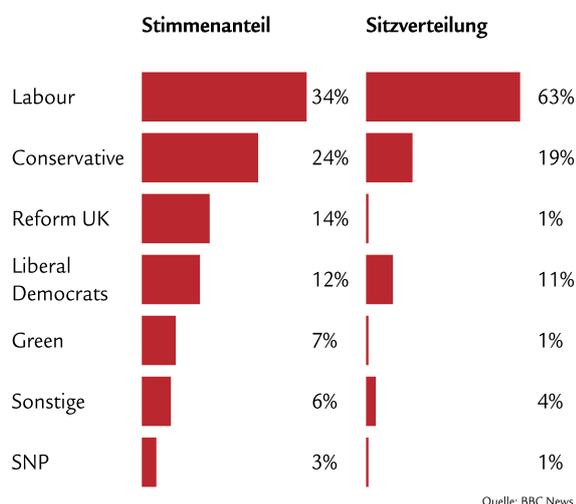


Zweites Halbjahr 2024

## Kernaussagen

- **Labour gewinnt britische Parlamentswahl:** Mit dem Regierungswechsel von den Konservativen zur Labour Party hat sich die politische Landschaft im ersten Halbjahr 2024 verschoben. Dies dürfte die politische Unsicherheit verringern und den Finanzmärkten eine dringend benötigte Stabilität verleihen.
- **Klare Anzeichen für positives Momentum:** Die monatlichen Total Returns gewinnen seit Anfang 2024 an Momentum, weil die Immobilienbewertungen besser und die Anleger aktiver werden.
- **Anhaltende Schwäche bei Büros:** Der Sektor steht vor grossen Herausforderungen, die zu einer strukturell geringeren Nachfrage führen dürften. London hat sich von allen britischen Büromärkten am robustesten gezeigt, auch wenn für Nicht-Spitzenobjekte weiter erhebliche Risiken bestehen.
- **Wachstum im Build-to-rent-Sektor erwartet:** Strukturelle Entwicklungen führen zu einer Verlagerung vom Eigentum zur Miete. Da die Mietwohnungsnachfrage steigt, besteht für institutionelle Anleger die grosse Chance, den «Build-to-rent» (BtR)-Sektor auszubauen und knappes Wohnraumangebot zu lindern.
- **Starke Nachfrage nach Vertriebs- und Logistikimmobilien:** Der Flächenumsatz liegt tendenziell über dem Quartalsdurchschnitt des letzten Jahres, und da nur begrenzt neuer Wohnraum im Bau ist, schätzen wir die Aussichten für die Performance des Sektors weiterhin positiv ein.
- **Verbessertes Konsumklima wird den Einzelhandelssektor stützen:** Wenn sich die persönlichen Finanzen im zweiten Halbjahr 2024 verbessern, wird dies auch dem Mietmarkt für Einzelhandelsflächen zugutekommen. In anderen Bereichen des Einzelhandels sind die Bedingungen weiterhin schwierig, doch Fachmarktzentren bieten aufgrund ihrer hohen und robusten Cashflow-Renditen Raum für eine Outperformance.

## Grafik im Fokus



Nach der Ankündigung einer vorgezogenen Parlamentswahl am 4. Juli hat sich der wirtschaftliche Diskurs im zweiten Quartal verschoben. Die meisten Umfragen deuteten auf einen Erdrutschsieg für Labour hin. Als dieser Sieg dann feststand, waren die Effekte auf die Finanzmärkte gering, und das britische Pfund, die Aktienmärkte und die Renditen von Staatsanleihen blieben weitgehend unverändert. Mit der überwältigenden Labour-Mehrheit im Parlament hat die neue Regierung den nötigen Spielraum, um zentrale strukturelle Probleme wie das schwache Produktivitätswachstum und den Arbeitskräftemangel anzugehen. Zudem könnte der Labour-Sieg für ein kooperativeres Verhältnis zur EU sprechen. Dies dürfte die Unsicherheit im Markt verringern, ausländische Investitionen fördern und die Wachstumsaussichten verbessern.

Die britischen Wirtschaftsaussichten haben sich in nur sechs Monaten stark verbessert. Noch im Dezember 2023 lag die Konsensprognose für das BIP-Wachstum 2024 bei nur 0,3%. Laut Consensus Economics liegt sie nun bei 0,8%. Im selben Zeitraum gelangte der Konsens auch bei der Inflation zu einer besseren Einschätzung. Die prognostizierte mittlere Jahresinflation liegt nun bei 2,6% – klar unter dem vorherigen Wert von 3,1%. Dies ermöglicht eine Normalisierung der Geldpolitik in den nächsten Quartalen. Neben den günstigen Makrobedingungen verbesserte auch der Regierungswechsel den Ausblick. Labour hat sich zum Ziel gesetzt, das höchste nachhaltige Wachstum aller G7-Länder zu erzielen. Erreicht werden soll dies durch Reformen auf der Angebotsseite und den Fokus auf Infrastrukturinvestitionen und die Schaffung von Wohnraum.

## Rückkehr zu Wertänderung

Viel spricht dafür, dass am britischen Immobilienmarkt wieder positives Momentum herrscht. Der monatliche MSCI-Index verzeichnete im Q2 2024 einen Total Return von 1,7% – die höchste Quartalsrendite seit dem Q2 2022. Obwohl die Renditen im Berichtszeitraum auf All-Property-Ebene weiter zulegten, lässt ihr Einfluss nach, und laut MSCI weisen immer mehr Objekte auf Monatsbasis statische Kapitalwerte auf. Sollten die Renditen britischer Staatsanleihen fallen, könnte bei den hochwertigsten Objekten im zweiten Halbjahr 2024 ein gewisser, jedoch begrenzter Spielraum für eine Renditekompression bestehen. Insgesamt dürften die Renditen unverändert bleiben, da der Abstand zu risikolosen Zinssätzen wiederhergestellt ist. Zusammen mit dem anhaltend positiven Mietwachstum im Zuge der Wirtschaftserholung bedeutet dies aber eine Rückkehr zu Wertänderungsrenditen.

## Londoner Büros laufen gut

Dem Bürosektor fehlt im Gegensatz zu anderen Sektoren zwar das positive Momentum, aber der Bewertungsrückgang flaut ab. Ausserdem wachsen die Unterschiede zwischen den Segmenten. Die Kapitalwerte waren im Q2 im West End recht stabil (-0,2%), in der City sanken sie um 1,2%, im Südosten des Landes um 2,1% und im restlichen UK um 2,8%. Dieser Unterschied ist auf das starke Mietwachstum im West End zurückzuführen, denn in allen Bürosegmenten zogen die Renditen an.

## Wachsender Build-to-rent-Sektor

Wegen hoher Hypothekarzinsen und Hauspreise wird Wohneigentum immer unerschwinglicher, weshalb die Nachfrage im privaten Mietwohnungssektor steigt. Seither schrumpft hier jedoch das Angebot. Seit dem Peak 2016 mit fast 240 000 vergebenen Buy-to-let-Hypotheken haben private Vermieter mehr Wohnungen verkauft als gekauft, wodurch wichtiger Mietwohnungsbestand wegfiel. Daher zielt ein wachsender Teil des Kapitals auf Chancen ab, dieses Unterangebot zu beseitigen. Aus dem Momentum im Build-to-rent-Sektor ergeben sich für institutionelle Anleger grosse Chancen; Savills schätzt, dass die Deckung der Nachfrage weitere GBP 300 Mrd. an Investitionen erfordert.

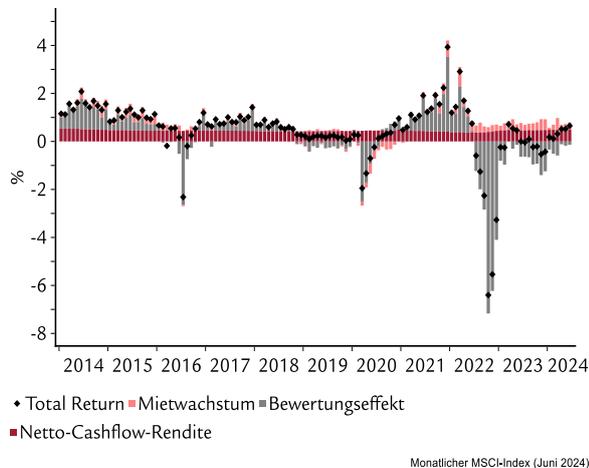
## Mangelndes Logistikangebot

Die Logistik entwickelte sich im ersten Halbjahr 2024 weiterhin gut. Die Mieten stiegen laut MSCI um 2,5% – marktweit das stärkste Mietwachstum nach dem von Wohnimmobilien. Dies zeigt die Robustheit der Mieternachfrage und das eingeschränkte Angebot auf. Die Renditen stiegen im ersten Halbjahr 2024 nur leicht und vermochten die positive Veränderung der Mieten nicht aufzuwiegen, sodass im ersten Halbjahr eine Wertänderungsrendite von 0,5% resultierte. Die Performance war landesweit recht homogen, doch der Flächenumsatz war besonders stark bei mehrfach vermieteten Mid-Box-Objekten (Einheiten < 50 000 Quadratfuss), bei denen ein klarer Angebotsmangel herrscht.

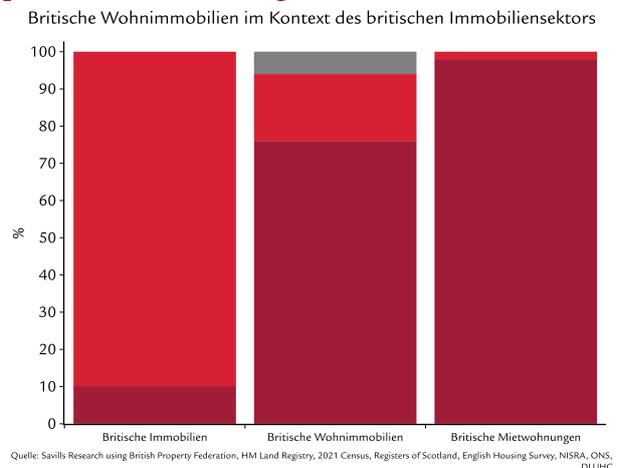
## Fokus auf Fachmarktzentren

Die Stimmung verbessert sich, und Verbraucher und Firmen warten auf bessere Finanzierungsbedingungen. Dies wird sich positiv auf den Sektor auswirken, auch wenn nicht alle Segmente gleichermassen davon profitieren. Die Bedingungen in High-Street-Lagen verschlechtern sich weiter, Fachmarktzentren sind der klare Outperformer, der eine robuste Wertänderung bringt und die Chance bietet, die Cashflow-Renditen durch Asset Management zu steigern. Die Kaufkraft der Haushalte dürfte sich in den nächsten Monaten verbessern, weil die Hypothekarbelastung ihren Höhepunkt erreicht. Dies dürfte die Einzelhandelsumsätze und das Mietwachstum stützen, v. a. dort, wo es eine erhebliche Korrektur der Mieten gab.

**Grafik 1: Renditen All Property (Q2 2024)**



**Grafik 2: Chance zur Institutionalisierung des privaten Mietwohnungssektors**



## 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](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://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 København K, 1265 Frederiksgade.