

Immobilienmarkt Nordische Länder

2010

EINE FACHTHEMENREIHE DER DG HYP

Juli 2010

Talfahrt bei Büro- und Handelsmieten in Schweden und Dänemark überwunden – Mieten in Finnland sinken noch



Inhalt

Vorwort _____	2
Summary _____	3
Wirtschaft Nordische Länder _____	6
Büroimmobilien _____	8
Schweden	
Dänemark	
Finnland	
Handelsimmobilien _____	15
Stockholm	
Kopenhagen	
Helsinki	
Impressum _____	19
Disclaimer	
Anschriften der DG HYP _____	20

Vorwort

Als gewerbliche Immobilienbank analysieren wir regelmäßig die Märkte, in denen wir aktiv sind, um unsere Vertriebsseinheiten und das Risikomanagement bei Kreditentscheidungen zu unterstützen. Die Ergebnisse der Analysen veröffentlichen wir in Immobilienmarktberichten und stellen diese allen Marktteilnehmern zur Verfügung.

Mit dem vorliegenden Bericht setzen wir unsere Reihe zum Thema „ausländische Immobilienmärkte“ fort, die turnusmäßig zwei Mal im Jahr erscheint. In dieser Studie untersuchen wir die Entwicklung auf den Büro- und Handelsimmobilienmärkten in Schweden, Dänemark und Finnland und liefern eine Einschätzung für das laufende und kommende Jahr.

Das Marktsegment der Handelsflächen ist durch eine große Heterogenität der Immobilien gekennzeichnet. Die Bandbreite reicht von Einkaufszentren unterschiedlichster Größe – und dementsprechend größerem oder kleinerem Einzugsgebiet – bis zu Einzelhandelsflächen in gemischt genutzten Gebäuden. Das volle Marktspektrum ist nur in Städten ab einer gewissen Größe zu finden, so dass wir uns in diesem Marktbericht bei den Handelsimmobilien auf die Analyse der Hauptstädte Stockholm, Kopenhagen und Helsinki beschränken.

Wie alle unsere Studien liegt auch dieser Marktbericht sowohl in einer deutschen als auch in einer englischen Fassung vor.

Eine Übersicht aller Immobilienmarktberichte der DG HYP finden Sie im Internet unter www.dghyp.de/unternehmen/markt-research.

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

Juli 2010

SUMMARY

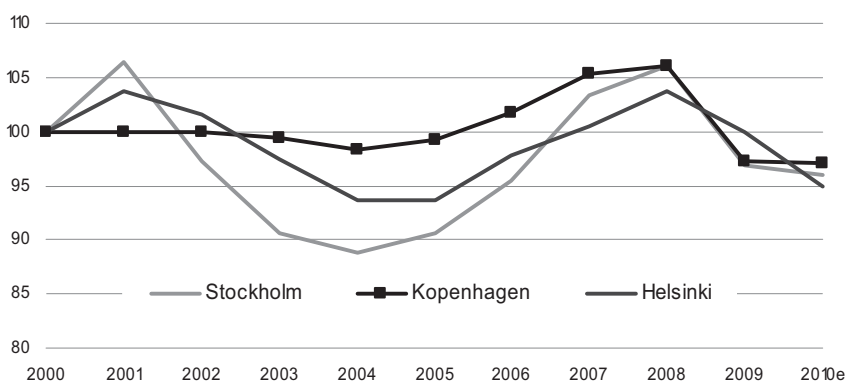
In diesem Marktbericht analysieren wir die nordeuropäischen Märkte für Büro- und Handelsimmobilien in Schweden, Dänemark und Finnland. Diese stark exportabhängigen Volkswirtschaften mussten wie Deutschland 2009 einen starken Rückgang ihrer Wirtschaftsleistung um rund 5 Prozent verkraften, Finnland wurde durch seine starke Verflechtung mit den baltischen Staaten sogar noch härter getroffen. Dennoch scheint die Phase der sinkenden Mieten auf den meisten der hier betrachteten Immobilienmärkte vorüber zu sein. Der finnische Markt hinkt im Erholungsprozess allerdings hinterher, was nicht zuletzt eine Folge der noch anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Rezession sein dürfte.

Büro

Nach unserer Einschätzung ist der Mietrückgang in Stockholm bereits im Frühjahr 2010 ausgelaufen, so dass im Jahresdurchschnitt die Mieten nur geringfügig unter dem Niveau des Vorjahres liegen dürften. Aufgrund der Fertigstellung von einigen Neubauprojekten in diesem Jahr, die das Flächenangebot weiter erhöhen, rechnen wir mit einem leichten Anstieg der Leerstandsquote. Da die schwedische Wirtschaft zu Jahresbeginn ein recht deutliches Wirtschaftswachstum gezeigt hat, dürfte besonders in der Metropole Stockholm die Wirtschaftstätigkeit im weiteren Verlauf des Jahres anziehen. Wegen der starken Exportabhängigkeit der schwedischen Wirtschaft spielt die Entwicklung der weltweiten Nachfragesituation auch eine wichtige Rolle für den Ausblick bei den Büromieten. Bei einer weiterhin soliden Inlandsnachfrage und einem Anziehen der Außenhandelsdynamik könnten die Büromieten in Stockholm bereits 2011 wieder leicht steigen. Im landesweiten Durchschnitt rechnen wir im kommenden Jahr in Schweden jedoch eher mit Stagnation.

Schweden: Mietrückgang ist in Stockholm im Frühjahr ausgelaufen

BÜROMIETEN: IN STOCKHOLM UND KOPENHAGEN DÜRFTE DER ABWÄRTSTREND VORBEI SEIN (INDEX 2000=100)



Quelle: DZ BANK Research

Auf dem dänischen Markt für Büroimmobilien dürfte die Phase sinkender Mieten ebenfalls vorbei sein. Die Perspektive für das dänische Mietniveau ist noch etwas besser als für Schweden, auch wenn unverändert ein sehr enger Zusammenhang der Büromarktzyklen besteht. Im Jahresdurchschnitt dürfte das landesweite Mietniveau 2010 nur leicht unter dem Vorjahresniveau liegen. Für Kopenhagen ist davon

Dänemark: Phase sinkender Büromieten dürfte hier ebenfalls vorbei sein

auszugehen, dass die Mieten stagnieren. Vor allem die niedrigen Leerstandsquoten und die vergleichsweise günstigen Mieten sind für diese schnellere Erholung verantwortlich.

BÜROMARKT NORDISCHE LÄNDER

	Leerstandsquote in %	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2010e
Schweden	10,0	-8,1	-2 bis -4
Dänemark	7,6	-7,2	0 bis -2
Finnland	9,7	-6,1	-3 bis -5

Quelle: DZ BANK Research

Die Phase sinkender Mieten ist auf dem finnischen Büromarkt noch nicht vorbei. Ein deutlich gestiegener Flächenleerstand wirkt ebenso belastend wie die bisher noch anhaltende gesamtwirtschaftliche Rezession. In Helsinki dürften die Büromieten 2010 um rund 5 Prozent sinken und auch 2011 können wir einen erneuten Rückgang nicht ausschließen. Landesweit dürften die Mieten im kommenden Jahr stagnieren.

Finnland: Rückgang der Büromieten hält noch an

BÜROMARKT: NORDISCHE METROPOLEN

	Büroflächenbestand in Mio. qm	Leerstandsquote in %	monatliche Miete in Euro pro qm	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2009	2009	2010e
Stockholm	11,8	11,2	29	-8,4	0 bis -2
Kopenhagen	11,0	7,9	17	-7,0	0
Helsinki	8,0	10,4	19	-4,0	-4 bis -6

Quelle: DZ BANK Research, Veränderung Miete in Landeswährung

Handel

In Stockholm rechnen wir trotz des vergleichsweise großen Flächenangebots vor allem wegen des niedrigen Mietniveaus nicht mit weiteren Rückgängen bei den Handelsflächen in guter Lage. Da der Beschäftigungsrückgang Anfang 2010 sein Ende gefunden haben dürfte, wächst nach unserer Einschätzung in diesem Jahr der private Konsum in Schweden nur leicht schwächer als in den Jahren vor dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise. Die 2009 durch den Rückgang der Einzelhandelsumsätze leicht verschlechterte Flächenproduktivität dürfte sich in diesem Jahr in Stockholm wieder verbessern und ermöglicht damit leichte Mietsteigerungen im kommenden Jahr.

Stockholm: Handelsmieten dürften nicht mehr weiter sinken

In der dänischen Hauptstadt sanken im Rezessionsjahr 2009 – vor allem wegen der deutlichen Mietsteigerungen in den vorangegangenen Jahren – die Handelsmieten um 2,8 Prozent. Zwischenzeitlich ist nach unserer Einschätzung die Talsohle bei den Mieten durchschritten. Da es auch zu Beginn dieses Jahres in Kopenhagen

Kopenhagen: Handelsmieten könnten 2011 leicht steigen

noch zu Mietzugeständnissen gekommen ist, dürften 2010 die Mieten um rund 1 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen. Sollte es zu keinem erneuten konjunkturellen Einbruch kommen, könnten in Kopenhagen die Handelsmieten bereits im kommenden Jahr wieder geringfügig steigen.

HANDELSIMMOBILIEN: NORDISCHE METROPOLEN

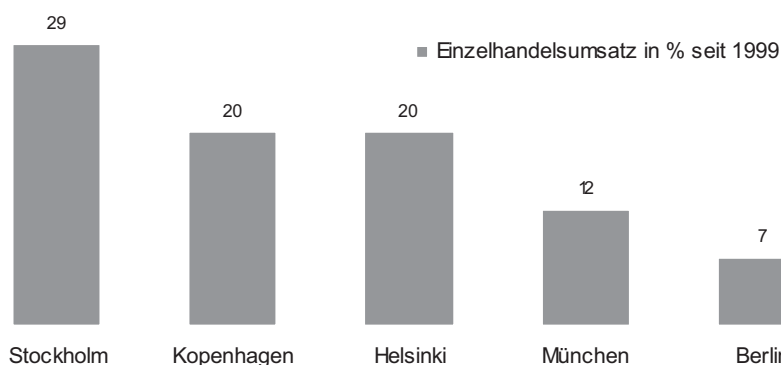
	Handelsflächenbe- stand in Mio. qm	monatliche Miete in Euro pro qm	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2009	2010e
Stockholm	4,5	111	-1,8	0
Kopenhagen	1,1	150	-2,8	0 bis -1
Helsinki	1,1	140	-1,6	-1 bis -2

Quelle: DZ BANK Research, Veränderung Miete in Landeswährung

In Helsinki war der Anstieg beim Einzelhandelsumsatz mit 20 Prozent seit 1999 genauso kräftig wie in Kopenhagen und deutlich stärker als in den deutschen Metropolen. Wegen der in Finnland noch anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Schwäche rechnen wir im laufenden Jahr nur mit Stagnation beim Umsatz der Einzelhändler. Der Bestand an Handelsflächen ist in den vergangenen zehn Jahren allerdings leicht stärker gewachsen als in der dänischen Metropole, so dass das Flächenangebot pro Einwohner in Helsinki mit 1,9 qm auch etwas größer ist als in Kopenhagen. Wegen des erneuten Rückgangs der Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn und dem auch in diesem Jahr wachsenden Angebot an Handelsflächen, rechnen wir in Helsinki mit einem erneuten Rückgang der Handelsmieten im laufenden Jahr um rund 2 Prozent und Stagnation für 2011.

Helsinki: Rückgang bei Handelsmieten noch nicht beendet

DEUTLICH STÄRKERE UMSATZSTEIGERUNGEN IM EINZELHANDEL ALS IN DEUTSCHLAND



Quelle: Feri

WIRTSCHAFT NORDISCHE LÄNDER

Auch die Wirtschaft der nordischen Länder Schweden, Dänemark und Finnland wurde von der jüngsten weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise getroffen: In Schweden und Dänemark schrumpfte 2009 das Bruttoinlandsprodukt um rund 5 Prozent und in Finnland sogar um knapp 8 Prozent. In den vorangegangenen Jahren, im Zeitraum von 1997 bis 2007, wurde hingegen in diesen drei Ländern ein für westeuropäische Verhältnisse recht dynamisches Wachstum verzeichnet – im Durchschnitt wuchs die Wirtschaft dieser Länder jährlich um rund 3 Prozent. Zum Vergleich: Das deutsche Bruttoinlandsprodukt konnte in diesem Zeitraum jährlich nur um 1,6 Prozent gesteigert werden und auch das Wachstum in den Ländern der Eurozone war mit nur 2,3 Prozent sichtbar niedriger.

Auch Wirtschaft der nordischen Länder schrumpfte 2009 deutlich

...zuvor war die wirtschaftliche Dynamik jedoch sichtbar höher als in Deutschland

KONJUNKTUR NORDISCHE LÄNDER

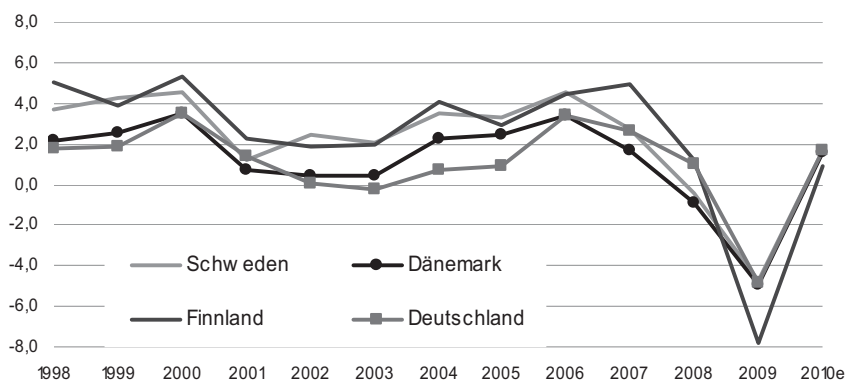
	Schweden		Dänemark		Finnland	
	2009	2010e	2009	2010e	2009	2010e
BIP in Mrd. Euro	307	312	183	186	154	155
BIP in % gg. Vorjahr (real)	-5,1	1,7	-4,9	1,6	-7,8	0,9
Zahl der Beschäftigten in Tsd.	4.500	4.480	2.840	2.830	2.450	2.430
Beschäftigung in % gg. Vorjahr	-2,1	-0,4	-3,3	-0,2	-3,0	-0,9
Arbeitslosenquote in %	8,3	9,2	6,0	7,0	8,2	9,0
Inflationsrate (HVPI)	1,9	2,7	1,1	2,3	1,6	1,7
Budgetsaldo in % vom BIP	-0,5	-1,5	-2,7	-5,5	-2,2	-3,8

Quelle: Feri, DZ BANK Research

Von den hier betrachteten Ländern ist nur Finnland seit 2002 Mitglied in der Europäischen Währungsunion, während Schweden und Dänemark ihre nationalen Währungen behalten haben. Die dänische Krone ist im Rahmen des „Europäischen Wechselkursmechanismus II“ innerhalb von Bandbreiten an den Euro gekoppelt.

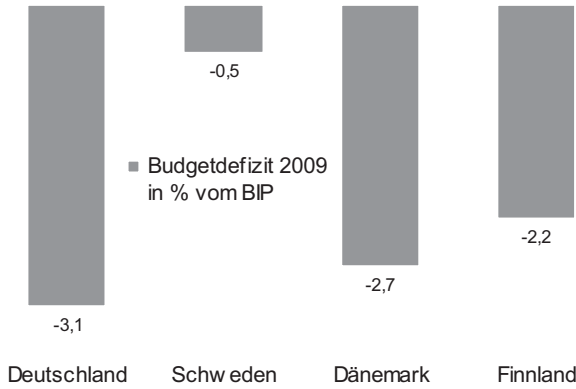
Nur Finnland ist Mitglied der Europäischen Währungsunion

WIRTSCHAFTSWACHSTUM IN PROZENT GEGEN VORJAHR



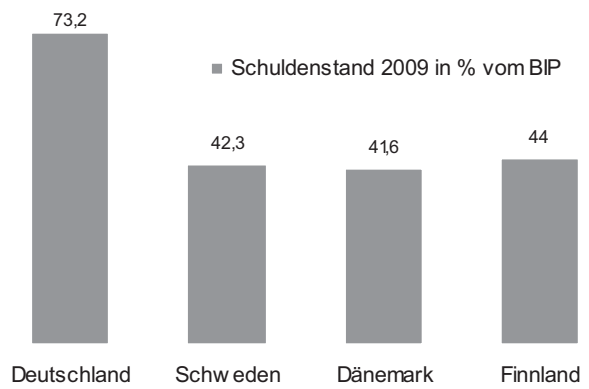
Quelle: nationale Statistikämter, Prognose DZ BANK Research

SCHWEDEN WIES TROTZ REZESSION 2009 NUR EIN GERINGES BUDGETDEFIZIT AUS



Quelle: Eurostat

SCHULDENSTAND IN NORDISCHEN LÄNDERN DEUTLICH UNTER DER MAASTRICHT-GRENZE



Quelle: Eurostat, Maastricht-Grenze: Schuldenstand max. 60 % vom BIP

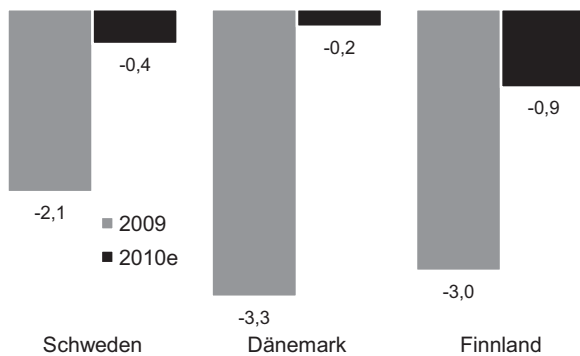
Der jüngste konjunkturelle Einbruch hat besonders auf dem dänischen und dem finnischen Arbeitsmarkt Spuren hinterlassen – in beiden Ländern ging im vergangenen Jahr die Beschäftigung um rund 3 Prozent zurück. Aber auch in Schweden, dem größten der drei Länder, wurde ein Beschäftigungsrückgang um 2,1 Prozent verzeichnet (siehe Grafik). Die dänische Arbeitslosenquote ist von einem im internationalen Vergleich sehr niedrigen Niveau von nur 3 Prozent in den vergangenen beiden Jahren auf 7 Prozent gestiegen – was im internationalen Vergleich immer noch ein eher niedriges Niveau ist.

Lage an den Arbeitsmärkten hat sich verschlechtert

Bezüglich des Schuldenstandes des Staatshaushalts und der Neuverschuldung kann die Situation in Schweden, Dänemark und Finnland fast als mustergültig bezeichnet werden. Unter beiden Aspekten gehören alle drei Länder zu den wenigen Mitgliedsländern der Europäischen Union, die die so genannten Maastricht-Kriterien 2009 erfüllt haben.

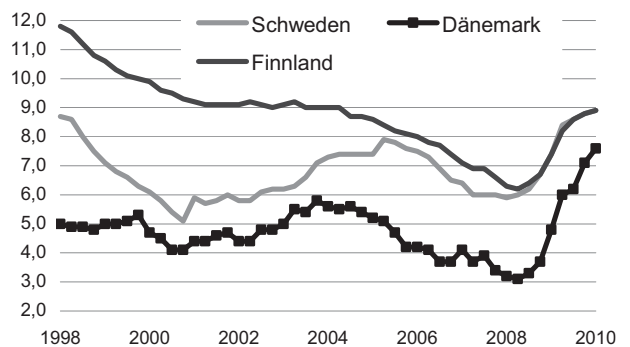
Alle drei Länder erfüllten 2009 beide Maastricht-Kriterien

BESCHÄFTIGUNG IST SICHTBAR GESUNKEN (IN % ZUM VORJAHR)



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

AUCH IN DÄNEMARK IST DIE ARBEITSLOSENQUOTE KRÄFTIG GESTIEGEN



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

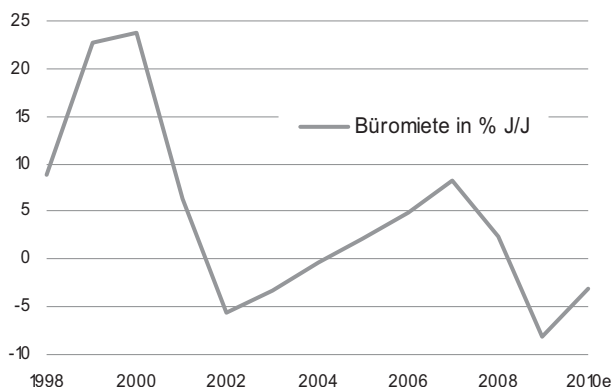
BÜROIMMOBILIEN

Schweden

Von den nordischen Immobilienmärkten ist der schwedische Markt für Büroimmobilien der größte. Da keine verlässlichen Zahlen für das landesweite Flächenangebot vorliegen, greifen wir als Indikator auf die Zahl der Bürobeschäftigten zurück. Mit 1,6 Millionen ist die Zahl der Bürobeschäftigten in Schweden mehr als doppelt so hoch wie in Finnland und auch deutlich höher als in Dänemark (siehe folgende rechts stehende Grafik).

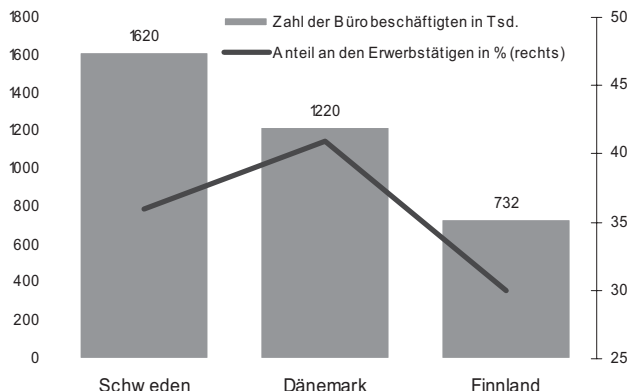
Schweden ist der größte nordische Büromarkt

SCHWEDEN: LANDESWEIT NOCH LEICHTER MIETRÜCKGANG



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

... AM GRÖßTEN BÜROMARKT DER NORDISCHEN LÄNDER



Quelle: Feri, DZ BANK Research

In dem Zeitraum von 1997 bis 2007 ist die Miete für Büroflächen in guter Lage in Schweden jährlich im Durchschnitt um 6,2 Prozent gestiegen. Zum Höhepunkt der New-Economy-Blase wurden jährliche Mietsteigerungen um mehr als 20 Prozent verzeichnet. In der nach dem Platzen dieser Blase weltweit folgenden Schwächephase konnte sich der schwedische Büromarkt recht gut behaupten, insgesamt sanken die Mieten nur um rund 9 Prozent. Zum Vergleich: In Deutschland gingen die Büromieten in dieser Zeit um rund 20 Prozent zurück.

Schwedischer Markt litt vergleichsweise wenig unter dem Platzen der New Economy Blase

Der jüngste konjunkturelle Einbruch hat jedoch auch bei den schwedischen Büromieten sichtbare Spuren hinterlassen, 2009 wurde ein Rückgang um 8,1 Prozent verzeichnet. Im internationalen Vergleich wurde auf dem französischen und dem

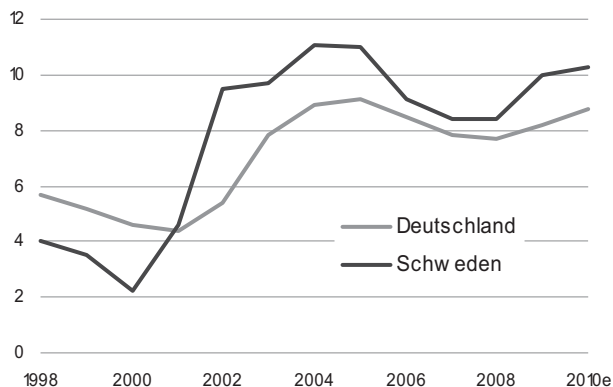
Büromieten sanken 2009 um 8 Prozent

BÜROMARKT NORDISCHE LÄNDER

	Leerstandsquote in %	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2010e
Schweden	10,0	-8,1	-2 bis -4
Dänemark	7,6	-7,2	0 bis -2
Finnland	9,7	-6,1	-3 bis -5

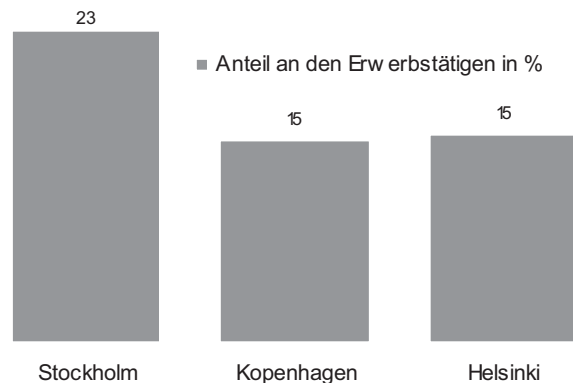
Quelle: DZ BANK Research

SCHWEDEN: LEERSTAND STEIGT WEGEN ZAHLREICHER FERTIGSTELLUNGEN (LEERSTANDSQUOTE IN %)



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

METROPOLREGION STOCKHOLM HAT GROSSE BEDEUTUNG FÜR DEN SCHWEDISCHEN BÜROMARKT



Quelle: DZ BANK Research

dänischen Büromarkt ein ähnlich starker Mietrückgang verzeichnet. In Folge des Einbruchs der gesamtwirtschaftlichen Leistung sank in Schweden die Nachfrage nach Büroflächen und es wurden Arbeitsplätze abgebaut. Im Laufe dieses Jahres dürfte die Beschäftigung allerdings nur noch leicht um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr sinken. Bei der Zahl der Bürobeschäftigten gehen wir davon aus, dass die Talfahrt bereits beendet ist und rechnen für 2010 mit Stagnation.

Dennoch dürfte die Nachfrage nach Büroflächen landesweit noch nicht wieder steigen, da auch die Dienstleistungsunternehmen noch nach Kosteneinsparungspotenzialen suchen und deshalb entweder die gemieteten Flächen reduzieren oder in günstigere Standorte umziehen. Da in Schweden die Leerstandsquote inzwischen knapp über der Marke von 10 Prozent liegt und in diesem Jahr noch einige Neubauprojekte fertig gestellt werden, sind nach unserer Einschätzung in der ersten Jahreshälfte die Büromieten noch leicht rückläufig gewesen: Landesweit rechnen wir 2010 mit einem Rückgang der Büromieten für gute Lagen um 2 bis 4 Prozent.

Mit 1,9 Millionen Einwohnern hat Stockholm den mit Abstand größten Büromarkt Schwedens, die zweitgrößte Stadt Göteborg hat nur rund 500.000 Einwohner. Knapp ein Viertel aller schwedischen Erwerbstätigen arbeitet in der schwedischen Metropole (siehe Grafik oben). Mit einer Fläche von 11,8 Millionen qm entspricht der Stockholmer Büromarkt dem in Frankfurt und ist damit nur leicht kleiner als die

Schwedische Büromieten sinken 2010 noch leicht

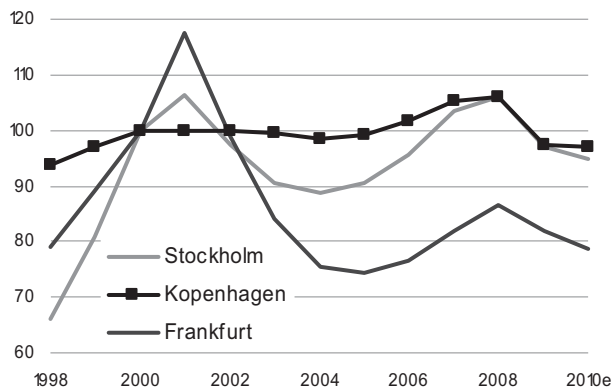
Die Metropole Stockholm ist der überragende Büromarkt

BÜROMARKT: METROPOLEN NORDISCHE LÄNDER

	Büroflächenbestand in Mio. qm	Leerstandsquote in %	monatliche Miete in Euro pro qm	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2009	2009	2010e
Stockholm	11,8	11,2	29	-8,4	0 bis -2
Kopenhagen	11,0	7,9	17	-7,0	0
Helsinki	8,0	10,4	19	-4,0	-4 bis -6

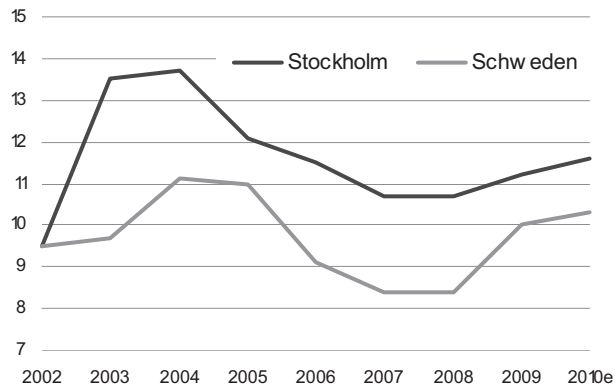
Quelle: DZ BANK Research, Veränderung Miete in Landeswährung

STOCKHOLM: BÜROMIETE SINKT NOCH LEICHT (INDEX 2000=100)



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

STOCKHOLM: LEERSTANDSQUOTE IST NUR LEICHT GESTIEGEN



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Büromärkte von Hamburg oder München, die jeweils über einen Flächenbestand von rund 13 Millionen qm verfügen. Das in Euro umgerechnete Mietniveau von rund 29 Euro pro qm Bürofläche entspricht in etwa dem Niveau von München, Deutschlands zweit teuerstem Bürostandort. Die Leerstandsquote in Stockholm ist nur leicht von 10,7 Prozent im Jahr 2007 auf 11,2 Prozent im vergangenen Jahr angestiegen. Am deutlich teureren Frankfurter Büromarkt liegt beispielsweise die Leerstandsquote aktuell bei rund 15 Prozent.

Mietniveau entspricht dem von München

Nach unserer Einschätzung ist der Mietrückgang in Stockholm bereits im Frühjahr ausgelaufen, so dass im Jahresdurchschnitt die Mieten nur geringfügig unter dem Niveau des Vorjahres liegen dürften (siehe vorangegangene Tabelle). Da in diesem Jahr laut Maklerangaben die Fertigstellung von einigen Neubauprojekten das Flächenangebot weiter erhöht, rechnen wir auch für 2010 mit einem erneuten Anstieg der Leerstandsquote.

Mietrückgang in Stockholm dürfte beendet sein

Da die schwedische Wirtschaft zu Jahresbeginn deutlich gewachsen ist und wegen der soliden Lage des Staatshaushalts weder mit Sparmaßnahmen noch mit Steuererhöhungen zu rechnen ist, dürfte besonders in der Metropole Stockholm die Wirtschaftstätigkeit im weiteren Verlauf des Jahres anziehen. Wegen der starken Exportabhängigkeit der schwedischen Wirtschaft spielt die Entwicklung der weltweiten Nachfragesituation eine wichtige Rolle für den Ausblick bei den Büromieten. Bei einer weiterhin soliden Inlandsnachfrage und einem Anziehen der Außenhandelsdynamik könnten die Büromieten in Stockholm bereits 2011 wieder über dem Vorjahresniveau liegen. Im landesweiten Durchschnitt rechnen wir im kommenden Jahr in Schweden jedoch eher mit Stagnation.

2011 könnten die Büromieten in Stockholm leicht steigen

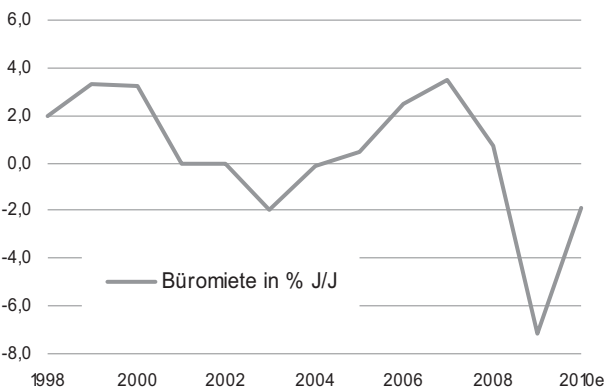
Dänemark

Die Mieten für Büroflächen in guter Lage sind in Dänemark von 1997 bis 2007 jährlich im Durchschnitt um 1,6 Prozent gestiegen. Dies ist im Vergleich zu Schweden eine eher schwache Entwicklung. Dennoch sind im vergangenen Jahr die Büromieten in Dänemark nur leicht geringer als in Schweden um 7 Prozent gesunken. Da 2008 und 2009 zahlreiche neue Büroflächen fertig gestellt wurden, ist die Leerstandsquote von 5,0 auf 7,6 Prozent gestiegen. An die deutsche Leerstandsquote reicht die Quote trotz des deutlichen Anstiegs allerdings nicht heran. Dies dürfte auch in diesem und dem nächsten Jahr so bleiben, da sich in Dänemark kaum Bürogebäude in der Fertigstellungspipeline befinden.

Dänemark: Leerstandsquote hat sich deutlich erhöht...

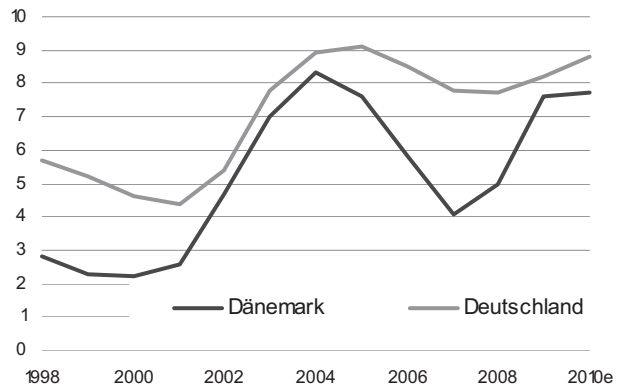
...ist aber immer noch niedriger als in Deutschland

DÄNEMARK: MIETEN FÜR TOP-LAGEN SIND 2009 DEUTLICH GESUNKEN



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

TROTZ ANSTIEG IST DIE LEERSTANDSQUOTE IMMER NOCH NIEDRIGER ALS IN DEUTSCHLAND

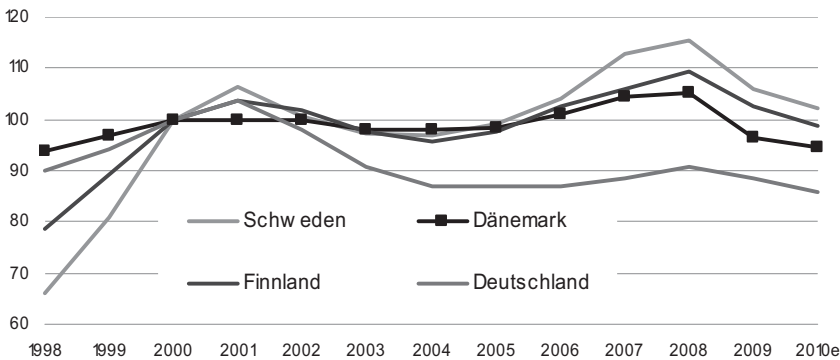


Quelle: Feri, DZ BANK Research, Leerstandsquote in %

Die Zahl der Bürobeschäftigten beträgt im deutlich kleineren Dänemark rd 1,2 Mio. im Vergleich zu 1,6 Mio. in Schweden. Der Anteil der Bürobeschäftigten an der Gesamtzahl der Erwerbstätigen fällt in Dänemark jedoch sichtbar höher aus: Während in Schweden 36 Prozent der Beschäftigten eine Bürotätigkeit ausüben, sind es

Dänemark: Hoher Anteil an Bürobeschäftigten

DÄNEMARK: BIS 2008 RECHT STABILES MIETNIVEAU (INDEX 2000=100)



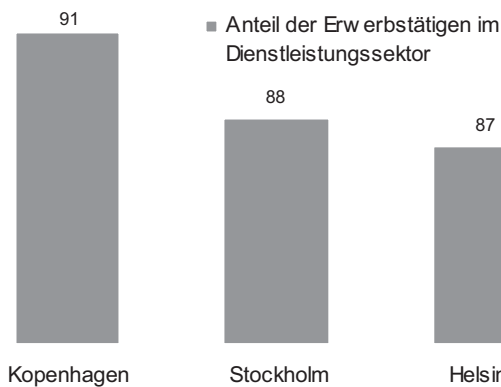
Quelle: DZ BANK Research

in Dänemark immerhin 41 Prozent (siehe Grafik im Abschnitt Schweden). Am niedrigsten ist der Anteil der Bürobeschäftigten bei den hier betrachteten Ländern in Finnland, dort wurde 2009 ein Anteil von nur 30 Prozent verzeichnet.

Als größter Büromarkt Dänemarks weist Kopenhagen mit 91 Prozent einen sehr hohen Anteil an Erwerbstätigen im Dienstleistungssektor aus. Dieser Sachverhalt dürfte auch mit verantwortlich sein, dass in der dänischen Metropole (anders als auf vielen anderen Märkten) die Leerstandsquote leicht niedriger ist als im landesweiten Durchschnitt. Ein weiterer Grund dürfte das niedrige Niveau der Büromieten sein: Nicht nur im Vergleich zu den übrigen skandinavischen Metropolen, sondern auch im internationalen Vergleich ist in Kopenhagen das Mietniveau mit nur 17 Euro pro qm vergleichsweise gering.

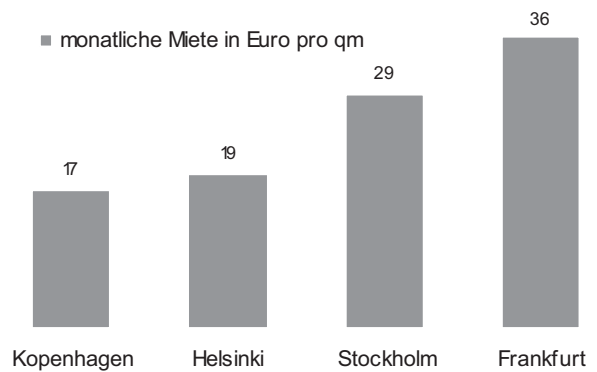
Kopenhagen: Vergleichsweise niedrige Büromieten

KOPENHAGEN: SEHR HOHER ANTEIL DER BESCHÄFTIGUNG IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

VERGLEICHSWEISE GÜNSTIGES MIETNIVEAU IN KOPENHAGEN



Quelle: Feri, Daten für 2009

Auf dem dänischen Markt für Büroimmobilien dürfte die Phase sinkender Mieten vorbei sein. Die Perspektive für das dänische Mietniveau ist noch etwas besser als für Schweden, auch wenn unverändert ein sehr enger Zusammenhang zwischen den Büromarktzyklen besteht. Landesweit rechnen wir 2010 mit einem sehr geringen Rückgang der Büromieten, in Kopenhagen dürften die Mieten stagnieren. Vor allem die niedrigen Leerstandsquoten und die vergleichsweise günstigen Mieten sind für diese schnellere Erholung verantwortlich.

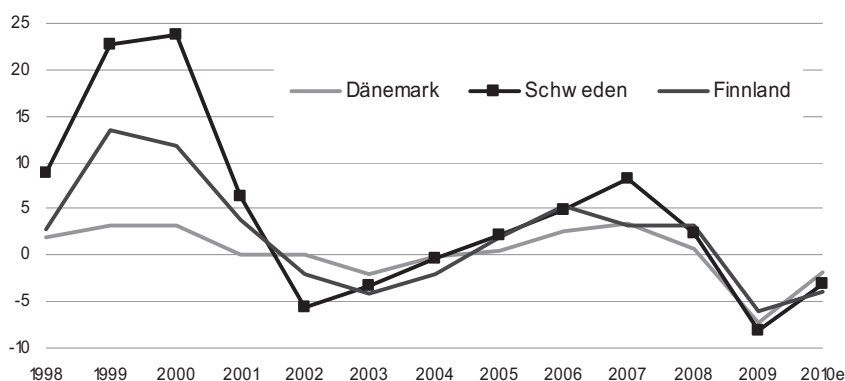
Dänemark: Ausblick leicht besser als für Schweden

Finnland

Die Büromieten sind auf dem kleinsten der hier betrachteten Märkte von 1997 bis 2007 im Durchschnitt jährlich lediglich um 1,3 Prozent gestiegen. Die Entwicklung war damit nur leicht schwächer als in Dänemark, aber deutlich rückläufiger als im Nachbarland Schweden (siehe Grafik). Von der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise ist die finnische Wirtschaft besonders stark getroffen worden, das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte 2009 um 7,8 Prozent. Da hierdurch die Nachfrage nach Büroflächen ebenfalls spürbar zurückging, sanken die Mieten für Flächen in guten Lagen im vergangenen Jahr um 6,1 Prozent. Trotz des tieferen wirtschaftlichen Einbruchs, der vor allem auf die Krise der Baltischen Staaten zurückzuführen sein dürfte, blieb der Mietrückgang hinter dem von Schweden und Dänemark zurück.

Finnland: Nur leichter Mietanstieg in der Vergangenheit

FINNLAND: BÜROMIETEN HABEN DIE TALFAHRT NOCH NICHT BEEENDET (VERÄNDERUNG IN % GG. VORJAHR)

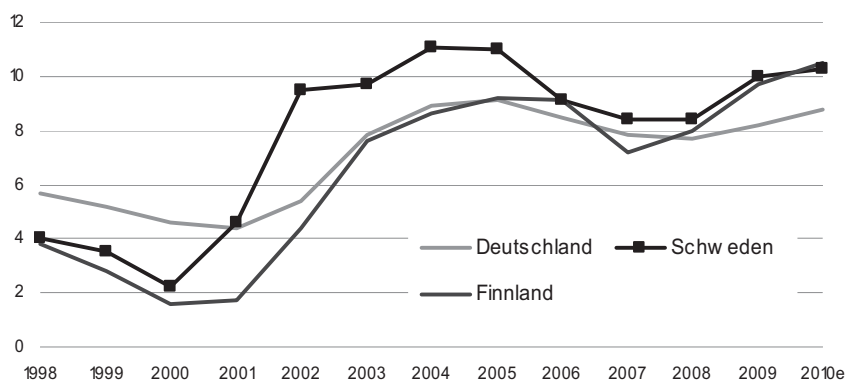


Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Nach unserer Einschätzung ist die Talfahrt der finnischen Büromieten noch nicht beendet, wir rechnen in diesem Jahr mit einem Rückgang um 3 bis 5 Prozent. Hierfür ist vor allem die immer noch anhaltende gesamtwirtschaftliche Rezession

Finnland: Talfahrt der Büromieten ist noch nicht zu Ende

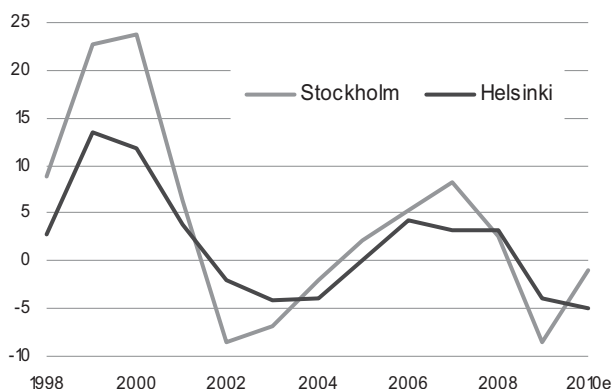
FINNLAND: LEERSTANDSQUOTE AUF SCHWEDISCHEM NIVEAU



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

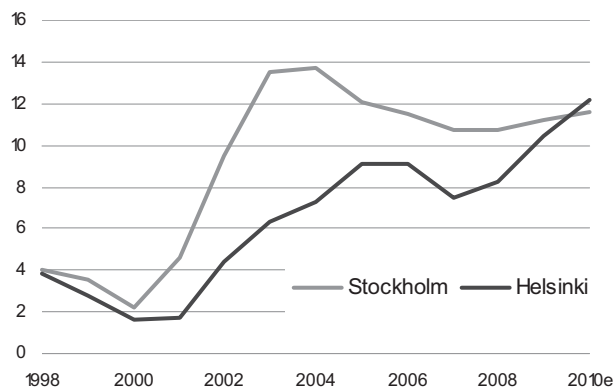
verantwortlich. Hinzu kommt, dass auch in diesem Jahr einige neue Büroflächen fertig gestellt werden und dadurch das Flächenangebot erhöhen. Die Zahl der leerstehenden Bürogebäude dürfte deshalb auch 2010 steigen, so dass wir landesweit mit einer Leerstandsquote von knapp über 10 Prozent rechnen.

HELSINKI: BÜROMIETEN SCHWANKTEN BISHER WENIGER STARK ALS IN SCHWEDEN (IN % GG. VORJAHR)



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

ABER LEERSTANDSQUOTE DÜRFTE BALD HÖHER SEIN ALS IN STOCKHOLM



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Der Büromarkt der Landeshauptstadt Helsinki ist mit einem Flächenangebot von 8 Millionen qm nur leicht größer als beispielsweise der Markt von Düsseldorf und deutlich kleiner als Kopenhagen (11 Mio. qm) und Stockholm (11,8 Mio. qm). In Helsinki stiegen die Büromieten in dem Zeitraum von 1997 bis 2007 jährlich um 3,2 Prozent. Damit war die Entwicklung deutlich dynamischer als im landesweiten Durchschnitt. In der schwedischen Hauptstadt wurden in dieser Zeit jedoch deutlich stärkere Mietsteigerungen (+6,2 % p.a.) verzeichnet. Mit einer Büromiete von 19 Euro pro qm sind Büroflächen in Helsinki nur leicht teurer als in Kopenhagen (17 Euro) und deutlich günstiger als in Stockholm (29 Euro).

Helsinki: Büromiete ist deutlich niedriger als in Stockholm

Durch den kräftigen Rückgang der Nachfrage nach Büroflächen hat sich in der Ostseemetropole 2009 die Leerstandsquote deutlich erhöht: Sie kletterte von 8,2 Prozent (2008) auf 10,4 Prozent und ist dadurch nur noch leicht niedriger als in Stockholm. Nach unserer Einschätzung geht auch in diesem Jahr die Nachfrage nach Büroflächen in Helsinki noch weiter zurück, so dass die Leerstandsquote auf rund 12 Prozent steigen dürfte. Der Mietrückgang dürfte 2010 angesichts der noch anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Schwächephase ähnlich stark ausfallen wie im Vorjahr.

Helsinki: Leerstandsquote dürfte auf 12 Prozent steigen

Die Phase sinkender Mieten ist auf dem finnischen Büromarkt noch nicht vorbei. Ein deutlich gestiegener Flächenleerstand wirkt ebenso belastend wie die bisher noch anhaltende gesamtwirtschaftliche Rezession. In Helsinki dürften die Büromieten 2010 um rund 5 Prozent sinken und auch 2011 können wir einen erneuten leichten Rückgang nicht ausschließen. Landesweit ist im kommenden Jahr von einer Stagnation der Mieten auszugehen.

Helsinki: Büromieten könnten auch 2011 noch leicht sinken

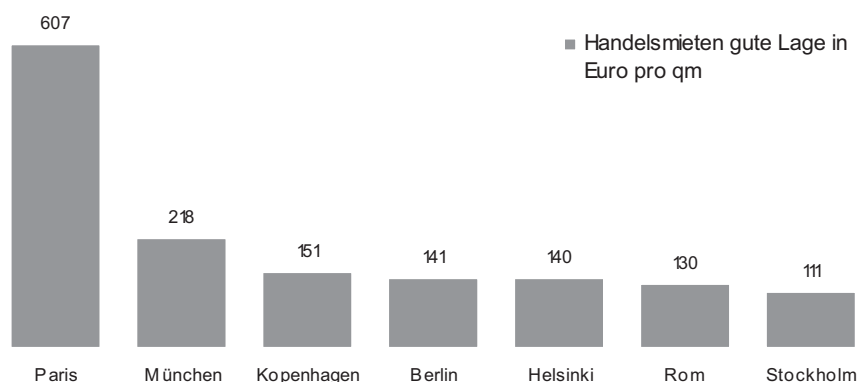
HANDELSIMMOBILIEN

Stockholm

In der Landeshauptstadt Stockholm befindet sich rund ein Viertel aller schwedischen Handelsflächen. Mit einem Flächenangebot rund 4,5 Millionen qm ist dieser Immobilienmarkt ungefähr viermal so groß wie der von Kopenhagen und Helsinki. In Deutschland ist nur in Berlin (5,8 Millionen qm) ein größeres Angebot an Handelsflächen zu finden, am zweitgrößten deutschen Standort Hamburg liegt das Angebot bereits nur noch bei 2,6 Millionen qm. Im internationalen Vergleich ist das Mietniveau für Handelsflächen in einer guten Stockholmer Lage jedoch niedrig, wie die folgende Grafik zeigt. Nur in wenigen westeuropäischen Metropolen wird eine noch niedrigere Handelsmiete erwirtschaftet, so zum Beispiel in Lissabon.

Stockholm: Im internationalen Vergleich eine niedrige Handelsmiete

STOCKHOLM: HANDELSMIETEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH EHER GÜNSTIG



Quelle: Feri, Daten für 2009

Seit 1999 ist die Handelsmiete in Stockholm deutlich um rund 30 Prozent gestiegen. Durch den Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in der zweiten Hälfte des Jahres 2007 mussten auch die Vermieter von Handelsflächen Zugeständnisse machen, so dass im vergangenen Jahr das Mietniveau leicht um 1,8 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres lag. Wie in den meisten europäischen Ländern stieg die Zahl der Arbeitslosen sichtbar an, was wiederum den privaten Konsum und damit die Nachfrage nach Handelsflächen belastete.

Stockholm: Handelsmiete ist 2009 leicht gesunken

HANDELSIMMOBILIEN: NORDISCHE METROPOLEN

	Handelsflächenbestand in Mio. qm	monatliche Miete in Euro pro qm	Veränderung Miete in % gg. Vorjahr	
	2009	2009	2009	2010e
Stockholm	4,5	111	-1,8	0
Kopenhagen	1,1	150	-2,8	0 bis -1
Helsinki	1,1	140	-1,6	-1 bis -3

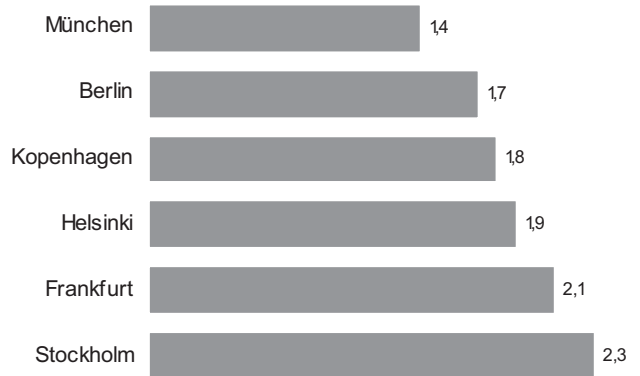
Quelle: DZ BANK Research, Veränderung Miete in Landeswährung

HANDELSMIETE STOCKHOLM IN % GG. VORJAHR



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO EINWOHNER IN QM



Quelle: DZ BANK Research

Ein wesentlicher Grund für das vergleichsweise niedrige Mietniveau in Stockholm dürfte das im Verhältnis zur Einwohnerzahl große Flächenangebot sein: Immerhin eine Einkaufsfläche von 2,3 qm pro Einwohner stehen in Stockholm zur Verfügung, während es in Berlin nur 1,7 qm und in München sogar nur 1,4 qm sind. Während sich seit 1999 das Angebot an Handelsflächen in der schwedischen Hauptstadt um mehr als 50 Prozent erhöht hat, so hat auch der Umsatz des Einzelhandels nicht nur innerhalb der nordischen Länder mit einem Anstieg um 30 Prozent überdurchschnittlich stark zugelegt. Zum Vergleich: In München konnten die Einzelhändler in demselben Zeitraum ihren Umsatz nur um rund 12 Prozent steigern und in Berlin sogar nur um 7 Prozent.

Stockholm: Großes Flächenangebot pro Einwohner

Vor allem wegen des niedrigen Mietniveaus rechnen wir trotz des vergleichsweise großen Flächenangebots nicht mehr mit weiteren Mietrückgängen in der schwedischen Metropole. Da der Beschäftigungsrückgang zu Jahresbeginn sein Ende gefunden haben dürfte, wächst nach unserer Einschätzung in diesem Jahr der private Konsum in Schweden nur leicht schwächer als in den Jahren vor dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise. Die im vergangenen Jahr durch den Rückgang der Einzelhandelsumsätze geringfügig verschlechterte Flächenproduktivität dürfte sich bereits in diesem Jahr in Stockholm wieder verbessern und ermöglicht damit leichte Mietsteigerungen im kommenden Jahr.

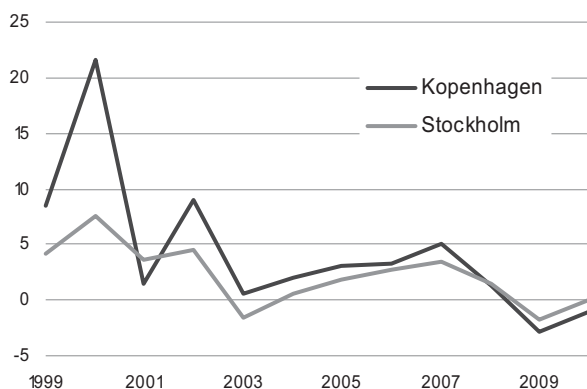
Stockholm: Handelsmieten dürften nicht mehr weiter sinken

Kopenhagen

Deutlich stärker als in Stockholm konnte in der dänischen Hauptstadt in den vergangenen Jahren die Miete gesteigert werden: Seit 1999 wurde ein Plus von 50 Prozent erreicht. Wie die Grafik im Abschnitt zu Stockholm zeigt, zählt Kopenhagen im internationalen Vergleich dennoch nicht zu den teuersten Standorten und bleibt beispielsweise sichtbar hinter München zurück. Die dänische Wirtschaftsmetropole ist durch eine sehr niedrige Arbeitslosenquote gekennzeichnet: Trotz eines Beschäftigungsrückgangs lag die Quote auch im vergangenen Jahr noch leicht unter der Marke von 4 Prozent. Dies ist ein Wert, der in keiner deutschen Großstadt erreicht wird und deutlich niedriger ist als im landesweiten Durchschnitt.

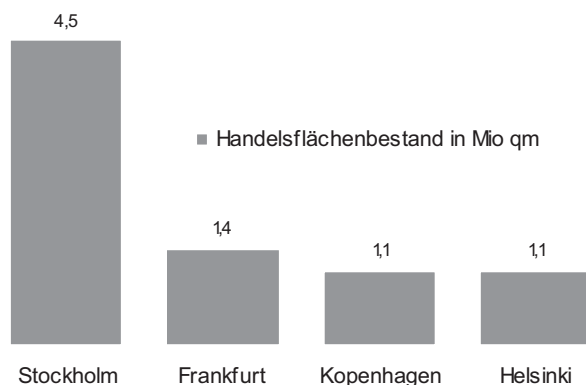
Kopenhagen: Profitiert von sehr niedriger Arbeitslosigkeit

KOPENHAGEN: HANDELSMIETE IN % GG. VORJAHR



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

DER KOPENHAGENER MARKT IST DEUTLICH KLEINER ALS DER VON STOCKHOLM



Quelle: Feri

Auch in Kopenhagen konnten sich die Einzelhändler seit 1999 über deutlich stärkere Umsatzsteigerungen freuen als ihre Kollegen an den deutschen Standorten – auch wenn der Zuwachs um rund 20 Prozent etwas schwächer ausfiel als in Stockholm. Neben der sehr guten Beschäftigungslage ist ein weiteres Plus der dänischen Hauptstadt das eher niedrige Angebot an Einzelhandelsflächen gemessen an der Zahl der Einwohner: Mit einer Handelsfläche von 1,8 qm pro Einwohner weist Kopenhagen unter den hier betrachteten Städten das niedrigste Angebot aus (siehe Grafik Abschnitt Stockholm).

Kopenhagen: Deutlich gestiegene Einzelhandelsumsätze und relativ niedriges Flächenangebot

Dennoch sanken im Rezessionsjahr 2009 – vor allem wegen der deutlichen Mietsteigerungen in den vorangegangenen Jahren – die Handelsmieten in Kopenhagen um 2,8 Prozent. Zwischenzeitlich ist nach unserer Einschätzung der Abwärtstrend bei den Mieten jedoch ausgelaufen. Da es auch zu Beginn dieses Jahres noch zu Mietzugeständnissen gekommen ist, dürften 2010 die Mieten um rund 1 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen. Sollte es zu keinem erneuten konjunkturellen Einbruch kommen, könnten in Kopenhagen die Handelsmieten bereits im kommenden Jahr wieder geringfügig steigen.

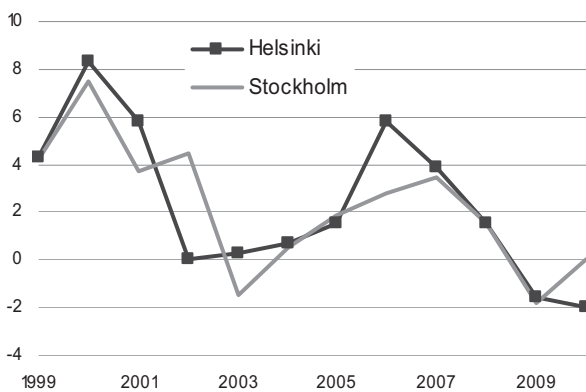
Kopenhagen: Handelsmieten könnten 2011 leicht steigen

Helsinki

Die Mieten für Handelsflächen in guter Lage sind seit 1999 in Helsinki um rund 30 Prozent und damit genauso stark wie in Stockholm gestiegen. Allerdings ist das Niveau mit einer Monatsmiete von 140 Euro pro qm sichtbar höher als in Stockholm, aber niedriger als in Kopenhagen (siehe Grafik im Abschnitt Stockholm). Auch in Helsinki liegt die Arbeitslosenquote deutlich unter dem landesweiten Durchschnitt – sie dürfte in diesem Jahr bei rund 6 Prozent liegen im Vergleich zu 9 Prozent im landesweiten Durchschnitt. Im Vergleich zur Schwere der jüngsten Rezession ist der finnische Arbeitsmarkt damit noch recht glimpflich davon gekommen.

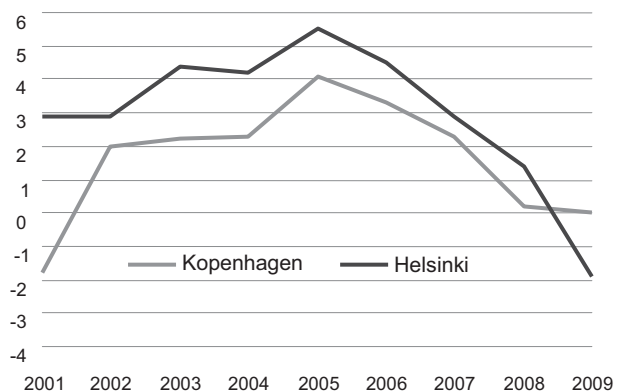
Helsinki: Handelsmieten sind seit 1999 um 30 Prozent gestiegen

HELSINKI: HANDELSMIETEN DÜRFTEN AUCH 2010 NOCH SINKEN (MIETE IN % GG. VORJAHR)



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

EINZELHANDELSUMSATZ IN % GG. VORJAHR



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK Research

Nicht ganz so stark wie in Stockholm war der Zuwachs beim Einzelhandelsumsatz in den vergangenen zehn Jahren: Aber mit immerhin 20 Prozent war der Anstieg genauso kräftig wie in Kopenhagen und deutlich stärker als in den deutschen Metropolen. 2009 mussten die Einzelhändler in Helsinki jedoch Umsatzeinbußen hinnehmen, im Vergleich zum Vorjahr wurde ein Rückgang um 1,9 Prozent verzeichnet. Wegen der in Finnland noch anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Schwäche rechnen wir auch im laufenden Jahr nur mit Stagnation beim Einzelhandelsumsatz. Durch die seit November 2009 geltende Regelung, dass in Finnland Einzelhandelsgeschäfte auch am Sonntag ohne Auflagen geöffnet sein dürfen, erwarten wir kurzfristig noch keine positiven Effekte.

Helsinki: Einzelhandelsumsatz sank 2009 und dürfte 2010 nur stagnieren

Der Bestand an Handelsflächen ist in den vergangenen zehn Jahren leicht stärker gewachsen als in der dänischen Metropole, so dass das Flächenangebot pro Einwohner in Helsinki mit 1,9 qm auch etwas größer ist als in Kopenhagen (siehe Grafik im Abschnitt Stockholm). Wegen des erneuten Rückgangs der Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn und dem auch 2010 wachsenden Angebot an Handelsflächen, rechnen wir in Helsinki mit einem erneuten Rückgang der Handelsmieten um rund 2 Prozent und Stagnation im kommenden Jahr.

Helsinki: Handelsmieten dürften 2010 um 2 Prozent sinken

Impressum

Herausgeber: DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG,
Rosenstraße 2, 20095 Hamburg

Vorstand: Dr. Georg Reutter (Sprecher), Manfred Salber

Autoren:

Verantwortlich: Klaus Holschuh, Leiter Research und Volkswirtschaft

Dr. Hans Jäckel, Leiter Volkswirtschaft und Content Management

Verfasser: Dr. Christine Schäfer, CREA, Senior Economist

Alle DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2010

Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DG HYP

Disclaimer

Herausgeber dieses Dokuments ist die DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG, Hamburg

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany

Anschriften der DG HYP

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

20095 Hamburg
Rosenstraße 2
Postfach 10 14 46
20009 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-0
Telefax (0 40) 33 34-11 11
Internet: www.dghyp.de

Immobilienzentren für gewerbliche Investoren

DG HYP Immobilienzentrum Berlin Pariser Platz 3 10117 Berlin Telefon (0 30) 3 19 93-51 01 Telefax (0 30) 3 19 93-50 36	DG HYP Immobilienzentrum Hamburg Rosenstraße 2 20095 Hamburg Telefon (0 40) 33 34-37 78 Telefax (0 40) 33 34-11 02
--	--

DG HYP Immobilienzentrum Düsseldorf Ludwig-Erhard-Allee 9 40227 Düsseldorf Telefon (02 11) 22 04 99-10 Telefax (02 11) 22 04 99-40	DG HYP Immobilienzentrum München Türkenstraße 16 80333 München Telefon (0 89) 51 26 76-0 Telefax (0 89) 51 26 76-30
--	---

DG HYP Immobilienzentrum Frankfurt CITY-HAUS I, Platz der Republik 6 60325 Frankfurt am Main Telefon (0 69) 75 06 76-21 Telefax (0 69) 75 06 76-99	DG HYP Immobilienzentrum Stuttgart Heilbronner Straße 41 70191 Stuttgart Telefon (07 11) 12 09 38-0 Telefax (07 11) 12 09 38-30
--	---

Repräsentanzen

DG HYP London Representative Office 10, Aldersgate Street London EC1A 4HJ United Kingdom Telefon +44 20 77 76 76-13 Telefax +44 20 77 76 76-19	DG HYP New York Representative Office 609 Fifth Avenue, 6 th Floor New York, NY 10017 USA Telefon +1 212 796 43-00 Telefax +1 212 796 43-13
---	---

DG HYP Paris Representative Office c/o SERVCORP 21 Boulevard Haussmann 75009 Paris France Telefon +33 1 80 95 68 53 Telefax +49 40 33 34 782 47 26	DG HYP Warsaw Representative Office Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank Aktiengesellschaft spółka akcyjna przedstawicielstwo w Polsce Pl. Pilsudskiego 3 00-078 Warsaw Poland Telefon +48 22 32 63 201 Telefax +49 40 33 34 782 47 25
--	---

Länderdesk

Nordische Länder Desk
Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-26 21
Telefax (0 40) 33 34 782 26 21

DG HYP
Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG
Rosenstraße 2 | 20095 Hamburg
Tel.: (0 40) 33 34-0 | Fax: (0 40) 33 34-11 11
www.dghyp.de