürfte Singapur mit +2,5% bereits wieder auf Platz 2 aufrücken hinter Seoul mit weiterhin hohen 6%. Nochmals etwas nachgebende Mieten könnten Tokio erneut leicht in die Verlustzone bringen. Im Mittel der acht Märkte erwarten wir einen Gesamtertrag von rund 2%. 2022/23 rechnen wir mit einer deutlichen Erholung und Gesamterträgen von jeweils rund 7% pro Jahr, die Spanne reicht von durchschnittlich 4% in Brisbane bis 13% in Singapur. Mit jeweils durchschnittlich 7,5% sehen wir Tokio und Melbourne auf den Rängen 2 und 3 gefolgt von Osaka. Gegen Ende des Prognosezeitraums könnte Singapur wieder in die Verlustzone rutschen, die australischen Märkte dürften von Mietwachstum und höheren laufenden Einnahmen profitieren.



Juni 2021

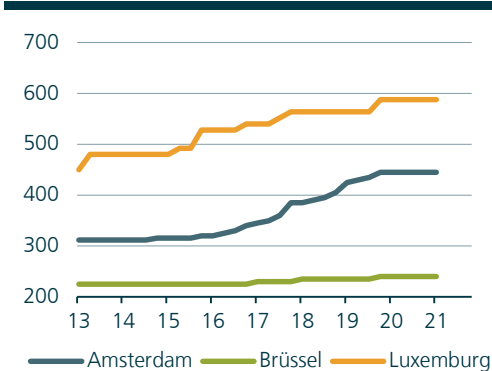
Beneluxstaaten

Leerstand, %



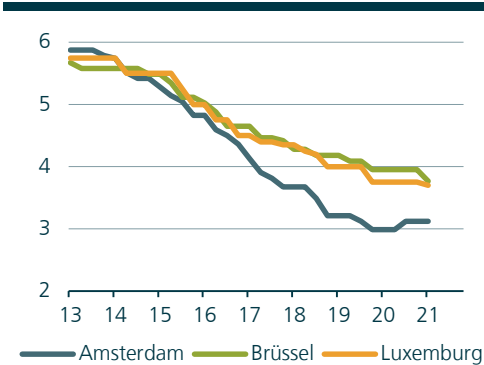
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

In **Amsterdam** belief sich die Nachfrage 2020 auf 200.000 m², damit wurde der Vorjahresumsatz nur um 9% verfehlt, das zehnjährige Mittel um 13,5%. Der Flächenumsatz im ersten Quartal 2021 sank um 23% gegenüber dem Vorjahresquartal. Der Leerstand erhöhte sich von niedrigem Niveau auf 6,9% und dürfte wegen der nach schwachen Vorjahren angesprungenen Bautätigkeit weiter steigen. Die Spitzenmiete hielt sich auf dem Rekordniveau von 445 EUR/m²/Jahr. Wegen der guten Ausgangssituation und weiterhin restriktiver Planungsvorgaben ist ab 2022 mit weiterem leichten Mietwachstum zu rechnen. Nach dem außergewöhnlichen Vorjahr verzeichnete **Brüssel** im Krisenjahr 2020 einen Rückgang beim Flächenumsatz von 47% auf 294.000 m². Gegenüber dem fünfjährigen Mittel betrug der Rückgang 29%. Stärkster Teilmarkt war Léopold. Im ersten Quartal 2021 hat sich der Umsatz gegenüber dem Vorjahresquartal mehr als verdoppelt auf 111.000 m² dank zweier Großdeals durch die Europäische Kommission. Ansonsten war die Nachfrage verhalten angesichts der anhaltenden Unsicherheit. Der Leerstand erhöhte sich leicht auf 7,8% und dürfte bei moderater Nachfrage und anziehenden Fertigstellungen im laufenden Jahr weiter in Richtung 9% steigen. Die Bautätigkeit konzentriert sich in den zentralen Lagen bei vergleichsweise hohem Vorvermietungsstand. Die Spitzenmiete ist mit 240 EUR/m²/Jahr im europaweiten Vergleich niedrig mit einer generell geringen Dynamik. Grund hierfür ist die Bedeutung der öffentlichen Hand als Nachfrager großer Flächen in zentralen Lagen. Für kleinteilige Anmietungen im teuersten Teilmarkt Léopold werden vereinzelt auch deutlich höhere Mietpreise von etwa 315 EUR/m²/Jahr aufgerufen. In **Luxemburg** verfehlt der Flächenumsatz 2020 das Rekordhoch vom Vorjahr um 16%. 2019/20 war die öffentliche Hand ein wesentlicher Nachfrager. Der Umsatz im ersten Quartal 2021 fiel 52% höher aus als im Vorjahresquartal. Der Leerstand erhöhte sich leicht, war mit 4% aber weiterhin niedrig und sollte im Prognosezeitraum auch unter der 5%-Marke verharren. Die Bautätigkeit zieht zwar merklich an, allerdings bei hohem Vorvermietungsstand. Die Spitzenmiete hielt sich auf dem Rekordhoch von 588 EUR/m²/Jahr. Wie in den anderen beiden Märkten stiegen allerdings auch in Luxemburg die Incentives.

Investmentmärkte

Die Beneluxmärkte verzeichneten 2020 einen Investmentumsatz mit Büroimmobilien von 7,6 Mrd. EUR, das hohe Vorjahresergebnis wurde um 25% verfehlt. Der Umsatz im Jahresauftaktquartal 2021 fiel mit 1 Mrd. EUR 67% niedriger aus als im ersten Quartal 2020. Die Spitzenrendite stieg in Amsterdam auf 3,1% und hielt sich in Luxemburg weitgehend stabil. In Brüssel ergab sich bei Standardverträgen ein Rückgang auf 3,8%, langlaufende Verträge rentierten mit 3,25%. Das Niedrigzinsumfeld übt 2021/22 weiteren Abwärtsdruck auf die Renditen aus.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	445	0,0%	3,1	+14 Bp.	6,9	1,1 Pp.
Brüssel	240	0,0%	3,8	-19 Bp.	7,8	0,5 Pp.
Luxemburg	588	0,0%	3,7	-5 Bp.	4,0	0,5 Pp.

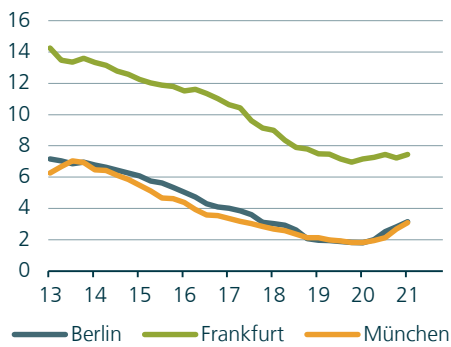
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2021

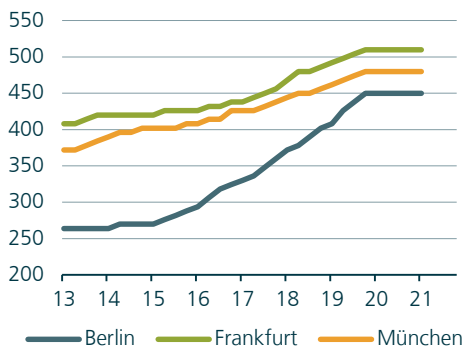
Deutschland

Leerstand, %



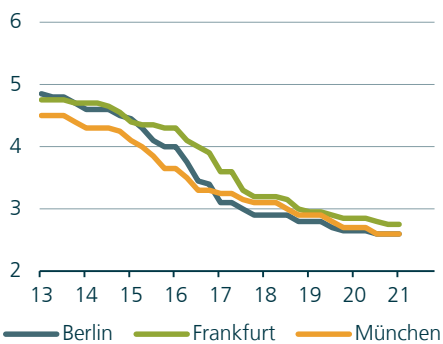
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Die BIG 7-Mietmärkte verzeichneten 2020 einen Flächenumsatz von knapp 2,4 Mio. m², was einem Rückgang von 36% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Im ersten Quartal 2021 erreichte der Flächenumsatz 630.000 m² und verbuchte einen leichten Zuwachs von 5% im Vergleich zum Jahresauftakt 2020. Bis auf Düsseldorf und München konnten alle restlichen Standorte ihr Vorjahresergebnis steigern. Am kräftigsten fiel der Anstieg in Köln aus. Die unternehmensnahen Dienstleister verhielten sich abwartend, dafür generierte die öffentliche Verwaltung eine höhere Nachfrage. Die Leerstandsquoten sind von sehr niedrigem Niveau aus angestiegen, am stärksten in Berlin und München. Bei Untermietflächen ist noch keine überdurchschnittliche Zunahme festzustellen. Das Neubauvolumen hat angezogen. Gegenwärtig befinden sich gut 4 Mio. m² in Bau, davon kommen rund 1,6 Mio. m² im laufenden Jahr auf den Markt. Die Vorvermietungsquote für alle in Bau befindlichen Flächen erreicht knapp die Hälfte. 2020 verzeichneten Hamburg und Stuttgart die höchsten Mietanstiege, im ersten Quartal 2021 blieben die Spitzenmieten stabil. Mietanreize haben im europäischen Vergleich nur moderat zugenommen. Die Unsicherheit hinsichtlich der Rückkehr ins Büro belastet die Unternehmensplanung. Inwieweit die Flächennachfrage durch den verstärkten Trend zum Homeoffice dauerhaft sinkt, bleibt abzuwarten. Das höhere Neubauvolumen dürfte 2021 zu weiteren moderaten Leerstandsanstiegen führen. Wir erwarten für die BIG 7-Städte jedoch keine Mietrückgänge. Ab 2022 ist wieder mit leichten Mietanstiegen zu rechnen.

Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien erreichte 2020 rund 28 Mrd. EUR und damit 31% weniger als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2021 belief sich der Umsatz auf 3,2 Mrd. EUR, 62% weniger als im ersten Quartal 2020, das noch nicht von Corona betroffen war. Der Büroanteil am Gesamtvolumen des ersten Quartals lag bei 22% und damit auf Platz zwei nach Wohnimmobilien (Portfolios) mit einem Anteil von 39%. Die Big 7-Städte vereinten 71% des Büroinvestmentumsatzes auf sich. An der Spitze lag dabei Berlin mit 1,1 Mrd. EUR vor Hamburg mit 400 Mio. EUR und Frankfurt mit 300 Mio. EUR. Die Nettoanfangsrenditen für Top-Bürogebäude blieben im ersten Quartal unverändert. Wir erwarten im weiteren Jahresverlauf moderate Rückgänge, die sich auch 2022 noch fortsetzen sollten. Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld ist davon auszugehen, dass die Renditen insgesamt auf absehbare Zeit niedrig bleiben.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	450	0,0%	2,6	-5 Bp.	3,2	1,3 Pp.
Düsseldorf	324	0,0%	3,0	-10 Bp.	7,0	1,0 Pp.
Frankfurt	510	0,0%	2,8	-10 Bp.	7,4	0,3 Pp.
Hamburg	360	0,0%	2,7	-20 Bp.	3,8	0,7 Pp.
Köln	282	0,0%	3,0	-10 Bp.	3,6	0,9 Pp.
München	480	0,0%	2,6	-10 Bp.	3,1	1,3 Pp.
Stuttgart	282	0,0%	2,9	-10 Bp.	2,6	0,4 Pp.

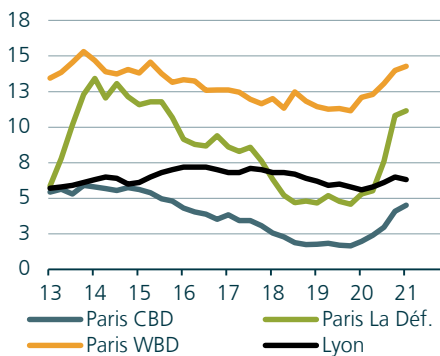
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2021

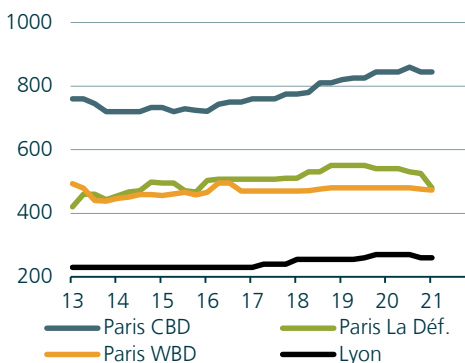
Frankreich

Leerstand, %



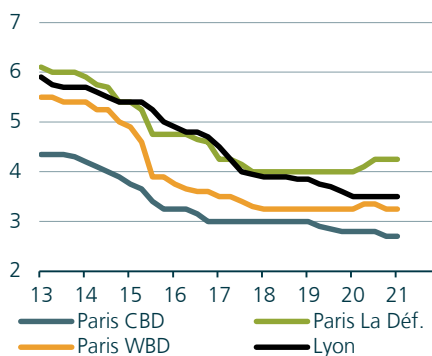
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Büroflächenumsatz in der **Ile-de-France** fiel 2020 mit 1,3 Mio. m² 45% niedriger aus als im Vorjahr. Dem starken Jahresauftakt mit einer großen Voranmietung in La Défense folgten zwei pandemiebedingt schwache Quartale, gefolgt von einer Erholung zum Jahresende. 58% vom Gesamtumsatz 2020 entfielen auf Central Paris, das die drei wichtigsten Teilmärkte Centre West (CBD), La Défense und Western Business District (WBD) umfasst. Im ersten Quartal 2021 verfehlte der regionale Flächenumsatz mit 327.000 m² das Ergebnis vom Vorjahresquartal um 30%. Einheiten mit weniger als 1.000 m² hielten sich relativ stabil. Wegen der großen Nachfrage nach modernen Flächen war die Pipeline bei Krisenausbruch sehr voll mit den Bauschwerpunkten WBD, nördliche innere Vororte sowie La Défense. Treiber ist das Infrastrukturprojekt Grand Paris. Im WBD waren im Frühjahr dieses Jahres 0,75 Mio. m² in Bau, wovon die Hälfte bereits einen Nutzer hatte. Von den in der Gesamregion rund 2 Mio. m² Flächen in Bau waren 71% spekulativ. Im laufenden Jahr ziehen die Fertigstellungen auch wegen Bauverzögerungen infolge von Lockdown-Maßnahmen merklich an. Zahlreiche Refurbishments sorgen jedoch für einen erheblich geringeren Nettozugang. Der regionale Leerstand erhöhte sich weiter auf 6,9%. In La Défense hat sich die Quote auf Jahressicht wegen spekulativer Fertigstellungen mehr als verdoppelt auf 11,2%, der WBD verzeichnete einen Anstieg auf 14,3%. Der Leerstand dürfte insgesamt weiter steigen. In La Défense gab die Spitzenmiete zum Jahresauftakt 2021 merklich nach auf 480 EUR/m²/Jahr, die Effektivmiete war bereits 2020 stark gefallen. Die Spitzenmiete im CBD hielt sich dank Deals im Topsegment relativ stabil bei 845 EUR/m²/Jahr, allerdings nahmen die Incentives zu. 2021 ist auch in zentralen Lagen mit Korrekturen zu rechnen, auch wenn der vergleichsweise niedrige Leerstand stützt. Auch Frankreichs zweitgrößter Büromarkt **Lyon** weist wegen der hohen Nachfrage 2018/19 eine rege Bautätigkeit auf, der Vorvermietungsstand belief sich Ende 2020 auf 55%. Die Leerstandsquote erhöhte sich auf Jahressicht von 5,6% auf 6,3% und dürfte weiter in Richtung 7% steigen. Nach starken Zuwächsen in den Vorjahren gab die Spitzenmiete 2020 um 3,7% nach, im laufenden Jahr ist ein weiterer Rückgang möglich. Ab 2023 rechnen wir wieder mit Mietwachstum.

Investmentmärkte

Mit 3,6 Mrd. EUR wurde im ersten Quartal 2021 ein Viertel weniger in französische Bürogebäude investiert als im starken Vorjahresquartal. Im Gesamtjahr 2020 belief sich der Investmentumsatz auf 18,3 Mrd. EUR und somit ein Drittel weniger als 2019. 86% entfielen auf die Ile-de-France. La Défense verzeichnete auf Jahressicht einen Renditeanstieg um 25 Bp. auf 4,25%, im WBD hielt sich die Rendite weitgehend stabil und im CBD ergab sich ein leichter Rückgang auf 2,7%. Der Abwärtsdruck hält an, die Renditen dürften mittelfristig niedrig bleiben.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris CBD	845	0,0%	2,7	-10 Bp.	4,5	2,5 Pp.
Paris La Déf.	480	-11,1%	4,3	+25 Bp.	11,2	5,9 Pp.
Paris WBD	473	-1,5%	3,3	+0 Bp.	14,3	2,2 Pp.
Lyon	260	-3,7%	3,5	+0 Bp.	6,3	0,7 Pp.

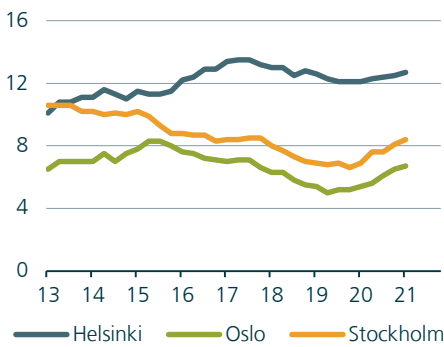
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2021

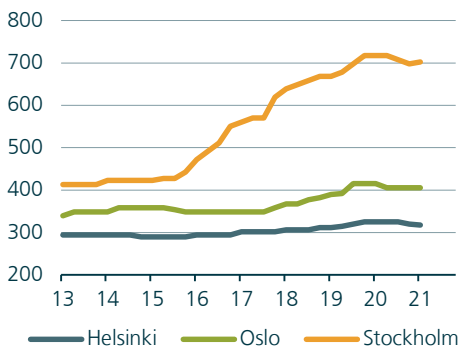
Nordeuropa

Leerstand, %



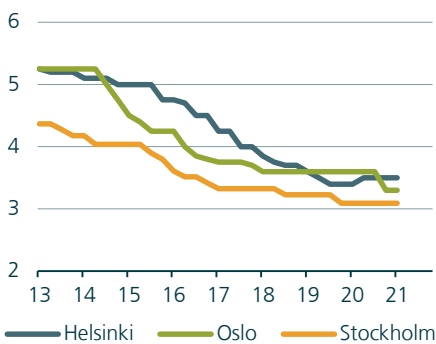
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2020

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Stockholm** brach 2020 mit 262.000 m² im Vergleich zum Vorjahr um gut ein Drittel ein. Ein stabiles Niveau bei den Fertigstellungen bei negativer Nettoabsorption ließ die Leerstandsquote auf 8,1% von zuvor 6,6% ansteigen. Nach kräftigen Mietzuwächsen in den Vorjahren korrigierten die Spitzenmieten um 2,7% nach unten und verzeichneten damit den ersten Rückgang seit 2009. Bereits im ersten Quartal dieses Jahres deutete sich aber eine Stabilisierung an mit einem leichten Mietzuwachs von 0,7%, obwohl der Leerstand weiter auf 8,4% anstieg. Insgesamt sollte der Stabilisierungskurs in diesem Jahr aber beibehalten werden. In **Helsinki** ist die Leerstandsquote nach leichten Rückgängen in den Vorjahren im letzten Jahr wieder auf 12,5% geklettert und lag im ersten Quartal nochmal höher bei 12,7%. Der Aufwärtstrend dürfte dank steigender Nettozugänge bei anhaltend gedämpfter Nachfrage in diesem Jahr noch anhalten. Vor diesem Hintergrund dürfte auch der Mietrückgang in diesem Jahr nochmal recht deutlich ausfallen. Im letzten verzeichnete die finnische Hauptstadt einen Rückgang von 1,5%, im ersten Quartal fielen die Mieten um weitere 0,6%. In **Oslo** stieg die Leerstandsquote im letzten Jahr um 130 Bp. auf 6,5% an während die Mieten um 2,3% nachgaben. Aufgrund relativ umfangreicher Nettozugänge dürfte der Druck in diesem Jahr noch anhalten. Bereits im ersten Quartal 2021 stieg die Leerstandsquote weiter auf 6,7%. Die Mieten blieben zwar stabil, dürften aber im Laufe des Jahres noch weiter nachgeben, bevor im nächste Jahr eine Stabilisierung einsetzt.

Investmentmärkte

Der Investmentumsatz mit **schwedischen** Büroimmobilien brach 2020 um knapp 45% auf 2,8 Mrd. EUR ein. Knapp die Hälfte entfiel auf die Hauptstadt und damit gut 50% weniger als im Vorjahr. Im ersten Quartal lag der Umsatz in Schweden sogar 60% unter Vorjahresniveau. Die Spitzenrendite hielt sich dennoch durch das Jahr konstant auf ihrem Tief von 3,4% und blieb auch in den ersten 5 Monaten in diesem Jahr unverändert. Nach deutlichen Rückgängen bereits im Vorjahr, gab der Investmentumsatz von **finnischen** Büroimmobilien 2020 um weitere 20% auf 1,9 Mrd. EUR nach. Im ersten Quartal lag der Umsatz sogar 80% unter Vorjahresniveau, was aber einem außergewöhnlich starken Q1 2020 geschuldet war. Gleichzeitig fand die Renditekompression mit Pandemiebeginn ein jähes Ende. Seit dem Tief von 3,25% noch im ersten Quartal 2020 stieg die Rendite bis Jahresende auf 3,50% an, wo sie seitdem verweilt. In der **norwegischen** Hauptstadt gingen die Renditen einen Sonderweg: Sie fielen 2020 um 55 Bp. auf 3,25% und hielten sich auch in der ersten 5 Monaten 2021 stabil. Der Einbruch des norwegischen Investmentvolumens war dann auch im letzten Jahr mit knapp 12% auf 3,2 Mrd. EUR vergleichsweise gering. Rund 60% davon entfielen auf die Hauptstadt. Im ersten Quartal lag der Investmentumsatz in Norwegen sogar schon wieder 64% über dem Vorjahresquartal, allerdings war auch hier in erster Linie ein Basiseffekt verantwortlich.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Helsinki	318	-2,2%	3,5	+10 Bp.	12,7	0,6 Pp.
Oslo	406	-2,3%	3,3	-30 Bp.	6,7	1,3 Pp.
Stockholm	703	-2,1%	3,1	+0 Bp.	8,4	1,5 Pp.

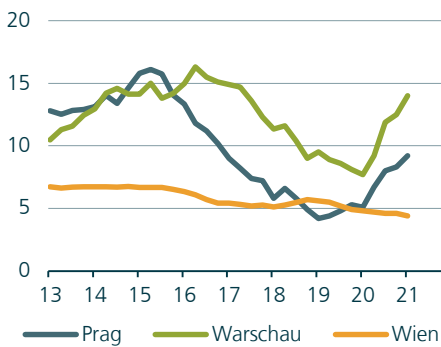
Quelle: PMA, DekaBank, *Wechselkurse Dez. 2020



Juni 2021

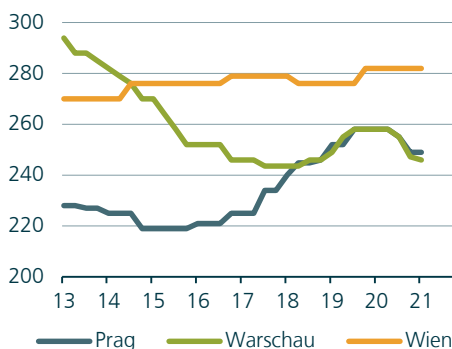
Österreich/Osteuropa

Leerstand, %



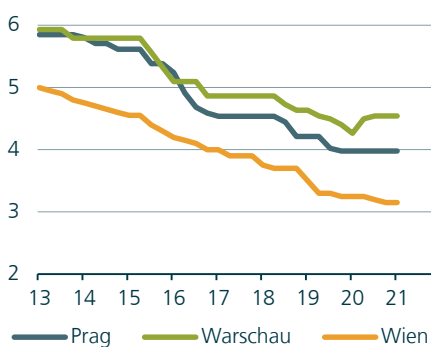
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

In **Wien** registrierte der Flächenumsatz 2020 mit 210.000 m² erneut ein deutlich unterdurchschnittliches Ergebnis. Der Jahresauftakt 2021 fiel mit 47.000 m² dafür deutlich besser aus als im Vorjahr. Die Leerstandsquote lag bei niedrigen 4,4%. Das Neubauvolumen 2021/22 dürfte mit rund 200.000 m² vergleichsweise moderat ausfallen, der Leerstand sollte nicht höher als 5% steigen. Die Spitzenmiete dürfte 2021 stabil bleiben und ab 2022 wieder leicht zulegen. In **Prag** blieb der Flächenumsatz 2020 mit 153.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) unter dem Zehnjahresschnitt von 205.000 m². Das erste Quartal 2021 erreichte mit 42.000 m² einen ähnlichen Wert wie im Vorjahr, Umzüge dominierten gegenüber Expansion und Vorvermietung. Der Leerstand hat mit 9,2% deutlich zugenommen und dürfte im Jahresverlauf die Marke von 10% überschreiten. Das abnehmende Neubauvolumen 2021/22 dürfte ab 2022 wieder für sinkende Leerstände sorgen. Wir erwarten bis Jahresende einen leichten Rückgang der Spitzenmiete und ab 2022 wieder leichte Mietanstiege. In **Warschau** notierte der Flächenumsatz 2020 mit 326.000 m² (ohne Mietvertragsverlängerungen) ein knappes Viertel unter dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Das erste Quartal 2021 deutet mit 63.000 m² auf eine insgesamt schwächere Nachfrage hin. In zentralen Lagen überwogen Mietvertragsverlängerungen, während in dezentralen Lagen mehr Neuvermietungen stattfanden, überwiegend durch Umzüge und kaum durch Expansion. Die Leerstandsquote erhöhte sich im Auftaktquartal auf 14%. Das Neubauvolumen 2021 dürfte ähnlich hoch ausfallen wie im Vorjahr, sodass der Leerstand weiter ansteigen sollte. 2022 wird eine sinkende Fertigstellung erwartet. Die Spitzenmiete dürfte im laufenden Jahr noch nachgeben und sich ab 2022 stabilisieren. Mietanreize spielen weiterhin eine sehr große Rolle bei der Vermietung, die Effektivmiete ist bis zu 30% niedriger als die Nominalmiete.

Investmentmärkte

In **Österreich** wurden 2020 rund 1,1 Mrd. EUR in Bürogebäude investiert, 41% weniger als im Vorjahr. Der Anteil am gesamten Gewerbeimmobilienvolumen entsprach einem Drittel. Im ersten Quartal 2021 erzielte das Bürosegment mit knapp 130 Mio. EUR einen Anteil von 21%. Die Spitzenrendite in Wien verringerte sich 2020 um 10 Bp. auf 3,15% und blieb im ersten Quartal 2021 stabil. In **Tschechien** erreichte der Umsatz mit Bürogebäuden 2020 mit 580 Mio. EUR nur knapp die Hälfte des Vorjahresvolumens. Im ersten Quartal 2021 generierten Büroimmobilien knapp 160 Mio. EUR. Die Spitzenrendite in Prag blieb 2020 stabil bei 4,0% (netto) und hielt diesen Wert auch im ersten Quartal 2021. In **Polen** belief sich das Büro-Investmentvolumen 2020 auf rund 2 Mrd. EUR (Vorjahr: 3,8 Mrd. EUR), was einem Anteil von 38% am Gesamtvolumen entsprach. In den ersten drei Monaten 2021 wurden Bürogebäude im Gesamtwert von 600 Mio. EUR gehandelt. Die Spitzenrendite in Warschau erhöhte sich auf Jahressicht um knapp 30 Bp. auf 4,5% (netto).

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Prag	249	-3,5%	4,0	+0 Bp.	9,2	4,1 Pp.
Warschau	246	-4,7%	4,5	+28 Bp.	14,0	6,3 Pp.
Wien	282	0,0%	3,2	-10 Bp.	4,4	-0,4 Pp.

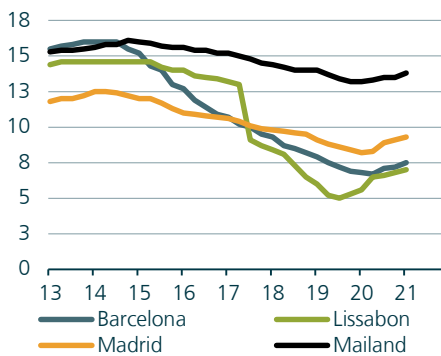
Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2021

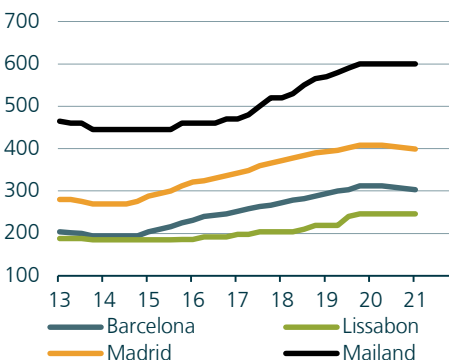
Südeuropa

Leerstand, %



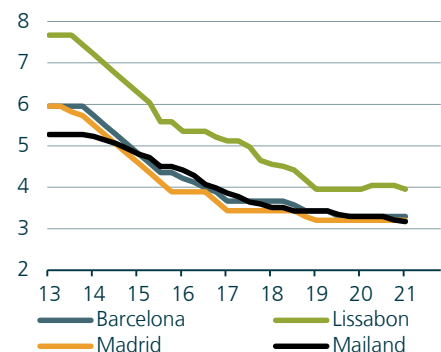
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Mailand** verfehlte 2020 mit 213.000 m² den Vorjahreswert um 41% und den Zehnjahresdurchschnitt um 13%. Auch das erste Quartal 2021 erreichte mit 52.000 m² ein schwaches Ergebnis. Der Leerstand stagnierte im CBD bei 5,5% und stieg im Gesamtmarkt auf 13,8%. Das Neubauvolumen dürfte 2021/22 jeweils rund 300.000 m² erreichen, wovon jedoch nur ein Drittel pro Jahr bestandswirksam werden sollte. Die Spitzenmiete blieb 2020 wider Erwarten konstant, im laufenden Jahr ist ein Rückgang möglich. Ab 2022 ist mit steigenden Werten zu rechnen. Spaniens wichtigste Büromärkte **Barcelona** und **Madrid** verzeichneten im Krisenjahr 2020 Einbrüche beim Flächenumsatz um jeweils mehr als 50%. Barcelona verbuchte im ersten Quartal 2021 ein Umsatzplus gegenüber dem Vorjahresquartal von 73%, während Madrid ein Minus von 16% hinnehmen musste. Der Leerstand stieg auf 7,5% bzw. 9,3% in Barcelona und Madrid, die nominalen Spitzenmieten sanken auf Jahressicht um bis zu 3%. Die Effektivmieten gaben stärker nach. Das steigende Neubauangebot und die Nachfrageschwäche dürften weitere Leerstandsanstiege und Mietrückgänge zur Folge haben. Wir erwarten 2021 im europaweiten Vergleich überdurchschnittliche Korrekturen. Diese dürften im Vergleich zur eigenen Historie jedoch moderat ausfallen. **Lissabon** verbuchte 2020 einen Umsatzrückgang um 17% auf 104.000 m². Der Jahresauftakt 2021 fiel sehr verhalten aus, der Leerstand stieg ausgehend von niedrigem Niveau auf Jahressicht um 1,4 Pp. auf 7,0%. Die Nachfrageschwäche und der nach sehr geringen Vorjahresniveaus höhere Nettozugang dürften dazu führen, dass der Leerstand weiter steigt. Die Spitzenmiete zeigte sich in der Krise äußerst robust bei im europaweiten Vergleich niedrigen 246 EUR/m²/Jahr, wir erwarten nur moderate Korrekturen.

Investmentmärkte

Die Märkte der **iberischen Halbinsel** verbuchten 2020 einen Investmentumsatz mit Bürogebäuden von insgesamt 2,8 Mrd. EUR und somit einen Rückgang gegenüber dem hohen Vorjahreswert um 43%. Zwei Drittel entfielen auf Spanien. Das Ergebnis vom ersten Quartal 2021 fiel um 63% niedriger aus als im Jahresauftaktquartal 2020. In **Italien** erzielten Bürogebäude 2020 ein Volumen von 3,7 Mrd. EUR, 26% weniger als im Vorjahr. 63% davon betrafen Mailand. Im ersten Quartal 2021 wechselten Büroobjekte im Wert von 340 Mio. EUR den Besitzer. Die Renditen stagnierten in Barcelona, Madrid und Lissabon bis einschließlich dem ersten Quartal 2021. In Mailand ergab sich auf Jahressicht ein Rückgang um 13 Bp. auf 3,2%. Die Ankaufsrenditen dürften mittelfristig niedrig bleiben und weiter leicht nachgeben.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m ² /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	303	-2,9%	3,3	+0 Bp.	7,5	0,7 Pp.
Madrid	399	-2,2%	3,2	+0 Bp.	9,3	1,1 Pp.
Mailand	600	0,0%	3,2	-13 Bp.	13,8	0,6 Pp.
Lissabon	246	0,0%	4,0	+0 Bp.	7,0	1,4 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank



Juni 2021

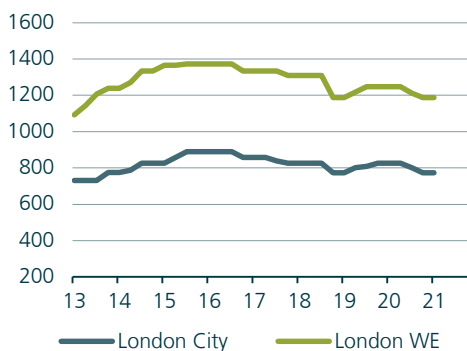
Vereinigtes Königreich

Leerstand, %



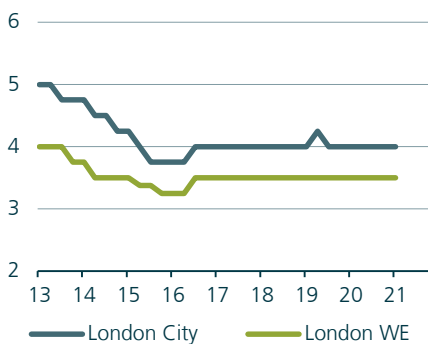
Quelle: PMA, DekaBank

Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2020

Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Central London** belief sich 2020 auf 309.000 m² und erreichte damit nur ein Drittel des Vorjahreswertes sowie den niedrigsten Wert seit Aufzeichnung. Der Jahresauftakt 2021 fiel etwas besser aus als die Vorquartale, mit 72.000 m² blieb die Nachfrage jedoch 44% unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Nach dem vollzogenen Brexit zum Jahresanfang spielt dieser am Markt inzwischen keine nennenswerte Rolle mehr und wurde bereits 2020 deutlich durch die Folgen der Pandemie überlagert. Der Rückgang der Bürobeschäftigung um knapp 2% und die Zurückhaltung bei der Expansion wegen der anhaltenden Unsicherheit spiegeln sich in der schwachen Nachfrage wider. Der Leerstand in Central London hat sich im Jahresauftaktquartal auf 10,5% erhöht, wobei der Anstieg in der City auf 11,8% am stärksten ausfiel. Dort ist jedoch auch der Anteil älterer Bestandsflächen am höchsten. Das Neubauvolumen dürfte 2021/22 in der City deutlich niedriger ausfallen als in den Vorjahren und erst 2022 wieder zulegen. Im West End wird im laufenden Jahr und den Folgejahren dagegen eine höhere Fertigstellung erwartet. Von den derzeit in Bau befindlichen Flächen sind rund 30% vorvermietet. Der Leerstand sollte 2021 auf dem erhöhten Niveau bleiben und danach langsam sinken. Nach Rückgängen von 6,5% in der City und knapp 5% im West End 2020 blieben die Spitzenmieten im ersten Quartal 2021 stabil. Bis Jahresende rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung, gefolgt von relativ kräftigem Wachstum in den Folgejahren. In den **Regionalzentren** war der Flächenumsatz 2020 rund 40% niedriger als im Vorjahr. Im ersten Quartal 2021 fiel die Nachfrage 74% niedriger aus als im Vergleichszeitraum 2020. Die Leerstandsanstiege hielten sich in Grenzen. Edinburgh und Glasgow verzeichneten 2020 Mieterückgänge von jeweils 3%, Birmingham einen Anstieg von knapp 6%. Im laufenden Jahr dürften die Spitzenmieten überwiegend stagnieren, ab 2022 ist wieder mit Mietwachstum zu rechnen.

Investmentmärkte

Büroimmobilien generierten im Vereinigten Königreich 2020 einen Investmentumsatz von 14,6 Mrd. EUR, dies sind 30% weniger als im Vorjahr. 60% davon entfielen auf Central London. Am gesamten Transaktionsvolumen hatten Bürogebäude einen Anteil von 31%. Im ersten Quartal 2021 wechselten landesweit Bürogebäude im Wert von 2,6 Mrd. EUR den Besitzer, 35% weniger als im Vergleichsquarteral 2020. In Central London blieben die Spitzenrenditen 2020 und im ersten Quartal 2021 stabil auf einem im europäischen Vergleich attraktiven Niveau. In den Regionalzentren gab es 2020 z.T. Anstiege. Wir erwarten 2021 in Central London Rückgänge um 20 Bp., die sich 2022 etwas abgeschwächt fortsetzen dürften. In den Regionalzentren dürften die Renditerückgänge 2021 mit 10 Bp. geringer ausfallen.

Wichtige Daten im Überblick per Q1/2021

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
London City	772	-6,5%	4,0	+0 Bp.	11,8	4,6 Pp.
London WE	1188	-4,8%	3,5	+0 Bp.	9,1	3,5 Pp.
Ldn Docklands	463	-4,9%	4,8	+0 Bp.	9,9	0,8 Pp.
Birmingham	428	5,9%	4,8	+0 Bp.	k.A.	k.A.
Manchester	416	0,0%	5,0	+25 Bp.	k.A.	k.A.

Quelle: PMA, DekaBank, * Wechselkurs Dez. 2020



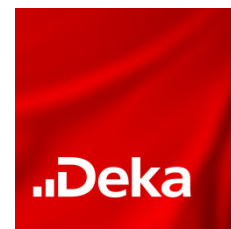
Juni 2021

Tabellenanhang

Büromärkte Europa: Spitzenmieten und -renditen

	Spitzenmieten (Veränd. ggü. Vorjahresende, %)							Spitzenrenditen (netto, %)						
	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Berlin	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	1,5	1,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3
Düsseldorf	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	2,0	2,0	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7
Frankfurt	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	1,5	2,0	2,8	2,8	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5
Hamburg	1,7	0,0	0,0	1,5	2,0	2,0	2,0	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4
Köln	0,0	0,0	0,0	1,5	1,0	1,0	1,0	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7
München	0,0	0,0	1,0	2,0	1,5	1,5	1,0	2,6	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3
Stuttgart	2,2	0,0	0,0	0,5	1,5	2,0	2,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6	2,6
Ø Deutschland*	0,5	0,0	0,2	1,3	1,5	1,6	1,6	2,8	2,8	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5
Amsterdam	0,0	0,0	0,0	1,5	1,5	1,5	1,5	3,1	3,1	3,0	2,9	2,8	2,8	2,8
Barcelona	-1,9	-1,0	-5,0	0,0	1,5	2,0	2,0	3,3	3,3	3,3	3,1	3,0	3,0	3,0
Brüssel	0,0	0,0	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0	4,0	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6
Budapest	-1,3	0,0	-0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	5,0	5,0	4,9	4,0	4,6	4,6	4,6
Helsinki	-1,5	-0,6	-1,5	0,5	1,5	2,0	2,0	3,5	3,5	3,5	3,3	3,1	3,0	3,0
Lissabon	0,0	0,0	-0,5	0,0	1,5	1,5	1,5	4,0	4,0	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6
London City	-6,5	0,0	0,0	5,0	3,0	2,0	1,0	4,0	4,0	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6
London West End	-4,8	0,0	0,0	3,0	3,0	2,0	2,0	3,5	3,5	3,3	3,2	3,1	3,1	3,1
Lyon	-3,7	0,0	-1,5	0,0	1,0	1,5	1,5	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3
Luxemburg	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	2,0	2,0	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5
Madrid	-1,5	-0,7	-5,0	0,0	3,0	3,5	3,5	3,2	3,2	3,2	3,0	2,9	2,9	3,0
Mailand	0,0	0,0	-3,0	1,0	2,5	2,0	2,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0
Oslo	-2,3	0,0	-1,5	1,0	2,0	2,2	2,0	3,3	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0
Paris CBD	0,0	0,0	-4,0	0,5	1,5	1,5	1,5	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4
Prag	-3,5	0,0	-0,5	1,5	1,5	2,0	2,0	4,0	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7
Stockholm	-2,7	0,7	-0,5	1,0	2,0	2,5	2,5	3,1	3,1	3,1	2,9	2,8	2,5	2,5
Warschau	-4,2	-0,5	-1,5	0,5	2,0	2,0	2,0	4,5	4,5	4,4	4,3	4,1	4,1	4,1
Wien	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	2,0	2,0	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
Ø Europa ex D*	-1,6	-0,1	-1,6	1,0	1,8	1,9	1,8	3,4	3,4	3,4	3,2	3,1	3,1	3,1
Ø Europa inkl. D*	-0,8	-0,1	-0,9	1,1	1,7	1,8	1,7	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet



Juni 2021

Büromärkte USA: Durchschnittsmieten und Cap Rates

	Mieten Class A (ggü. Vorjahresende, %)							Cap Rates (%)						
	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Atlanta Downtown	-0,8	0,2	0,5	1,5	2,0	1,5	1,5	5,0	5,2	5,1	4,8	4,6	4,6	4,7
Boston Downtown	0,0	-0,6	0,0	1,0	3,0	3,0	2,5	3,7	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5	3,6
Chicago Downtown	-0,3	1,2	1,0	1,5	2,0	1,5	1,5	3,8	3,9	3,9	3,9	3,8	3,9	4,0
Dallas	0,7	0,4	0,5	1,0	2,0	2,0	1,5	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3
Houston	-2,5	-0,4	0,0	0,0	1,0	2,0	1,5	4,9	5,0	5,1	4,9	4,9	5,0	5,1
Los Angeles Downtown	-2,0	-2,3	-1,0	0,5	3,0	2,0	3,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,8	3,8	3,9
Manh. Downtown (NYC)	-2,0	-4,8	-3,0	0,0	3,0	3,0	3,0	3,8	3,9	3,9	3,7	3,5	3,4	3,5
Manh. Midtown (NYC)	-0,2	-2,9	-1,5	0,5	3,0	3,5	3,5	3,8	3,9	3,9	3,7	3,5	3,4	3,5
San Francisco City	-5,0	-4,5	-3,0	0,5	4,5	3,5	3,5	4,4	4,5	4,5	4,2	4,0	3,9	4,0
Seattle Downtown	2,5	-6,7	-2,0	1,0	1,5	1,0	2,0	4,6	4,6	4,7	4,3	4,2	4,3	4,4
Washington D.C.	-0,8	0,6	0,5	0,5	1,5	2,0	2,0	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5	4,4	4,5
Mittelwert*	-0,9	-1,5	-0,6	0,7	2,4	2,3	2,4	4,2	4,3	4,3	4,1	4,0	4,0	4,1

Quelle: CBRE-EA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet

Büromärkte Asien/Pazifik: Spitzenmieten und -renditen

	Spitzenmieten (Veränd. ggü. Vorjahresende, %)							Spitzenrenditen (netto, %)						
	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	Q4/20	Q1/21	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Osaka	3,2	-1,0	0,3	2,4	3,2	1,0	0,7	3,1	3,1	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
Seoul	2,6	1,9	2,0	2,0	3,0	1,9	0,8	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
Singapur	-6,0	-0,5	0,9	11,8	7,8	0,4	-2,9	3,3	3,3	3,3	3,1	3,1	3,1	3,2
Tokio	-2,5	-1,5	-2,3	3,5	2,7	1,2	-2,0	2,5	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
Brisbane	0,3	0,0	0,3	0,4	1,0	1,5	1,8	5,4	5,4	5,4	5,3	5,2	5,1	5,1
Melbourne	-1,0	0,7	1,0	2,5	4,7	4,0	2,5	4,5	4,5	4,5	4,4	4,3	4,3	4,3
Perth	-1,7	0,1	0,5	1,7	1,0	1,7	2,0	5,9	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7
Sydney	0,4	0,7	1,0	1,7	2,4	2,5	1,3	4,4	4,4	4,4	4,2	4,1	4,1	4,1
Mittelwert*	-0,8	-0,2	-0,2	3,5	3,3	1,6	-0,4	3,5	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,4

Quelle: PMA, Prognose DekaBank; *bestandsgewichtet



Juni 2021

Redaktionsschluss: 18.06.2021

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.