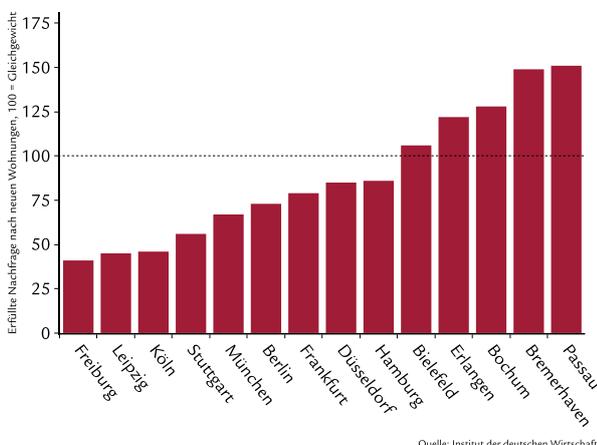


Erstes Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Solide Rahmenbedingungen für die Immobilienmärkte:** Die Konjunktur in Deutschland leidet zwar unter dem schwachen Industriesektor, aber das moderate Wachstum dürfte sich fortsetzen.
- **Weiterhin tiefe oder gar sinkende Anfangsrenditen, Mietmärkte mit guten Fundamentaldaten:** Die anhaltend lockere Geldpolitik befeuert Anlagemärkte in vorhersehbarer Zukunft.
- **Potenzial für leichtes Mietwachstum an den Büromärkten:** Trotz des Gegenwinds der Konjunktur und steigender Fertigstellungen sorgt die aufgestaute Nachfrage für weiterhin niedrige Leerstände.
- **Herausforderungen an vielen Einzelhandelsstandorten in der Innenstadt dürften länger anhalten als erwartet:** Die Vermieter müssen die veränderten Bedürfnisse der Mieter und die reduzierte Fähigkeit, Mieten zu zahlen, akzeptieren, was zu einer Wertminderung der Immobilien führen könnte.
- **Logistikmärkte weiterhin abhängig von Transport und Auslieferung im Onlinehandel:** Verfügbarkeit von Flächen, insbesondere in Ballungsgebieten, als grösstes Hemmnis für den Mietmarkt – Potenzial für steigende Mieten bleibt.
- **Zunehmende Regulierung dämpft die Dynamik der Wohnungsmärkte:** Dennoch bleiben Investments aufgrund des fundamentalen Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage in vielen Regionen attraktiv.

Grafik im Fokus



Das ungenügende Wohnungsangebot und steigende Mieten bleiben für den deutschen Wohnungsmarkt die bestimmenden Themen. Der räumliche Aspekt wird aber oft vernachlässigt. Vergleicht man die Fertigstellungen und die Wohnungsnachfrage auf regionaler Basis, ist die Bautätigkeit v. a. in grösseren Städten und deren Umgebung ungenügend. Es gibt aber auch viele Städte und Landkreise mit zu viel Bautätigkeit. Dies sind primär wirtschaftlich schwächere und öfters auch ländliche Regionen. Die Analysen zeigen jedoch auch für einige Städte mit günstigen sozioökonomischen Bedingungen eine übermässige Neubautätigkeit – insgesamt somit ein gemischtes Bild.

Weil nennenswerte geld- oder finanzpolitische Impulse für die Binnenwirtschaft auf kurze Sicht fehlen, hängt Deutschland bei der Belebung der Dynamik in der Industrie weiterhin von der Auslandsnachfrage ab. Anders als in den letzten drei Aufschwungsphasen dürften Emerging Markets nicht wieder als Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft dienen. Somit wird der laufende Anpassungsprozess in der deutschen Produktion das Wachstum weiterhin belasten. Derweil deuten Indikatoren der Unternehmensstimmung dezent auf sich stabilisierende Bedingungen hin. Bei genauerer Betrachtung der letzten ifo-Umfrage zeigt sich, dass die Nettozahl von Produktionsfirmen, die in den nächsten drei Monaten Personal abbauen wollen, so hoch ist wie seit Januar 2010 nicht mehr.

Lebhafte Büromärkte

Die Konjunkturabkühlung und der Stellenabbau in der Produktion haben sich am Büromarkt noch nicht manifestiert. Im Gegenteil: In den ersten Quartalen 2019 wurde gegenüber dem Vorjahr in den Top-7-Märkten ein höherer Flächenumsatz verzeichnet. Aufgrund der sehr tiefen Leerstandsdaten ist es für Mieter schwierig, an Flächen zu kommen, weshalb die Vermieter die Mieten erhöhen können. So verlängern Mieter ihre Verträge, um sich Flächen weiter zu sichern. Die Erfahrung zeigt aber, dass die Vermietungsmärkte der Wirtschaft fast ein Jahr hinterherhinken. Die Fertigstellungen werden in den nächsten Jahren zunehmen – Vorsicht ist also geboten. Unser Ausblick ist vorsichtig, aber positiv. Viele Neubauten wurden bereits vorvermietet und durch die überschüssige Nachfrage wird verhindert, dass der Markt auch bei sinkender Nachfrage abflaut. Die Zeiten starken Mietwachstums dürften jedoch vorbei sein und in den kommenden Monaten ist mit verhaltenem Wachstum zu rechnen.

Neubewertung im Einzelhandel

Der Kontrast zwischen dem schwächelnden textilbasierten Einzelhandel in der Innenstadt und den robusten Einzelhandelsformaten für die täglichen Bedürfnisse wurde oft angesprochen und dürfte sich so bald nicht ändern. Kleinere Einzelhandelsflächen an Toplagen scheinen immer mehr Vorrang zu haben. Gleichzeitig entsteht neue Nachfrage z. B. von Restaurants und kleinen Lebensmittelmärkten. Für diese könnten die hohen Mieten der Vermieter jedoch zu teuer sein.

Viele Vermieter werden früher oder später eine Abwertung ihrer Immobilie in Kauf nehmen müssen. Nach einer Miet- und Preisanpassung könnten die Mieten gar wieder steigen. Toplagen in den Innenstädten werden immer Einkaufs- oder Freizeitkunden anziehen.

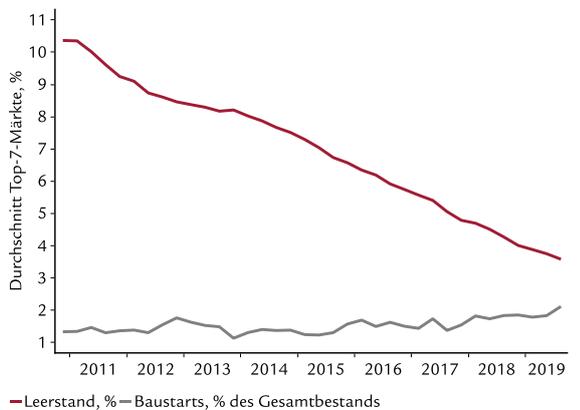
Flaues Angebot dämpft Logistik

Der Bedarf an Logistikflächen bleibt hoch. Der Onlinehandel wächst weiter und sogar der schwächelnde Produktionssektor expandiert zumindest in einigen Industrien. Die Autoindustrie z. B. benötigt Kapazitäten für herkömmliche und elektrische Fahrzeuge. Die Vermietungstätigkeit nahm 2019 v. a. in Metropolregionen ab und die Verlagerung der Nachfrage in andere Regionen befeuerte den Flächenumsatz ausserhalb der Ballungsgebiete. Die Verfügbarkeit von Flächen ist ein Hemmnis, weil die Anzahl Grundstücke für Logistikknutzungen zurückgeht, und führt v. a. in Ballungsgebieten zu steigenden Mieten. Gerade Flächen für Distribution in städtischen Gebieten sind gefragt; die Mieten legen weiter zu.

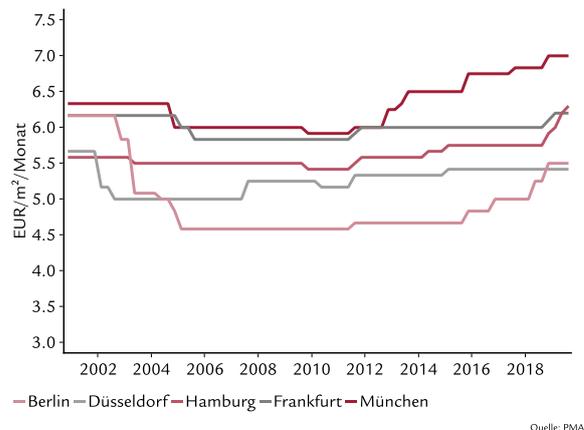
Anhaltender Anlageboom

Der Boom an den Anlagemärkten hielt 2019 an und nichts deutet auf ein Ende hin. Das Tiefzinsumfeld überwiegt weiterhin den Konjunkturrückgang und mögliche Auswirkungen auf die Vermietungsmärkte. Daher blieb das Transaktionsvolumen 2019 hoch, obwohl der Rückgang von ca. 10% in den ersten drei Quartalen auf weniger Marktliquidität infolge des Angebotsmangels schliessen lässt. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass Marktakteure die Risiken zu mindern versuchen, weil der Marktzyklus schon fortgeschritten ist. Entwickler von Neubauten z. B. versuchen, das Risiko leerer Flächen vermehrt auf Investoren zu übertragen. Dies ist zwar aufgrund des starken Wettbewerbs um Objekte möglich, aber es ist auch ein Zeichen für die Sorgen der Entwickler bezüglich einer künftigen Eintrübung am Markt. Insgesamt konzentriert sich die Anlagetätigkeit vermehrt auf hochliquide Topmärkte. In der Folge gingen die Anfangsrenditen 2019 weiter zurück. In den Top-7-Märkten sanken die Spitzenbürorenditen bis Q3 um ca. 20 BP auf durchschnittlich 3% und die Renditen für Logistikobjekte fielen unter 4%. Der Trend sinkender oder stabiler tiefer Renditen dürfte in den nächsten zwei Jahren in den meisten Immobiliensegmenten anhalten.

Grafik 1: Büros – Leerstand und Baustarts



Grafik 2: Logistikmieten



Autoren

Swiss Life Asset Managers Germany

Andri Eglitis

Head 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

Senior Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

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, 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 Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; Swiss Life Asset Managers Luxemburg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **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 die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.