

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Aktuelle Einschätzung der DWS zu den europäischen Immobilienmärkten und einzelnen Nutzungsarten

Aktuelle Informationen



NEWS

Die Corona-Pandemie hat seit Beginn des Jahres 2020 inzwischen faktisch alle Länder der Welt erreicht und aktuell haben sich mehr als 33 Millionen Menschen mit dem Virus infiziert (Stand: Ende September 2020). Neben länderspezifischen Beschränkungen waren in nahezu allen Ländern die Menschen vom Lockdown betroffen. Diese Aspekte hatten und haben weiterhin unmittelbare Auswirkungen auf die Kapitalmärkte und entsprechend auch - zum Teil nachgelagert - auf die Immobilienmärkte. Während Kapitalanlagen wie Aktien und Renten insbesondere von März bis Mai 2020 starken Kursschwankungen unterlagen, zeigten sich die europäischen Immobilienmärkte auf den ersten Blick als vergleichsweise schwankungsarm.

Durch länderspezifische Regelungen waren einzelne Immobilienmärkte und Objekte bestimmter Nutzungsarten mehr oder weniger von der Pandemie betroffen, da z.B. Mietzahlungsverpflichtungen über feste Zeiträume gestundet werden konnten bzw. gar nicht zu leisten waren. Nach diesen unmittelbaren Maßnahmen (Lockdown bzw. teilweiser Shutdown) erfolgten Lockerungen unter der Beachtung von Maßnahmen zum gesundheitlichen Schutz und zur weiteren Eindämmung der Corona-Pandemie. Während sich die Kapitalmärkte inzwischen zum Teil wieder auf Vorkrisenniveau bewegen, sind im Bereich der Immobilienmärkte einzelne Nutzungsarten stärker betroffen. Konkret sind hier aktuell der Einzelhandel (ohne Lebensmittelversorgung) und der Hotelbereich zu nennen.

Robuste Immobilienmärkte in Europa bieten trotz negativer Effekte der Corona-Pandemie auch weiterhin Chancen



Die europäischen Immobilienmärkte haben sich seit Ausbruch der Corona-Pandemie vergleichsweise widerstandsfähig gezeigt und Marktverwerfungen besser verkraftet als erwartet. Neben der grundsätzlich robusten Ausgangslage aufgrund niedriger Leerstände und moderater Fertigstellungsvolumina waren die konzertierten und umfangreichen Stützungsmaßnahmen seitens der europäischen Regierungen und Institutionen hilfreich. Entsprechend positiv sieht die DWS die langfristige Marktentwicklung für Immobilien.

Aber die kommenden Monate bleiben herausfordernd.

Dies trifft insbesondere auf die Mietmärkte zu. Trotz eines starken Jahresauftakts bezüglich Neuvermietungen und Flächenumsatz trüben die in nahezu allen Ländern steigende Arbeitslosigkeit und die anhaltend hohen Kurzarbeiterzahlen die Nachfrage. Auslaufende Konjunkturpakete und Stützungsmaßnahmen könnten zu einer steigenden Zahl an Insolvenzen führen und die Mietmärkte belasten.

Auch wenn die Transaktionsvolumina in der Immobilienbranche in diesem Jahr auch hier auf breiter Front nachgegeben haben, zeigen sich die Preise, insbesondere für Spitzenobjekte in guten Lagen, vielfach sehr stabil. Zwar rechnet die DWS im weiteren Jahresverlauf auch bei den Anfangsrenditen mit weiterem Anpassungsdruck nach oben, allerdings wird perspektivisch eine neuerliche Renditekompression erwartet, die dies ausgleicht. Infolge des niedrigen Zinsumfeldes bleibt der Risikoaufschlag und damit die relative Attraktivität von Immobilien jedoch hoch.

Einschätzung der DWS zur Nutzungsart Büro



Seit Ausbruch der Pandemie haben sich insbesondere sogenannte Core-Büroimmobilien mit bonitätsstarken Mietern als widerstandsfähig gezeigt und weisen bisher vielfach nur geringe Mietausfälle aus.

Langfristige, deutlich negative Auswirkungen infolge zunehmend flexibler Arbeitszeiten und steigender Heimarbeit, wie bereits von einigen Unternehmen angekündigt, erwartet die DWS nicht. Insbesondere attraktive Teilmärkte in innenstadtnahen Lagen dürften - im Gegensatz zu peripheren Bürostandorten mit häufig preissensitiven Mietern - weit weniger betroffen sein und auch perspektivisch eine robuste Flächennachfrage und gleichbleibende bis steigende Mietniveaus verzeichnen.

Zusammenfassend geht die DWS davon aus, dass die Nachfrage nach modernen Büroimmobilien in guten und sehr guten Lagen mittel- und langfristig ungebrochen sein wird. Unterstützend dürfte ferner die gute Verfassung der Büroimmobilienmärkte zu Beginn der Pandemie mit vergleichsweise niedrigen Leerständen und moderaten Neufertigstellungsvolumina auf die Mietmärkte wirken. Kurzfristige Rückschläge sind vor dem Hintergrund der aktuellen wirtschaftlichen Gesamtsituation jedoch auch hier nicht auszuschließen.

Einschätzung der DWS zur Nutzungsart Einzelhandel



Einzelhandelsimmobilien sind von den Folgen der Corona-Pandemie aktuell und voraussichtlich auch langfristig am stärksten betroffen. Bereits vor der Corona-Pandemie hatte insbesondere der stationäre Textileinzelhandel mit strukturellen Veränderungen der Branche zu kämpfen. Drastische Umsatzeinbußen und Maßnahmen wie Schließungen sowie ein noch stärkeres Ausweichen der Konsumenten auf den Online-Handel haben dies nur noch beschleunigt. Steigende Leerstände und sinkende Mietniveaus, aber auch Mietausfälle in bestehenden Mietverhältnissen für Investoren durch Stundungen und Nachlässe sind die Folge.

Positiv abheben können sich weiterhin Standorte mit Nahversorgungscharakter, wie beispielsweise Stadtteilzentren oder Fachmärkte, die einen starken Besatz mit Waren des täglichen Bedarfs aufweisen. Einen positiven Ausblick sieht die DWS auch im Luxussegment und weiterhin bei Factory Outlet Centern, die klar mit ihrer „Erlebnisqualität“ punkten und damit deutlich weniger anfällig für die Online-Konkurrenz sind.

Einschätzung der DWS zur Nutzungsart Lager/Logistik



Der Markt für Logistikimmobilien wird weiterhin von langfristigen strukturellen Trends unterstützt und dürfte aktuell von Veränderungen im Konsumverhalten profitieren. Dennoch erwartet die DWS nicht, dass der Sektor in diesem Jahr völlig unberührt von den Folgen der Corona-Pandemie bleiben wird. Das Risiko von Insolvenzen bei Einzelhändlern, Störungen der globalen Lieferketten und Handelsströme sowie eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Leistung könnten sich auch negativ auf den Logistikmarkt auswirken. Insbesondere Kontraktlogistiker mit kurzlaufenden Verträgen und einer engen Verflechtung zum verarbeitenden Gewerbe dürften die nachlassenden konjunkturellen Effekte spüren. Zudem war der durchschnittliche Leerstand bei Logistikimmobilien in Europa bereits im vergangenen Jahr leicht ansteigend und der Flächenumsatz fiel zuletzt geringer aus.

Insgesamt schätzt die DWS den Logistikimmobilienmarkt aber vor allem mittel- bis langfristig positiv ein, denn es wird weiterhin ein starker Anstieg der Online-Ausgaben der Verbraucher erwartet und die Gesamtzahl der im Bau befindlichen Logistikobjekte ist weiterhin moderat. Insbesondere stadtnahe Logistikstandorte mit Lieferbezug dürften vom aktuellen „E-commerce push“ profitieren und zu den Krisengewinnern zählen. An diesen Standorten macht sich zunehmend der Wettbewerb innerhalb der Branche, aber auch der Standortwettbewerb verschiedener Nutzungsarten bemerkbar.

Einschätzung der DWS zur Nutzungsart Wohnen



Ebenfalls positiv ist die Einschätzung der DWS für Immobilien der Nutzungsart Wohnen. Dank ihres defensiven Charakters mit unelastischer Nachfrage, geringen Leerstands- und Mietausfallrisiken sowie stabilen Cash-Flows, dürften Wohnimmobilien neben Logistikobjekten weiterhin ganz oben auf der Einkaufsliste institutioneller Investoren stehen.

Insgesamt erwartet die DWS, dass europäische Wohnimmobilien in den kommenden Jahren aus Sicht der Investoren höhere Renditen erwirtschaften könnten als Objekte anderer Nutzungsarten. Vor allem in den großen Städten Europas steigt die Bevölkerungszahl weiterhin, zudem wächst der Anteil der Bevölkerung, der Wohnungen oder Häuser mietet.

2019 war das zehnte Jahr in Folge mit einem Mietwachstum im europäischen Wohnsektor. Für das laufende Jahr erwartet die DWS ein Ende dieser beeindruckenden Entwicklung, der Rückgang der Mieten dürfte aber deutlich geringer ausfallen als bei Immobilien anderer Nutzungsarten. Auf Sicht der kommenden fünf Jahre rechnet die DWS mit einem erneuten Anstieg der Mieten von durchschnittlich mehr als 2% pro Jahr. Insgesamt dürften die Mieten unter der Annahme, dass sich die Volkswirtschaften bis Mitte des Jahrzehnts wieder erholen werden, in etwa auf Höhe des Wachstums der verfügbaren persönlichen Einkommen steigen.

Innerhalb Europas dürften die deutschen Wohnimmobilienmärkte zu den widerstandsfähigsten gehören und in den kommenden Jahren auch vergleichsweise stark wachsen, da hierzulande das Wachstum der Einkommen nach Einschätzung der DWS höher als in anderen Ländern ausfallen dürfte und der Leerstand zudem außergewöhnlich niedrig ist.

Einschätzung der DWS zur Nutzungsart Hotel



Analog zum Einzelhandel hatte auch die Hotelbranche im bisherigen Jahresverlauf mit Restriktionen und massiv sinkender Auslastung zu kämpfen. Auch in diesem Marktsegment dürfte es in den kommenden Monaten zu weiteren Anpassungen kommen, allerdings erwartet die DWS im Gegensatz zum Einzelhandel keinen grundlegenden Paradigmenwechsel und perspektivisch eine entsprechende Erholung. Nachdem sich die Inlandsnachfrage im Sommer bereits vielfach erholen konnte, erwartet die DWS ab dem kommenden Jahr einen stetigen Anstieg internationaler Gäste im Tourismusbereich. Insbesondere Budget-Hotels könnten hiervon profitieren, mit entsprechenden Chancen für Investoren in diesem Teilsegment.

Zusammenfassung



Die europäischen Immobilienmärkte haben sich seit Beginn der Corona-Pandemie vergleichsweise widerstandsfähig gezeigt. Nachdem der Abschwung in einer starken Verfassung der Immobilienmärkte und mit Unterstützung außergewöhnlicher Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken eingetreten ist, sind die Immobilienwerte bislang weniger als erwartet gefallen. Nach Einschätzung der DWS darf dies jedoch nicht zur Selbstzufriedenheit führen, denn obwohl weiterhin attraktive langfristige Chancen an den Immobilienmärkten gesehen werden, dürften die kommenden Monate weiterhin herausfordernd bleiben. Ein Aspekt hierfür ist die zunehmende Arbeitslosigkeit und in Ländern wie Deutschland der hohe Anteil an Menschen in Kurzarbeit.

Insgesamt sind die Einschätzungen der verschiedenen Nutzungsarten alles andere als einheitlich. Logistik und Wohnen werden nach wie vor als die widerstandsfähigsten Sektoren mit attraktiven Möglichkeiten in fast allen Großstädten bewertet. Bei Investments im Bereich Büro ist die DWS aktuell etwas vorsichtiger. Hier sollte sich die Nachfrage nach Flächen in den besten Innenstadtlagen bei einer Verbesserung der Situation auf dem Arbeitsmarkt wieder positiv entwickeln. Die Aussichten für Einzelhandelsimmobilien schließlich sind weiterhin eingetrübt und es besteht die Gefahr steigender Leerstände. Die bereits vor der Corona-Pandemie schwachen Märkte für Einzelhandelsimmobilien dürften weiter unter Druck bleiben.

Insgesamt erwartet die DWS für 2020 einen moderaten Rückgang der Immobilienwerte. Ab dem kommenden Jahr dürfte der Markt in eine Erholungsphase eintreten und ab 2022 rechnet die DWS mit einer Beschleunigung der positiven Entwicklung. Die attraktivsten risikobereinigten Renditen sieht die DWS in europäischen Kernmärkten wie Deutschland, Paris/Frankreich,

den Niederlanden und den nordeuropäischen Ländern. London ist auch eine Top-Wahl, obwohl der Brexit kurzfristige Risiken birgt.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Immobilienmärkte in Europa aber auch in Nordamerika und der Region Asien/Pazifik die weltweiten Auswirkungen der Corona-Pandemie der letzten Monate besser überstanden haben, als vielfach erwartet. Diese Auswirkungen sind jedoch noch nicht vorbei, sondern die Risiken bleiben kurzfristig erhöht. Vor diesem Hintergrund ist es im Management von Immobilien wichtig, sich auf die Sicherung der laufenden Mieteinnahmen zu konzentrieren und auch gleichzeitig weiter von langfristigen strukturellen Trends durch ein aktives Immobilien-Asset Management zu profitieren.

Wichtige Hinweise:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Grundbesitz GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.