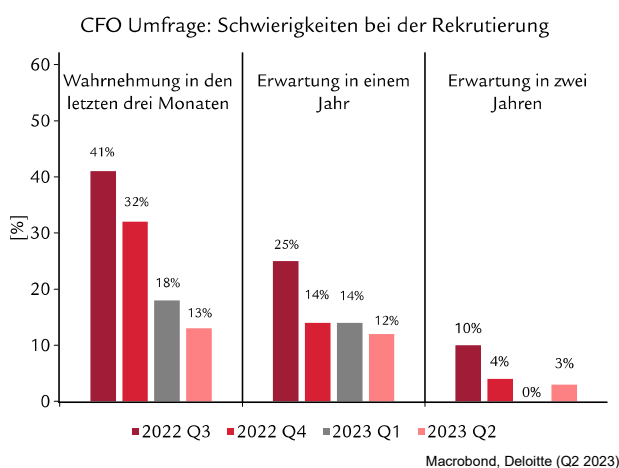


Zweites Halbjahr 2023

Kernaussagen

- **Erste Anzeichen einer Abkühlung des Arbeitsmarkts:** Die Lage der Unternehmen in Sachen Arbeitskräftemangel und Rekrutierungsschwierigkeiten entspannt sich, wie auch über die nächsten zwei Jahre zu erwarten ist. Dieser vorlaufende Indikator signalisiert, dass der Lohninflationsdruck allmählich nachlässt.
- **Robuste Investitionsvolumen für Wohnsegmente:** Obwohl das Transaktionsvolumen in den klassischen Immobiliensektoren im ersten Halbjahr 2023 zurückging, bleibt das Anlegerinteresse am Wohnsektor, u. a. Build to Rent, Studentenwohnungen und betreutes Wohnen, hoch.
- **Performance von «Super Prime»-Büros:** Flexibles Arbeiten und verschärfte ESG-Vorschriften erhöhen die Risikoprämie für Büros weiter. «Super Prime»-Büros bleiben jedoch beliebt und bieten Spielraum für attraktive Renditen, wobei die Objektauswahl aber entscheidend ist.
- **Trendwende in der Logistik:** Kein Sektor war vor der Korrektur der Kapitalwerte im zweiten Halbjahr 2022 gefeilt. Seither verzeichnet die Bewertung von Logistikobjekten allmählich eine Trendwende, weil günstige strukturelle Trends den Mietmarkt und die Aussichten für Mietwachstum weiterhin stützen.
- **Nicht diskretionäre Ausgaben stützen den Einzelhandel:** Investitionen in Supermärkte, Fachmarktzentren und kleinere Lebensmittelläden überzeugen weiterhin, weil sich die Passantenfrequenz und die Konsumausgaben in diesen Segmenten trotz anhaltendem Kostendruck robust zeigen.
- **Auf der Suche nach Rückenwind:** Der Gegenwind im Markt hält an und daher empfiehlt sich ein Perspektivenwechsel, um wieder von Rückenwind profitieren zu können. Zur Maximierung der Performance lassen in der Immobilienbewirtschaftung Strategien entwickeln, die Ertragspotenzial und Wachstum freisetzen.

Grafik im Fokus



Die jüngste CFO-Umfrage von Deloitte zeigt erste Anzeichen einer Abkühlung des Arbeitsmarkts. Bei der Frage nach dem Arbeitskräftemangel und der Rekrutierung ging der Anteil der CFO, die erhebliche oder grosse Schwierigkeiten angaben, das vierte Quartal in Folge zurück. Zudem dürfte sich die Lage bei der Rekrutierung und der Verfügbarkeit von Arbeitskräften über die nächsten zwei Jahre entspannen, was den Druck auf die Firmen verringert, Lohnerwartungen zur Besetzung freier Stellen nachzukommen. Mit der Abkühlung des Arbeitsmarkts wird auch die Lohninflation abflauen und die Binnennachfrage dürfte infolgedessen sinken. Hoffentlich nähert sich die Inflation dann schneller dem 2%-Ziel der Bank of England.

Das Risiko einer Stagflation bleibt im Vereinigten Königreich hoch. Anders als in anderen Industrieländern hat der Inflationsdruck bisher kaum nachgelassen, was die Bank of England dazu zwingen könnte, die Leitzinsen noch länger anzuheben als die EZB. In unserem Basisszenario erwarten wir im Durchschnitt für 2023 ein Nullwachstum des realen BIP. Auch die Erholung 2024 dürfte eher verhalten ausfallen, womit die britische Wirtschaft in den kommenden Quartalen unter ihrem langfristigen Potenzial wachsen wird.

Hin zu alternativen Strategien

Aufgrund der strafferen Geldpolitik behalten Portfoliomanager ihre Immobilienanlagestrategien genau im Auge. Dies gilt v. a. für durch Schulden besicherte Käufer, die durch höhere Finanzierungskosten eingeschränkt werden und daher weniger aktiv sind. Trotz rückläufigen Transaktionsvolumen in «traditionellen» Immobiliensektoren zeigten sich Anlagen in britische Wohnsegmente widerstandsfähiger. Günstige Fundamentaldaten, u. a. demografische Veränderungen und ein geringes verfügbares Angebot, deuten auf eine robuste Mietwachstumsperformance hin. Die Anleger dürften auch im zweiten Halbjahr 2023 alternative Anlagestrategien berücksichtigen, wenn struktureller Rückenwind strategische Chancen bietet.

«Super Prime» gegen den Rest

Der Bürosektor steht weiterhin vor Herausforderungen: Zunächst ist da das hybride Arbeiten, zweitens die verschärften ESG-Vorschriften. Daher konzentrieren sich Mieter und Anleger auf «Super Prime»-Flächen, die an gut erschlossenen, lebendigen und gemischt genutzten Lagen flexible Arbeitsräume und viele Annehmlichkeiten bieten. Die Total Returns im ersten Halbjahr 2023 spiegeln diese Herausforderungen wider, aber die Mieten zogen in jedem Segment an, was auf die bessere Auslastung von Büros zurückzuführen sein könnte. Obwohl noch in einem frühen Stadium und weit vom Vorpandemieniveau entfernt, zeichnet sich im Mietmarkt wieder eine Verlagerung hin zum Arbeiten im Büro ab. Dies dürfte sich mittelfristig in einem stetigen Mietwachstum manifestieren, das sich aber auf «Super Prime»-Flächen konzentrieren wird, die sehr knapp sind.

Positive Trends in der Logistik

Der Logistiksektor zeigt gut, warum Anleger strukturelle Trends zur Untermauerung ihrer Anlagestrategien berücksichtigen sollten. Logistiktrends gibt es viele: Onlinehandel, Citylogistik, Deglobalisierung, Near- und Reshoring, Automatisierung usw. Trotz den jüngsten Schwankungen der Kapitalwerte in allen Immobiliensektoren seit Ende 2022 machte die Logistik im ersten Halbjahr 2023 bei der Wertänderungsrendite und beim Mietwachstum eine Kehrtwende. Treiber waren die anhaltende Anlegernachfrage und die starken Fundamentaldaten am Mietmarkt. Für die zweite Jahreshälfte sind Fertigstellungen zu erwarten, ohne mit einem Überangebot zu rechnen, auch wenn die Leerstandsquoten unter Aufwärtsdruck geraten können. Das Mietwachstum dürfte sich robust zeigen.

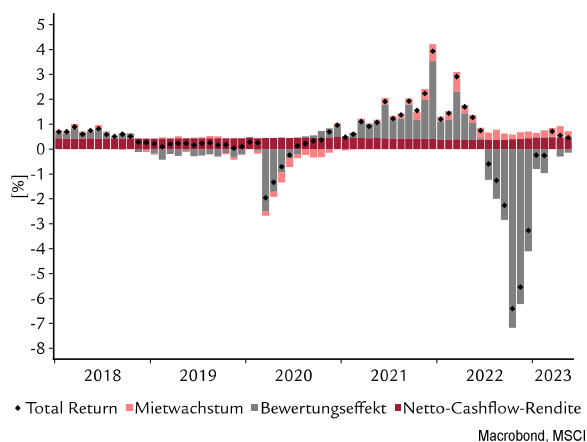
Retail: starke Cashflow-Renditen

Die Renditen im Einzelhandel übertrafen im ersten Halbjahr dank starken Netto-Cashflow-Renditen diejenigen aller Immobilien. Dies gilt v. a. für Einkaufszentren, die im ersten Halbjahr 2,8% abwarfen, obwohl die Kapitalwerte um 1,1% sanken. Obwohl die Preise sinken, stützen günstige Mietstrukturen, oft mit indexgebundenen Mieterhöhungen, die Gesamtperformance. Die Preise in einigen Retail-Segmenten entsprechen nun dem Fair Value, da die Renditen weit über dem risikolosen Zinssatz liegen. Die Anlagetätigkeit konzentriert sich daher auf Segmente, in denen sich die Konsumausgaben angesichts des wachsenden Kostendrucks äusserst robust zeigen. Dazu gehören Supermärkte, Fachmarktzentren mit Discounter-Anker und kleinere Lebensmittelgeschäfte. Die Performance des Sektors wird durch diese Segmente weiter verzerrt.

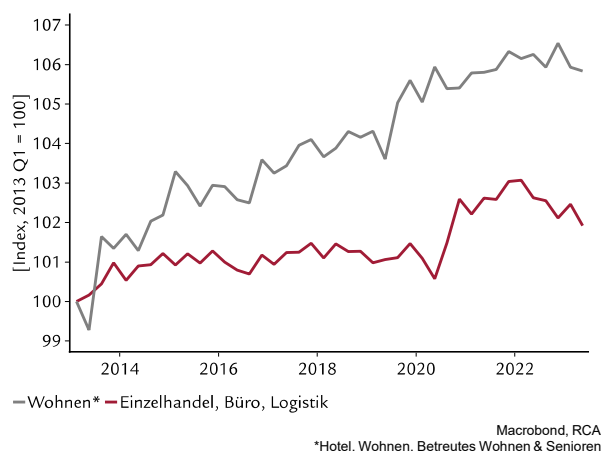
Auf der Suche nach Rückenwind

Immer wieder wird von strukturellem Gegenwind für Immobilien gesprochen, aber trotzdem Umfeld gibt es Chancen. Zügige technologische Fortschritte ermöglichen neue Dienstleistungen und verbessern das Erlebnis der Mieter in ihren Gebäuden. Betreiberimmobilien, u. a. Wohnimmobilien und Self Storage, dürften ein starkes Ertragswachstum verzeichnen, da Investoren ihre betrieblichen Plattformen über die Portfolios hinweg skalieren und Kosten niedrig halten können.

Grafik 1: Gesamtperformance All Property (bis Q2 2023)



Grafik 2: Wohnsektor mit starkem vierteljährlichem Wachstum der Transaktionsvolumen



Autoren

Swiss Life Asset Managers, UK

Frances Spence

Head Research, Strategy & Risk

frances.spence@swisslife-am.com

Rachel Singleton

Analyst Research, Strategy & Risk

rachel.singleton@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife-am.com

Marc Brüttsch

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, Clever Strasse 36, D-50668 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 Swiss Life Asset Managers UK 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 VII's gt 1, NO-0161 Oslo.