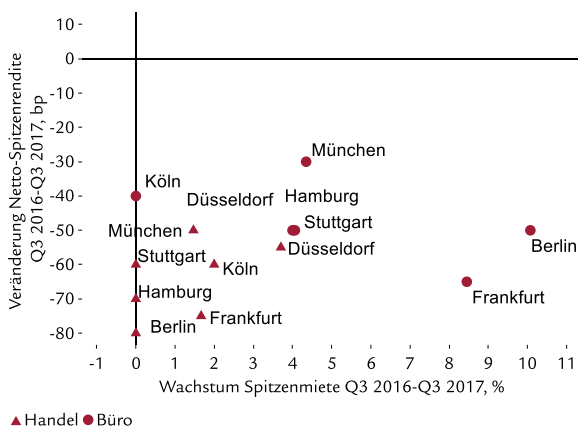


Erstes Halbjahr 2018

Kernaussagen

- Der Aufschwung am deutschen Immobilienmarkt dürfte sich 2018 dank guter Konjunktur und weiterhin tiefer Zinsen fortsetzen.
- Die Büromärkte profitieren von der hohen Flächennachfrage und der moderaten Bautätigkeit. Wir gehen von kurzfristig relativ starkem und mittelfristig moderat positivem Mietwachstum aus.
- Beim Einzelhandel sind wir eher vorsichtig: Nur ausgewählte innerstädtische Lagen und Einkaufszentren können sich den negativen Auswirkungen des Onlinehandels dank hochwertiger Einkaufs- und Freizeitangebote entziehen. Günstiger ist die Lage beim Einzelhandel für den täglichen Bedarf.
- Die Wohnimmobilienmärkte in den grossen Städten leiden unter dem knappen Angebot, so dass Mieten und Preise weiter einem Aufwärtstrend folgen.
- Das Anlegerinteresse und das zwar ausreichende, aber noch immer begrenzte Angebot führten 2017 zu höheren Transaktionsvolumen im Vergleich zu 2016. Das Angebot wird 2018 wohl nicht ausreichen, da einige Investoren, die früh in den Markt eingestiegen sind, ihr Engagement reduzieren dürften.
- Die Renditen sind weiter unter Druck, doch in einigen Segmenten deutet sich eine Bodenbildung an. Die niedrigen Zinsen sollten kurz- und mittelfristig einen spürbaren Anstieg der Ankaufsrenditen verhindern.

Grafik im Fokus



Das Jahr 2017 war durch einen weiteren starken Rückgang der Ankaufsrenditen bei spürbarem Mietwachstum im Bürosektor sowie moderaterem Wachstum im Einzelhandel geprägt. 2018 dürften die Renditen die Talsohle erreichen, auch wenn einige Märkte oder Segmente eventuell eine Übertreibung der Preise sehen werden.

Tiefe Zinsen und ein wettbewerbsfähiger Exportsektor beflügeln die deutsche Konjunktur. Stimmungskindern wie der ifo-Geschäftsklimaindex stiegen Ende 2017 auf Rekordhöhen. Der starke Arbeitsmarkt deutet auf künftigen Lohndruck hin, der jedoch zum Wachstum des privaten Konsums beitragen wird. Angesichts der anhaltenden Euro-Aufwertung erwarten wir eine leichte Abschwächung der Wachstumsdynamik. Durch geringere Importpreise dämpft der starke Euro jedoch den Inflationsdruck. Ein Scheitern der Gespräche zur Fortsetzung der Koalitionsregierung stellt ein kurzfristiges Risiko dar, dürfte aber die Aussichten für das mittelfristige Wirtschaftswachstum nicht belasten. Unabhängig von der Zusammensetzung der nächsten Bundesregierung erwarten wir von der Fiskalpolitik per Saldo einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum.

Konjunktur treibt die Büromärkte

Angetrieben von der guten Konjunktur stiegen 2017 Nachfrage und Flächenumsatz in den Top 7 wie auch den regionalen Büromärkten. Trotz hoher Nachfrage und rückläufigem Leerstand ist die Bautätigkeit noch moderat, und es deutet nichts auf eine signifikante Änderung hin. Büroprojekte konkurrieren zunehmend mit Wohnbau- oder Hotelprojekten, die an vielen Standorten für Entwickler die attraktivere Alternative sind. Entsprechend ging der Leerstand 2017 nochmals zurück. Die Flächenknappheit betrifft vor allem die zentralen Lagen. Das Marktumfeld schafft die Basis für weiteres Mietwachstum: Berlin und München verzeichnen aktuell die stärkste Dynamik, und wir gehen dort mittel- bis langfristig von einem überdurchschnittlichen Anstieg aus. Frankfurt dürfte von Verlagerungen aus London profitieren. Die Auswirkungen auf den Büromarkt sollten jedoch nicht überschätzt werden, zumal im inländischen Finanzsektor weiterer Stellenabbau droht.

Vorsichtiger Optimismus im Einzelhandel

Die günstige Konjunktur treibt den Umsatz im deutschen Einzelhandel in die Höhe (+3,3% im 1. Halbjahr 2017), aber der stationäre Handel leidet unter der Konkurrenz aus dem Internet, den veränderten Konsumgewohnheiten und der Schwäche der Modebranche, die besonders die inländischen Filialketten belastet. Der

Vermietungsmarkt für Einzelhandelsflächen hat sich in vielen innerstädtischen Lagen und Einkaufszentren in den letzten Quartalen deutlich verändert: Die Nachfrage sinkt nicht mehr nur in den grossen und mittleren Städten, sondern auch in den Top-7-Märkten. Dies führt zu Leerstand und stagnierenden oder gar sinkenden Mieten. Vor allem grössere Einheiten sind betroffen, während sich kleinere Flächen weiterhin gut vermieten lassen. Kurz- bis mittelfristig erwarten wir eine Stagnation der Mieten auf dem heutigen Niveau und einen gewissen Druck in weniger attraktiven Märkten. Es gibt jedoch einige Ausreisser, wo das Mietwachstum an die Inflationsrate heranreicht: München (aufgrund seiner Wirtschaftskraft) und Berlin (als wichtiges Touristenziel) sind Ausgangspunkt für den Markteintritt neuer Einzelhändler. Bei Einkaufszentren bieten dominante Zentren mit einem hohen Anteil von Freizeiteinrichtungen und einem breiten Spektrum von Läden weiterhin leichtes Mietwachstum. Die meisten Zentren schwächeln jedoch, weil sie z. B. unter der einseitigen Angebotspalette leiden. Die Folge sind stabile oder rückläufige Mieten. Fachmärkte und Fachmarktzentren sind dagegen vom Onlinehandel kaum betroffen und dürften im Einzelhandel aktuell die besten Aussichten haben. Lebensmittelgeschäfte und Drogeriemärkte expandieren weiter und sind bereit, im Kampf um Marktanteile auch höhere Mieten zu zahlen.

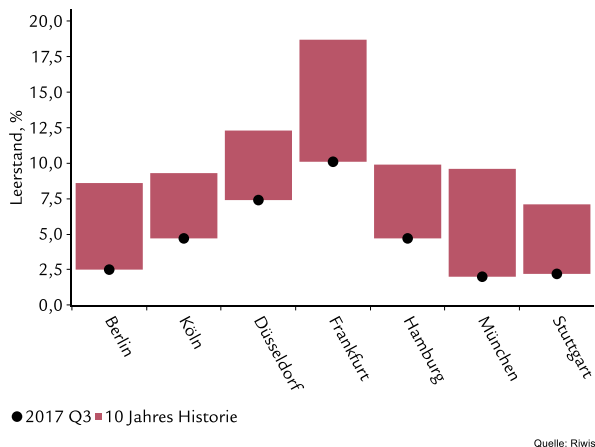
Wohnungsboom geht weiter

Die Zuwanderung in Grossstädte und ausgewählte Städte mittlerer Grösse wird der fundamentale Treiber der Wohnungsmärkte bleiben. Der Neubau (2016: 278 000 Einheiten, 2017: geschätzt rund 320 000 Einheiten) ist von den jährlich benötigten 400 000 Einheiten weit entfernt. Die Baugenehmigungen waren 2017 sogar wieder rückläufig. In den nächsten Jahren dürften die Mieten in den Grossstädten um rund 2% pro Jahr steigen.

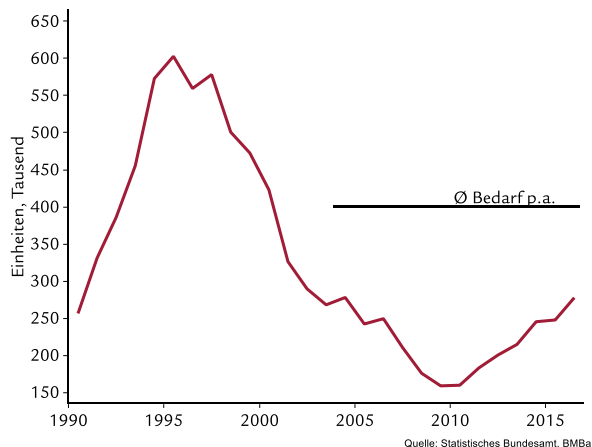
Investments in Rekordhöhe

Die Transaktionsvolumen für Gewerbe- und Wohnimmobilien erreichten 2017 neue Rekordniveaus und waren deutlich höher als zu Beginn des Jahres erwartet. Ankäufe von Projektentwicklungen haben besonders im Wohnsektor an Bedeutung gewonnen. Die Renditen sind weiter unter Druck, es zeichnet sich aber eine Bodenbildung ab. Die Spitzenrenditen dürften sich stabilisieren, doch ist ein weiterer Rückgang in einigen Segmenten kurzfristig nicht auszuschliessen.

Grafik 1: Leerstand im Bürosektor wird für Vermietungsmärkte zur Belastung



Grafik 2: Bautätigkeit im Wohnsektor - Fertigstellungen und Bedarf



Autoren

Andri Eglitis, Corpus Sireo
Director Research
 andri.eglitis@corpussireo.com

Emanuel Eckel, Corpus Sireo
Senior Manager Research
 emanuel.eckel@corpussireo.com

Francesca Boucard, Swiss Life Asset Managers
Economist Real Estate
 francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch, Swiss Life Asset Managers
Chief Economist
 marc.bruetsch@swisslife.ch

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

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

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



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, welche 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 Management (France), 44 avenue Georges Pompidou, F-92302 Levallois-Perret und Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln und Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.