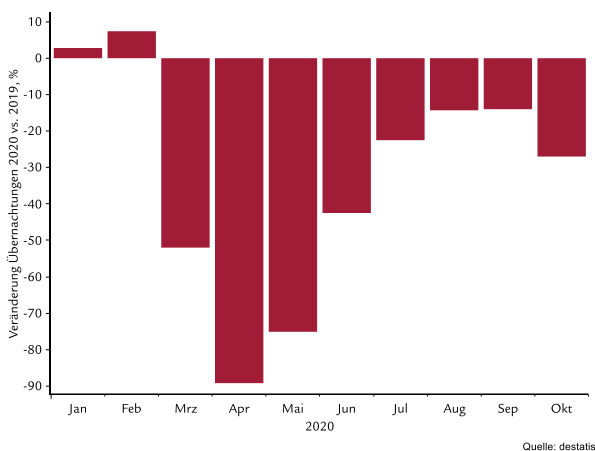


Erstes Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Langfristige Trends bestimmen weiterhin die Märkte:** Die Corona-Krise beschleunigte die laufenden grundlegenden Trends in der Immobilienbranche. Bleiben die anhaltenden wirtschaftlichen Einschränkungen bestehen, werden raschere und intensivere Veränderungen eintreten.
- **Wohnungsmärkte unbeeindruckt?** Die Mieten stiegen auch 2020 unvermindert und dürften weiter steigen, aber Regulierungen dämpfen diesen Trend lokal.
- **Güter des täglichen Bedarfs als Lichtblick für den Einzelhandel:** Die wiederholten Ladenschliessungen setzen die Mieten in innerstädtischen Lagen weiter unter Druck. Güter des täglichen Bedarfs profitieren weiterhin und bieten Potenzial für Mieterhöhungen.
- **Industrie und Logistik heterogen:** Der Onlinehandel erhöht die Nachfrage nach Logistikimmobilien, während die Produktion gedämpft bleibt, sich aber auf ein besseres Wirtschaftsklima freuen kann.
- **Anhaltender zaghafter Optimismus bei Büros:** In den kommenden Monaten dürfte die Nachfrage gedämpft bleiben, ohne dass sich die Stimmung angesichts der sich abzeichnenden Wirtschaftserholung deutlich verschlechtert.
- **Zentralbanken bleiben beste Freunde der Investoren:** Die starke Investorennachfrage wird in den kommenden Jahren mit Fokus auf Wohnen, Gesundheitswesen und Logistik anhalten. Die Renditen von Core-Objekten bleiben gering und könnten leicht weiter sinken.

Grafik im Fokus



Die Übernachtungen brachen während der Lockdowns im Jahr 2020 massiv ein und konnten das Vorjahresniveau auch im Sommer nicht erreichen – trotz inländischem Tourismus. Im Hotelmarkt dürfte nach Überwindung der Krise der langfristige Treiber des steigenden Tourismus zurückkehren. Zudem dürfte es einen Aufholeffekt geben. Bei den Geschäftsreisen hingegen ist mittel- und langfristig von einem klaren Rückgang auszugehen, der sich vor allem auf die Belegung und die Solvenz von Hotels in den für Touristen weniger attraktiven Metropolen auswirken dürfte.

Anfang 2021 haben die deutschen Behörden restriktivere Massnahmen ergriffen, um die zweite Pandemie-Wellen zu bekämpfen. Die Erfahrung aus dem 4. Quartal 2020 zeigt, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen solcher Massnahmen wesentlich weniger schädlich sind, da die globalen Lieferketten in der Produktion intakt bleiben und die Nachfrage aus Asien nach deutschen Gütern deutlich gestiegen ist. Mit dem Impfstart ist das Ende des Tunnels in Sicht. Da 2021 in Deutschland ein wichtiges Wahljahr ist, hat die bestehende Koalitionsregierung grosses Interesse daran, ihre derzeitige grosszügige Fiskalpolitik beizubehalten. Die Nettoneuverschuldung dürfte 2021 das Volumen des Vorjahres übersteigen. Die Jahresinflation dürfte in der zweiten Jahreshälfte 2021 deutlich über 2% klettern, da die Rückkehr des MWST-Satzes auf sein altes Niveau und die CO₂-Bepreisung dem Verbraucherpreisindex vorübergehend erheblichen Auftrieb verleihen.

Wohnen zuerst!

Der Sektor blieb 2020 nicht nur stabil und liquide, sondern erhöhte auch seinen Investitionsanteil und etablierte sich als Lieblingssektor der Anleger. Grund für die Flucht der Anleger in Wohnimmobilien ist ein intakter Vermietungsmarkt, auf dem die Mieten stabil waren oder stiegen und es kaum Ausfälle gab. Künftig müssen wir Mietrends unterscheiden für Neubauten, bei denen das Mietwachstum bei etwa 2% liegen sollte, und Bestandsgebäude mit regulatorischen Einschränkungen. Vorstädtische Gebiete werden attraktiver, da häufiger von zu Hause aus gearbeitet wird und Mieten und Kaufpreise günstiger sind. Dies könnte etwas Druck von den Mieten in Grossstädten wegnehmen.

Übergangsjahr im Büromarkt?

2020 war der Büromarkt hin- und hergerissen zwischen steigender Anlegernachfrage nach «Super Core»-Produkten im Sommer, der Normalisierung im Herbst sowie dem Stillstand unsicherer Mieter in den Lockdowns im ganzen Jahr. Im Q4 2020 nahm der Markt aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit durch den zweiten Lockdown und die Unsicherheit bezüglich dessen Dauer eine abwartende Haltung ein. Diese Situation wird uns 2021 noch einige Zeit begleiten und den Vermietungsmarkt dämpfen. Verträge dürften für sehr kurze Zeiträume unterzeichnet oder verlängert werden, um längerfristige Entscheidungen auf 2022 zu

verschieben. So sollte die Frage des Platzbedarfs im Zuge von mehr (oder weniger?) Home-Office an Bedeutung gewinnen. Wir erwarten nach leicht rückläufigen Mieten im Jahr 2020 für 2021 im Nachgang zur erwarteten wirtschaftlichen Erholung mehr oder weniger stabile Spitzenmieten und für die Folgejahre Aufwärtspotenzial. Da der Markt aber stark durch Anreize geprägt ist, wird die effektive Mietentwicklung geringer ausfallen. Dennoch gehen wir von stabilen bis leicht sinkenden Spitzenrenditen aus, da Büroflächen für Anleger mit Fokus auf Core-Objekte und solvente Mieter eine wichtige Kategorie bleiben.

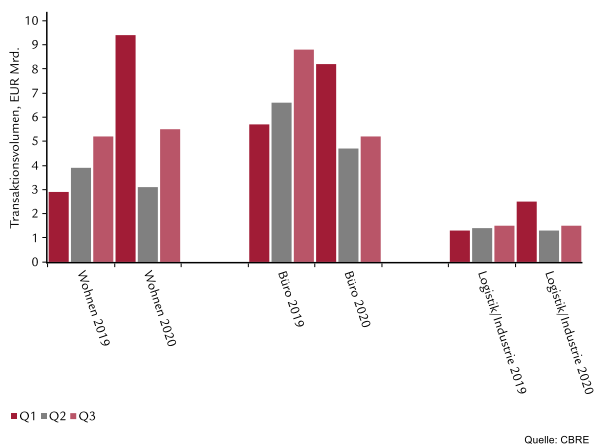
Einzelhandel: Food als Must-have

2020 teilte sich der Einzelhandel zunehmend auf in gut performende schnellleibige Konsumgüter, die gegenüber dem Vorjahr einen Umsatzanstieg von über 5% verzeichneten, und den Rest, d. h. das schon vor Corona kämpfende Non-Food-Segment, v. a. die Modebranche im mittleren Preissegment. Infolge der Lockdowns und zögerlicher Konsumenten wurde 2020 sogar in den Top-7-Märkten ein markanter Mietrückgang an High-Street-Lagen beobachtet, der sich 2021 fortsetzen dürfte, v. a. weil nicht alle Vermieter die Lage richtig eingeschätzt haben. Zudem gibt es einen Trend hin zu kürzeren Mietdauern. Die Probleme im Vermietungsmarkt spiegeln sich im Anlagemarkt wider, wo die Spitzenrenditen 2020 anzogen und 2021 weiter steigen dürften. Fachmarktzentren mit starkem Food-Mieter dürften ihre Stabilität 2021 unter Beweis stellen, inklusive höherer Mieten.

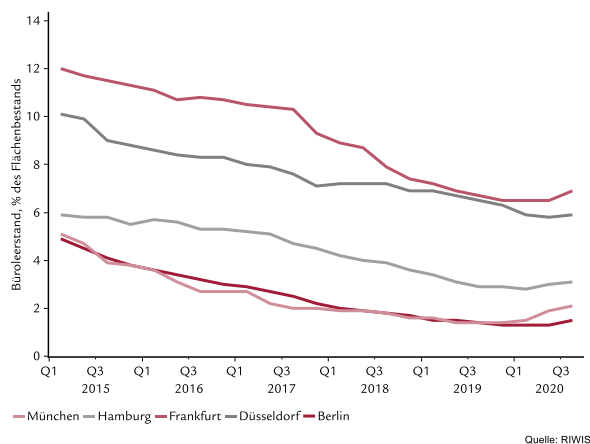
Logistik – ein Dauerthema

Das grossvolumige Logistiksegment zeigte sich in der Krise robust, muss aber aufgegliedert werden: Die Nachfrage der Online-Händler stieg, aber die Mieten der Hersteller und ihrer Logistikdienstleister litten. Dank der Bedürfnisse des Onlinehandels bleibt die Nachfrage nach modernen Flächen hoch. Wir rechnen für 2021 und darüber hinaus mit einem leichten Mietanstieg, v. a. weil die Wirtschaft anziehen dürfte. Bei kleinen Flächen sorgt die Nachfrage der City-Logistik für einen weiteren Mietanstieg. Industrieflächen werden die Effekte des Abschwungs noch etwas spüren. Für 2021 rechnen wir mit stabilen Mieten. Der gesunde Mietmarkt zieht immer mehr Anleger an. Wir erwarten daher mittelfristig eine Renditekompression.

Grafik 1: Transaktionsvolumen im Zeitverlauf



Grafik 2: Leerstand Büros Top 7



Autoren

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brütsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department, Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London T. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.