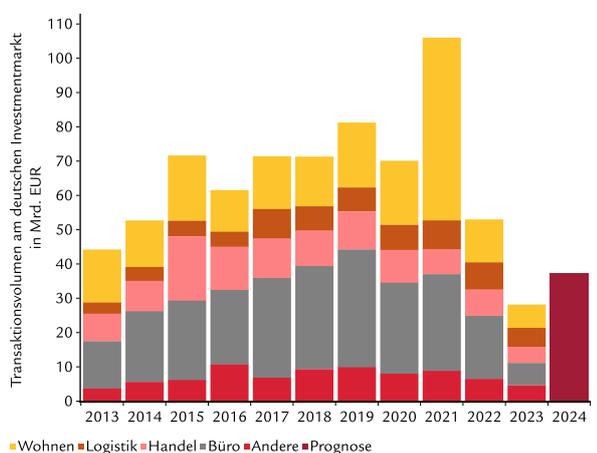


Zweites Halbjahr 2024

Kernaussagen

- **Erholungsanzeichen:** Lange wurde die Erholung des Immobilieninvestmentmarktes vorhergesagt. Mit sinkenden Leitzinsen und sich stabilisierenden Finanzierungskosten zeigt der Markt nun endlich die ersehnten Erholungsanzeichen, sodass das Transaktionsvolumen 2024 über dem Vorjahr liegen dürfte.
- **Nichts geändert I:** Logistik und Wohnen erfreuen sich weiterhin grosser Beliebtheit bei den Anlegern, den Fundamentaldaten sei Dank. Büros werden weiterhin kritisch hinterfragt, ebenso wie der Einzelhandel. Die Spitzenrenditen dürften – den Bundesanleihen mit Verzögerung folgend – 2024 ihren Peak erreichen.
- **Nichts geändert II:** Auch bei den Mieterwartungen hat sich nichts geändert: In den fundamental starken Sektoren/Segmenten – wie Logistik, Wohnen, Nahversorgung und Premium-Büros – ist, aufgrund der Nachfrage, weiterhin mit Mietwachstum zu rechnen.
- **Alles anders:** Wurden die Gesamtrenditen (Einkommensrendite plus Kapitalwertsteigerung) in den Jahren vor 2022 grösstenteils durch die Kapitalwertsteigerungen getrieben, sind es nun die Einkommensrenditen. Das Gute: Als aktiver Asset-Manager hat man das Ertragswachstum (teilweise) selbst in der Hand.

Grafik im Fokus



Quelle: RCA / Swiss Life Asset Managers

Der deutsche Immobilieninvestmentmarkt zeigte im 1. Halbjahr 2024 zaghafte Erholungsanzeichen: Diverse Makler berichten von einem (leichten) Umsatzplus gegenüber dem 1. Halbjahr 2023. Da der deutsche Immobilieninvestmentmarkt (-74%) seit 2021, im europäischen Vergleich (-60%), deutlich stärker unter Druck geriet, ist auch das grösste Erholungspotenzial zu erwarten (2024: +33% vs. 2023), wobei davon auszugehen ist, dass die Liquiditätszuflüsse nicht gleichmässig verteilt sein werden, da der Markt sich aufgrund des Strukturwandels und des ESG-Fokus weiter polarisiert: mit verhaltenem Interesse an Sekundärbüros und starker Nachfrage nach modernen Wohn- und Logistikimmobilien.

Die konjunkturelle Erholung vollzieht sich nur langsam. Erstmals seit 2021 wieder steigende Reallöhne stützen zwar den Konsum der Haushalte. Die Verbraucher zeigen sich in Umfragen zuversichtlich, dass sich ihre persönliche finanzielle Lage auch über die nächsten zwölf Monate weiter verbessern wird. Der überaus wichtige Industriesektor erholt sich dagegen vom Auftragseinbruch der Vorjahre bisher nur schleppend. Unternehmen sehen eine weiterhin sich verschlechternde internationale Wettbewerbsfähigkeit. Tatsache bleibt, dass sie im Vergleich zur Konkurrenz, gerade aus den USA und China, mit deutlich höheren Energiepreisen konfrontiert bleiben. Auch die kürzlich angekündigten neuen Zölle der EU auf Elektrofahrzeuge aus China dürften für die deutsche Industrie kaum Erleichterung bringen. Die sich abzeichnende markante Normalisierung der Geldpolitik wird die Investitionstätigkeit stützen, insbesondere sind Impulse für die Bauwirtschaft zu erwarten.

Logistik: Die Zeit ist gekommen

67% der europäischen Investoren einer INREV-Erhebung gaben an, dass sie 2024 die Länder-Sektor-Kombination Deutschland-Industrie/Logistik präferieren. Damit gehört diese Melange, neben UK-Industrie/Logistik und Deutschland-Wohnen, zu den Top-Favoriten. Zusätzlich zu den fundamental starken Treibern – Flächennachfrage, die u. a. durch Verringerung der Abhängigkeit von ausländischen Importen, Re-Shoring und Erhöhung der Lagerbestände getrieben wird, die auf zu wenig moderne Flächen trifft, was wiederum Mietsteigerungspotenzial bedeutet – bietet der Sektor bereits jetzt schon wieder Einstiegsmöglichkeiten, nachdem die Spitzenrenditen in die Seitwärtsbewegung übergegangen sind (Q1 2024 Ø Top 5: 4,4%, +0 BP vs. Q4 2023).

Einzelhandel: Licht und Schatten

Der stationäre Einzelhandel ist gebeutelt: Obwohl die Reallöhne steigen, geben zwei Drittel der befragten Händler einer HDE-Umfrage dennoch sinkende oder deutlich sinkende Frequenzen an ihren stationären Standorten an. Die Konsumzurückhaltung ist u. a. auch auf unzureichende Erreichbarkeit der Innenstädte zurückzuführen – hier sei das Zusammenspiel aus Verkehrswende (autofreie Städte) und unzuverlässigem ÖPNV angeführt. Besser sieht es bei den Nahversorgern aus: Diese sind aufgrund der recht hohen

Dichte – für 74% der Menschen in Deutschland ist der nächste Supermarkt oder Discounter maximal 1 km entfernt – nicht nur gut erreichbar, sondern konnten so auch dem Wettbewerb durch den Onlinehandel trotzen. Mittlerweile ziehen sich die Lebensmittel-Lieferdienste teilweise sogar aus Deutschland zurück. Und so werden in diesem Segment, wie bei Fachmarktzentren, real steigende Mieten erwartet.

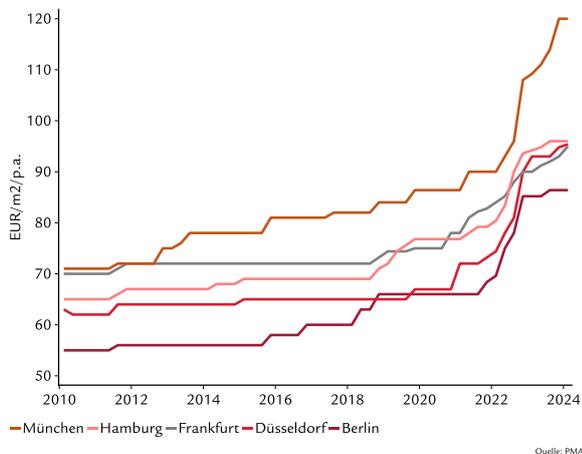
Büros: kein (totaler) Abgang

Zwar haben Büros den Platz als des Anlegers Liebling längst abgegeben, dennoch sprechen manche Daten für den Sektor: So nähert sich die Konjunkturflaute dem Ende – ab 2025 soll die deutsche Wirtschaft wieder wachsen. Auch steigt die Bürobeschäftigung, jedenfalls in den Top 7, weiter an, wenn auch gedämpft (2024–28: Ø +1,1% p. a. vs. 2014–23: Ø +1,7% p. a.). Und drittens holen Unternehmen ihre Mitarbeiter zurück ins Büro, zumindest für feste Präsenztage. Alles in allem hat dies zur Konsequenz, dass zwar insgesamt die Büroflächennachfrage bis 2030 in den Top 7 um rund 12% abnehmen dürfte, so das ifo Institut, aber moderne Flächen in guten Lagen, welche die neuen Anforderungen erfüllen, weiter eine hohe Nachfrage und dementsprechend Mietpreissteigerungen erfahren. Insbesondere für Berlin und München wird auch langfristig mit realen Mietsteigerungen gerechnet.

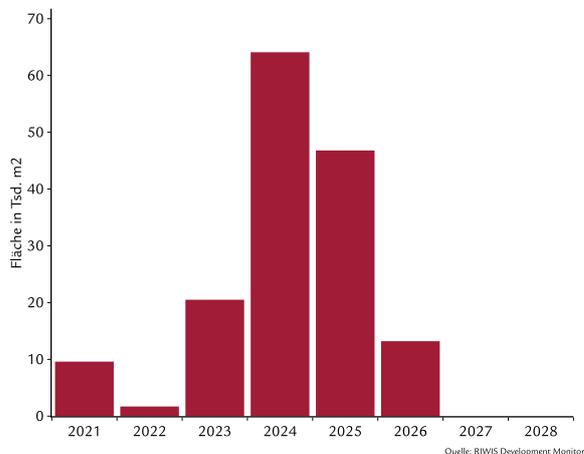
Wohnen: Das Defizit wächst

Der massive Rückgang an Fertigstellungen verschärft die ohnehin schon angespannte Wohnsituation in Deutschland. Eine Kombination aus Baustopps und weniger Projekten in Planung führt dazu, dass im 1. Halbjahr 2024 gerade einmal 1,7 Mio. m² Wohnraum in den von RIWIS abgedeckten Städten fertiggestellt wurden, im Vergleich zu annualisiert 6,4 Mio. m² im Schnitt der letzten drei Jahre. Experten kritisieren u. a. fehlgeleitete Förderprogramme, die durch zu hohe Effizienzstandards das Bauen verteuern, so die Neubaumieten nach oben treiben und zur Folge haben, dass selbst gemeinwohlorientierte Unternehmen kaum noch bauen. Die Bundesregierung gelobt zwar Besserung und will die Regelungen für den Wohnungsbau entschlacken, aber bis es so weit ist, bleibt der Nachfrageüberhang bestehen – zur Freude der Anleger.

Grafik 1: Spitzenmiete Logistik Top 5



Grafik 2: Baustopps im Wohnungsneubau der Top-125-Städte



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 Investment Management Holding 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. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milan. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 Kobenhavn K, 1265 Frederiksgade.