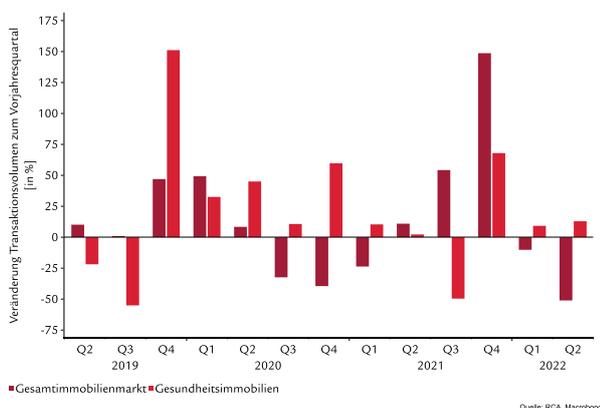


Zweites Halbjahr 2022

Kernaussagen

- **Inflationsschutz, aber Märkte unter Druck:** Zwar bieten Immobilien Inflationsschutz – so sind viele Mieten u. a. verbraucherpreisindexiert – dennoch zeigt sich der Investmentmarkt zurückhaltend: Q2 2022 weist den stärksten jemals gemessenen Quartalsrückgang (-50%) auf. Wobei es gilt, nach Sektor zu differenzieren.
- **Im Limbus der Preise:** Die Vorsicht am Investmentmarkt ist bedingt durch abweichende Preiserwartungen. Rufen Verkäufer noch Preise der «alten» Welt (Niedrigzinsumfeld) auf, agieren Käufer im Kontext der «neuen» (höhere Finanzierungs- und Baukosten). Die Preisfindung dürfte in H2 2022 schwierig bleiben.
- **Von TINA zu TATIANA:** Hiess es lange, dass es aufgrund niedriger Zinsen keine Alternative zu Immobilienanlagen gibt (TINA = There Is No Alternative), heisst es mit der Zinswende: Immobilienanlagen bekommen Konkurrenz durch Anleihen (TATIANA = That Astonishingly There Is An Alternative).

Grafik im Fokus



Während der deutsche Immobilieninvestmentmarkt in Q2 2022 rund 50% an Transaktionsvolumen zu Q2 2021 einbüsste, zeigt sich der Gesundheitsimmobilienmarkt robuster: Um rund 13% legte das Transaktionsvolumen in Q2 2022 zu. Umgerechnet wurden rund EUR 525 Mio. in deutsche Gesundheitsimmobilien angelegt; das zwölfmonatige Transaktionsvolumen lag bei rund EUR 3 Mrd. Savills schätzt das Anlageuniversum von deutschen Gesundheitsimmobilien aktuell auf ein Volumen von rund EUR 201 Mrd. In den letzten zehn Jahren wurden knapp EUR 16 Mrd. in deutsche Gesundheitsimmobilien investiert – damit bietet der Markt noch einiges an Potenzial für Anleger.

Die Industrie in Deutschland leidet unter den Folgen der Lieferengpässe und den resultierenden hohen Herstellereinkosten. Die Automobilindustrie meldet eine allmähliche Entspannung beim Einkauf von Zulieferprodukten, womit die hohen Auftragsbestände in der zweiten Jahreshälfte abgebaut werden können. Doch nun verursachen andere Probleme Sorgenfalten. Zum einen steigen die Finanzierungskosten für Abnehmer deutscher Exportgüter rund um den Globus, was bereits zu einem Einbruch beim Bestellungseingang in der Industrie geführt hat. Und als wäre dies nicht genug, ist Deutschland in besonders hohem Mass auf die Verfügbarkeit von russischem Erdgas angewiesen. Es ist zum aktuellen Zeitpunkt nicht absehbar, wie viel Gas im kommenden Winter für Betriebe und Haushalte verfügbar sein wird. Die Wahrscheinlichkeit, dass diese ungünstigen Umstände eine Rezession der deutschen Wirtschaft einleiten, ist in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen.

Differenziert zurück ins Büro

Mit 1,7 Mio. m² Flächenumsatz in H1 2022 liegen die Top 7 deutlich (+45%) über dem Vorjahreswert. Auf Q2 entfällt ein Anteil von 62%. Annualisiert erreicht der Büroflächenumsatz wieder das Niveau vor der Pandemie. Die steigende Vermietungsaktivität spiegelt Prognosen wider, wonach die Bürobeschäftigung 2022 steigt (+1,4%). Für die Rückkehr ins Büro sind jedoch attraktive Flächen in zentralen Lagen essenziell – diese werden weiter nachgefragt. Dass der Markt zunehmend nach gutem/schlechtem Objekt unterscheidet, zeigen die wachsenden Spitzenmieten (Top 7: +2,4% zu Q1 2022). Trotz steigender Leerstände (4,7%, +10 BP). Düstere gibt sich der Investmentmarkt. Weil die Preis-erwartungen von Käufern und Verkäufern nicht zusammenfinden, hat sich dieser merklich abgekühlt. Das Transaktionsvolumen des zweiten Quartals liegt nach RCA knapp 72% unter dem Vorjahreswert und markiert den stärksten Quartalsrückgang der letzten Dekade. Die Renditefindung wird in H2 2022 erwartet.

Wohnen: Luft erstmal raus?

Zwar behält das Klischee «gewohnt wird immer» seine Gültigkeit. Auch ist aufgrund steigender Finanzierungskosten davon auszugehen, dass mehr gemietet wird. Doch Inflation – Stichwort Risikofaktor Nebenkosten –, Zinswende und hohe Baukosten führen zu

vorsichtigen Investoren, die sich u. a. fragen, inwieweit die Inflation an die Mieter weitergegeben werden kann. Durch die Unsicherheit wandern die Anleger ins Core-plus-Segment ab und die Transaktionsvolumina sind unter Druck: In H1 2022 wurde ein Drittel weniger investiert als im Vorjahreszeitraum. JLL berichtet von ersten Preiskorrekturen. Mach(t)en Forward Deals zuletzt einen Anteil von ca. 30% am Investmentmarkt aus, ist dieses Segment aktuell aufgrund der Unkalkulierbarkeit der Baukosten unter Rentabilitätsdruck.

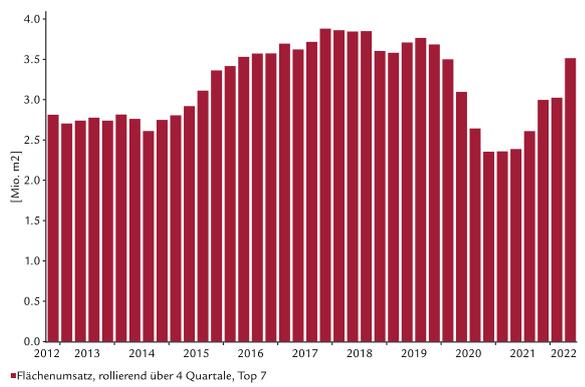
Sorgenkind Einzelhandel?

Mit einem gehandelten Volumen von rund EUR 1 Mrd. stellt Q2 2022 das schwächste Quartal der letzten Dekade dar. Auch bei den Fachmarktzentren, die während der Coronakrise als sicherer Hafen galten, hat sich die Stimmung eingetrübt. Nach CBRE stieg die Spitzenrendite von Fachmarktzentren um 10 BP auf 3,7%. Savills berichtet, dass die Spitzenrenditevorstellung bei Fachmarktzentren von Verkäufern bei 3,6% liegt, die der Käufer bei 3,9%. In Q1 2022 hatten sich beide Seiten noch bei 3,5% gefunden. Aufgrund sinkender Realeinkommen und damit weniger Kapital, das für Konsumgüter des Einzelhandels ausgegeben werden kann, sind die Erwartungen an den Mietmarkt verhalten. In einer Mintel-Umfrage geben 50% der Befragten an, die Ausgaben für Bekleidung und Accessoires zu reduzieren, ein Fünftel plant, an Lebensmitteln zu sparen.

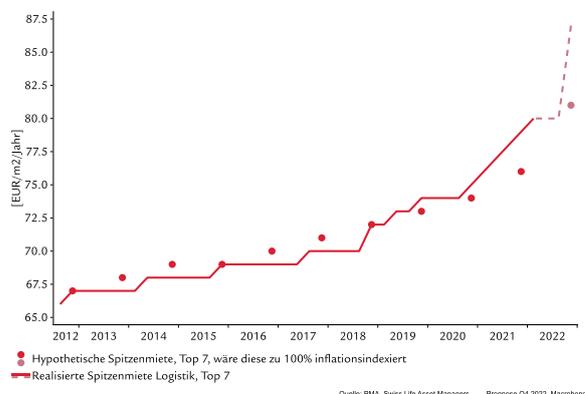
Logistik: Renditedruck gestoppt

Zwar dürfte der Logistikinvestmentmarkt, aufgrund eines äusserst starken ersten Halbjahres, 2022 einen neuen Rekord aufstellen, doch kämpft auch dieser mit dem neuen Marktumfeld aus höheren Finanzierungs- und Baukosten. Wir beobachten, dass die teilweise starke Renditekompression der letzten Jahre zum Erliegen kommt. In den A-Städten legten die Spitzenrenditen in Q2 um 10 Basispunkte auf 3,10% zu. Besser sieht es auf dem Vermietungsmarkt aus: Durch Flächenmangel, besonders um die grossen Städte, der auf eine hohe Nachfrage trifft – so wird die Bruttowertschöpfung der Branche «Transport und Lagerung» dieses Jahr, real, um 3,6% steigen –, ist von weiter steigenden Mieten auszugehen, die zudem durch die Inflation getrieben werden. Die letzten Jahre sind die Spitzenmieten stärker als die Inflation gestiegen.

Grafik 1: Büroflächenumsatz Top 7



Grafik 2: Logistikspitzenmiete Top 7



Autoren

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head Research

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-am.com

Marc Brütsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife-am.com

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 Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 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 Street, London W1T 3PT. **Schweiz** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VIIIs gt 1, NO-0161 Oslo