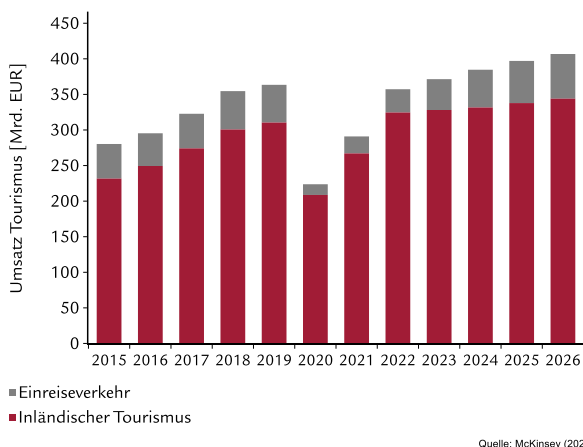


Erstes Halbjahr 2022

## Kernaussagen

- **Immobilien bleiben eine attraktive Anlageklasse:** Die Zinsen für Bundesanleihen sind niedrig, die Geldmenge hoch, die (temporäre) Inflation entwertet das Geld und Strafzinsen bestehen weiterhin. Da verwundert es nicht, dass Immobilienanlagen immer noch eine – oder gar die einzige? – solide Möglichkeit darstellen, Kapital anzulegen.
- **Deutschland bleibt der attraktivste Anlagemarkt:** Aufgrund seiner Grösse und seiner Stabilität stellt Deutschland einen der attraktivsten Immobilienmärkte dar. Das hat zur Folge, dass 2021 über ein Drittel des europäischen Transaktionsvolumens in deutsche Immobilien platziert wurde; 2022 dürfte es ähnlich weitergehen.
- **Safety first:** Da die Märkte, trotz Erholung, weiter durch wirtschaftliche Unsicherheit geprägt sind, treibt es Anleger auch künftig in die sicheren Häfen wie Wohnen und Logistik. Bei den weniger sicheren Häfen sind Core-Objekte gefragt – wie schon seit Beginn der Pandemie.
- **Blick über den Tellerrand ratsam:** Durch die Polarisierung entsteht ein Herdenverhalten. Gerade im Büromarkt könnte ein Blick über den (Anleger-)Tellerrand sinnvoll sein, aber auch bei der Logistik/Industrie sollte auf Objektqualität geachtet werden.
- **Nachhaltigkeit wird vermehrt umgesetzt:** Sowohl im Miet- als auch im Investmentmarkt wird immer häufiger auf das Thema Nachhaltigkeit gesetzt – aktuell insbesondere im Bürosektor. Aber auch in den anderen Nutzungsarten gewinnt das Thema ESG an Bedeutung und wird berücksichtigt.

## Grafik im Fokus



Kein Sektor wurde von der Pandemie und den Lockdowns so getroffen wie die Hotellerie. Erste zaghafte Erholungen zeigten sich bereits 2021: Der Tourismusumsatz lag 30% über dem Wert aus 2020. Nach McKinsey dürfte der inländische Tourismus bereits 2022 wieder sein Vorkrisenniveau erreichen. Beim Einreiseverkehr dürfte es ein Jahr länger dauern. Insgesamt ist davon auszugehen, dass die Erholung des deutschen Tourismussektors etwas schneller stattfindet als im europäischen Durchschnitt – ausschlaggebend dürfte der recht hohe Anteil von über 80% des inländischen Tourismus sein, von dem beispielsweise Spanien oder Italien nicht zehren können.

Gemäss den Hochfrequenzindikatoren der Bundesbank zur wirtschaftlichen Aktivität und Daten der Automobilindustrie hat die Konjunktur Ende 2021 wieder zugenommen. Deutschland zeigt hier das grösste Aufholpotenzial unter den führenden Volkswirtschaften. Bislang hat sich die Binnenwirtschaft weniger schnell vom Einbruch erholt als die der USA oder der Nachbarländer Schweiz und Frankreich, da Versorgungsengpässe bei Vorprodukten die Automobilhersteller unter Druck setzten. In letzter Zeit gibt es Anzeichen für eine Entspannung bei der Versorgung mit Halbleitern. Infolgedessen dürfte sich die Industrieproduktion in den kommenden Quartalen weiter erholen und das deutsche Wachstum im Jahr 2022 stützen. Inflationsraten von mehr als 5% werden sich voraussichtlich nur als vorübergehend erweisen. Bereits in den kommenden Monaten werden die Inflationsraten wieder fallen. Die jährliche Inflationsrate dürfte bis Mitte 2022 bei unter 2% liegen. Mittelfristig erwarten wir, dass sich die Inflation in der Nähe des EZB-Ziels von «nahe, aber unter 2%» einpendelt.

## Alle lieben Berlin ...

... und München und Frankfurt. Auf diese drei entfielen 2021 rund 66% des bundesweiten Bürotransaktionsvolumens. Die Top sieben erzielen sogar einen Anteil von 88%. Ursächlich ist die – vermeintlich – alternativlose Flucht in die Kernmärkte, deren Spitzenmieten 2021 stabil bis steigend waren. Folglich sinken die Spitzenrenditen in den Top sieben weiter und liegen nun unter 3%. Dass es auch Alternativen gäbe, verrät ein Blick auf die Verteilung der Bürobeschäftigten: 78% arbeiten ausserhalb der Top sieben. Dass die Spitzenmieten auch in B- und C-Städten steigen und akzeptable Niveaus erreichen, wird an Städten wie Bonn oder Potsdam deutlich. Dort liegen die Spitzenrenditen noch über der magischen 3%-Grenze. Ein ausgewählter Blick über den (Anleger)-Tellerrand könnte sich lohnen.

## Gewohnt wird immer!

Das Klischee behält seine Gültigkeit. Nur mit der Bezahlbarkeit hapert es, zumindest in den Metropolen. So hat die neue Bundesregierung beschlossen, das Thema anzugehen: Das neu geschaffene Bauministerium soll jährlich 400 000 zusätzliche Wohnungen schaffen; auch erste Regulierungen treten in Kraft.

Die Mietpreisbremse wird bis 2029 verlängert und in angespannten Wohnungsmärkten dürfen die Mieten innerhalb von drei Jahren nur noch um 11%, zu vorher 15%, steigen. Trotzdem ist zu erwarten, dass Anleger dem deutschen Wohnanlagenmarkt gewogen bleiben, da deutsche Wohnobjekte, trotz potenzieller Regulierung, weiterhin eine solide Anlage darstellen: Die Mieten sind stabil bis steigend und anziehende Eigentumspreise treiben die Haushalte in die Mieterschaft.

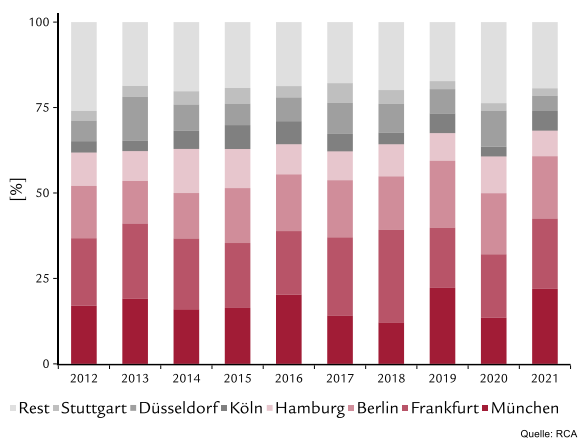
## Gegessen wird auch immer!

Diese Binsenweisheit erklärt, warum Anleger im Einzelhandel Supermärkte, Fachmarktzentren und Nahversorger favorisieren. Bieten diese Segmente doch stabile Cashflows und leiden – zumindest noch – weniger unter der Konkurrenz des Onlinehandels, der auf die Einkaufsstrassen und die Shopping-Center drückt. Und so verteuerten sich die Preise für Fachmarktzentren 2021 leicht, während die Preise für 1a-Lagen in den Top sieben erneut nachgaben. Langfristig dürften sich die 1a-Lagen jedoch erholen. Dass der Mietermarkt sich der neuen Realität stellt, zeigen erste Entwicklungen neuer Konzepte im Erdgeschoss. Apropos Konzepte: Auch Lebensmittler werden nicht darum herumkommen, E-Grocery anzubieten; wobei die grossen Player eigene Konzepte bringen dürften.

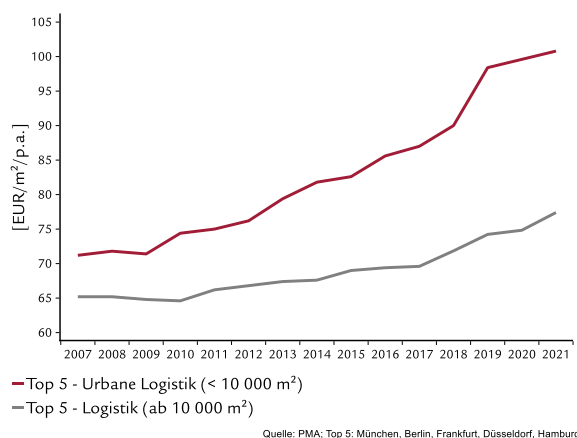
## Und bestellt immer mehr!

Die Umsätze im Onlinehandel haben auch nach Wiedereröffnung der Geschäfte weiter zugelegt: Von Mai bis September 2021 lagen sie 8,8% höher als jene der Vorjahresvergleichsperiode. Der anhaltende Trend zum Onlinehandel erhöht den Bedarf an entsprechenden Flächen. Hinzu kommt, dass Lieferketten neu strukturiert und Lager-/Produktionskapazitäten ins Inland verlegt werden. Folglich stellte der Flächenumsatz 2021 einen neuen Rekord auf (Q1–Q3: ca. 6 Mio. m<sup>2</sup>). Auch die Mieten kennen nur eine Richtung: nach oben, insbesondere für urbane Logistikflächen. Anleger sind weiterhin vom fundamental intakten Mietermarkt angezogen und drücken damit die Nettospitzenrenditen Richtung 3%. Eine weitere Kompression ist zu erwarten, da die Treiber ungebrochen sind. Trotz, oder gerade wegen, des Momentums sollten Anleger auf Qualität achten.

**Grafik 1: Anteil Transaktionsvolumen Büro nach Märkten**



**Grafik 2: Spitzenmieten für Logistik- und urbane Logistikflächen**



## 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 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 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, Hochstrasse 53, D-60313 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 VII's gt 1, NO-0161 Oslo.