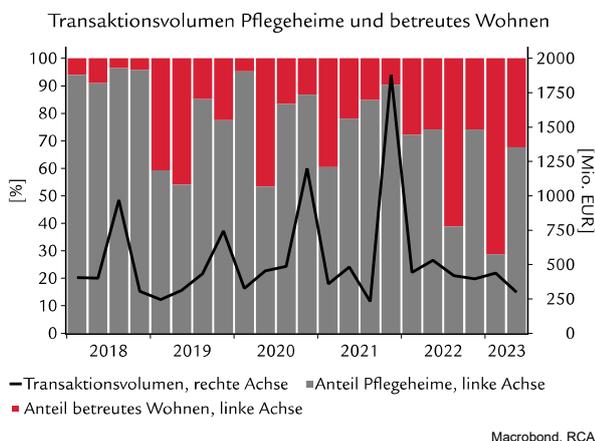


Zweites Halbjahr 2023

Kernaussagen

- **Erste Investments auf neuem Preisniveau tätigen:** Nach einer deutlichen Korrektur der Transaktionspreise bieten sich im zweiten Halbjahr 2023 in einigen Segmenten erste Kaufgelegenheiten – Qualität von Objekt und Standort vorausgesetzt.
- **Vermeidung der zweiten Reihe:** Am Mietmarkt für Gewerbeimmobilien zeigt sich immer deutlicher die Spreizung des Marktes zwischen hochwertigen Produkten in attraktiven Lagen und dem Rest. Ankäufe berücksichtigen dies, vor allem jedoch muss im Bestand die Zukunftsfähigkeit kritisch hinterfragt werden.
- **Wachstum in der Logistik verlangsamt sich:** Weniger Dynamik im Onlinehandel und das Abklingen des Booms um die Sicherung der Lieferketten schweben über dem Logistikmarkt. Aber Flächen bleiben dennoch knapp, und dies bietet weiteres Mietwachstumspotenzial.
- **Büromärkte im Schatten sinkenden Flächenbedarfs:** Flexibles Arbeiten und womöglich weniger Bürobeschäftigung durch künstliche Intelligenz (KI)? Der Bedarf an Bürofläche sinkt und zieht grosse Teile des Bestands ins Risiko. Nur die Spitze bleibt spitze.
- **Wohnungsmarkt als stabiler Anker:** Das Angebotsdefizit wird in Metropolregionen und Grossstädten langfristig für steigende Mieten sorgen. Regulierungen können erweitert werden, ohne aber Neubau und Sanierungen die Grundlage zu nehmen.

Grafik im Fokus



Der Markt für Pflegeimmobilien steht seit dem starken Anstieg von Arbeits-, Energie- und sonstigen Kosten in jüngster Zeit und den dadurch ausgelösten Insolvenzen einiger auch grösserer Betreiber unter Druck. Am Investmentmarkt spiegelt sich dies in einer deutlichen Verschiebung der Transaktionen von Pflegeheimen hin zu betreutem Wohnen wider – kein neuer Trend, aber eine Verschärfung in den letzten Quartalen. Sobald die Einrichtungen durch die Sozialkassen wieder hinreichend refinanziert werden, dürfte sich die Situation bessern. Die Finanzierung der Pflege wird jedoch ein Dauerthema bleiben – genauso der Bedarf an Pflegeheimen in einer alternden Gesellschaft.

Auch zur Jahresmitte 2023 befindet sich Deutschland in einer milden Rezession. Insbesondere der Industrie-sektor sieht sich einem Nachfragerückgang ausgesetzt, der sich im zweiten Halbjahr in sinkenden Produktionszahlen niederschlagen wird. Neben den gestiegenen Finanzierungskosten als unmittelbarer Folge der Leitzinserhöhungen durch die EZB fällt auch der geringer als erhoffte Rückenwind aus China ins Gewicht. Eine Besonderheit des aktuellen Zyklus ist die Beobachtung, dass die Firmen auch in der Industrie nach wie vor Arbeitsplätze schaffen. Dies stützt die Haushaltseinkommen und die Nachfrage nach Dienstleistungen.

Zeit zum Einstieg?!

«Den Tiefpunkt trifft man nicht», aber nach der Preiskorrektur ist die Zeit gekommen, sich bietende Opportunitäten bei hochwertigen Objekten zu nutzen. Sektoren mit fundamental starken Perspektiven, wie Wohnen oder Logistik/Industrie, stehen dabei im Fokus. Bis zur Jahresmitte 2023 blieb das Gros der Investoren jedoch an der Seitenlinie, wie die Quartalstransaktionsvolumen von EUR 6 bis 7 Mrd. verdeutlichen. Eine Erholung des Gesamtmarktes somit noch auf sich warten, da viele Verkäufer ihre Preisvorstellungen weiterhin nicht hinreichend reduziert haben. Aber der Prozess ist ins Laufen gekommen. Sektoren mit vergleichsweise hohen Ankaufsrenditen, z. B. Light Industrial, dürften allgemein schneller Fahrt aufnehmen als niedrig rentierende Wohn- oder Büroobjekte, da Renditeanforderungen von 4% (eher 5%) in Konkurrenz zu Anleihen leichter zu erfüllen sind.

Konjunktur dämpft Nachfrage nach Gewerbeflächen ...

Die schwache Konjunktur der letzten Monate zeigt sich an den Mietmärkten für Gewerbeimmobilien in sinkenden Flächenumsätzen, wie für das erste Halbjahr 2023 ein Rückgang um ca. 30% an den Büromärkten der Top 7 und am bundesweiten Logistikmarkt ein Minus von 40% gegenüber dem Vorjahreszeitraum unterstreichen. Da eine Aufhellung des wirtschaftlichen Umfelds bis Jahresende nicht in Sicht ist, dürfte diese Schwäche anhalten und v. a. für Assets zur Herausforderung werden, die bei Objekt- und Lagequalität nicht in der ersten Reihe stehen. Bei hochwertigen Flächen bleiben wir positiv gestimmt und erwarten aufgrund

der vorherrschenden Knappheit weiteres Mietwachstumspotenzial.

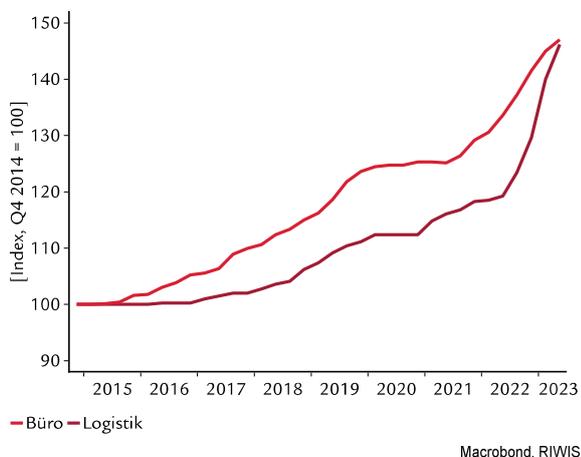
... aber Mieten für moderne Flächen steigen weiter

Im Vergleich zum starken Anstieg der Spitzenmieten bei Büros und Logistik in den letzten Jahren sind die Erwartungen jedoch moderater. Im Logistiksektor sorgt die Stärkung der Lieferketten zwar für Mehrbedarf an Flächen, doch dämpft die aktuelle Schwäche im Wachstumsmarkt Onlinehandel die Dynamik. Entscheidend bleibt der Mangel an Miet- und Grundstücksflächen vor allem in den etablierten Logistikregionen, wo für 2023 von Mietwachstum um 5 bis 6% auszugehen ist. Mittelfristig sollte der Onlinehandel wieder zunehmen; der zusätzliche Flächenbedarf sollte jedoch nicht überschätzt werden. Das Mietwachstum sehen wir mittel- und langfristig in den Hauptlogistikregionen bei jährlich rund 2%. Im Bürosektor hat sich der Trend zu hochwertiger, aber weniger Fläche verfestigt und wird die Gesamtbestände an den Märkten langfristig reduzieren. Nicht nur flexibles Arbeiten, sondern auch mögliche Auswirkungen von KI auf die Bürobeschäftigung dürften vor allem auf Flächen-nachfrage und Mieten ausserhalb der A-Lagen drücken. Die modernen Flächen in den angesagten Lagen bleiben dagegen knapp und hohe Kosten für deren Errichtung geben 2023/24 in den Top-7-Märkten Luft für einen Anstieg der Spitzenmieten um 2 bis 4%.

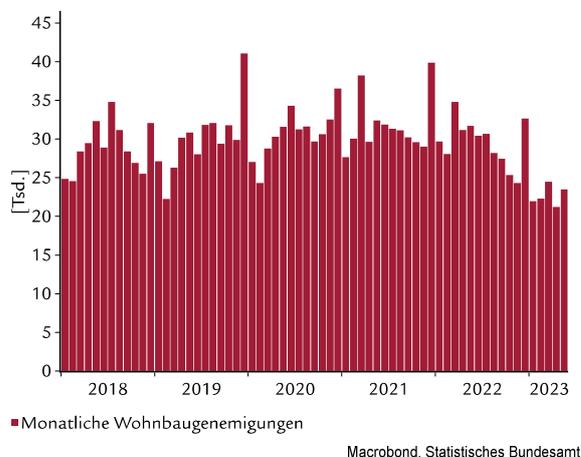
Dauerläufer Wohnen

Hohe Bau- und Finanzierungskosten drückten bis Ende Mai die Baugenehmigungen um 27% gegenüber dem Vorjahr und machen Prognosen zum Neubau von 250 000 statt der angestrebten 400 000 Wohnungen realistisch. Die Knappheit trieb im ersten Halbjahr die Angebotsmieten in den Top-7-Metropolen um rund 5% und bundesweit im Schnitt um 2% nach oben, sodass sich unsere Prognose für 2023 von rund 6% Wachstum in den Metropolregionen und Grossstädten erfüllen sollte. Neue Diskussionen um ein strengeres Mietrecht für möbliertes Wohnen erinnern an die Gefahr von Markteingriffen. Wir gehen jedoch weiterhin nicht von Überregulierung aus, um den notwendigen Neubau und anstehende Sanierungen für die Energiewende nicht auszubremsen.

Grafik 1: Spitzenmieten in den Top 7



Grafik 2: Monatliche Wohnbaugenehmigungen



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.

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 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