

Erstes Halbjahr 2023

Kernaussagen

- **Robuster Vermietungsmarkt:** Die Mietwerte steigen weiter, weil die Fundamentaldaten des Vermietungsmarkts robust bleiben, v. a. in Sektoren mit beschränktem Angebot wie der Logistik. Die Mieten von MSCI All Property erhöhten sich im 2. HJ 2022 um 1,7%; Logistikobjekte legten im gleichen Zeitraum um 4,0% zu.
- **Das Vertrauen in den Anlagemarkt kehrt zurück:** Dank der Widerstandsfähigkeit des Mietmarkts und mehr Klarheit bezüglich Geldpolitik kehrt das Vertrauen in den Markt zurück. Dies verbessert die Liquidität, da Anleger Chancen sehen, Objekte zu attraktiven Preisen zu erwerben.
- **Anleger zielen auf Logistikobjekte ab:** Historisch tiefe Leerstandsquoten und eine verhaltene Entwicklungspipeline sorgen für robuste Mietwachstumsaussichten. Die aktuellen Preise bieten eine attraktive Anlagechance für hochwertige Objekte, und dieser Sektor dürfte sich am schnellsten erholen.
- **Best-in-Class-Büros bieten Wachstumspotenzial:** In den grössten regionalen Städten des Vereinigten Königreichs mangelt es an modernen Büroflächen. Da die Mieter weiterhin zu hochwertigen Flächen tendieren, dürften diese Objekte mittelfristig Potenzial für Ertragswachstum bieten.
- **Retail bereit für Runde zwei:** Retailer mussten ihre Geschäftsmodelle schon während der Pandemie anpassen und sind daher besser für einen weiteren Abschwung gerüstet. Die Konsumausgaben verlagern sich wieder zu stationären Läden, und solche mit Komfort-/Preiswürdigkeitsfokus liefern nachhaltige Erträge.
- **Outperformance von aktiven Strategien erwartet:** Wer aktive Verwaltungsstrategien verfolgt, dürfte sich in einem Umfeld mit höheren Zinsen überdurchschnittlich entwickeln. Dies gilt nicht nur für traditionelle Vorhaben, sondern ermöglicht es auch, einen positiven ESG-Effekt zu erzielen.

Grafik im Fokus



Immobilien bleiben für die Diversifikation eines Anlageportfolios zentral. Sie haben sich nicht nur relativ gesehen langfristig gut entwickelt, ihre Renditen waren auch weniger volatil und korrelierten wenig mit Anleihen und Aktien. Anleger können sich bei langfristigen Anlagen im Immobilienmarkt auf die Stärken von Immobilien verlassen. Zu diesen Stärken zählt zum einen die attraktive Netto-Cashflow-Rendite mit regelmässigen Erträgen und integriertem Wachstum. Und zweitens können Gewerbeimmobilien als Sachanlagen durch aktive Verwaltung das Ertragswachstum und die Wertänderungsrendite steigern.

In den letzten Wochen haben wir unsere Prognosen für das reale BIP-Wachstum 2023 von -1,0% auf -0,5% angehoben. Die britische Wirtschaft wird bis Mitte 2023 die durch höhere Energiepreise und Finanzierungskosten ausgelöste leichte Rezession hinter sich lassen. Erste Anzeichen einer Verbesserung der Wirtschaftsdynamik sind die jüngsten Zahlen des Einkaufsmanagerindex der Produktion und der Konsumentenstimmung. Wie anderswo wirkt sich die Konjunkturabschwächung nur sehr begrenzt auf den Arbeitsmarkt aus. Der Privatsektor schuf zu Jahresbeginn weiterhin Arbeitsplätze. Die Investitionstätigkeit dürfte von mehr Planungssicherheit profitieren, sobald die Bank of England ihre geldpolitische Straffung einstellt. Unsere Inflationsprognosen für 2023 liegen leicht unter dem Konsens. Die durchschnittliche Inflation dürfte von 9% 2022 leicht auf 6,5% sinken. Im Dezember 2023 dürfte die Inflationsrate 3,2% betragen.

Verstärktes Vertrauen

Die Fundamentaldaten des Vermietungsmarkts zeigen sich mit einem Mietwachstum von 1,7% im 2. HJ 2022 robust. Dies gilt v. a. für Sektoren mit begrenztem Angebot wie die Logistik. Diese Widerstandsfähigkeit und die Erwartung, dass die geldpolitische Straffung ein Ende nimmt, sorgen dafür, dass das Vertrauen in den Markt zurückkehrt. Dies verbessert die Liquidität, da Anleger nach einem Rückgang der Kapitalwerte um 12% im Jahr 2022 Chancen sehen, Objekte zu attraktiven Preisen zu erwerben. Die Werte dürften sich dadurch erholen, obwohl die Polarisierung ein zentrales Merkmal des Markts bleiben wird.

Gefragte Best-in-Class-Büros

Die Mietnachfrage bei Büros konzentriert sich weiterhin auf hochwertige Objekte mit starken ESG-Merkmalen an gut erschlossenen Lagen. Dies widerspiegelt die längerfristigen Effekte des hybriden Arbeitens. An solchen Flächen mangelt es nach wie vor stark, v. a. in den grössten regionalen britischen Städten. Folglich dürfte sich dieser Objekttyp am schnellsten erholen, robuste Netto-Cashflow-Renditen generieren und mittelfristig Potenzial für Ertragswachstum schaffen. Der Ausblick für qualitativ minderwertigere Anlagen ist trüber, obwohl Neupositionierungen aufgrund von Preisanpassungen attraktive Renditen bieten können.

Logistik bleibt beliebt

Langfristige strukturelle Veränderungen, die die Nachfrage im Sektor stützen, darunter veränderte Lieferketten und eine höhere Penetration von Online-Shopping, dauern an und es fehlt nach wie vor an geeigneten Flächen, um diesen Bedarf zu decken. Neuentwicklungen werden aufgrund der hohen Baukosten beschränkt sein, und die Mietwachstumsaussichten bleiben daher robust. Die Kapitalwerte sanken in den sechs Monaten bis Dezember um 25%, was für längerfristige Anleger eine attraktive Anlagemöglichkeit darstellt, v. a. weil der robuste Vermietungsmarkt in diesem Zeitraum zum Mietwachstum von 4% beitrug. Daher dürften die Werte zulegen, je umkämpfter der Markt wird.

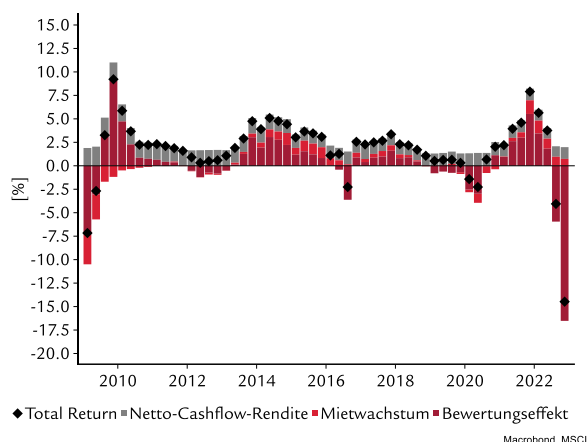
Retail: Der Stärkere überlebt

Einzelhändler dürften sich heute robuster zeigen als in früheren Abschwungphasen, da sie durch die Pandemie abgehärtet wurden. Händler mit Mehrkanalansatz werden sich überdurchschnittlich entwickeln, v. a. weil der Online-Anteil seit der Wiedereröffnung stationärer Läden sinkt. Retailobjekte können relativ hohe Renditen liefern, aber wie in anderen Sektoren wird sich die Performance polarisieren. Fachmarktzentren an urbanen Lagen, Supermärkte und Convenience-Einzelhändler dürften andere Segmente schlagen, v. a. an erstklassigen, gehobenen Lagen mit knappem Landangebot. Da Passantenfrequenz und Kaufverhalten durch hybrides Arbeiten immer mehr auf zu Hause ausgerichtet sind, könnten sich auch innerstädtische Verkaufslagen mittelfristig erholen.

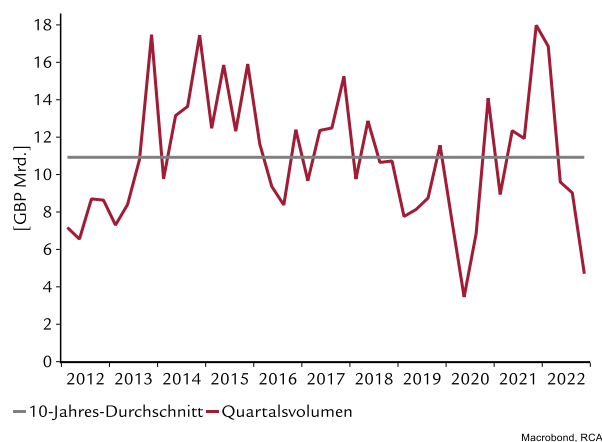
Eine aktive Strategie ist zentral

Die Performance dürfte von den Erträgen bestimmt werden, wobei diejenigen, die aktive Verwaltungsstrategien verfolgen, eine Outperformance erzielen dürften. Dies gilt nicht nur für traditionelle Vorhaben wie bauliche Erweiterungen, Sanierungen und Neuverhandlungen von Mietverträgen zwecks Wertsteigerung, sondern bietet auch die Chance, durch die Senkung der CO₂-Emissionen oder die Schaffung von sozialem Mehrwert, welcher der Gemeinde zugutekommt, in der sich das Objekt befindet, einen positiven ESG-Effekt zu erzielen.

Grafik 1: Rendite All Property (Q4 2022)



Grafik 2: Immobilien-Investitionsvolumen UK (bis Q4 2022)



Autoren

Mayfair Capital

Frances Spence

Director, Research, Strategy & Risk

fspence@mayfaircapital.co.uk

Rachel Singleton

Analyst, Research, Strategy & Risk

rsingleton@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head of 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 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.