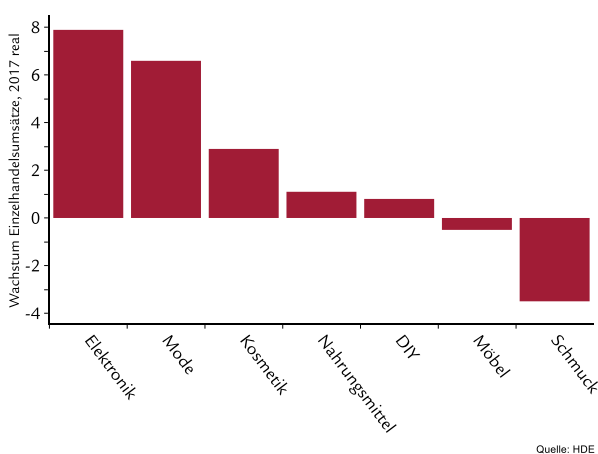


Erstes Halbjahr 2019

Kernaussagen

- **Deutscher Immobilienmarkt in guter Verfassung:** trotz steigender politischer, wirtschaftlicher und finanzieller Risiken keine Änderung in Sicht
- **Büromärkte profitieren weiterhin von Flächenknappheit und starker Nachfrage:** Aussichten auf Mietwachstum trotz mittelfristigem Abflauen des Momentums gut
- **Anhaltender Aufwärtstrend am Mietwohnungsmarkt:** Märkte in Metropolregionen und Grossstädten profitieren von Wohnungsmangel infolge steigender Haushaltszahlen und unzureichender Bautätigkeit
- **Logistikimmobilien von Mietern und Anlegern verstärkt gefragt:** gute Konjunktur und boomender Onlinehandel beflügeln, weiteres Mietwachstum vor allem in Metropolregionen, weniger in Logistik-Hotspots auf dem flachen Land
- **Transaktionsvolumen 2019 weiterhin hoch:** Tiefzinsumfeld und mangelnde Anlagealternativen sorgen für Deals
- **Forward Deals im Wohnungssektor sehr beliebt:** Mangel an Bestandsobjekten führt zu erhöhten Anlagen in Projektentwicklungen
- **Ankaufsrenditen bleiben niedrig:** Seitwärtsbewegung auf mittlere Sicht

Grafik im Fokus



Die Modebranche macht in Deutschland keine gute Figur, schwächelt gar – doch der Schein trügt, sie durchläuft lediglich eine Veränderung. Denn durch ein erweitertes Angebot bei Textildiscountern und Supermärkten und in hohem Masse durch den verstärkten Online-Handel erschliessen sich neue Vertriebskanäle, abseits des traditionellen stationären Handels. So wächst die Branche aus gesamtwirtschaftlicher Sicht – 2017 stieg der Umsatz um 6.6%.

Das deutsche Wirtschaftswachstum kühlte im zweiten Halbjahr 2018 spürbar ab. Die Industrieproduktion stagnierte fast auf Vorjahresniveau. Der Abschwung im dritten Quartal war weitgehend auf Probleme in der Autoindustrie zurückzuführen. Die Binnenkonjunktur bleibt dennoch solide: ein starker Importanstieg führte jedoch zu einem ungewöhnlichen negativen Aussenbeitrag in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Die Autoproduktion dürfte sich im letzten Quartal 2018 erholen, die Situation am Arbeitsmarkt sich weiter verschärfen. Wir erwarten, dass die Wirtschaft auch 2019 über ihrem Potenzial wachsen wird. Hierzu trägt die Bauwirtschaft mit einem soliden Wachstum bei, die unter anderem von günstigen finanziellen Bedingungen profitiert.

Investments am Zenit des Zyklus

Deutsche Immobilien sind trotz abkühlender Wirtschaft bei Anlegern nach wie vor sehr beliebt. So stieg laut JLL das Transaktionsvolumen von Gewerbe- und Wohnimmobilien per Ende September mit rund EUR 58 Mrd. gegenüber dem Vorjahr um 15%. Anfangsrenditen sind in der Bodenbildung – Märkte und Sektoren mit sehr niedrigen Renditen, etwa die Büromärkte in Berlin oder München, verzeichneten im Jahresverlauf 2018 stagnierende Preise. Höherrentierliche Investments waren einer moderaten Renditekompression ausgesetzt. Wir erwarten kurz- und mittelfristig stabile Renditen.

Mieten steigen im Bürosektor

Institutionelle Anleger fragten bis Ende September 2018 erneut in hohem Masse Büroimmobilien nach (35% des Gesamtvolumens) – denn Büromietflächen in Grossstädten sind rar geworden. Dies erklärt auch den leichten Rückgang beim Flächenumsatz in den ersten Quartalen 2018. Entsprechend verschieben Firmen ihren Umzug und organisieren sich auf bestehenden Flächen, um ihren Bedarf zu decken. Vertragsverlängerungen nehmen so im Vergleich zu einem Markt mit einer Balance von Angebot und Nachfrage zu – und die Mieten ziehen an. Dies nicht nur im Spitzensegment, sondern auch im breiteren Markt. Bauprojekte werden in den kommenden Jahren zunehmend fertiggestellt, dieses zusätzliche Angebot dürfte recht gut nachgefragt werden. Somit bleiben Leerstandsquoten niedrig und die Mieten dürften 2019 deutlich anziehen, während

zu erwarten ist, dass das Momentum mittelfristig abflaut.

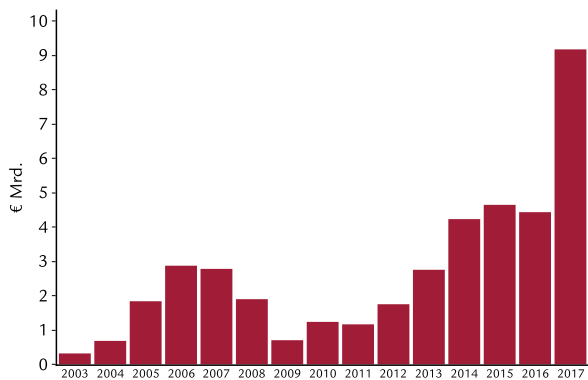
Logistik auf dem Vormarsch

Logistikimmobilien sind im Trend: die gute Konjunktur, die Auslagerung von Logistikdienstleistungen und insbesondere der florierende Onlinehandel verleihen Attraktivität. Dennoch fiel das Transaktionsvolumen laut CBRE in den ersten neun Monaten 2018 gegenüber der Vorjahresperiode um rund 20% auf immer noch stattliche EUR 5 Mrd. Die Anfangsrendite von Spitzenimmobilien sank durch regen Wettbewerb um hochwertige Objekte auf fast 4%. Auch wenn Renditen unter Druck stehen, sehen wir wenig Raum für eine weitere Kompression. Die Daten vom Vermietungsmarkt stützen die Nachfrage. Gemäss JLL lag der Flächenumsatz in Deutschland in den ersten neun Monaten 2018 bei ca. 4.8 Mio. m² – 30% über dem Zehnjahres-Durchschnitt. Die Mieten tendieren aufwärts, besonders in Metropolregionen mit einer entsprechenden Knappheit von Grundstücken und Mietflächen. Entsprechend sehen wir hier weiteres Mietwachstum, gestützt auf den Logistikbedarf des Onlinehandels. Dennoch gilt es auf nationaler Ebene das Mietpotenzial nicht zu überschätzen.

Forward Deals: Investieren in zukünftiges Wohnen

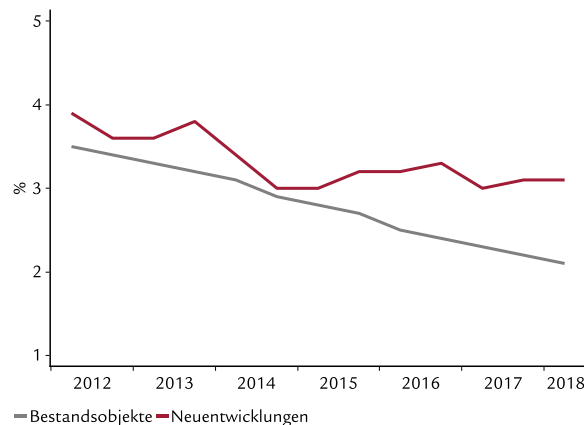
Wohnungen sind derzeit ein Haupttreiber am deutschen Anlagemarkt – in den ersten drei Quartalen 2018 lag das Transaktionsvolumen bei ca. EUR 15 Mrd. (JLL). Einen Schub gaben grosse Portfolio-Deals wie die Übernahme von Buwog durch Vonovia. Auch ungeachtet dessen zeigen institutionelle Investoren grosses Interesse am Wohnungsmarkt. Starker Wettbewerb um die wenigen verfügbaren Objekte förderte Anlagen in Projektentwicklungen. So genannte Forward Deals machen über 50% des Marktangebots aus. Projektentwicklungen bieten zudem einen Preisvorteil. In einem Markt mit sehr niedrigen Anfangsrenditen können mit Neubauten weiterhin über 3% erzielt werden. 2018 entsprach dies fast 100 Basispunkten mehr als bei Bestandsobjekten.

Grafik 1: Transaktionsvolumen Logistik



Quelle: PMA

Grafik 2: Nettoanfangsrendite im Wohnsektor der Top-7-Märkte Deutschlands



Quelle: Empirica Analyst

Autoren

Corpus Sireo

Andri Eglitis

Director Research

andri.eglitis@corpussireo.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

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, welche 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 Management (France), 7 rue Belgrand, F-92682 Levallois-Perret cedex und Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.