



## Swiss Life Living + Working\* Newsletter Juni 2020

**Liebe Leserinnen und Leser des Living + Working Newsletters,**

Mit den zunehmenden Lockerungen der coronabedingten Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen kehrt das Leben, insbesondere das Wirtschaftsleben langsam zurück. Wie stark uns die Schließung weiterer Wirtschaftsteile getroffen hat, und wie schnell wir uns ökonomisch davon erholen, sind wichtige Fragen. Im Interview gibt Marc Brütsch, Chef-Ökonom der Swiss Life seine Einschätzungen dazu ab, und zieht unter anderem einen Vergleich zur Finanzkrise Ende des letzten Jahrzehnts. Auch der Beitrag von Frau Dr. Rolle greift die Krise auf und geht der Frage nach, ob und falls ja, welche Auswirkungen Corona auf den deutschen Wohnungsmarkt hat.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre unseres Newsletters.

Ihre Redaktion des Swiss Life Living + Working Newsletters

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

- [News](#)
- [Im Gespräch](#)
- [Im Portrait](#)
- [Wissenswertes](#)
- [Marktüberblick](#)

### **«Swiss Life Living + Working» erwirbt Stadtteilcenter «Casinopark» in Wentorf**

Mit dem jüngsten Ankauf des Stadtteilcenter «Casinopark» in Wentorf nahe Hamburg, ist das Fondsportfolio auf 23 Objekte angewachsen. Das Innenstadtquartier bietet eine attraktive Mischung aus den Assetklassen Einzelhandel, Büro, Gesundheit, Wohnen und Gastronomie.

Hier gehts zur [Pressemitteilung](#).

### **Economic Research von Swiss Life Asset Managers gewinnt «Forecast Accuracy Award»**

Economic Research hat nach 2015 und 2017 zum dritten Mal den «Forecast Accuracy Award» für die beste BIP- und Inflationsprognose für die Schweiz und die Eurozone im Jahr 2019 erhalten. Verglichen werden Prognosen von rund 30 Instituten.

Hier gehts zur [Pressemitteilung](#).

## **Im Gespräch mit Marc Brütsch, Chefökonom bei Swiss Life Asset Managers «Deutschland wird besser durch die Krise kommen als andere Länder in Europa.»**

### **Das erste Halbjahr 2020 stand ganz im Zeichen der weltweiten Corona-Pandemie. Wie sieht die Prognose für die kommenden sechs Monate aus?**

Das Coronavirus führte im ersten Halbjahr 2020 zu einem beispiellosen Einbruch der Konjunktur, speziell im zweiten Quartal. In der Eurozone sank der Einkaufsmanagerindex (PMI) für den Dienstleistungssektor im April auf 12.0 Punkte – so tief wie noch nie, und weit unter die 40.9 Punkte während der Finanzkrise 2009. Für das reale BIP 2020 gehen wir von einem Minus von 6,2 % für die Eurozone aus. Für Deutschland rechnen wir mit einem Minus von 4,7 %. Dennoch: Die Prognoseunsicherheit bleibt nach wie vor äußerst groß.

### **Was ist anders als bei der Finanzkrise 2008/09?**

Anders als in der Finanzkrise von 2008/09 war dieses Mal klar, wer der Feind ist. So konnten die Behörden gesundheitspolitisch, aber auch mit Fiskal- und Geldpolitik, rasch einschreiten. Anschliessend entwickelten sich die Fallzahlen, aber auch das Geschehen an den Finanzmärkten und in der realen Wirtschaft, nach einem gewissen Drehbuch, da man sich am Verlauf in China orientieren konnte. 2008 und 2009 löste eine äußerst lockere Geldpolitik Inflationsängste aus, die sich nie bewahrheiteten. Solche Ängste gibt es auch heute. Aufgrund der tiefen Energiepreise dürfte die Inflation 2020 aber sehr gering ausfallen. Anleger haben Zeit, künftige Inflationsrisiken einzuschätzen. Mittelfristig müssen abweichende Merkmale zwischen der Finanzkrise und der «Corona-Rezession» betrachtet werden, um mögliche Inflationsgefahren zu identifizieren. Nach 2008 wirkten sich Sparmaßnahmen disinflationär aus. Heute sind Fiskal- und Geldpolitik besser koordiniert, was potenziell inflationär wirkt.

### **Und was bedeutet das konkret?**

Angst vor steigender Inflation ist eine typisch deutsche Reaktion auf akkomodierende Geldpolitik. Man sah dies bis 2012, obwohl die effektiven Daten stets zeigten, dass die Panikmacher falsch lagen. Das Gleiche geschah mit den nun koordinierten geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen. Vorausgesetzt die Energiepreise schnellen nicht plötzlich nach oben, dürfte die Gesamtinflation in Deutschland bis Ende 2021 unter 2 % bleiben.

### **Weltweit sind die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie aber weitaus dramatischer?**

Eine Folge von COVID-19 dürfte eine teilweise Deglobalisierung sein. Dies löst nicht zwingend eine Inflationsspirale aus, weil die Hersteller höhere Produktionskosten nicht ohne weiteres auf ihre Kunden überwälzen können. Die aktuelle wirtschaftliche Lage wird häufig fälschlicherweise mit Situationen am Ende eines Krieges verglichen, auf die oft eine Inflation folgte: Der Angebotsschock infolge des zeitlich begrenzten Lockdowns führte zu einer beispiellosen Unternutzung von eigentlich intakten Kapazitäten in der Infrastruktur, der

Produktion und im Arbeitsmarkt. Die dadurch entstehende Produktionslücke muss geschlossen werden, bevor zunehmende Inflation ein großes, langfristiges Risiko darstellt.

### **Wie steht es aus Ihrer Sicht um Deutschland? Kommen wir mit einem blauen Auge davon?**

Verglichen mit den meisten anderen EWU-Ländern scheint Deutschland in der Tat bei der Pandemie und der folgenden Rezession mit einem «dunkelblauen Auge» davonzukommen. Geschäftsklimaindizes und Konsumentenstimmung fielen so schnell wie noch nie. Seit Mitte Mai ist jetzt aber mit zunehmender Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen eine allmähliche Verbesserung der Unternehmerstimmung festzustellen. Weil Deutschlands Gesundheitswesen durch die Pandemie nie auch nur nahezu überlastet war, dürfte sich das Land früher erholen als andere große Länder in Europa. Das bewährte Kurzarbeiter-Programm und weitere Fiskalpakete in Höhe von über 10 % des nominalen BIP werden die schrittweise Erholung im zweiten Halbjahr 2020 stützen. Dass viele Deutsche nun ihren Urlaub im eigenen Land verbringen werden, ist zudem eine zusätzliche Stütze für die Binnenwirtschaft.



**Marc Brüttsch** ist seit Abschluss des Studiums der Nationalökonomie und der Publizistikwissenschaften an der Universität Zürich für Swiss Life tätig. In den Jahren 1996 und 1997 lebte und arbeitete er in England. Anschliessend übernahm er die Verantwortung für die Konjunkturanalyse als Grundlage der gruppenweiten Anlageentscheide bei Swiss Life. Seit März 2000 bekleidet er die Funktion des Chief Economist von Swiss Life Asset Managers.

Wie auch bereits für die Jahre 2015 und 2017 zeichnete die Firma Consensus Economics in London ihn und sein Team jüngst für das Jahr 2019 mit dem seit 2013 vergebenen Gütesiegel „Forecast Accuracy Award“ für die beste Prognose zur Konjunktur in der Schweiz aus. Den gleichen Preis gewann er für 2019 erstmals auch für seine Prognosen für die Eurozone. [Mehr lesen](#)

## Stadtportrait «Wolfsburg»

Wolfsburg ist 1302 erstmals erwähnt worden, die Stadtgründung erfolgte jedoch erst 1938 als «Stadt des KdF-Wagens bei Fallersleben» vorrangig für die Arbeiter des Volkswagenwerkes. Seinen heutigen Namen trägt die niedersächsische Stadt an der Aller erst seit 1945.

Die aus der Vogelperspektive herzförmige Stadt ist Teil der Metropolregion Hannover-Braunschweig-Göttingen-Wolfsburg und eines der niedersächsischen Oberzentren neben Salzgitter und Braunschweig. Sie ist mit über 125.000 Einwohnern die fünftgrößte Stadt in Niedersachsen. Größter Arbeitgeber ist mit rund 50.000 Beschäftigten die Volkswagen AG. Des Weiteren pendeln täglich circa 74.000 Menschen nach Wolfsburg. Dank der guten Positionierung als Wirtschaftsstandort zählen das hiesige Bruttoinlandsprodukt sowie das Einkommen pro Kopf jeweils zu den höchsten innerhalb Deutschlands.

Aufgrund des jungen Alters sucht man im Stadtbild vergeblich nach Altbauten. Einzig die mittelalterliche Niederungs- und Wasserburg, welche auch das Stadtwappen ziert, ist bereits vor über sieben Jahrhunderten gebaut worden. Um 1600 erfolgte der Umbau zum Schloss im Stil der norddeutschen Renaissance, im 18. Jahrhundert wurde außen ein Englischer Landschaftsgarten als Schlosspark angelegt. Heute beherbergt das Schloss neben der Städtischen Galerie auch das Stadtmuseum. Ebenfalls bedeutsam ist das Geburtshaus des Dichters August Heinrich Hoffmann von Fallersleben. Das heute als Gaststätte geführte Fachwerkhaus wurde bereits im 17. Jahrhundert erbaut und 1984 modernisiert.

Seit den 1950er Jahren ziert ein acht Meter großes Logo des Volkswagen-Konzerns das Wolfsburger Wahrzeichen: Zwei am Mittellandkanal gelegene Kraftwerke mit vier hohen Schornsteinen. Prägnant sind insbesondere die braunen Klinkerfassaden.

Ebenfalls bekannt ist auch die im Jahr 2000 eröffnete Autostadt. Sie beherbergt auf einem 28 Hektar großen Areal ein Auslieferungszentrum für Neuwagen, ein Luxushotel sowie ein Museum und einen Freizeitpark. Im Übrigen ist der Spitzname «Autostadt» für Wolfsburg Programm: Mit stolzen 1.130 Autos pro 1.000 Einwohner gibt es deutschlandweit nirgends sonst mehr Kraftfahrzeuge als Einwohner. Der Luftqualität schadet das Auto-Aufkommen kaum – Wolfsburg zählt zu den Städten mit der saubersten Luft in Deutschland.

Ein weiterer Besuchermagnet ist Deutschlands größtes Science Center, das phaeno. Es wurde 2005 eröffnet und wirkt aufgrund seiner außergewöhnlichen Architektur als schwebende Insel. Besucher können sich mit Wissenschaft hier an über 350 interaktiven Experimentierstationen vertraut machen.

Informationen zu unserer Immobilie in den Steimker Gärten in Wolfsburg finden Sie [hier](#) bzw. in der [Living + Working Galerie](#).

## Top 77 versus Top 7 – Vorteile von Klein- und Mittelstädten

Als Investitionsstandorte rücken verstärkt Klein- und Mittelstädte in den Fokus. Hier sind sowohl der Nachfragedruck als auch die Preisanstiege und Preisschwankungen bei Objekten

weniger stark als an den Top 7 Standorten. Risiko und Rendite stehen gerade bei den Städten abseits der Metropolen oft in einem besseren Verhältnis.

Kleinstädte haben zwischen 5.000 und 20.000 Einwohner, Mittelstädte zwischen 20.000 und 100.000. Für das stetig steigende Interesse an Klein- und Mittelstädten spricht vor allem das Vorhandensein von (bezahlbarem) Wohnraum, gut ausgebauter Nahverkehr bzw. Erreichbarkeit, attraktive Stadtbegrünung, lebendige öffentliche Räume, Angebote an medizinischer Versorgung und Umfang der Bauaktivitäten bei seniorenrechtlichen Neubauten. Hochschulen oder Bundesbehörden steigern ebenfalls die Attraktivität, insbesondere bei den jüngeren Bevölkerungsschichten.

Aus Investorenperspektive bieten sich an kleinen und mittleren Standorten oftmals günstige Rendite-Risiko-Profile und damit attraktive Investitionsmöglichkeiten. Infolge des stetig wachsenden Interesses an diesen Standorten wird der Markt zunehmend transparenter. Auch Projektentwickler weichen wegen der Grundstücksknappheit der Metropolen zunehmend auf andere Klein- und Mittelstädte aus. An kleineren Standorten sind insbesondere lokale Investoren aktiv, die sowohl den Markt als auch die Bedürfnisse der Mieter genau kennen. Regionale bzw. lokale Unternehmen sind als Mieter in der Regel recht standort- und objekt «treu», vor allem personenbezogene Dienstleister, z. B. Ärzte, Rechtsanwälte, Steuerberater. Große Standorte sind stärker abhängig von internationalen oder nationalen Mietern. Sowohl die Durchschnitts- als auch die Spitzenmieten sind analog zu den Preisen über die Marktzyklen hinweg fernab der Großstädte weniger volatil. Insbesondere die Segmente Büro und Einzelhandel haben in Klein- und Mittelstädten ein geringeres Marktänderungsrisiko. Allerdings ist in großen Städten Liquidität aufgrund des hohen Transaktionsvolumens viel besser gegeben als in kleineren, woraus sich wiederum insbesondere für großvolumige Objekte bessere Wiederverkaufsmöglichkeiten ergeben.

Entscheidungen für oder gegen einen Standort setzen in jedem Fall im Vorfeld umfangreiche Analysen voraus. Immobilienbestand und Versorgungsstruktur (Handelsbesatz) spielen hierbei gleichermaßen eine entscheidende Rolle wie die soziodemographische Struktur, der Arbeitsmarkt bzw. Branchen und ebenso der Freizeitwert. Je nach Segment ist die Lage entscheidend: Für Einzelhandelsobjekte spielt z. B. die touristische Attraktivität und die Kaufkraft eine größere Rolle als für Büroobjekte. Hinzu kommt, dass gerade in Klein- und Mittelstädten die Größe der Immobilie zur Größe des lokalen Marktes passen muss.

## **Deutschlands Wohnungsmarkt auf solidem Fundament**

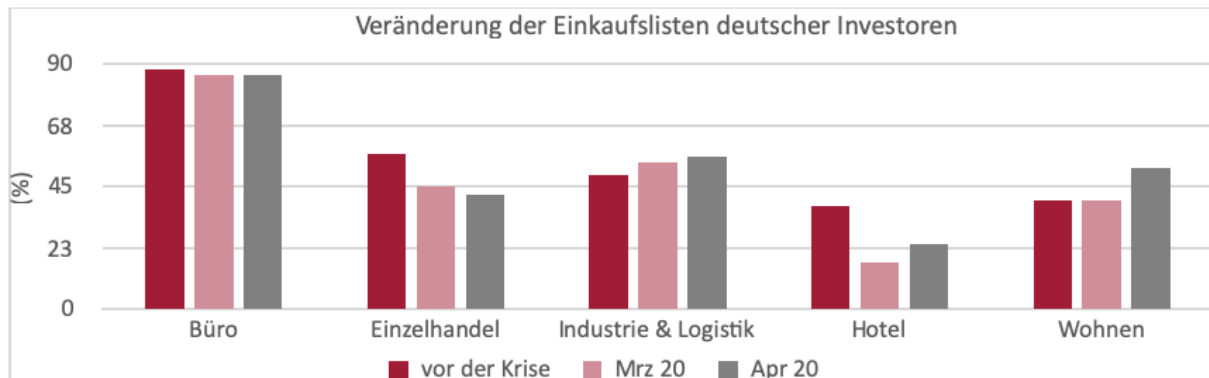
2019 war ein fulminantes Jahr für den deutschen Immobilienmarkt; auch 2020 startete vielversprechend. Dann kam Corona, der Lockdown und vieles ist seitdem erst einmal anders.

Investoren stellen sich grundsätzlich weiterhin die Frage, wo sie Kapital am besten platzieren. Aufgrund des bestehenden Umfelds – Niedrigzins und Mangel an alternativen Anlageprodukten – bleiben Immobilien zwar die präferierte Assetklasse, doch die neue Unsicherheit rüttelt an den Plätzen der einzelnen Nutzungsarten.

In der Krise erweist sich insbesondere Wohnen als resistent. Das verdeutlicht die Entwicklung des EPRA/NAREIT Residential Indexes, der europäische Wohnimmobilienaktien

abbildet: Zwar verlor auch dieser Mitte März, als Europa im Zuge der Corona-Bekämpfung in den Lockdown wechselte, kurzfristig fast 30 % an Wert, erholte sich aber beinahe ebenso schnell. Schon im Mai wurden wieder Vor-Corona-Werte erreicht. Ende Mai lag der Index gegenüber dem 31.12.2019 mit 2 % leicht im Plus.

Dass der Markt gerade deutsche Wohnimmobilien in Krisenzeiten zu schätzen weiß, bestätigt eine Umfrage unter Top-Entscheidern aus der Immobilienwirtschaft: Von März auf April stieg die Präferenz der Investoren für den Sektor Wohnen um absolut 12 %. Keine andere Nutzungsart konnte in der Krise so deutlich zulegen.



Quelle: Colliers

Die aktuellen Investmentaktivitäten spiegeln das positive Sentiment wider: Zwar ging das Angebotsvolumen im März und April kurzfristig leicht zurück. Doch schon im Mai wurden wieder Vor-Krisen-Niveaus erreicht. Zudem zeigen aktuelle Daten, dass Investoren ihre Transaktionsaktivitäten trotz Corona fortgesetzt haben.

Auch der Vermietungsmarkt hält sich wacker: Freilich werden die wirtschaftlichen Spuren von Corona an nicht allen Mietern spurlos vorübergehen – die Situation am Arbeitsmarkt kann den finanziellen Spielraum reduzieren. Doch aufgrund der hohen Mietervielfalt im Segment Wohnen ist das Ausfallrisiko diversifiziert und gilt folglich als relativ gering. Zudem war zwischen Januar und April 2020 kein Rückgang der Mietpreise zu beobachten. Aus einer Analyse von Immowelt geht sogar hervor, dass die Mieten auch während der Corona-Krise leicht gestiegen sind. Denn der fundamentale Treiber, dass Nachfrage und Angebot von Mietwohnungen in den meisten Großstädten auseinanderklaffen, bleibt trotz Corona intakt.

Der positive Trend am deutschen Wohnungsmarkt dürfte sich hiernach weiter fortsetzen, wenn auch krisenbedingt leicht abgeschwächt. Folglich ist mit hohen Investitionsvolumina, einer Seitwärtsbewegung der Spitzenrenditen und einem auf mittlere Sicht moderaten Mietwachstum zu rechnen.

Ein Gastbeitrag von **Dr. Gudrun Rolle**, Research bei Swiss Life Asset Managers Deutschland.

\* Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working, WKN: A2ATC3

### Rechtliche Hinweise

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben dienen ausschließlich der allgemeinen Information über die Produkte und Dienstleistungen der Swiss Life



*Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Kaufempfehlung dar. Die Informationen können und sollen eine individuelle Beratung durch hierfür qualifizierte Personen nicht ersetzen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Kauf von Anteilen an Investmentvermögen erfolgt immer ausschließlich auf Grundlage der im Zeitpunkt des Erwerbs jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen des jeweiligen Investmentvermögens. Verkaufsunterlagen in diesem Sinne sind die [Wesentlichen Anlegerinformationen](#), der [Verkaufsprospekt](#), die Allgemeinen und Besonderen Anlagebedingungen, die im Verkaufsprospekt enthalten sind, sowie der jeweils letzte [Jahresbericht](#) sowie ggf. nachfolgende [Halbjahresbericht](#). Die Verkaufsunterlagen können kostenlos in Papierform bei der Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Jahnstraße 64, 63150 Heusenstamm unter der Tel. +49 6104 6487 123 angefordert werden oder in elektronischer Form unter [www.livingandworking.de](http://www.livingandworking.de) bezogen werden. Wir nehmen Datenschutz sehr ernst. Unsere Datenschutzhinweise finden Sie [hier](#).*