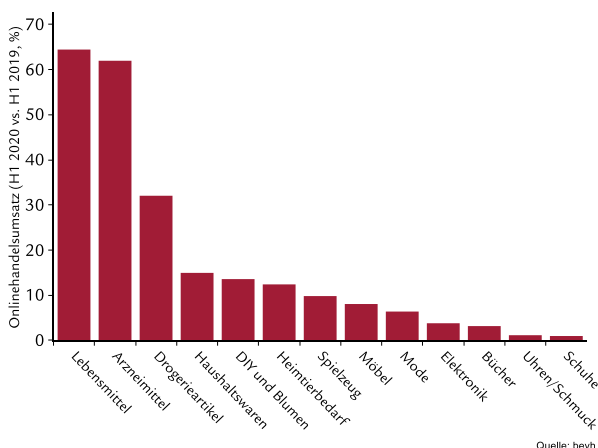


Zweites Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Sektoren, die Basisgüter liefern, sind krisenfest:** Alle Immobiliensektoren, die die Versorgung von Gesellschaft und Wirtschaft mit lebenswichtigen Gütern unterstützen, z. B. Wohnungsbau, Lebensmitteleinkauf oder Warenlieferung durch Logistik, haben sich in der Pandemie als krisenfest erwiesen.
- **Wohnungsmieten steigen weiter:** Investoren in diesem Sektor sind von der Corona-Krise kaum betroffen. Die Mieten sind weiter gestiegen. Zunehmende Arbeitslosigkeit könnte zu mehr Zahlungsausfällen führen.
- **Starke Divergenz im Einzelhandel:** Die Unterschiede zwischen den ohnehin schon schwachen Ladenverkäufen in Stadtzentren und Einkaufszentren und der stärkeren Performance von Läden für lebenswichtige Güter sind grösser geworden. Eine Erholung des innerstädtischen Einzelhandels ist unwahrscheinlich, ausser in den begehrtesten Spitzenlagen.
- **Mangelndes Angebot stützt den Bürosektor:** Das geringe Angebot hat die Performance des Sektors gestützt, aber die Nachfrage ist schwer einzuschätzen. Die Mieten dürften unter Druck geraten, und die Gewinnung von Mietern wird mehr Anreize erfordern.
- **Immobilieninvestitionen weiter gefragt:** Weil im Tiefzinsumfeld Investitionsalternativen fehlen, dürften die Transaktionsvolumen auf hohem Niveau bleiben.
- **Preise bleiben hoch:** Die Renditen für Spitzenimmobilien erreichten nach dem Lockdown schnell wieder das Vorkrisenniveau und dürften mittelfristig leicht sinken, v. a. im Wohnungs- und im Logistiksektor.

Grafik im Fokus



Der Onlinehandel florierte im Lockdown, weil neue Kundengruppen hinzukamen und Produkte gekauft wurden, die früher nur selten online bestellt wurden, etwa Lebensmittel. In den ersten Wochen profitierte aber nur der Handel mit lebenswichtigen Gütern oder Artikeln des täglichen Bedarfs. Bei Produkten wie Mode, Schuhen und Elektronik, die üblicherweise online gekauft werden, brach der Umsatz anfangs ein. Insgesamt stieg der Umsatz im Onlinehandel im H1 2020 um +9,2%, besonders stark aber bei Konsumgütern des täglichen Bedarfs.

Die deutschen Behörden waren im Umgang mit COVID-19 bisher erfolgreich, sodass die Wirtschaft das Vorkrisenniveau schneller wieder erreichen kann als in anderen europäischen Wirtschaftsnationen. Umfragen und hochfrequenten Daten zufolge nahm die Wirtschaft parallel zur allmählichen Wiedereröffnung der Binnenwirtschaft im Mai Fahrt auf. Mobilitätsdaten zeigten in der Binnenwirtschaft eine Rückkehr zur Normalität. Aufgrund der Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft vom Welthandel wird sich die Produktion nur langsam erholen, solange globale Lieferketten unterbrochen sind. Mitte 2020 tauchten in der deutschen Autoindustrie bekannte Probleme wieder auf, die die kurzfristige Erholung der Wirtschaft belasten. Auch wenn das Schlimmste der COVID-19-Depression vorbei zu sein scheint, dürften Nachwirkungen in Form von steigender Arbeitslosigkeit und Unternehmensinsolvenzen erst mit der Zeit sichtbar werden.

Büromärkte in guter Position

Der Büroflächenumsatz in den Top 7 der deutschen Städte sank im H1 2020 im Jahresvergleich um rund 35%, weil am Vermietungsmarkt im Lockdown Flaute herrschte. Mittlerweile kommen aber wieder Anfragen. Die Büromärkte gingen in einem besseren fundamentalen Zustand in die Corona-Krise als in frühere Krisen, wie die sehr tiefen Leerstandsquoten und die moderaten, aber zunehmenden Fertigstellungen zeigten. Angesichts der wirtschaftlichen Unsicherheit dürfte die Nachfrage vorerst begrenzt bleiben. Wir rechnen 2020 mit Abwärtsdruck auf die Mieten, wobei die Angebotsmieten wegen vermehrter Incentives stabil bleiben dürften. Eine Verzögerung bei den Fertigstellungen sollte die Folgen steigender Leerstände abfedern. Die Spitzenmieten dürften mittelfristig in den Top-Märkten weiter steigen.

Wandel im Handel beschleunigt

Die Corona-Krise machte die schon früher zu beobachtende Polarisierung im Einzelhandel deutlich und beschleunigte den Strukturwandel um mehrere Jahre. Infolge des Lockdowns und der verhaltenen Rückkehr der Konsumenten in die Stadtzentren ist 2020 in zentralen Einkaufslagen selbst in den Top-7-Märkten mit stark sinkenden Mieten zu rechnen. Die hohen Umsatzeinbußen der meisten Einzelhändler erfordern nachhaltige Lösungen für Vermieter und Mieter. Es

kam bereits zu Insolvenzen. Erst für die Zeit nach 2021 wird eine Erholung der Mieten in Spitzenlagen prognostiziert, wenn internationale Einzelhandelsketten die Nachfrage wieder befördern. Fachmarktzentren mit starkem Anker für Konsumgüter des täglichen Bedarfs haben sich als stabil erwiesen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich Lebensmittel und preisgünstige Non-Food-Artikel als resistent gegen den Onlinehandel erweisen werden, und rechnen in Fachmarktzentren mit Mietwachstum.

Wohnimmobilien als Bollwerk

Die Wohnraumnachfrage blieb im Lockdown stabil, wobei die Vermietungsaktivität zeitweilig nachliess. Angebots- und Vertragsmieten nahmen weiter zu. Unbezahlte Mieten sowie Anträge auf Minderung und Stundung spielten in den ersten Monaten 2020 kaum eine Rolle. Mit steigender Arbeitslosigkeit erwarten wir eine gewisse Verschlechterung. Mittelfristig dürften die Mieten der Inflation folgend moderat steigen.

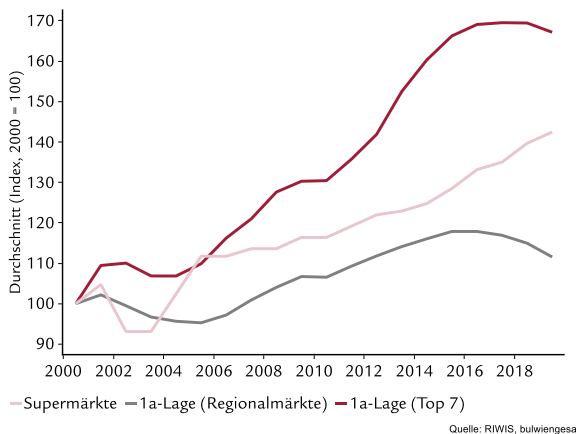
Logistik als Gewinner?

Der Logistiksektor hat sich krisenfest gezeigt, auch wenn der Flächenumsatz im H1 sank. Grossflächige Distributionszentren absorbierten die Nachfrage von Onlinehändlern, wodurch die Schwäche der Industrie teils neutralisiert wurde. Die Nachfrage nach modernen Flächen bleibt. Die Mieten dürften dieses Jahr unverändert bleiben und danach moderat steigen. In der kleinflächigen Logistik sorgte die Nachfrage aus der City-Logistik für etwas Mietwachstum. Die Nachfrage nach Industrieflächen dürfte auf Sicht gedämpft bleiben. Mit Mietwachstum ist erst nach 2020 zu rechnen.

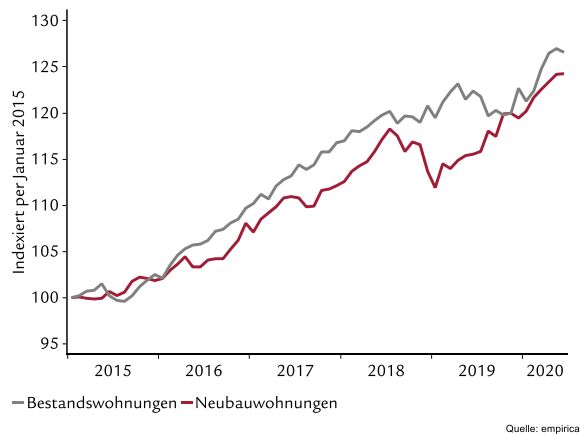
Immer noch keine Alternative

Nach einem sehr guten Q1 mit einem Transaktionsvolumen von EUR 28 Mrd. sanken die Investitionen im Zuge der Krise. Im H1 ergab sich dann im Jahresvergleich ein Anstieg um 20% auf EUR 42 Mrd. Angesichts des anhaltenden Tiefzinsumfelds bleibt die Investorennachfrage hoch. Im H2 ist eine intensive Transaktionsaktivität zu erwarten. Bei Core-Immobilien liegen die Preise weiter auf Vorkrisenniveau, und hieran dürfte sich vorerst auch nichts ändern.

Grafik 1: Einzelhandels-Spitzenmieten (Index)



Grafik 2: Durchschnittliche Angebots-Wohnraum-mieten (Top 7)



Autoren

Swiss Life Asset Managers

Andri Eglitis

Head Research Germany

andri.eglitis@swisslife-am.com

Francesca Boucard

Senior Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@swisslife-am.com

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, Aachenerstrasse 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.