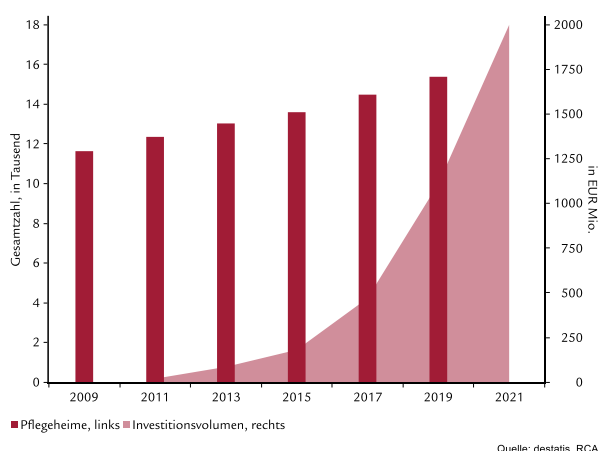


Zweites Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **An der Spitze:** Der deutsche Immobilienmarkt ist der grösste und liquideste Immobilienmarkt Europas und bietet breite Mietmärkte, die über das ganze Land verteilt sind.
- **Wohnen – kurzfristig attraktiv:** Die positive Entwicklung der Wertänderungsrenditen und der Mieten zeichnet den Wohnmarkt aus. Kurzfristig dürfte das Momentum anhalten. Die Anleger sollten aber die Auswirkungen der Bezahlbarkeitsfragen und möglicher Regulierungen mittel- und langfristig nicht unterschätzen.
- **Verkehrte Welt im Einzelhandel:** Mehrere Lockdowns und vermehrt online tätige Konsumenten belasten innerstädtische Verkaufslagen und Einkaufszentren sowie die jeweiligen Mieten. Fachmarktzentren und Geschäfte mit Lebensmittelanker bleiben stark und bieten Potenzial für leichte Mietsteigerungen.
- **Industrie und Logistik – ein hochgespielter Sektor?** Ein gesunder Mietmarkt mit Flächenbedarf trifft auf einen Anlagemarkt mit Bedürfnis nach Sicherheit. Kurzfristig passt das gut zusammen und die positive Entwicklung bei den Mieten und den Wertänderungsrenditen dürfte sich fortsetzen. Mittelfristig könnte sich das Momentum abschwächen und das Mietwachstum und die Renditen stabilisieren.
- **Hybride Büros:** Mieter suchen kleinere Flächen, kürzere Mietdauern und Mietanreize, Anleger suchen Core-Immobilien, unter der Annahme, dass Core-Immobilien an Spitzenlagen den strukturellen Veränderungen der Büroanforderungen auf Dauer standhalten oder gar von ihnen profitieren.

Grafik im Fokus



Die alternde deutsche Bevölkerung generiert eine Nachfrage nach Gesundheitsobjekten. Zwar stieg die Anzahl der Pflegeheime im Zeitraum 2009–2019 um 32% auf 15 380, doch werden bis 2025 mindestens weitere 3400 benötigt, um die Versorgungslücke zu schliessen. Ein Mietmarkt mit starker Nachfrage zieht stets Anleger an. Ein Mietmarkt, der in einem wirtschaftlichen Abschwung stabile Cashflows generiert, ist für Anleger umso attraktiver. So erreichen die Investitionsvolumen in deutsche Pflegeheime aktuell ein Hoch: Im 1. HJ 2021 betragen die rollierenden Vier-Monats-Volumen EUR 2,1 Mrd., was die Spitzenrenditen auf 4,0% drückte.

Jüngst gibt es immer mehr Anzeichen für ein grösseres wirtschaftliches Vertrauen in kleinere Firmen und v. a. in Dienstleister. Unter den zehn Sektoren mit den optimistischsten Aussichten für die nächsten sechs Monate sind laut ifo Institut auffallend viele, die besonders stark unter den Eindämmungsmassnahmen gelitten haben. Dazu gehören Catering, Beherbergung, der gesamte Personenverkehr und Reisebüros. Laut derselben Quelle haben sich auch die Beschäftigungsabsichten der Dienstleister stark erhöht. Diese Entwicklung ist auf den schnelleren Impffortschritt und rasch sinkende Inzidenzwerte zurückzuführen. Lockerungen werden nun schnell umgesetzt. Diese wiederum wirken sich positiv auf die Dynamik der Binnenwirtschaft und der Konsumentenstimmung aus. Letztere stieg laut GfK im Juni zum zweiten Mal in Folge. Die klare Verbesserung der Beschäftigungs- und der Lohnerhöhungsaussichten dürfte das Wirtschaftsklima in der zweiten Jahreshälfte weiter verbessern.

Wohnen: Sekundärstädte zuerst?

Mit rund 22,5 Millionen Mieterhaushalten ist Deutschland Europas grösster privater Mietmarkt, der zudem Wohnungsknappheit aufweist, was wiederum das positive Mietwachstum in Primär- und Sekundärstädten stützt. Da selbst die Durchschnittsrenditen in Primärstädten nahe bei 2% liegen (München: 2,1% per Q1 2021), werden Sekundärstädte, in denen die Spitzenrenditen immer noch über 3% liegen und wo die Mietaussichten positiv sind, für Anleger attraktiver. Zudem werden suburbane Gebiete attraktiver, weil die Menschen weiter in die Vorstädte abwandern. Der anhaltende Trend zu erweiterten Einzugsgebieten wird durch die neue Home-Office-Dynamik zusätzlich befeuert. Am deutschen Wohnungsmarkt wird laufend über die Bezahlbarkeit von Mieten diskutiert – v. a. in Primärstädten, also den A-Städten. Trotz der steten Regulierungsdebatten, am besten veranschaulicht durch Berlins Mietendeckel, der im April 2021 für ungültig erklärt wurde, sollten die Anleger die künftigen regulatorischen Entwicklungen im Auge behalten.

Büros in Richtung Core

Die Zukunft des Büros wird Home-Office umfassen und Liegenschaften, welche die erforderliche Bürofläche und das benötigte Arbeitsklima bieten. Vorerst bleibt der Flächenumsatz verhalten. Im Q1 2021 sank

der Flächenumsatz in den sieben grössten deutschen Immobilienmärkten, verglichen mit dem Fünf-Jahres-Mittel, um durchschnittlich 17%. Es fällt auf, dass viele Verträge vom öffentlichen Sektor unterzeichnet werden, der private Sektor wartet bei der Anmietung neuer Büroflächen noch ab. Dies führt in den Top-sieben-Märkten zu einem Anstieg des, wenn auch noch niedrigen, Leerstands (Durchschnitt: 4,3%). Private Firmen, die auf dem Vermietungsmarkt aktiv sind, bevorzugen kleinere Standorte und kürzere Verträge. Die Angebotsmieten dürften nach 2020 auch 2021 stabil bleiben, obwohl Anreize die Mieten effektiv senken. Die Polarisierung des Anlagemarkts hin zu Core stabilisiert die Spitzenrenditen auf tiefen 2,65%. Berlin ist für Anleger der teuerste Büromarkt.

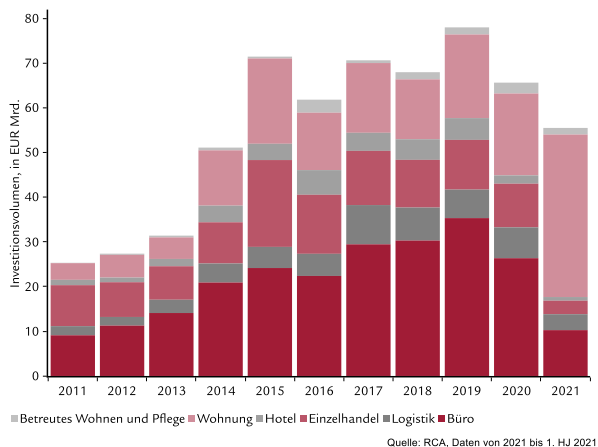
Geteilter Einzelhandel

High-Street-Lagen und Einkaufszentren bleiben unter Druck – für 2021 werden auch an Toplagen weitere Mietrückgänge und steigende Risikoprämien erwartet. Fachmarktzentren und Lebensmittelläden hingegen bieten stabile Cashflows und ziehen Anleger an. Im Q1 2021 lagen die Spitzenrenditen für Lebensmittelläden bei 3,9% (–10 BP vs. Vorjahr), Fachmarktzentren waren noch gefragter (3,8%, –30 BP vs. Vorjahr). Dank sinkender Mieten und freier Flächen an High-Street-Lagen können neue Mieter zu attraktiven Mieten und mit angepassten Konzepten, mit hybriden stationären/offline-Aspekten als Antwort auf das neue Kaufverhalten, in den Markt eintreten. Da diese hybriden Formate weniger physische Verkaufsflächen benötigen, kommt es auch an Toplagen zu einer Flächenreduktion.

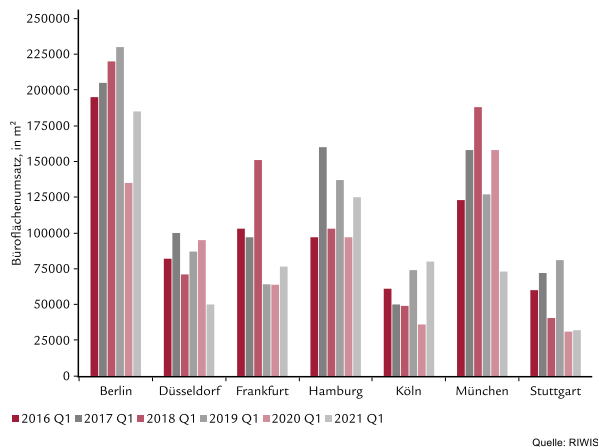
Logistik mit Momentum

Getrieben durch Onlinehandel, grössere Lagerbestände und Lieferketten, die auch im zweiten und im dritten Lockdown intakt blieben, boomt der Mietmarkt und verlangt nach Flächen. Mit einem Flächenumsatz von 1,77 Millionen m² wurde im Q1 2021 ein Rekordwert beim Q1-Flächenumsatz erzielt. Die Nachfrage liegt nicht nur auf Topmärkten, sondern verteilt sich auf das ganze Land. Auch wenn die Fertigstellungen zunehmen, können sie die Nachfrage nach modernen Objekten nicht erfüllen. So steigen Spitzenmieten und Wertänderungsrenditen, was zu sinkenden Spitzenrenditen führt. Mit einer Spitzenrendite von 3,45% (–45 BP vs. Vorjahr) ist Berlin auch hier am teuersten.

Grafik 1: Investitionsvolumen im Zeitverlauf bis 1. HJ 2021



Grafik 2: Flächenumsatz im ersten Quartal im Zeitverlauf in den Top-sieben-Märkten



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 die 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 oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung 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, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH 8022 Zürich.