



WARBURG-HI INVEST
REAL ESTATE

Marktüberblick

Immobilien bleiben auch in der neuen Dekade gefragt

Ausgabe I / 2020



// Marktüberblick

Ausgabe I / 2020



- > *Editorial*
- > *Makroökonomische Rahmenbedingungen*
- > *Investmentmärkte*
- > *Vermietungsmärkte*
- > *Japanische Verhältnisse in Deutschland*



Demographischer Wandel prägt die 2020er Jahre und sorgt für hohe Nachfrage nach wertstabilen Anlagen

Immobilieninvestments stehen nicht nur in Deutschland, sondern auch in Europa weiterhin in der Gunst der Investoren. Das Jahr 2019 beendet die Dekade mit einer spektakulären Jahresendrallye und beschert den Immobilienmärkten gleich in mehrfacher Hinsicht neue Rekorde – trotz oder gerade wegen konjunktureller und geopolitischer Unsicherheiten.

Diese Rahmenbedingungen sowie das Niedrigzinsumfeld werden uns auch zu Beginn der neuen Dekade begleiten und dürften für anhaltend niedrige Spitzenrenditen – teilweise von unter 3,0 % – an den Immobilienmärkten sorgen. Nicht zuletzt die Nachfrage nach Büroflächen zeigt sich bei historisch niedrigen Leerstands niveaus sehr robust, was eine Fortsetzung des Mietpreiswachstums erwarten lässt.

Mittel- bis langfristig dürfte der fortschreitende demographische Wandel in der neuen Dekade zu einer verstärkten Nachfrage nach sicheren, wertstabilen Kapitalanlagen führen und strukturell für niedrige Renditen an den Kapitalmärkten sorgen. Immobilien werden daher auch in den 2020er Jahren eine gefragte Anlageklasse bleiben.



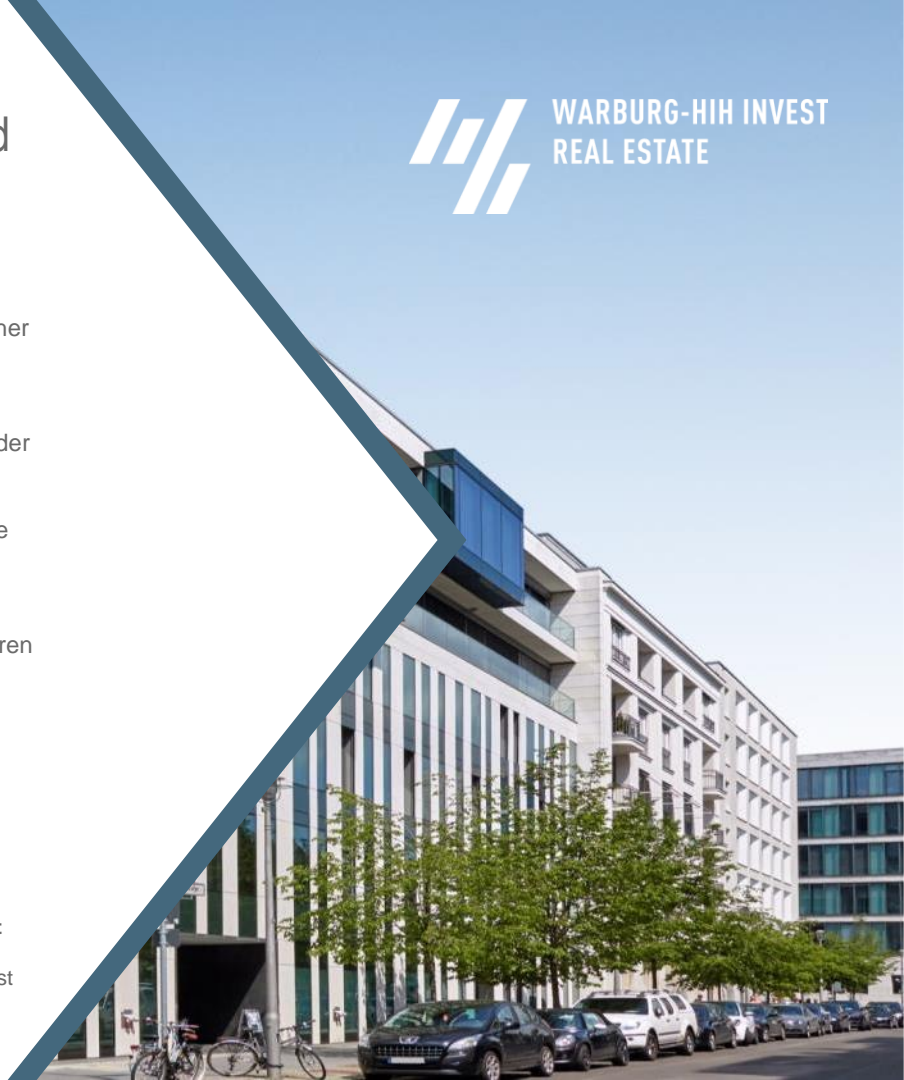
Ihre

Handwritten signature of Hans-Joachim Lehmann in blue ink.

Hans-Joachim Lehmann
Geschäftsführer
Warburg-HIH Invest
Real Estate

Handwritten signature of Alexander Eggert in blue ink.

Alexander Eggert
Geschäftsführer
Warburg-HIH Invest
Real Estate



Makroökonomische Rahmenbedingungen



BIP-Wachstum (real) – Euroraum
1,0 % (Prognose 2020)



Leitzins der EZB
0,0 % (Prognose 2020)



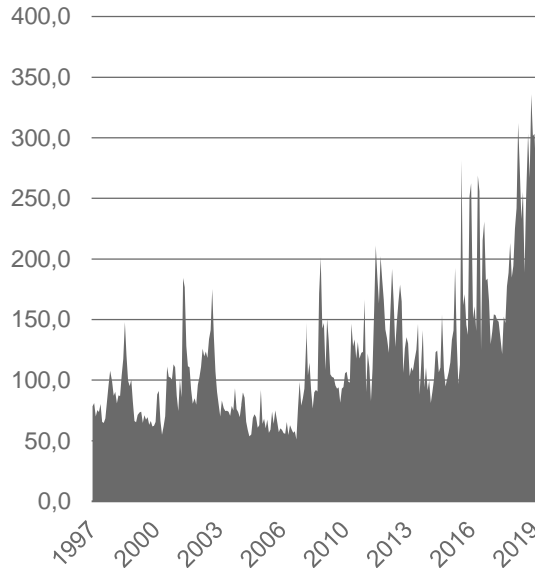
Inflation – Euroraum
1,2 % (Prognose 2020)

Quelle: Oxford Economics (2020) –
Tendenz gegenüber Vorjahr

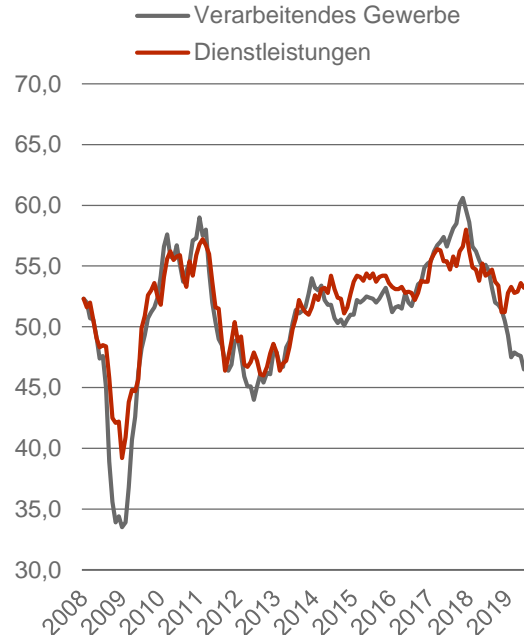


Geopolitische Unsicherheiten und Handelskonflikte im Fokus – Industrie auch mit branchenspezifischen Herausforderungen

**Global Economic Policy Uncertainty
(GEPU) Index**



**Einkaufsmanagerindex (PMI) im
Euroraum**



Geopolitische Unsicherheiten durch BREXIT, anhaltende Handelskonflikte und die Lage im Nahen Osten belasten vor allem die Industrie und Exportwirtschaft – Herausforderungen bleiben auch in 2020 erhalten



Dienstleistungssektor und Baubranche weiterhin Wachstumsstützen – Schwächephase des verarbeitenden Gewerbes u. a. auch durch industrienspezifische Herausforderungen (z.B. Automobil)

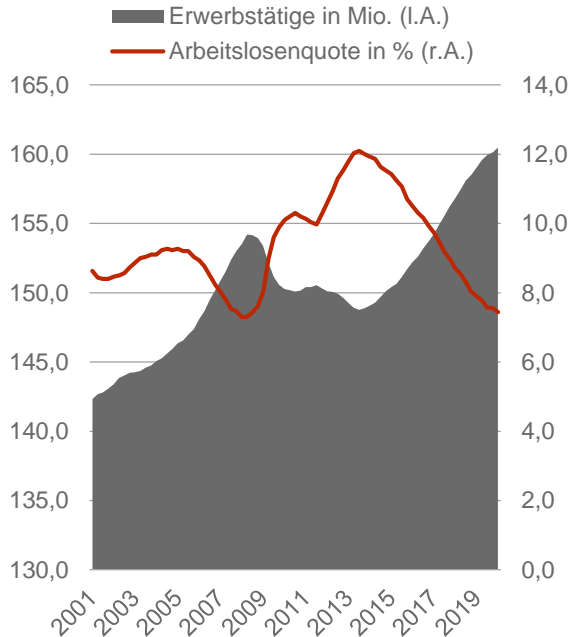


Erholung der Konjunktur in 2020 möglich – Leichte Stabilisierung der Konjunkturfrühindikatoren in den letzten Monaten

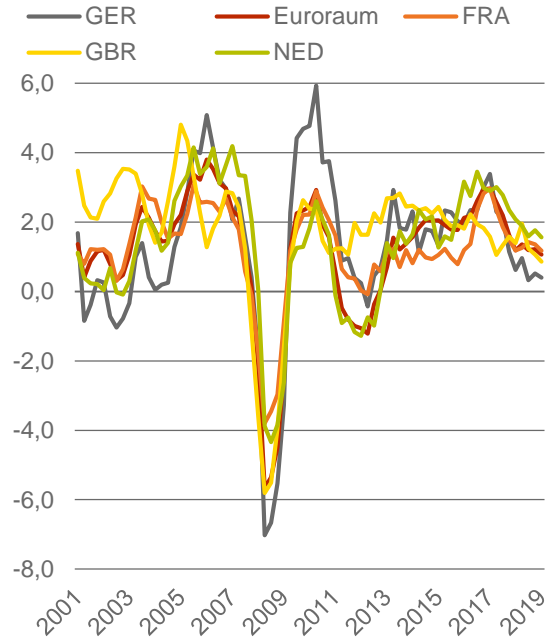
Erholung am Arbeitsmarkt stützt Binnennachfrage – Schwacher Welthandel trübt Konjunkturdynamik in Europa



Entwicklung am Arbeitsmarkt im Euro- raum



Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes in Europa (y/y in %)



Robuste Lage am Arbeitsmarkt im Euroraum mit neuem Rekord bei Beschäftigungsniveau und Arbeitslosenquote auf Niveau der Vorkrisenjahre 2007/2008



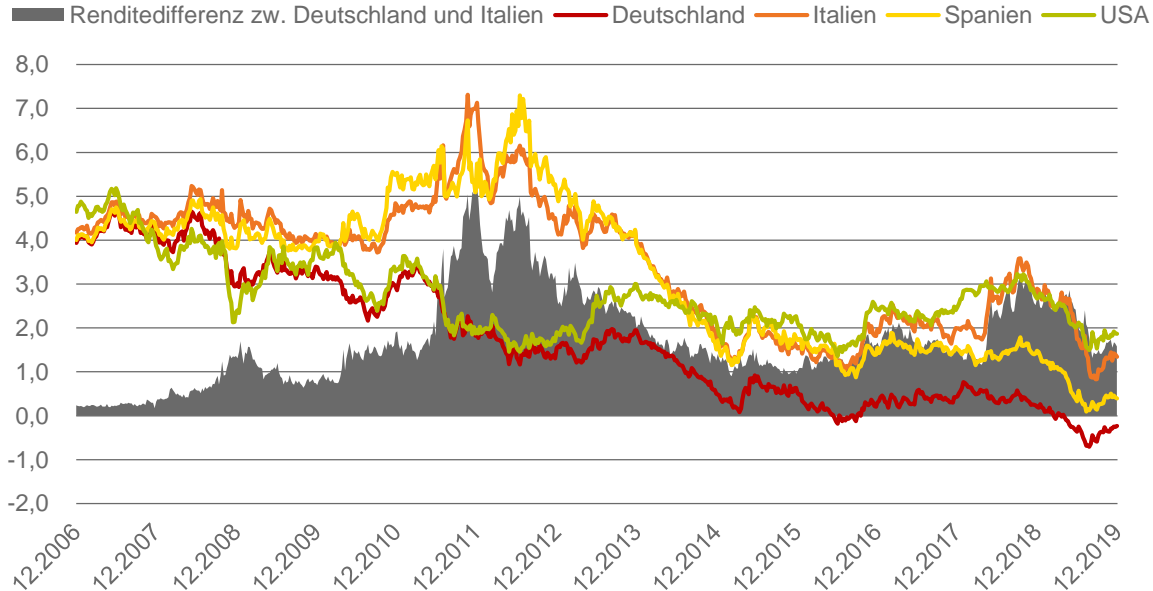
Nachlassende Konjunkturdynamik in nahezu allen europäischen Volkswirtschaften auf Grund schwacher Industrie – Volkswirtschaften mit hohem Anteil des Dienstleistungssektors und geringer Exportabhängigkeit relativ im Vorteil



Großbritannien: BIP-Wachstum trotz Brexit-Diskussion stabil auf Vorjahresniveau – Privater und staatlicher Konsum als Stützen; Handelsabkommen auch nach potenziellem BREXIT Ende Januar 2020 weiter offen

Lower for even longer – Bundesanleihe rentiert weiterhin im negativen Bereich – Risikospreads schmelzen ab

Renditen deutscher 10-jähriger Bundesanleihen sowie italienischer, spanischer und amerikanischer Anleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (in %-Punkten)



Quelle: Warburg-HIH Invest; investing.com (2020)



Leichte Erholung der Renditen deutscher Bundesanleihen zum Jahresende nach historischem Tief in Q3/2019 – Deutlicher Rückgang der US-Renditen nach Zinswende der Federal Reserve in 2019



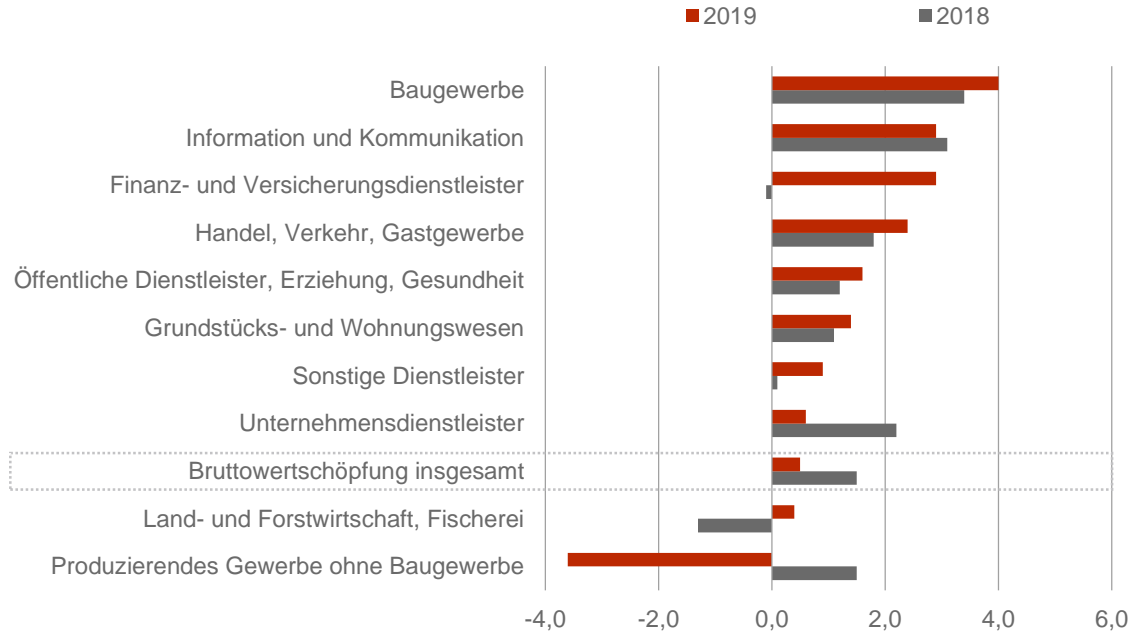
Inflationsdruck im Euroraum nicht in Sicht und strukturelle Defizite der Staatshaushalte bleiben erhalten – Fortsetzung von QE durch EZB auch in 2020



Ausblick für 2020: Keine nachhaltige Zinswende in Sicht – Erwartung unveränderter Leitzinsen im Euroraum und Seitwärtsentwicklung bei Staatsanleihen

Deutsche Wirtschaft mit 10. Wachstumsjahr in Folge – Baugewerbe und Binnenkonsum als zentrale Wachstumstreiber

Wachstumsbeitrag nach Wirtschaftsbereichen 2018 und 2019 in Deutschland (Veränderung gegenüber Vorjahr in %)



Quelle: Warburg-HIH Invest; Statistisches Bundesamt (2020)



BIP-Wachstum von 0,6 % dank Bau-boom und starkem Binnenkonsum – negative Beiträge durch Bruttoinvestitionen und Nettoexporte



Exportabhängigkeit und struktureller Wandel bei Schlüsselbranchen wie Automobil und Maschinenbau im aktuellen Umfeld als Risikofaktor für deutsche Wirtschaft



Gute Lage am Arbeitsmarkt sorgt für Lohnzuwächse und steigende Kaufkraft – Allerdings erste Schwächeanzeichen bei Stellenaufbau und Arbeitslosenentwicklung



Ausblick für 2020: Erwartung einer leichten Zunahme des Wachstums gegenüber 2019 vor allem aufgrund statistischer Effekte (mehr Arbeitstage in 2020)

Investmentmärkte



Transaktionsvolumen –
Deutschland



Spitzenrendite – Büro –
Deutschland



Portfoliotransaktionen –
Deutschland

Quelle: Colliers International (2020) –
Tendenz gegenüber Vorjahr



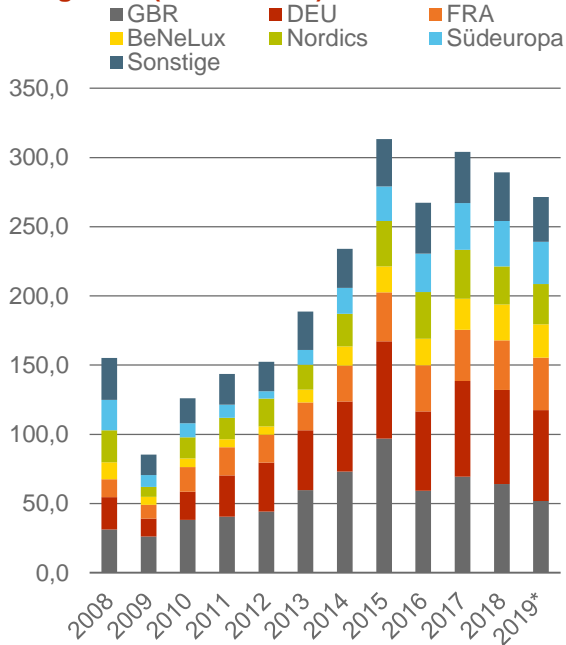
WARBURG-HI INVEST
REAL ESTATE



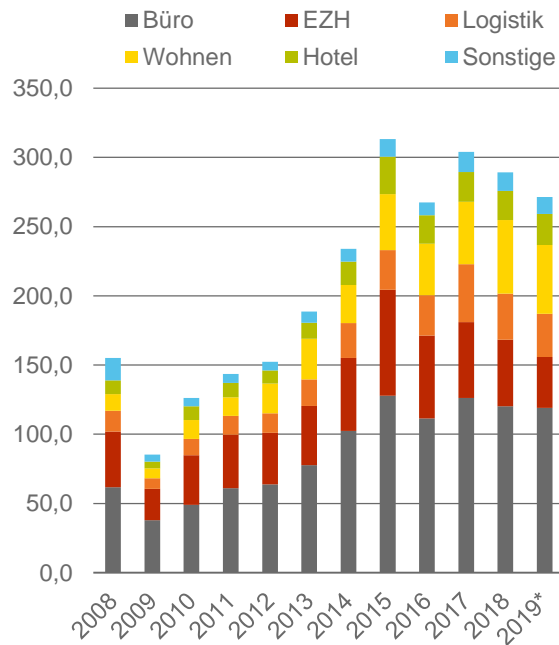
Hohe Investmentnachfrage bei knappem Produkt – Büro und Wohnen stärkste Sektoren



Transaktionsvolumen in Europa nach Regionen (in Mrd. Euro)



Transaktionsvolumen in Europa nach Nutzungsarten (in Mrd. Euro)



Quelle: Warburg-HIH Invest; RCA (2020) – * vorläufiger Wert



Europäisches Transaktionsvolumen auf hohem Niveau trotz allgemeiner Produktknappheit und der BREXIT-bedingten verstärkten Zurückhaltung in Großbritannien



Großdeals prägen das Jahresergebnis 2019 – Allein in Deutschland mehr als 180 Transaktionen im Bereich von > 100 Mio. Euro, davon mehr als 70 im Abschlussquartal



Büroimmobilien dominante Assetklasse in Europa gefolgt von Wohnen – Sektor-spezifische Herausforderungen belasten Einzelhandel – Logistik trotz weniger, großvolumiger Portfoliideals auf konstant hohem Niveau

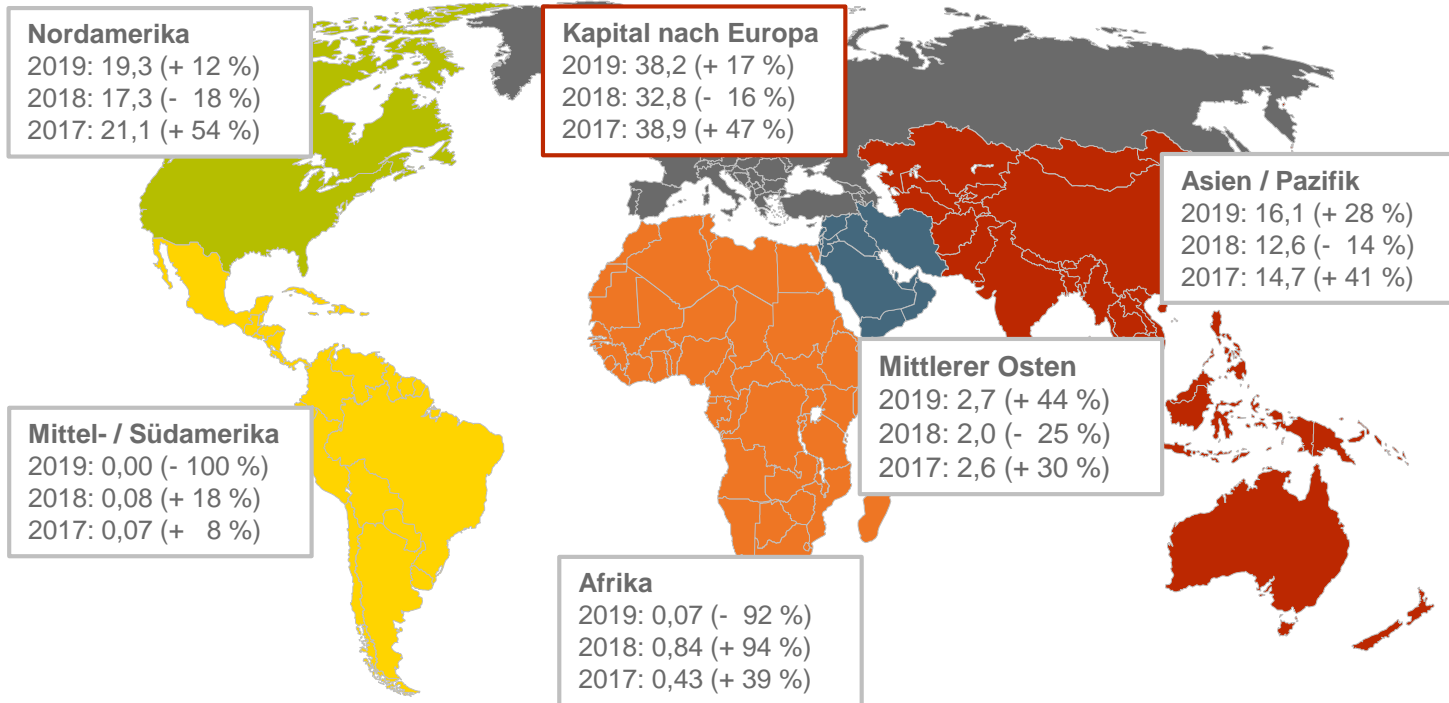


Ausblick für 2020: Weiterhin niedrige Renditeniveaus bei hohem Wettbewerb um Core-Objekte – Aufholpotenzial in Großbritannien nach BREXIT



Woher kommt das in europäische Büroimmobilien investierte Kapital?*

ca. 50 % grenzüberschreitendes Kapital, davon > 50 % globales Kapital

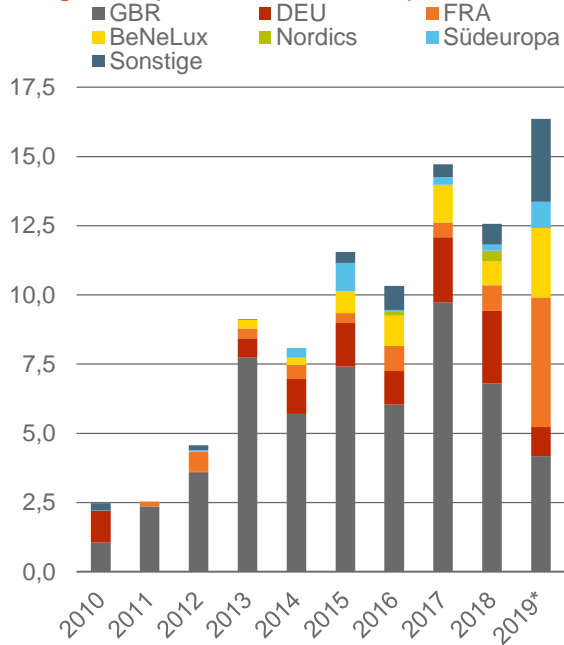


Quelle: Warburg-HIH Invest; RCA (2020); * vorläufige Daten für 2019 in Mrd. EUR

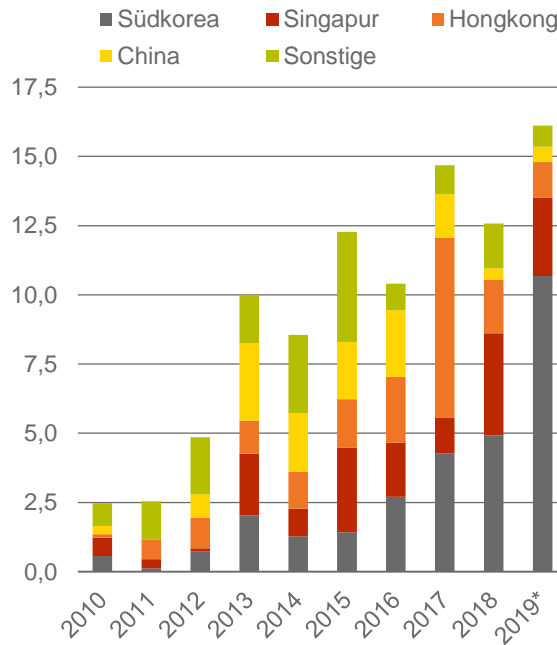
2019: Asiatisches Kapital für Büroobjekte auf Rekordniveau – Europa vorwiegend im Fokus südkoreanischer Investoren



TAV asiatischer Investoren in Europa nach Regionen (in Mrd. Euro – Büro)



TAV asiatischer Investoren in Europa nach Kapitalherkunft (in Mrd. Euro – Büro)



Quelle: Warburg-HIH Invest; RCA (2020) – * Vorläufiger Wert



Asiatische Investoren in Europa weiter auf dem Vormarsch – Verschiebung des Investmentschwerpunktes in Richtung Kontinentaleuropa aufgrund von BREXIT-Unsicherheit und starker UK-Allokation in den Vorjahren



Südkorea mit > 30 Büro-Transaktionen im Volumen von insgesamt > 10 Mrd. Euro vor Singapur stärkster asiatischer Player in Europa – Neben Büro vor allem Logistik bei Nutzungsarten im Fokus

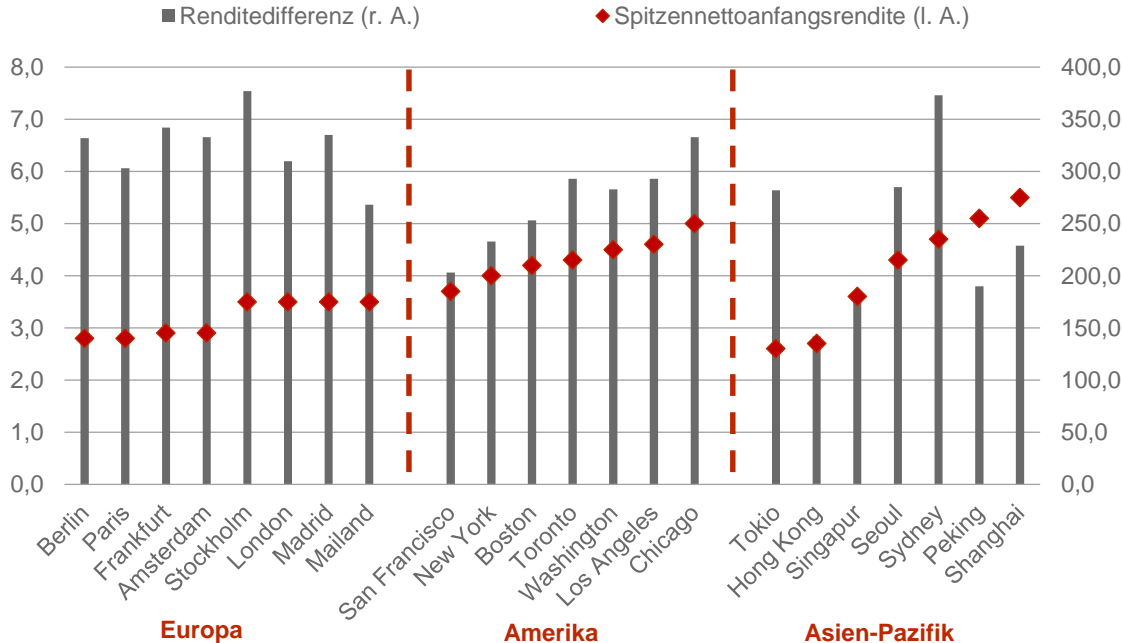


Ausblick für 2020: Weiterer Zufluss asiatischen Kapitals aufgrund hoher Kapitalverfügbarkeit, positiver Hedging-Effekte sowie weiterer Portfolio-Diversifikation – Steigende Aktivität japanischer Investoren mit Core-Profil

Globale Renditeniveaus in Core-Lagen nähern sich 2,5 % – Europa mit höchsten Renditedifferenzen zu Staatsanleihen



Spitzennettoanfangsrenditen von Büroimmobilien (in %) sowie Renditedifferenzen zu entsprechender Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren (in Basispunkten)*



Steigende Anzahl an europäischen Metropolen mit Spitzenrenditen für Büro von < 3,0 % – Tokio (2,6 %) und Hong Kong (2,7 %) geben global den Trend vor



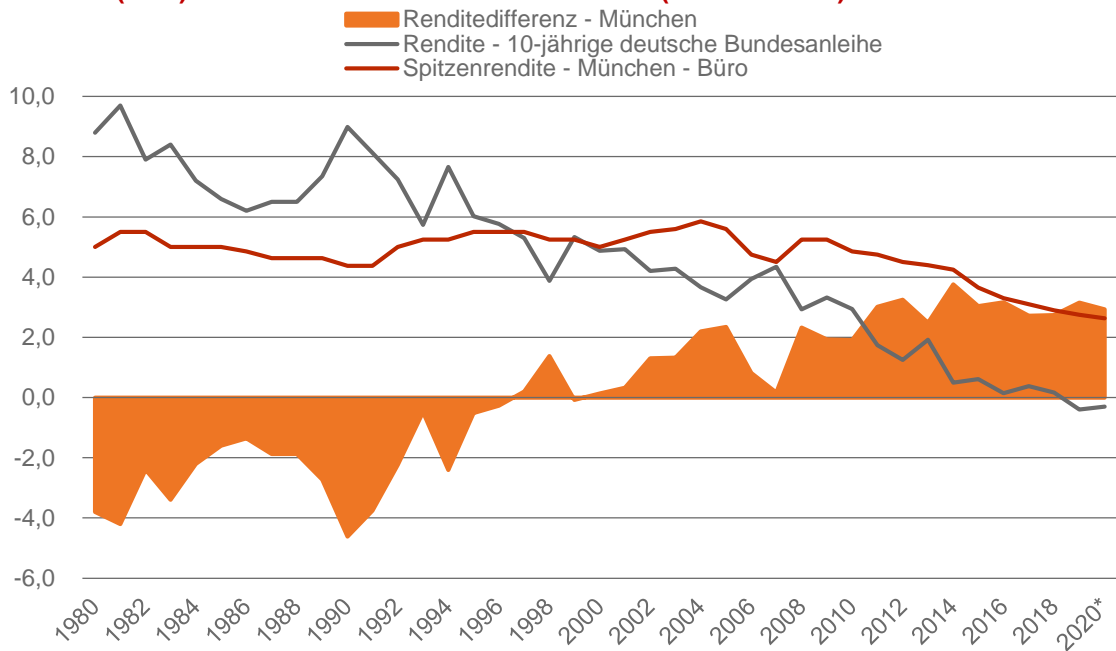
Europa trotz niedriger Spitzenrenditen mit höchsten Risikoprämien – US-Märkte mit vergleichsweise geringen Risikoprämien in Core-Lagen bei hohen Hedging-Kosten für europäische Investoren



Ausblick für 2020: Renditen bei abnehmender Dynamik weiter auf breiter Front im Sinkflug – Ausnahme Einzelhandel; Risikoprämien weiterhin attraktiv

Seit 2011 stabile Risikoprämien auf einem historisch hohen Niveau

Renditen 10-jähriger Bundesanleihen (in %), Spitzennettoanfangsrenditen in München für Büro (in %) sowie Renditedifferenz für München (in %-Punkten)



Quelle: Warburg-HIH Invest; PMA (2019); investing.com (2020) – * Prognose



München mit niedrigster Spitzen-nettoanfangsrendite in Deutschland Ende 2019 (2,75 %) – Fortsetzung der verlangsamten Renditekompression bzw. Seitwärtsbewegung in 2020



Renditen 10-jähriger Bundesanleihen verharren in 2019 erstmals nachhaltig im negativen Bereich – Erwartung eines lediglich sehr geringen Renditeanstiegs bis 2024 gemäß Consensus-Prognose



Ausblick: Renditedifferenzen bleiben auch bei Spitzenrenditen < 3,0 % in attraktivem Bereich – am Markt eingepreiste Rendite für 10-jährige Bundesanleihe in 5 Jahren Ende 2019 weiterhin unter Consensus-Prognose

Vermietungsmärkte



Höchster Flächenumsatz:*
Berlin



Niedrigste Leerstandsrate:*
Berlin

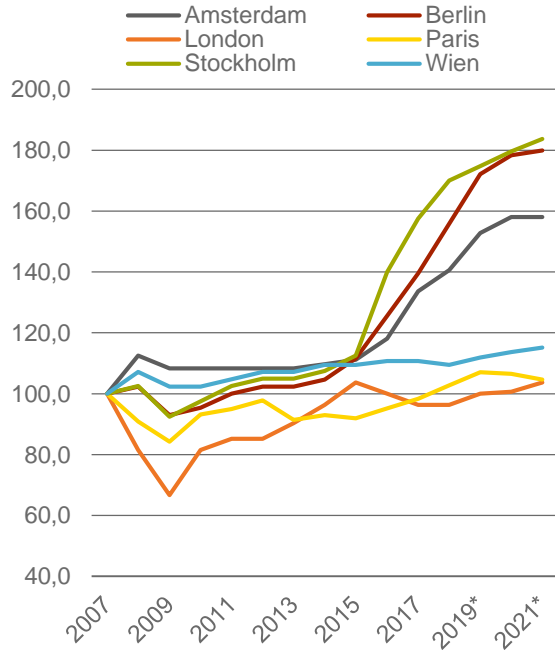


Stärkstes Wachstum der
Spitzenmiete:* Berlin

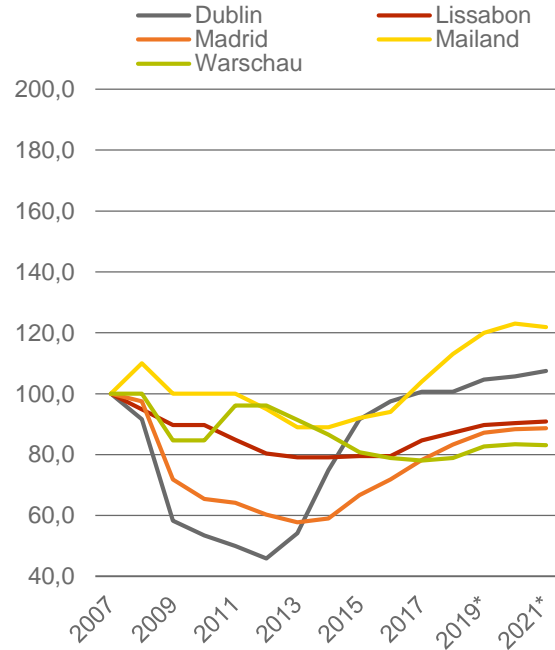
Fortsetzung der Mietpreisanstiege in europäischen Metropolen bei abnehmender Dynamik und Marktbreite



Entwicklung der Mietpreise (2007 = 100)



Entwicklung der Mietpreise (2007 = 100)



Breitestes Mietpreiswachstum in europäischen Metropolen zum Ende der Dekade seit der Finanzkrise – Heterogenität in der Dynamik und bei Markterholung nach der Finanzkrise



Amsterdam, Berlin und Stockholm mit stärksten Anstiegen – Wien sehr stabil, erhöhte Volatilität in Süd- und Osteuropa, lediglich moderate Brexit-Auswirkungen in London, Paris mit hohem absoluten Mietpreisniveau

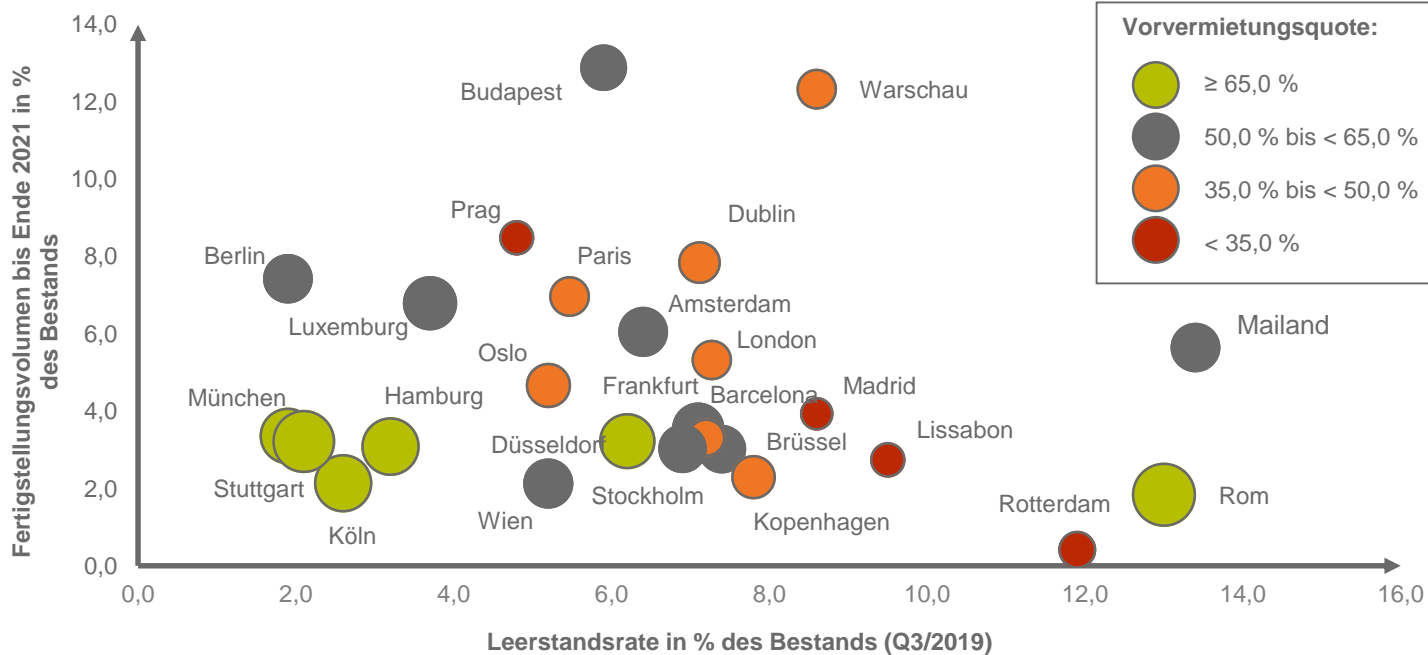


Ausblick für 2020: Abflachende Mietdynamik aufgrund leicht anziehender Bautätigkeit und nachlassender konjunktureller Impulse, aber keine Trendwende zu erwarten



Geringe Leerstände und überwiegend hohe Vorvermietungsstände lassen Raum für weiteres Mietpreiswachstum

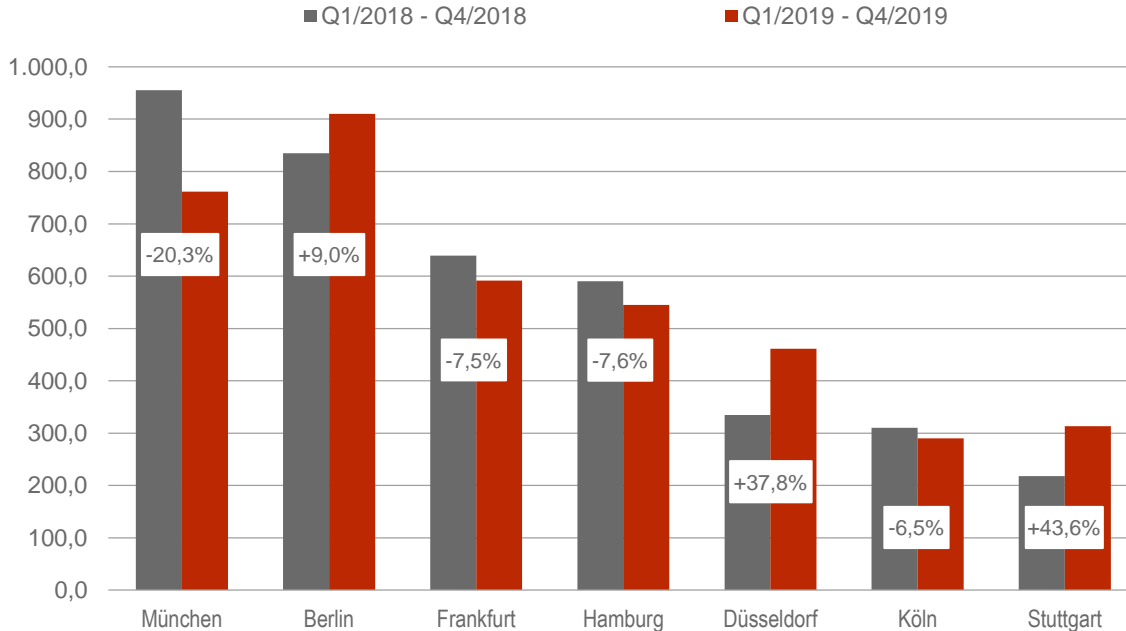
Leerstandsrate (Q3/2019) und Fertigstellungsvolumen (bis 2021, in % des Bestands) – Blasengröße entspricht der Vorvermietungsquote für sich im Bau befindliche Flächen*



Quelle: Warburg-HIH Invest; PMA (2019) – * Stand: Mitte 2019; London umfasst City, West End & Midtown sowie Docklands; Paris umfasst CBD, Western Business District sowie La Défense

Flächennachfrage in den Top 7 auf hohem Niveau – Berlin überholt München – Düsseldorf und Stuttgart mit starkem Anstieg

Büroflächenumsatz in 1.000 qm



Quelle: Warburg-HIH Invest; GPP (2020)



Erneut hohe Flächennachfrage in den Top 7 aufgrund anhaltend wirtschaftlich positiver Rahmenbedingungen im Dienstleistungssektor



Berlin zunehmend im Fokus internationaler Unternehmen: Größter Anmietungsdeal über rund 55.000 m² in der Projektentwicklung Edge East Side durch Amazon



Leerstandsverknappung als Ursache für Rückgänge der Flächenumsätze in Hamburg und Köln – Fehlende Großdeals in Frankfurt – Verstärkte Anmietungen in Projektentwicklungen in Berlin



Ausblick für 2020: Fortsetzung der hohen Flächennachfrage bei begrenztem Angebot – Weitere Mietpreissteigerungen trotz anziehender Bautätigkeit auch aufgrund von hohen Vorvermietungsständen

Japanische Verhältnisse in Deutschland



Einwohnerentwicklung in Japan
-2,0 Mio. bzw. -1,6 % (seit 2010)



Leitzins der Bank of Japan
-0,1 %



Spitzenrendite – Büro – Tokio
2,6 % (2019)

Japans Entwicklung auf einen Blick und Thesen für die kommende Dekade in Europa



Zahlen, Daten, Fakten zu Japan

	1998	2008	2018
Bevölkerung (in Mio.)	127,13	128,55	127,19
BIP-Wachstum (in % p.a. – 10-Jahresmittel)	2,20	1,05	0,72
Arbeitslosenquote (in %)	4,30	4,20	2,60
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (in %)	2,03	1,18	0,00
Nettoanfangsrendite – Tokio – Büro (in %)	3,75	3,25	2,90



Langfristig niedriges (Potenzial-) Wachstum bei weiter steigendem BIP pro Kopf, rückläufiges Arbeitskräftepotenzial und hohe Nachfrage nach wertstabilen Kapitalanlagen



Alterung der Gesellschaft und geringe Geburtenraten mit in der Summe negativen Geburtenbilanzen, Verstärkung des Urbanisierungstrends (Urbanisierungsrate Japan: > 90 %)



Niedrige Inflationsraten bei Konsumgütern, niedrige bis negative (Real-) Zinsen, steigende Investments in Real Assets (Real Assets bei japanischen Pensionsfonds mit Allokationsanteil von teilweise mehr als 40 %)

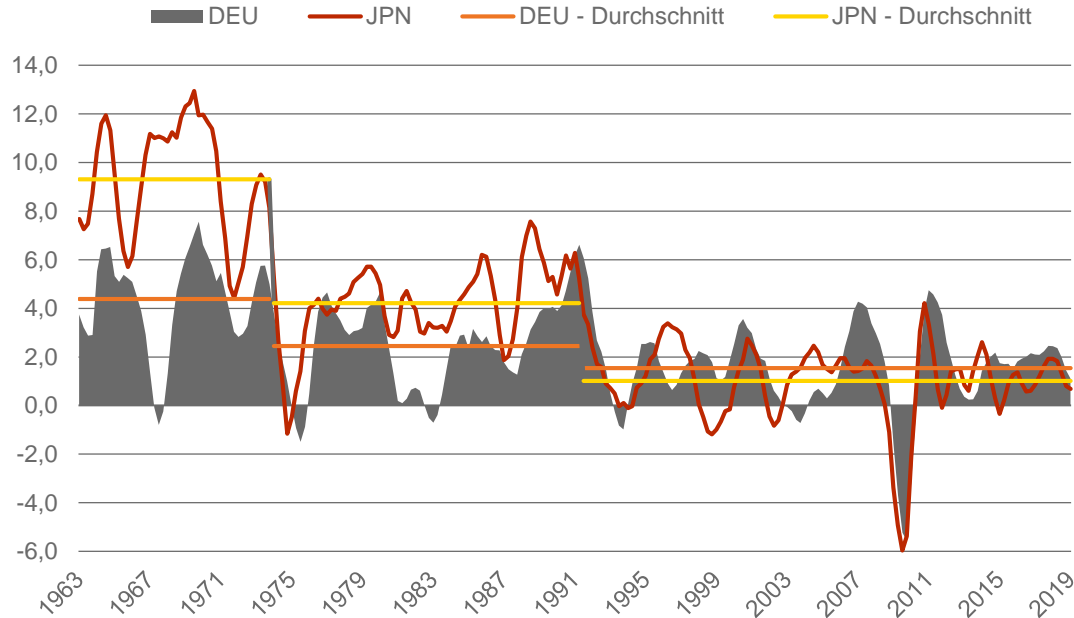


Sinkende Renditeerwartungen auf Portfolioebene (Renditeerwartung japanischer Pensionsfonds von 2,0 % p.a.)

Globale Entwicklungen und langfristige Trends – Läuft Deutschland in Richtung des Japan-Szenarios?



Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes (in % y/y)



Quelle: Warburg-HIH Invest; OECD (2019); UN (2019)



Langfristiger Trend seit den 1960er-Jahren für entwickelte Volkswirtschaften: Sinkende Zinsen, Kapitalmarktrenditen und Inflationsraten bei nachlassendem Wachstum



Anstieg der privaten Ersparnisse durch Alterung der Gesellschaft und steigenden Wohlstand – Hohe Nachfrage nach Vermögenswerten mit natürlicher Knappheit (Immobilien)



Rückgang der Kapitalnachfrage der Unternehmen (Transformation zur Wissensgesellschaft) & Rückgang der relativen Knappheit des Faktors Kapital (hohe Mobilität) ggü. dem Faktor Arbeit (relative Immobilität)

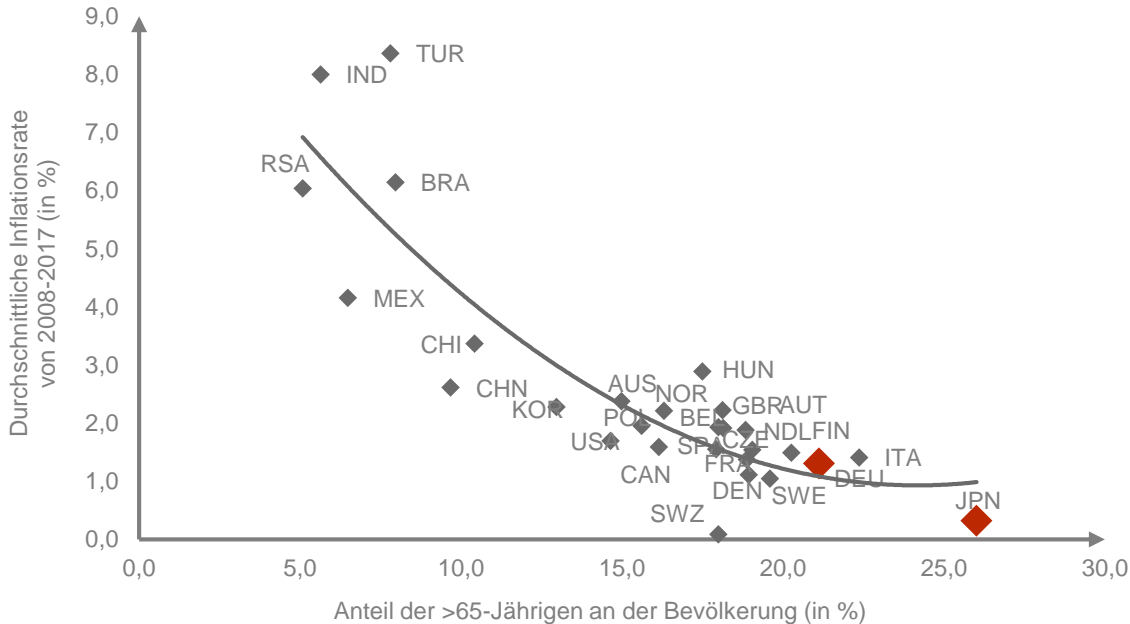


Struktureller Rückgang der Inflationsraten durch Globalisierung, Arbeitsteilung und Digitalisierung sowie des Potenzialwachstums durch demographische Effekte und nachlassende Produktivität alternder Gesellschaften

Niedrige Inflationsraten als Merkmal alter Gesellschaften!?



Zusammenhang zwischen Inflationsraten und Anteil der >65-jährigen Bevölkerung in ausgewählten Ländern



Niedrige Inflationsraten in entwickelten Volkswirtschaften als Folge der gesellschaftlichen Alterung und eines sich verändernden Konsumverhaltens

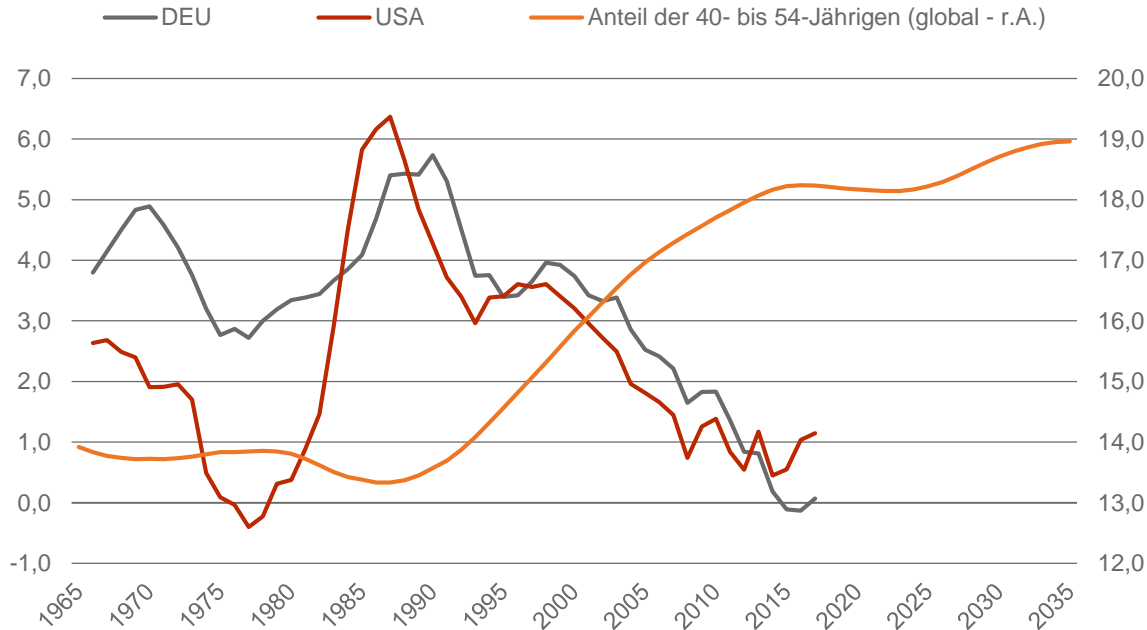


Geringe Inflationsraten auch als „Schutz der Ersparnisse“ der älteren Bevölkerungs- und Wählergruppen

Demographie als zentraler Faktor für langfristige Entwicklung der Realzinsen



Entwicklung der Realzinsen sowie der Kohorten in der Sparphase (in %)



Quelle: Warburg-HIH Invest; OECD (2019); UN (2019)



Historisch niedriges Niveau der Nominalzinsen aufgrund globaler QE-Programme der Zentralbanken nach der Finanz- und Eurokrise



Langfristzinsen als Deckel für Kurzfristzinsen (inverse Zinsstrukturkurven historisch nur von kurzer Dauer und meist Vorboten von Rezessionen) – Realzinsen für Volkswirtschaften und Assetmärkte wie Immobilien langfristig entscheidend



Demographie und Bevölkerungsanteil in der Sparphase langfristig von größerer Bedeutung als Geldpolitik, Wachstum, Outsourcing etc.



Abhängigkeit der Zentralbanken von langfristiger ökonomischer und demographischer Entwicklung – Fazit: Langfristig niedrige reale Verzinsung von Vermögensgütern

Demographie in Europa: Hohe Heterogenität zwischen Metropolen und ländlichen Gebieten

Wirtschaftsstarke Metropolregionen im Fokus



Wachstumsprognose der Bevölkerung in der EU inkl. Großbritannien von ca. +1,2 % bis 2030 – Top 5 der europäischen Metropolen: London, Stockholm, Kopenhagen, Zürich und München (Einwohnerentwicklung von > 14,0 % bis 2030)

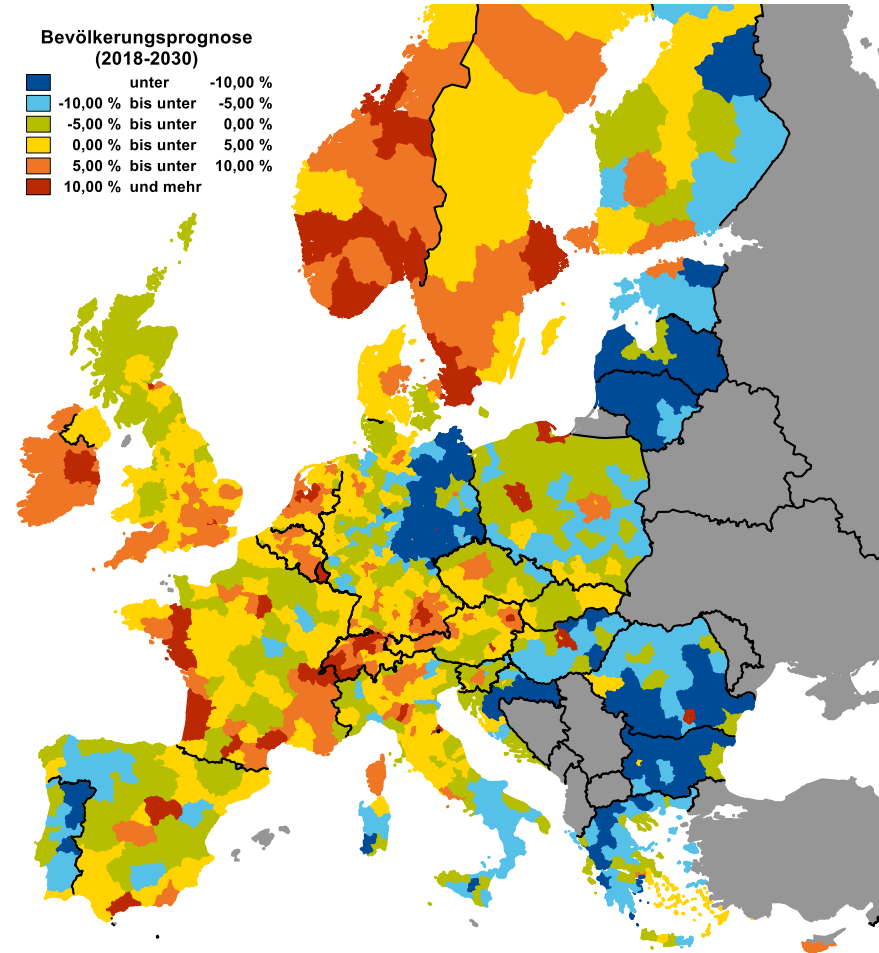
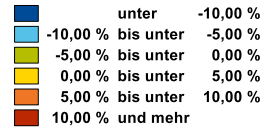


Hohe Heterogenität zwischen Entwicklung in den innovations- und wachstumsstarken Städten und Metropolregionen sowie ländlichen Gebieten – Breite Spanne zwischen Entwicklung der NUTS-3-Regionen von -24,8 % bis +18,8 %



Speckgürtel um die Metropolen sowie Regionen mit hohem Freizeitwert und hoher touristischer Attraktivität mit guten demographischen Perspektiven

Bevölkerungsprognose (2018-2030)



Kartengrundlage: © Lutum+Tappert

Ihre Ansprechpartner



Prof. Dr. Felix Schindler MRICS

Head of Research & Multi Manager Business

+49 40 3282 3617

fschindler@warburg-hih.com



Axel Kleinfenn

Head of Fund Management

+49 40 3282 3638

akleinfenn@warburg-hih.com



Rechtliche Hinweise

Diese Präsentation enthält keine Handlungsempfehlung und stellt keine Finanzanalyse, Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar. Ausführliche Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der von der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH angebotenen Produkte und Leistungen bitten wir Sie, den jeweiligen Vertragsunterlagen sowie den Jahresberichten zu entnehmen.

Der Inhalt dieser Präsentation basiert sowohl auf öffentlichen Daten und Dokumenten als auch auf Informationen, die der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH von Dritten gesondert zugänglich gemacht wurden. Alle in dieser Unterlage enthaltenen Aussagen, Meinungen und Beurteilungen entsprechen aktuellen, z.T. subjektiven Einschätzungen und Bewertungen und sind nicht als eine konstante, unveränderliche oder absolute Aussage zu betrachten.

Die Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH bzw. deren einzelne Gesellschaften sowie deren Organe, Vorstände, Mitarbeiter oder andere im Namen der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH handelnde Parteien übernehmen daher keinerlei Haftung für die in dieser Präsentation getätigten Aussagen, deren Vollständigkeit, Richtigkeit oder Verwertbarkeit für Zwecke des Lesers. Diese Unterlage und alle hierin aufgezeigten Informationen sind als vertraulich zu behandeln und nicht ohne eine ausdrückliche schriftliche Einwilligung der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH an Dritte weiterzugeben.

