



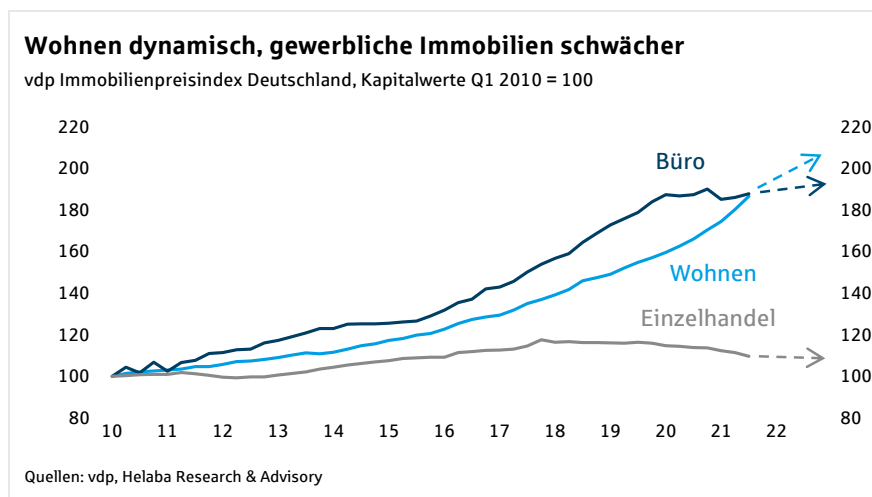
Immobilien: Aufwärts in unterschiedlichem Tempo

Niedrige Zinsen und ein kräftiges Wirtschaftswachstum sind die Garanten für eine positive Entwicklung am deutschen Immobilienmarkt. Dabei sind aber sektorale Unterschiede zu beachten.

Der Immobilienmarkt in Deutschland hat die Corona-Pandemie und die durch die Lockdowns ausgelöste tiefe Rezession gut überstanden. Er erwies sich damit wieder einmal als im internationalen Vergleich wenig schwankungsanfällig. Die Zinsen dürften zwar 2022 von extrem niedrigem Niveau geringfügig steigen. Dies ändert aber am Niedrigzinsumfeld und damit an der relativen Attraktivität der Assetklasse insbesondere gegenüber festverzinslichen Wertpapieren grundsätzlich wenig. Infolge der Erfahrungen der zurückliegenden Krise verteilt sich das Interesse der Investoren allerdings ganz unterschiedlich auf die einzelnen Marktsegmente.

Gewerbeimmobilien: Weniger dynamisch

Während im gewerblichen Bereich Logistikimmobilien zu Anlegers Lieblingen avancierten, hat das viel bedeutendere Segment Einzelhandel gelitten. Das strukturelle Problem der zunehmenden Konkurrenz des Onlinehandels hat die Performance von Einzelhandelsimmobilien jedoch schon lange vor der Pandemie belastet. Auch wenn sich das Einkaufsverhalten inzwischen normalisiert und der Anteil des Internets an den gesamten Einzelhandelsumsätzen wieder deutlich gesunken ist, kann für das Marktsegment keine Entwarnung gegeben werden. So sind 2022 erneut leicht rückläufige Kaufpreise und Mieten in vielen Teilmärkten wahrscheinlich.



Weniger schlimm war das Bürosegment betroffen, trotz der Befürchtungen wegen des verstärkten Arbeitens im Homeoffice. Die Kapitalwerte sowie die durchschnittlichen Büromieten in den guten Lagen der deutschen Top-Standorte blieben 2021 weitgehend stabil, nachdem sie in den Jahren zuvor kräftig zugenommen hatten. Die Leerstände legten inzwischen von teils extrem niedrigem Niveau um nicht einmal einen Prozentpunkt zu. Angesichts des erwarteten kräftigen

Wirtschaftswachstums und der entsprechend positiven Lage am Arbeitsmarkt dürfte sich der Büromarkt 2022 besser als im Jahr zuvor entwickeln, wenn auch nicht an die Boomphase vor Corona anknüpfen können. Eine noch zögerliche Nachfrage nach Büroflächen und erneut überdurchschnittliche Fertigstellungen sprechen für einen weiteren moderaten Anstieg der Leerstände, der vor allem weniger attraktive Objekte trifft. Investoren werden aber in Zeiten des Anlagenotstands auf ihrer Suche nach geeigneten Immobilien am wichtigen Bürosegment nicht vorbeikommen, so dass die Kapitalwerte vermutlich etwas zulegen können.

% gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021s	2022p
OIF-Index*	2,7	2,7	1,5	1,9	2,2
Wohnimmobilien**	8,3	6,4	6,8	10,0	7,0
Gewerbeimmobilien**	6,8	6,4	3,1	0,0	2,0

* Helaba-Index für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland
p=Prognose; s= Schätzung; Quellen: vdp, Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Wohnungsmarkt: Kein Ende des Booms

Der deutsche Wohnungsmarkt hat sich in der zurückliegenden Krise – wie früher schon – als sehr robust erwiesen. Die Rezession hat sich nicht negativ auf Mieten und Kaufpreise ausgewirkt. Im Gegenteil: Die anhaltend niedrigen Finanzierungszinsen, der Mangel an Anlagealternativen und vermutlich die Aufwertung der eigenen Wohnung durch mehr Homeoffice haben der Nachfrage nach Wohnimmobilien sogar einen zusätzlichen Schub verliehen. Obwohl die wesentlichen Treiber des Wohnimmobilienmarktes 2022 erhalten bleiben, dürfte die Dynamik etwas abnehmen. Denn der bislang kräftige Zuzug in die Großstädte lässt nach, die Nachfrage verlagert sich – auch dank

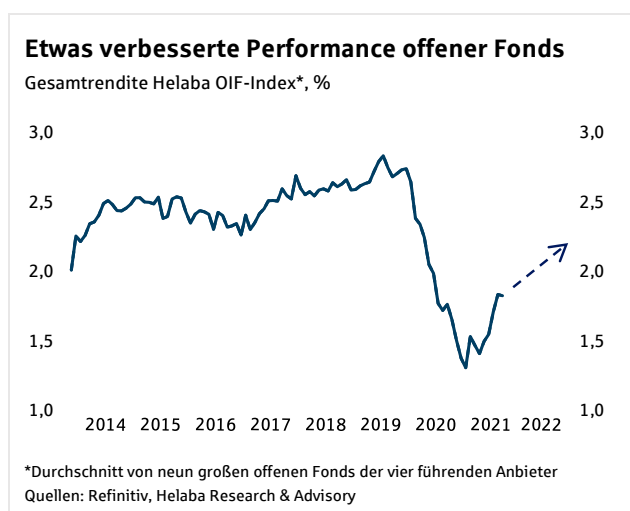
verbesserter Möglichkeiten, im Homeoffice zu arbeiten – in das günstigere weitere Umland der Städte. Etwas höhere Fertigstellungszahlen können ebenfalls zur Entspannung beitragen. Gleichwohl werden die Kapazitätsengpässe auch 2022 die Bautätigkeit begrenzen, so dass die neue Bundesregierung ihr Ziel von voraussichtlich 400.000 neuen Wohnungen jährlich verfehlen wird. Insgesamt dürfte sich der bundesweite Preisanstieg für selbstgenutztes Wohneigentum von rund 10 % auf etwa 7 % normalisieren.

„Unser Ziel ist der Bau von 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr, davon 100.000 öffentlich geförderte Wohnungen.“

Sondierungspapier von SPD, Grünen und FDP, S. 8

Offene Immobilienfonds: Deutlich erholt

Die durchschnittliche Performance offener Immobilienpublikumsfonds in Deutschland war infolge Corona-bedingter Abwertungen in den Segmenten Hotel und Einzelhandel bis auf 1,3 % gefallen. Sie hatte sich aber im Jahresverlauf 2021 wieder erholt. Inzwischen wird die 2 %-Marke ins Visier genommen. Diese Verbesserung setzt sich 2022 fort, die Rendite wird jedoch das Niveau vor der Krise noch nicht erreichen. Dies ist vor allem auf die sektorale Struktur der Portfolios zurückzuführen. Denn Logistik und Wohnen, die sich weiter überdurchschnittlich entwickeln, spielen mit einem Anteil von 5 % bzw. 3 % an den Mieterträgen nur eine geringe Rolle. Dagegen sind die voraussichtlich weniger dynamischen Büros mit rund 55 % die wichtigste Nutzungsart in den Fonds, Einzelhandelsimmobilien folgen mit fast 24 % an zweiter Stelle.



Die Performance offener Immobilienfonds dürfte Ende 2022 noch etwas unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 2,4 % liegen. Damit bleibt die Anlagekategorie im Niedrigzinsniveau für Privatanleger interessant. Für 2021 sind bei diesen Fonds Mittelzuflüsse von mehr als 7 Mrd. Euro zu erwarten – deutlich über dem langjährigen Mittel von 4,3 Mrd. Euro jährlich. Für 2022 ist ein ähnlich hohes Vertriebsergebnis wahrscheinlich.

Die Performance offener Immobilienfonds dürfte Ende 2022 noch etwas unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 2,4 % liegen. Damit bleibt die Anlagekategorie im Niedrigzinsniveau für Privatanleger interessant. Für 2021 sind bei diesen Fonds Mittelzuflüsse von mehr als 7 Mrd. Euro zu erwarten – deutlich über dem langjährigen Mittel von 4,3 Mrd. Euro jährlich. Für 2022 ist ein ähnlich hohes Vertriebsergebnis wahrscheinlich.

Nachhaltigkeit prägt zunehmend das Immobiliengeschäft

Als einer der Hauptverursacher von CO₂ stehen Gebäude im Fokus der Klimaschutzpolitik. Die Zielverfehlung der Vorgaben hatte 2021 in Deutschland zu einem Sofortprogramm mit zusätzlichen 6 Mrd. Euro für die Gebäudesanierung geführt. Für die neue Bundesregierung werden 2022 weitere Maßnahmen zur CO₂-Reduktion einen Arbeitsschwerpunkt bilden. Aktivitäten zur energetischen Sanierung konkurrieren dabei aber mit den anspruchsvollen Neubauzielen im Wohnungssegment – vor allem angesichts der sehr hoch ausgelasteten Kapazitäten und dem bereits spürbaren Fachkräftemangel in der deutschen Bauwirtschaft.

Für offene Fonds ist die Ertüchtigung der Bestände eine Herausforderung, denn etwa ein Fünftel der Fondsobjekte ist mehr als 20 Jahre alt. Bei Neuinvestitionen werden künftig vor allem „grüne“ Immobilien gesucht sein. Um die regulatorischen Vorgaben der EU-Taxonomie einzuhalten, müssen die Portfolios zunächst unter ESG-Gesichtspunkten systematisch erfasst werden. Dazu wäre die Entwicklung brancheneinheitlicher Standards hilfreich. Nachhaltigkeit im weiteren Sinne umfasst dabei nicht nur ökologische Kriterien wie CO₂-Ausstoß, Wasserverbrauch oder Bodenversiegelung. Unter „governance“-Aspekten dürften Immobilieneigner künftig stärker auf die Wahl ihrer Mieter sowie Investoren auf die Vermeidung von Korruption und angemessene Arbeitsbedingungen bei den Bauunternehmen vor allem in Ausland achten. Zur Einhaltung sozialer Kriterien könnten der soziale Wohnungsbau, bezahlbarer sowie altersgerechter Wohnraum im Fondsgeschäft an Bedeutung gewinnen.

Hier finden Sie alle Texte: <https://www.helaba.com/de/kapitalmarktausblick/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/ Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt, CFA	47 26
Gold	Claudia Windt	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos	46 19
Rohöl, Kryptowährungen	Ralf Umlauf	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs, CESGA	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner, CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze	38 50
USA, China, Szenarien	Patrick Franke	47 38
EU,Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter	28 41
Emerging Markets	Patrick Heinisch	74 27
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Ulrike Bischoff	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori	24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/91 32-20 24
Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Bildquellen

Hauptzenario

© Matteo Colombo/Gettyimages
vanbeets/iStock
georgeclerk/iStock

Negativszenario

galitskaya/iStock

Positivszenario

anyaberkut/iStock