

Mastertalk - Immobilien im aktuellen Zins- und Inflationsumfeld

Helge Scheunemann
Head of Research Germany

Hamburg, 25. Oktober 2022



Die Welt im **K**risenmodus



Vor 2 Stunden
Überraschende Sondersitzung:
Das Italien-Problem macht die
EZB nervös

Konjunktur

Wirtschaftsinstitute senken
Konjunkturprognose drastisch

Deutschland wird die Folgen des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine in diesem Jahr deutlich spüren. Das prognostizieren die fünf führenden Wirtschaftsforschungsinstitute. Das Wachstum verlangsamt sich ihnen zufolge auf 2,7 Prozent.

Klima



Preise
Inflation springt im März über
sieben Prozent

12. April 2022, 13:04 Uhr | Lesezeit: 3 min

Konflikte

Abschied von der Globalisierung
"Regionale Aufstellung, kürzere
Lieferketten - für viele Unternehmen
macht das jetzt Sinn"

Handelsblatt
Führende Institute: Bei
Energie-Embargo
drohen Rezession -
und halbe Million mehr
Arbeitslose



Kapazitätsengpässe

Merkur.de
Kostentreiber Holz und Beton:
Baupreise steigen gewaltig an

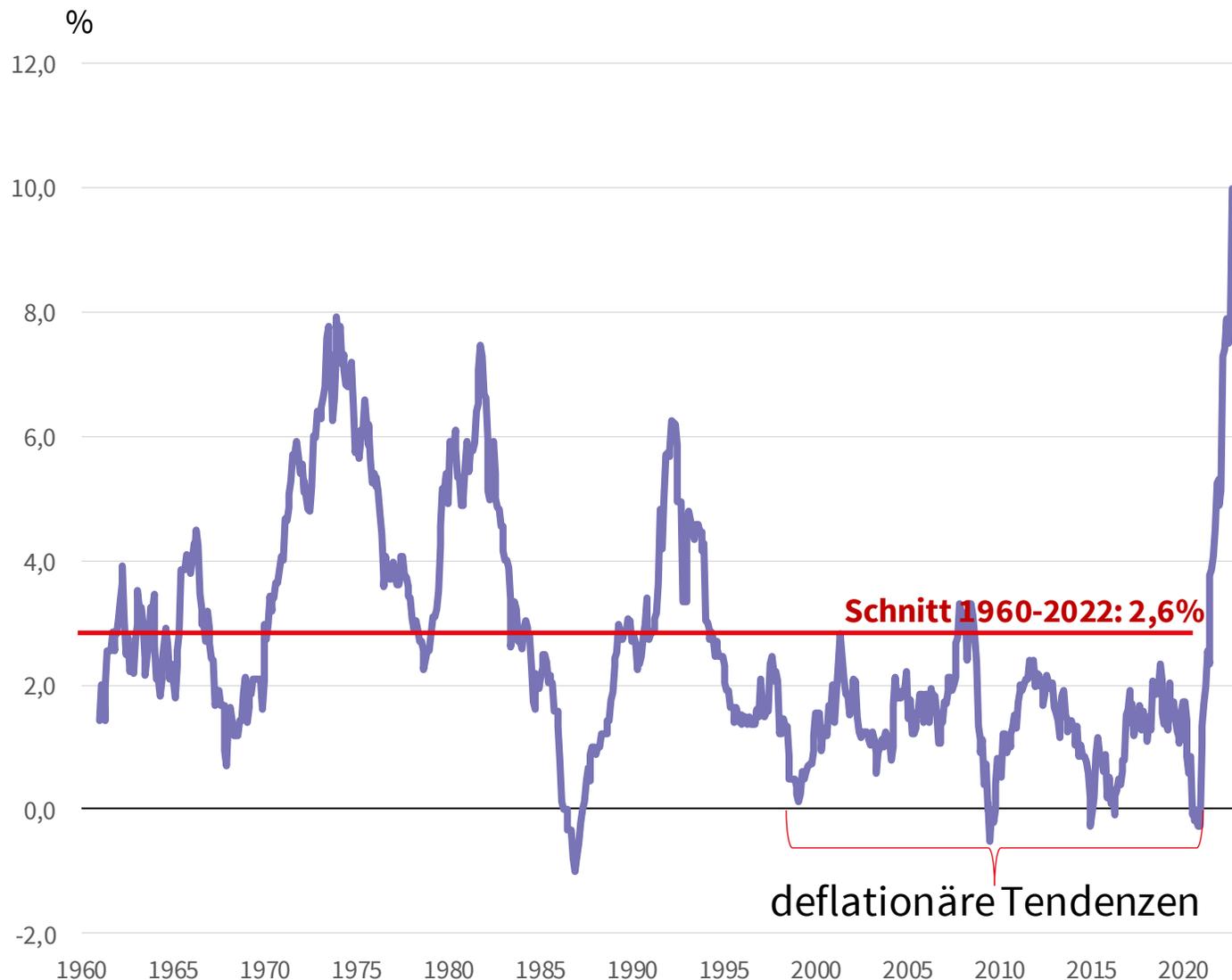
Kosten

Krieg

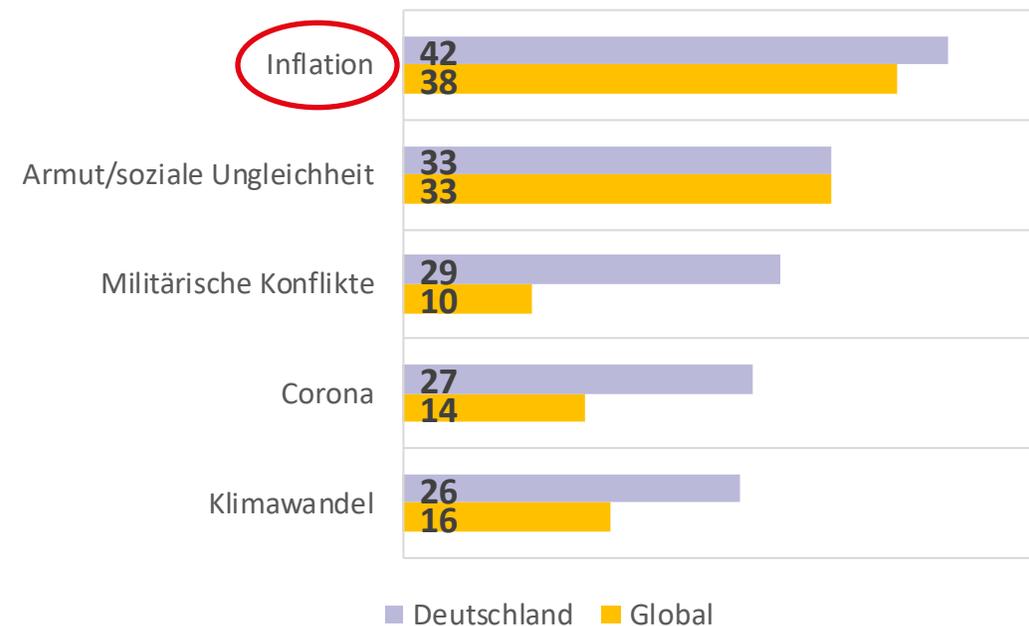
ifo INSTITUT
Krieg in der Ukraine lässt ifo
Geschäftsklimaindex
abstürzen
(März 2022)

Koronavirus

Inflation in Deutschland auf höchstem Stand der letzten 60 Jahre



„Welche der Themen machen Ihnen die größten Sorgen?“



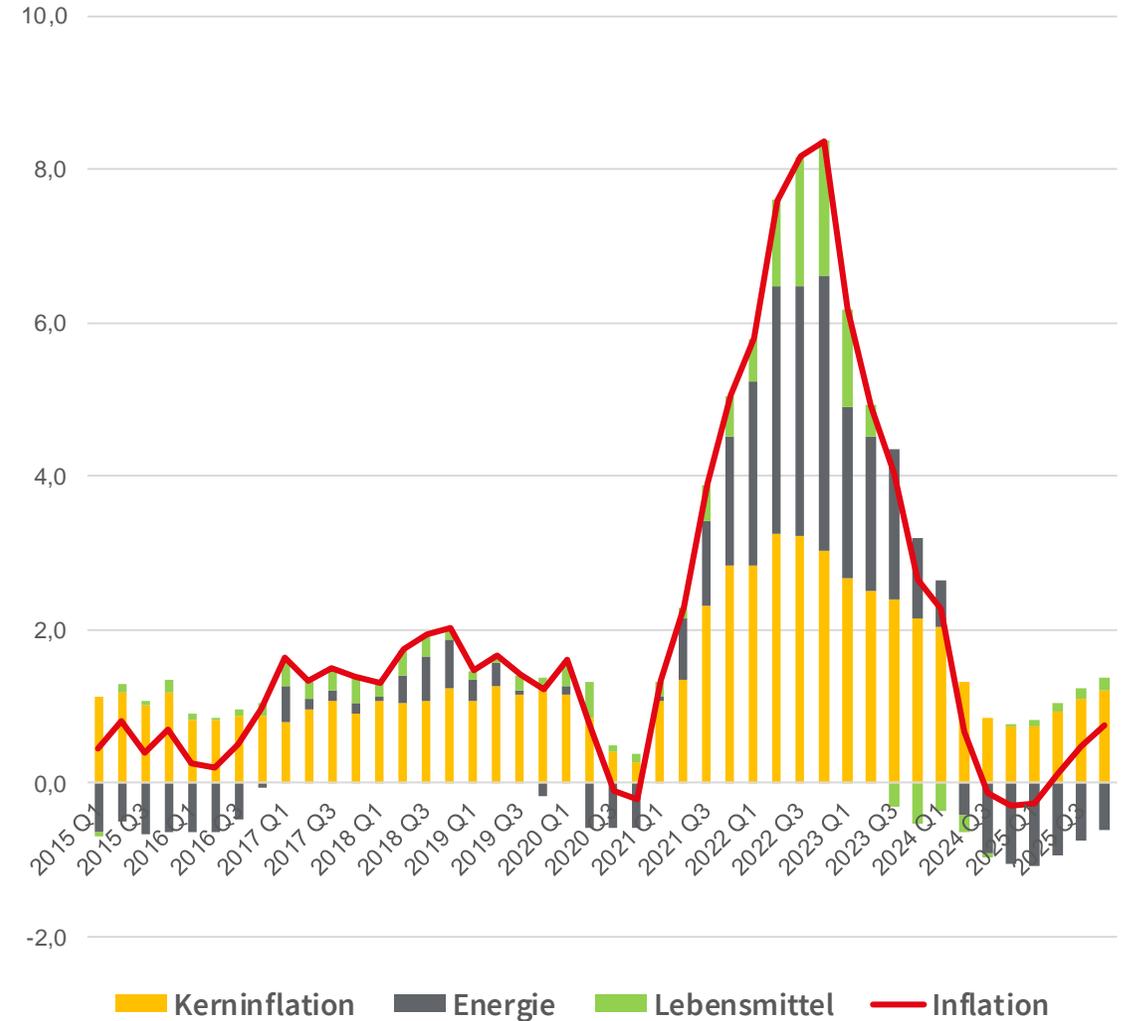
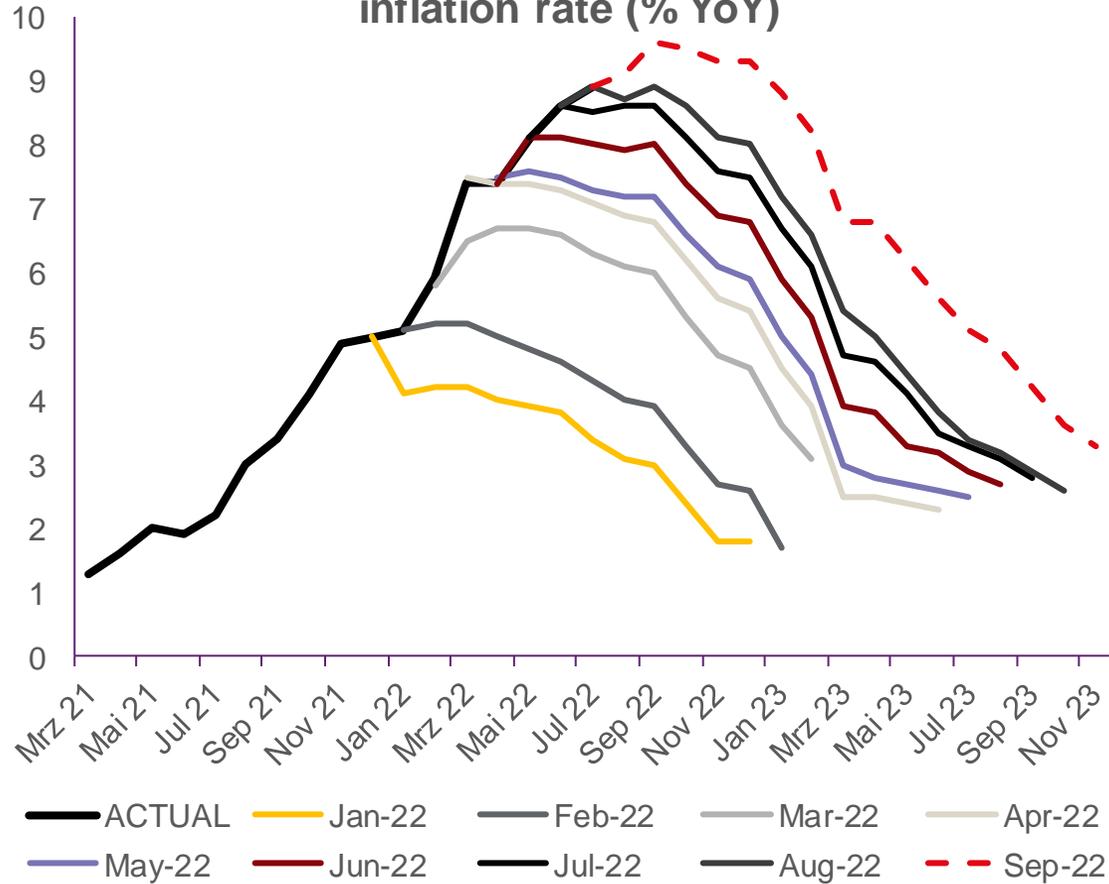
Quelle: Ipsos Global Advisor Studie. "What worries the World". Repräsentative Online-Umfrage unter Personen im Alter von 16-74 Jahren, n=20.022, Juli 2022

Inflation soll Ende ~~2022~~ wieder sinken ...Anfang 2023...



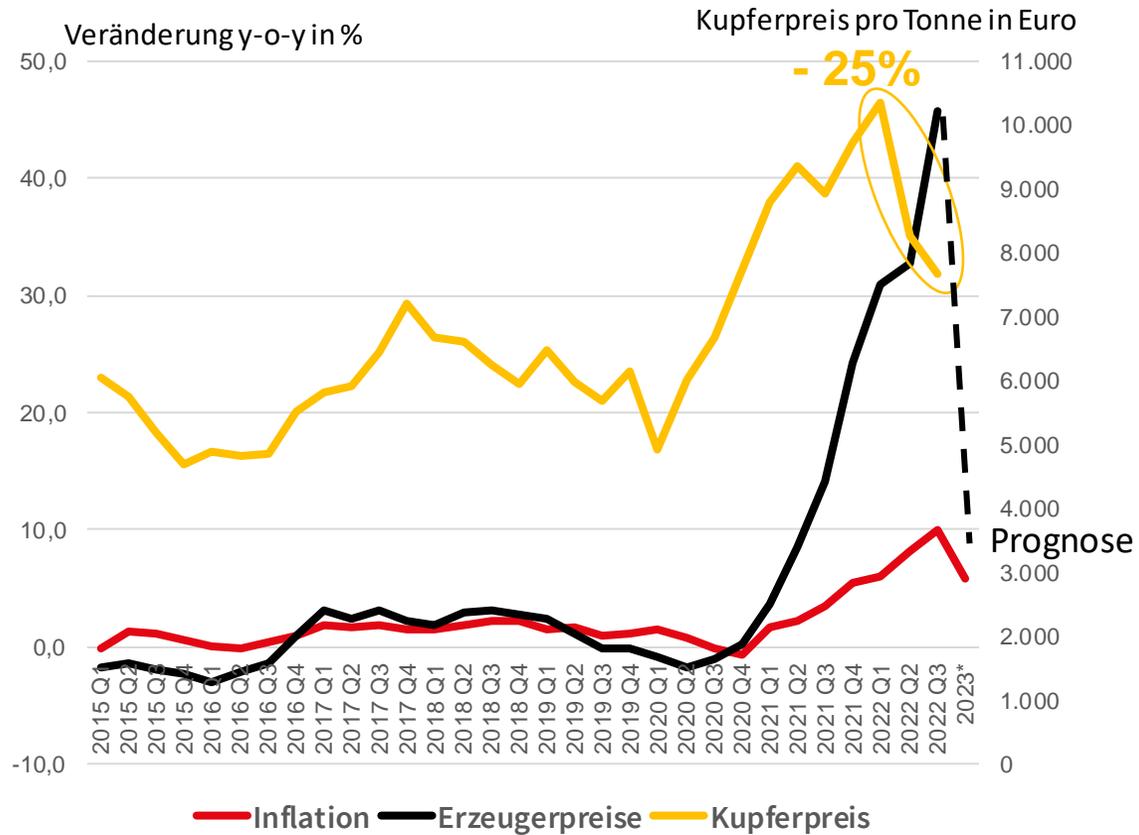
Deutschland: Inflationsprognose nach Bestandteilen in %-Punkten, YoY

Eurozone inflation forecast: monthly inflation rate (% YoY)



Source: Consensus Forecasts, Oxford Economics September 2022.
Copyright © Jones Lang LaSalle SE, 2022

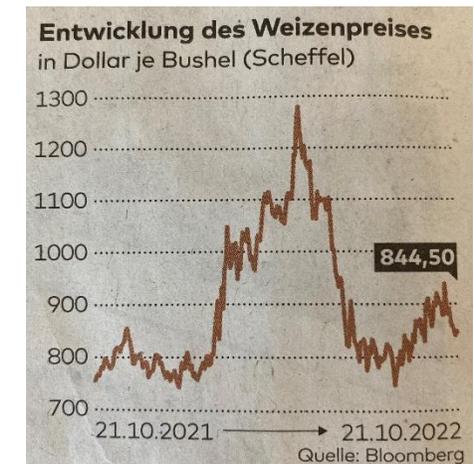
Kommt das dicke Inflationsende erst noch oder war es das schon?



„Dr. Copper“ auf dem tiefsten Stand seit 2020. Er signalisiert, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat – ein weiterer Preisverfall schürt Rezessionsorgen.

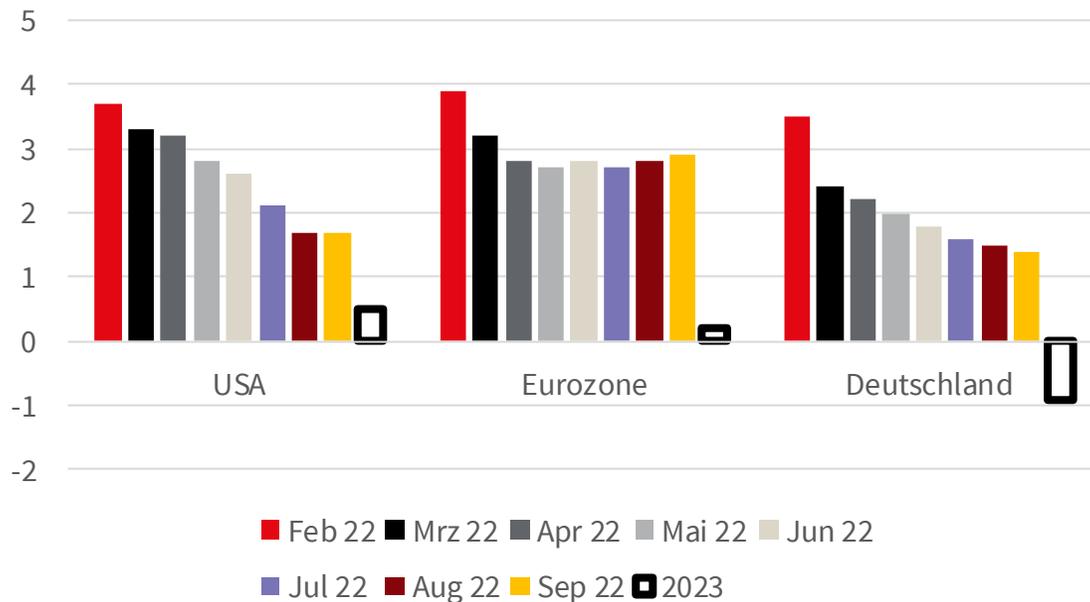
Source: destatis, consensus economics, September 2022.
Copyright © Jones Lang LaSalle SE, 2022

Rohstoffpreise sinken auf breiter Front



Gleichzeitig schwächt sich die Konjunktur deutlich ab

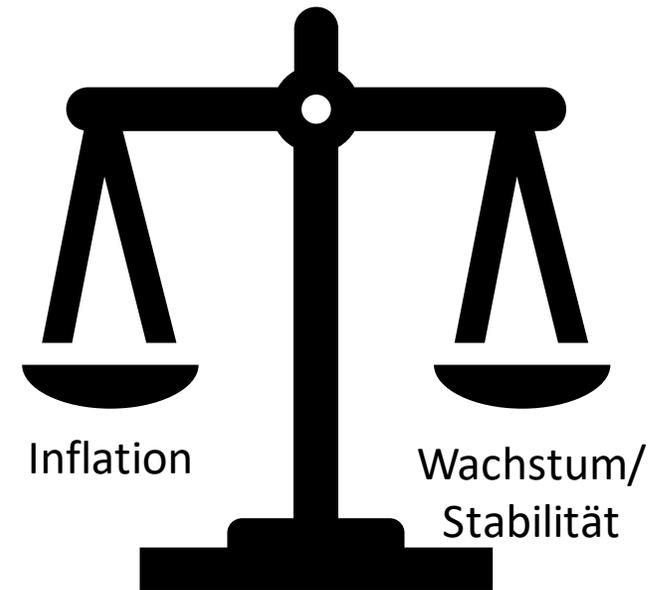
BIP-Prognosen für 2022/2023 in %



„Jedes Prozent weniger BIP-Wachstum kostet 5-10% Vermietungsumsatz“

Source: Consensus Forecasts Oxford Economics, August 2022.
Copyright © Jones Lang LaSalle SE, 2022

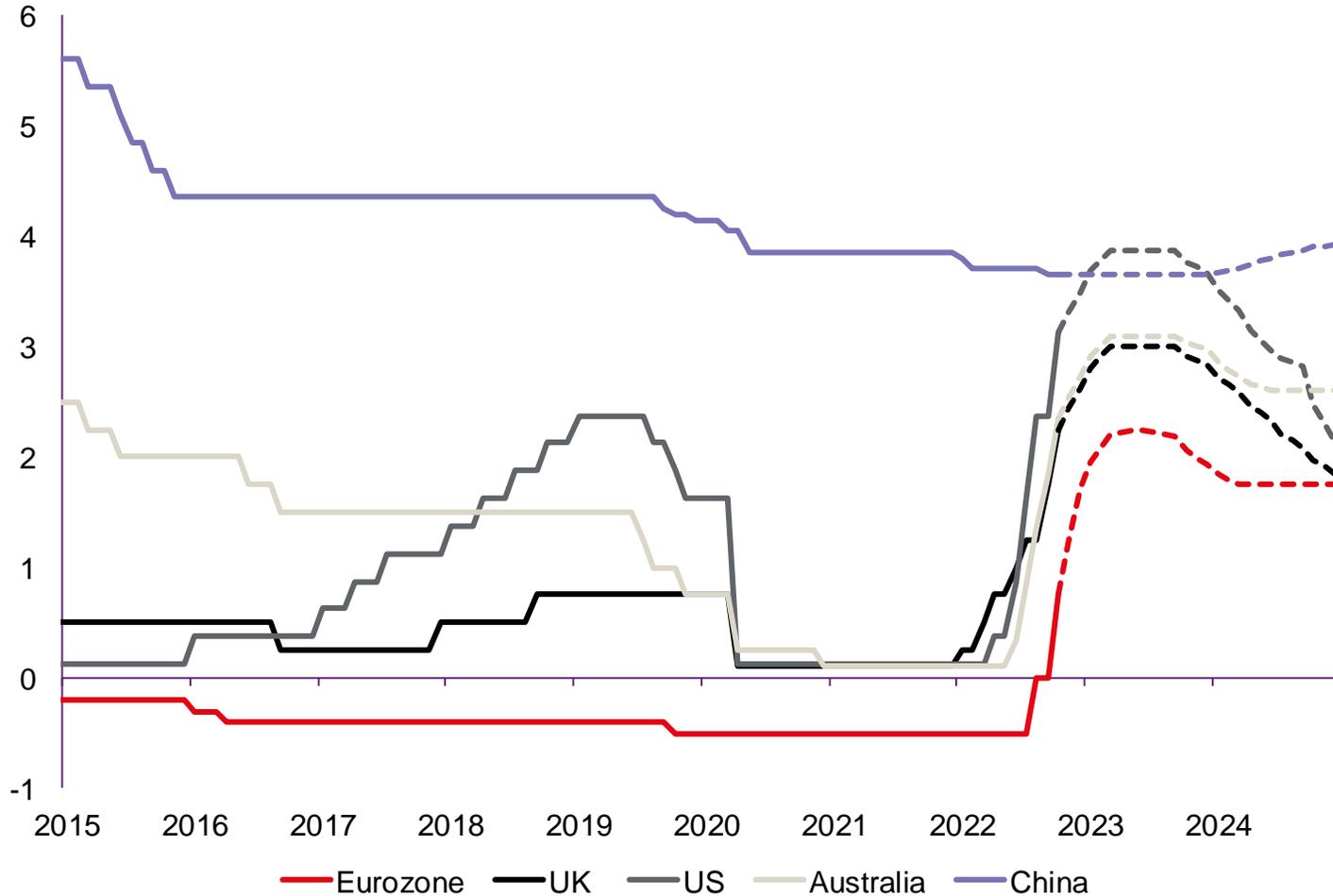
Das Zentralbank-Dilemma



„Eine Überdrehen der Zinsschraube der EZB kostet im Schnitt der nächsten 3 Jahre p.a. **0,4%-Punkte BIP-Wachstum** – eine andauernde hohe **Inflation 0,9%-Punkte**“

Die internationale Geldpolitik bestimmt den Kurs

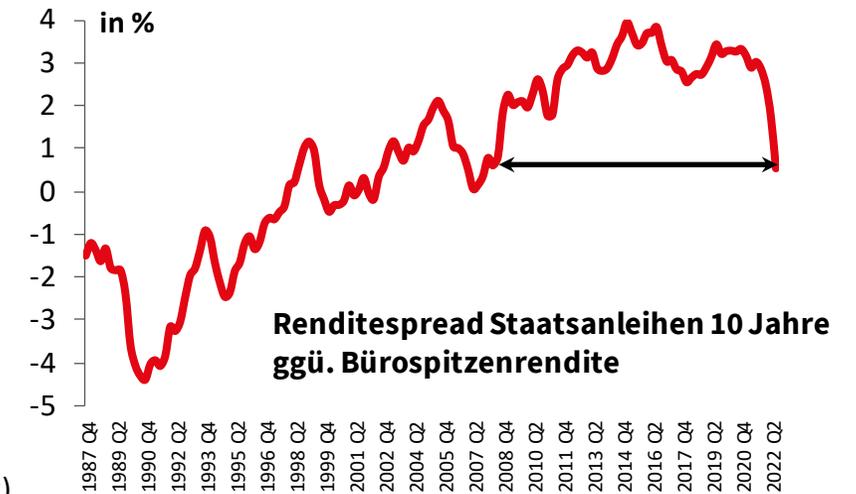
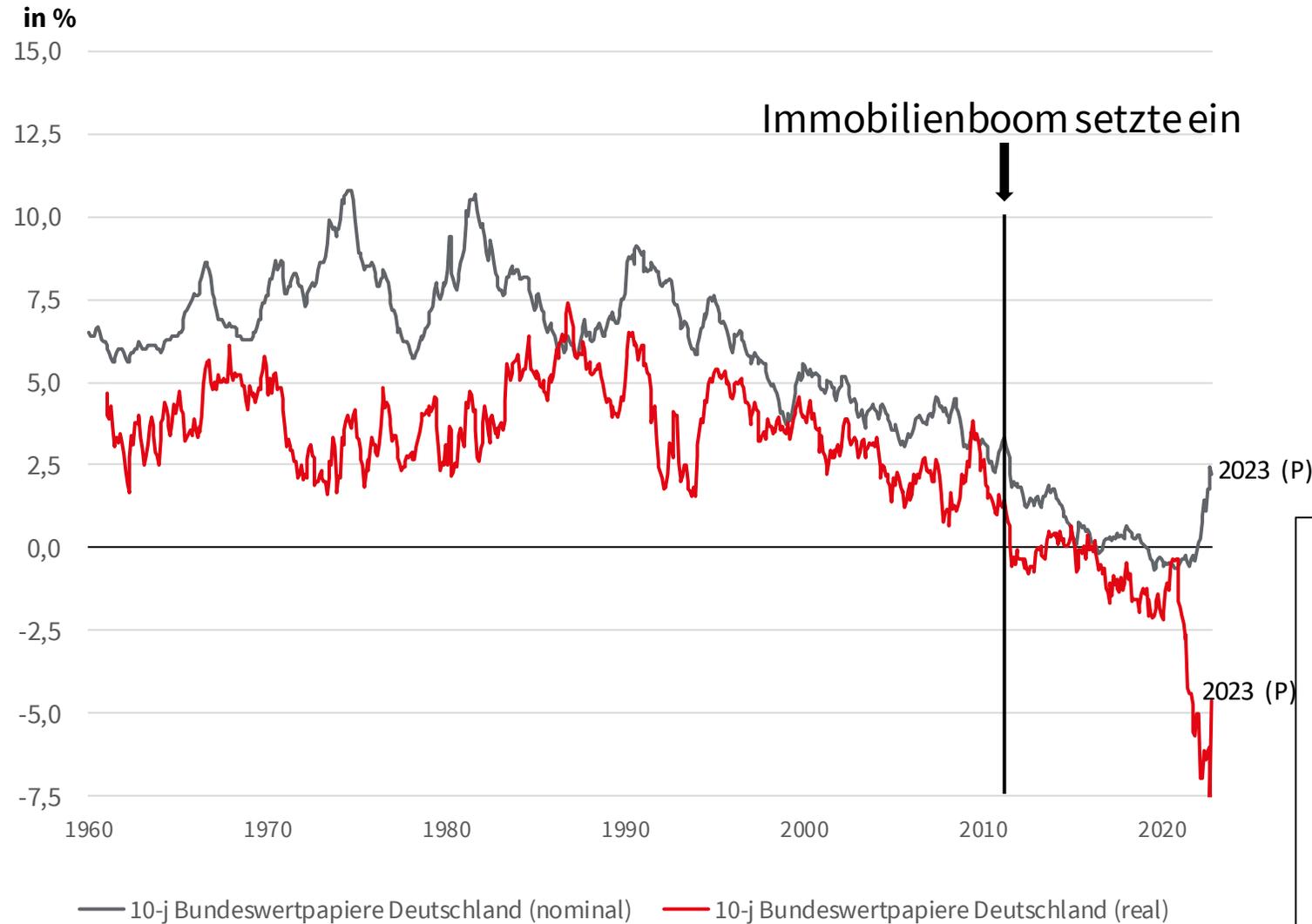
Leitzinsentwicklung + Prognose (%)



„Lieber Rezession als Inflation“

- die EZB wird den Leitzins im Oktober um weitere 75-100 BP erhöhen
- Reduziert die FED ihren Straffungskurs?
- Wichtig für die Märkte: Klarheit und Sicherheit

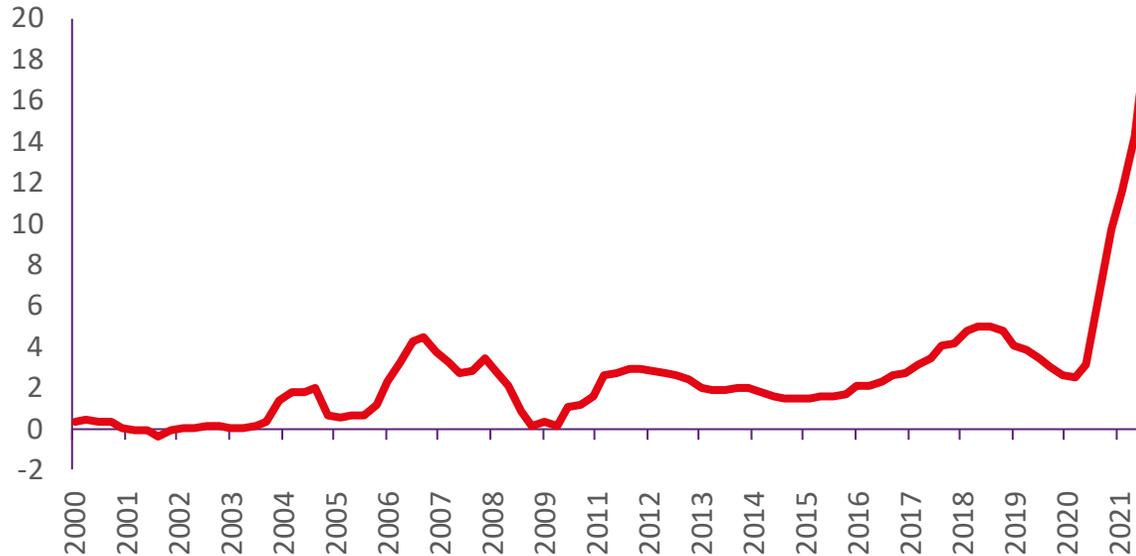
Die Zinswende ist eingeläutet



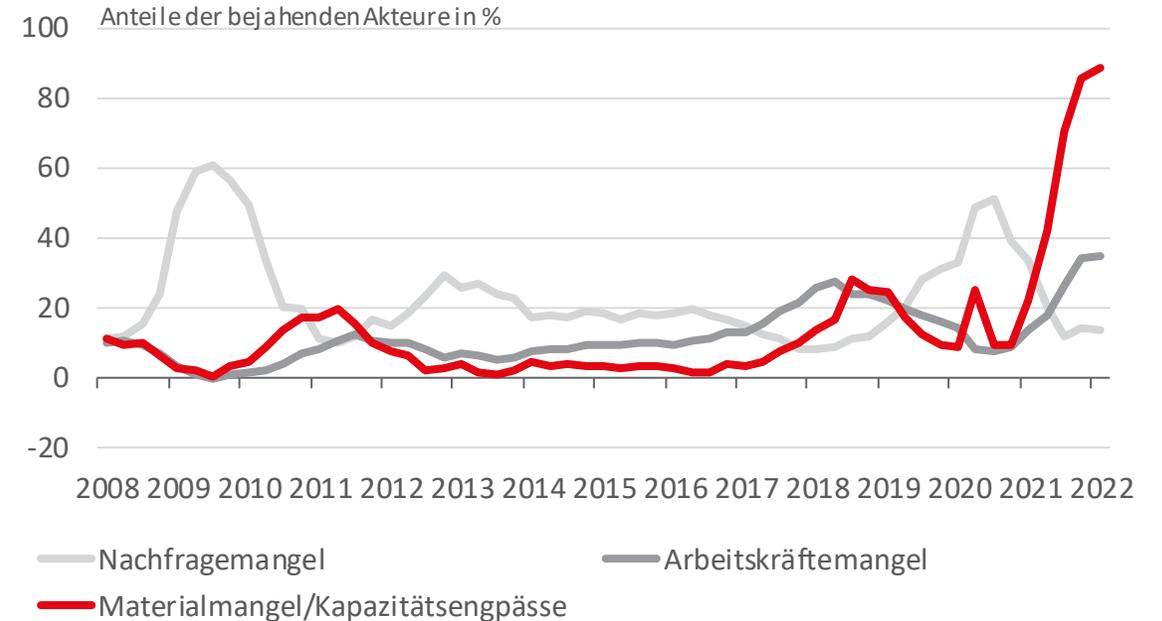
- steigende Anleiherenditen reduzieren die Nachfrage nach Immobilien
- steigende Anleiherenditen sorgen für Abwertungen des Anleihebestandes und damit (rechnerisch) für einen Anstieg der Immobilienquote
- **ABER: Reale** Anleiheverzinsung bei hoher Inflation weiter negativ

Steigende Kosten und Mangelwirtschaft belasten Bauwirtschaft

Deutschland Baukosten (% YoY)

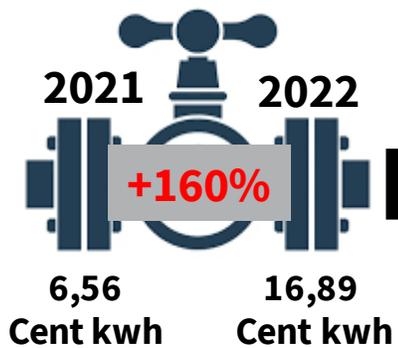
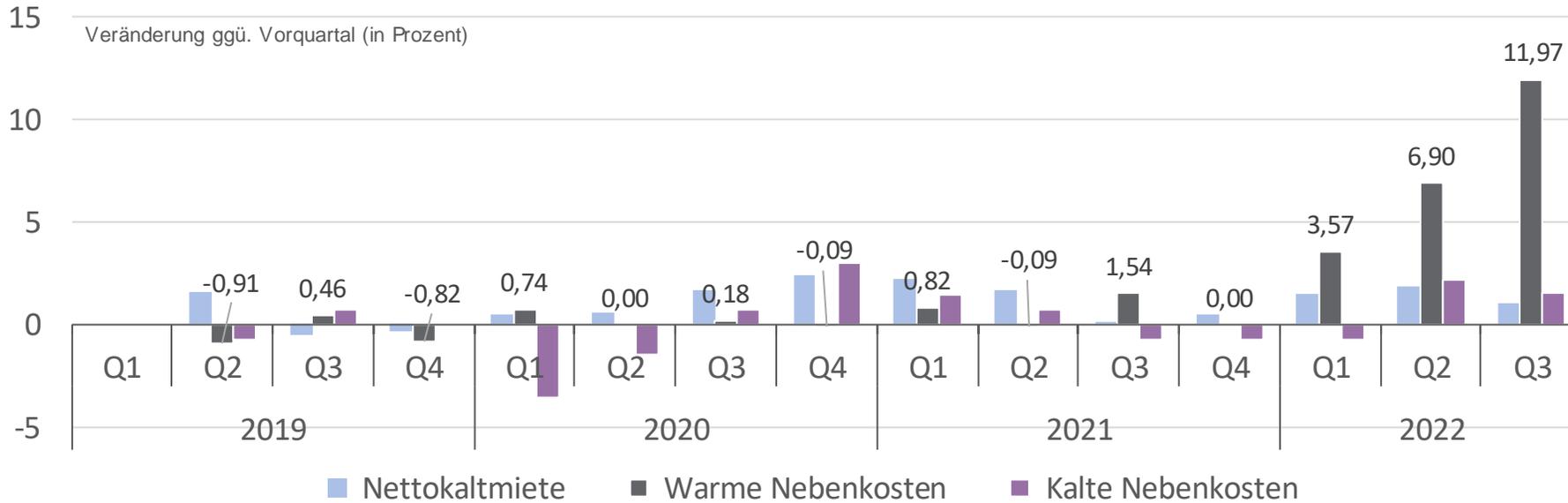


Anteile der bejahenden Akteure in %



- zeitlich bedingte Verschiebungen bei der Pipeline (Neubau und Sanierungen)
- steigende Bereitschaft der Mieter, bestehende Verträge zu verlängern (gerade bei schon lang laufenden MV)
- frühzeitiges Sichern von A-Flächen, mehr Vorvermietungen
- Chance für Flex-Anbieter

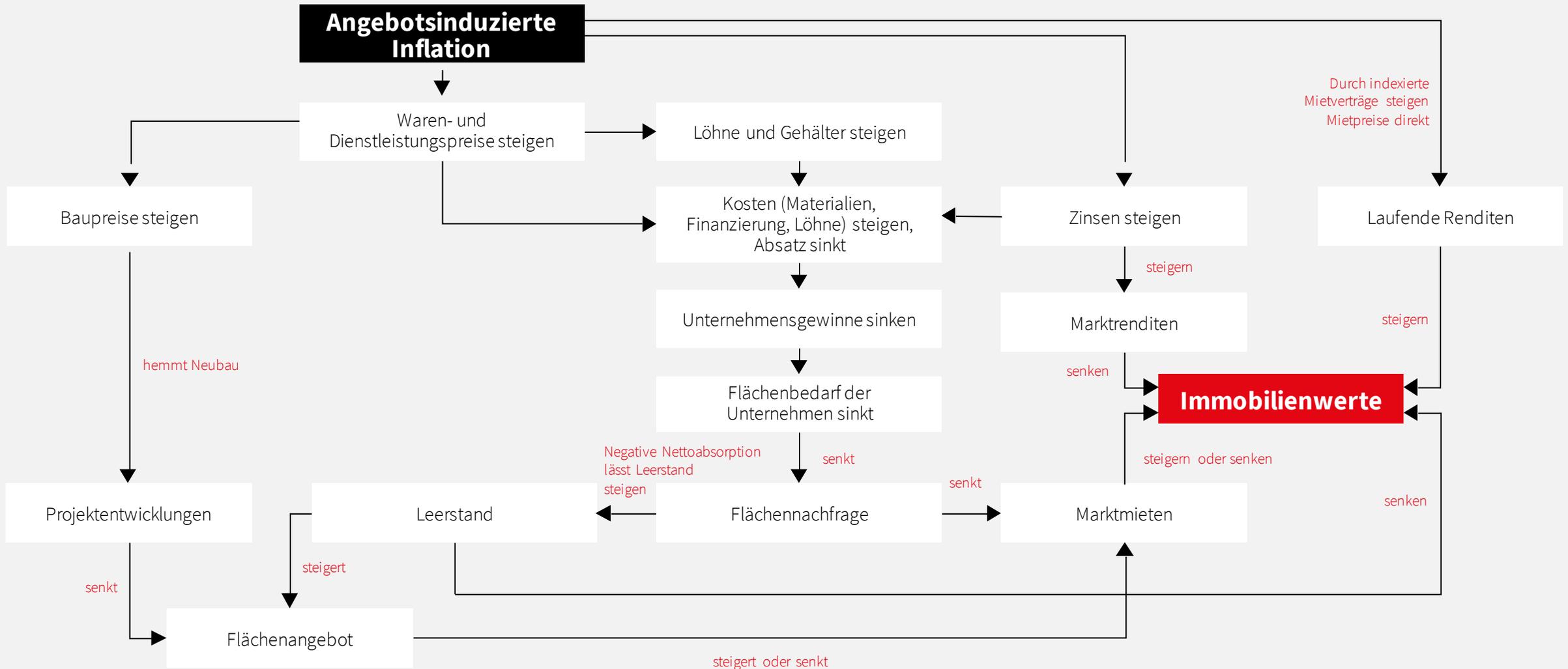
Explorierende Energiepreise belasten die Wohnkosten



Damit entstehen zusätzliche Kosten für die Haushalte, die mit Gas heizen im Volumen von über **30 Mrd. Euro**



Die Wirkungskette ist komplex und vielschichtig



Bewertung im aktuellen Marktumfeld

Haupt Herausforderungen



1. Limitiertes Transaktionsgeschehen vs. Marktmeinung und -gefühl

- Marktwert vs. Preis

2. Bau- und Finanzierungskosten

- Enorme Volatilität, tageweise Veränderungen

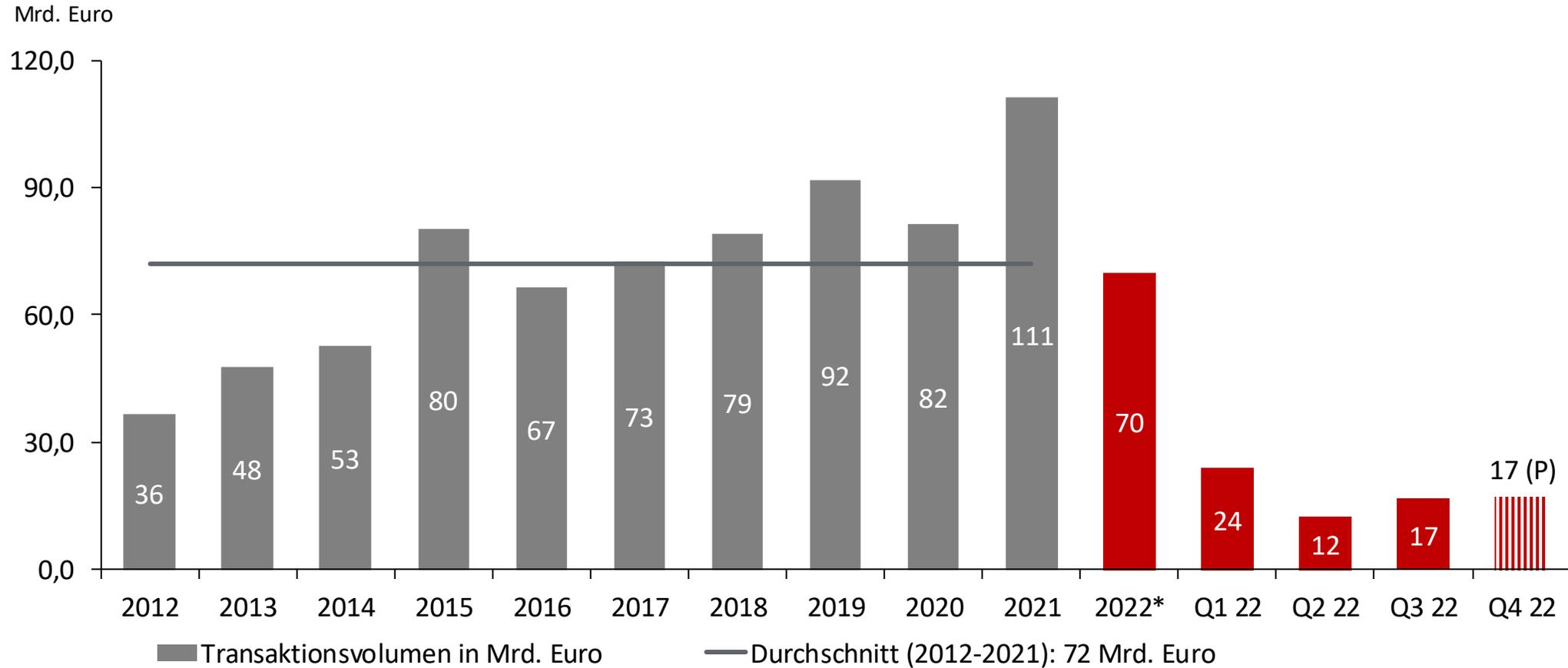
3. Modellierung & Aktualität von Inflation

4. Marktmietentwicklung

- Teilweise Kompensation für Renditeanpassung (?)

Investmentmarkt besser als gedacht

Transaktionsvolumen Deutschland (gesamt)



Stand: Oktober 2022
Quelle: JLL

Die Finanzierung wird herausfordernder – für alle Assetklassen



SWAP-SATZ (EUR) 5 JAHRE

3,04% -- (-- ↻) 24.10.2022, 09:47:48 Uhr

Wertpapierartyp: Geldmarktsatz | Währung: Prozent | Börse: DZ BANK

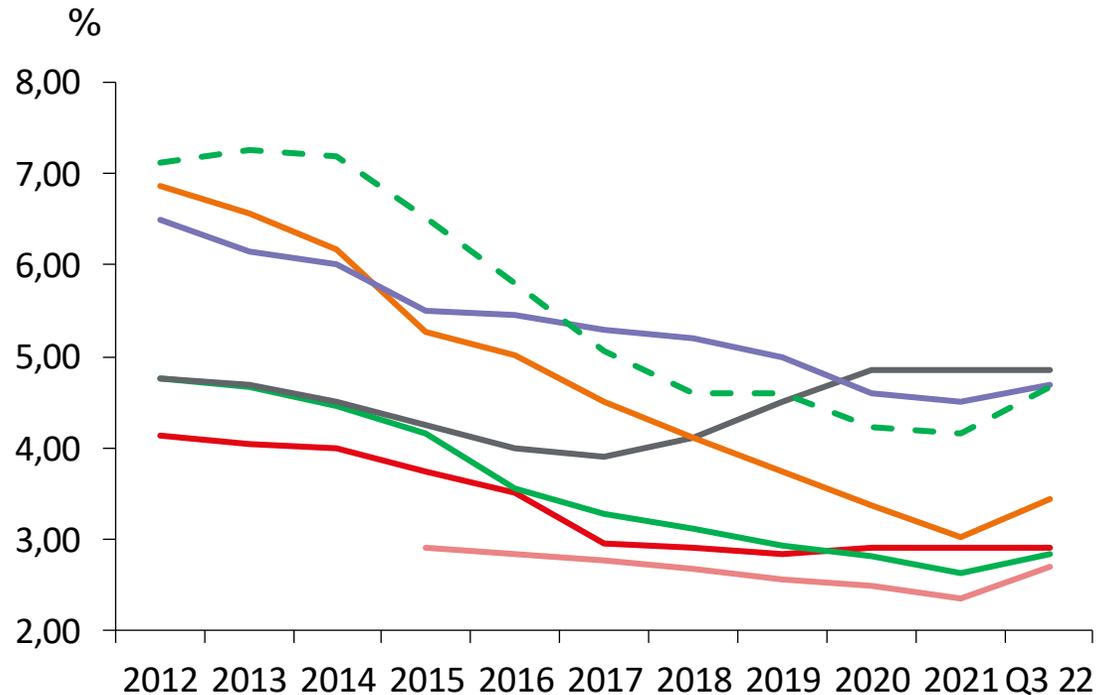


| Zeit | 5Y-€-Swap | Marge | Summe | Bürospitzenrendite Big 7 |
|----------|-----------|--------|--------|--------------------------|
| Q2 2018 | 0,3 % | 0,95 % | 1,25 % | 3,24 % ↓ |
| Q2 2019 | -0,3 % | 1,05 % | 0,75 % | 3,06 % ↓ |
| Q2 2020 | -0,3% | 1,25 % | 0,95 % | 2,91 % ↓ |
| Q2 2021 | -0,3% | 1,20 % | 0,90 % | 2,74 % ↓ |
| Q4 2021 | -0,46% | 1,20% | 0,74% | 2,64% ↓ |
| Q2 2022 | 2,3% | 1,30 % | 3,60 % | 2,73 % ↑ |
| Aug 2022 | 1,48% | 1,30% | 2,78% | |
| Okt 2022 | 3,04% | 1,30% | 4,34% | 2,84% ↑ |

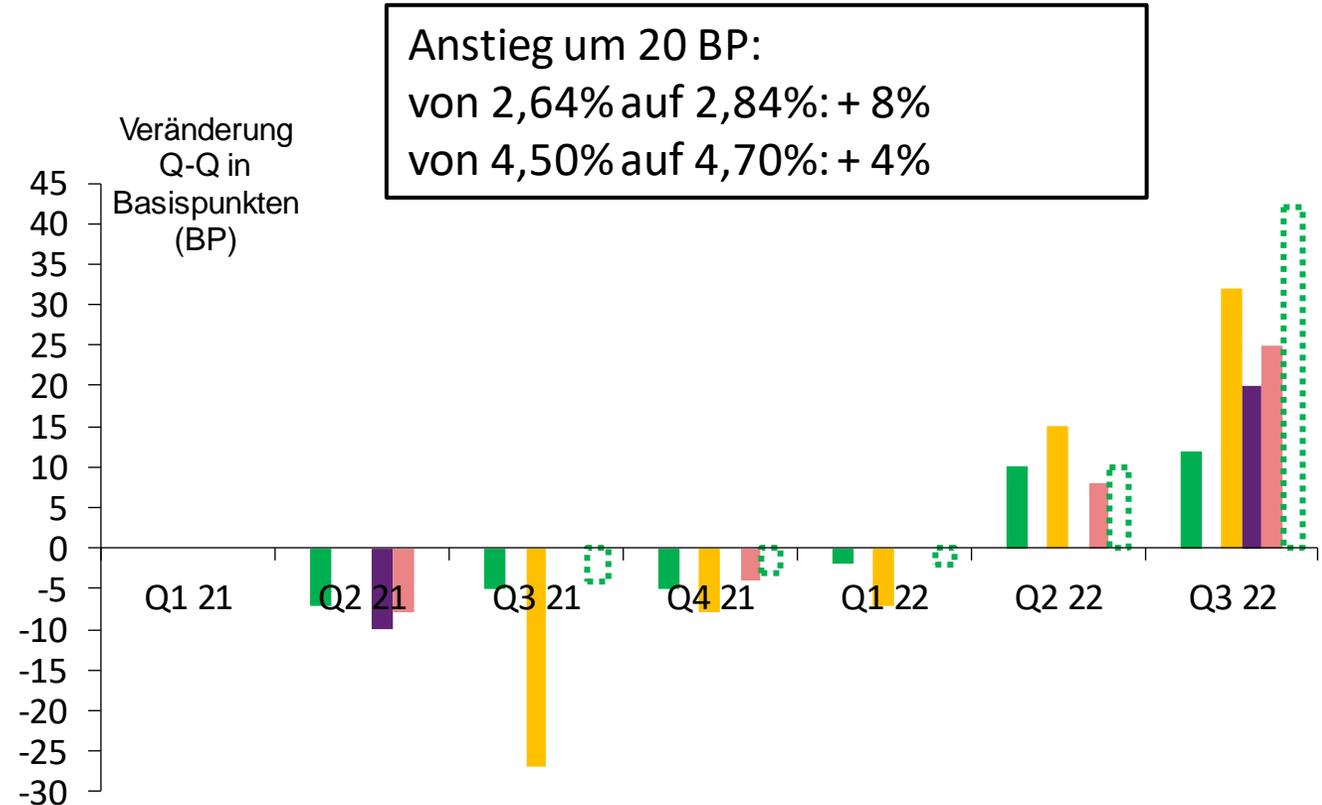
Quelle: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/boersenkurse/xc0009683654-26174438/>

Renditen reagieren und tendieren nach oben

Spitzenrenditen in den Big 7 (Mittelwert)



- Geschäftshäuser
- Shopping Center
- Fachmärkte
- Büro
- Logistik-Industrie
- Wohnen
- - - Büro B-Lage und B-Qualität

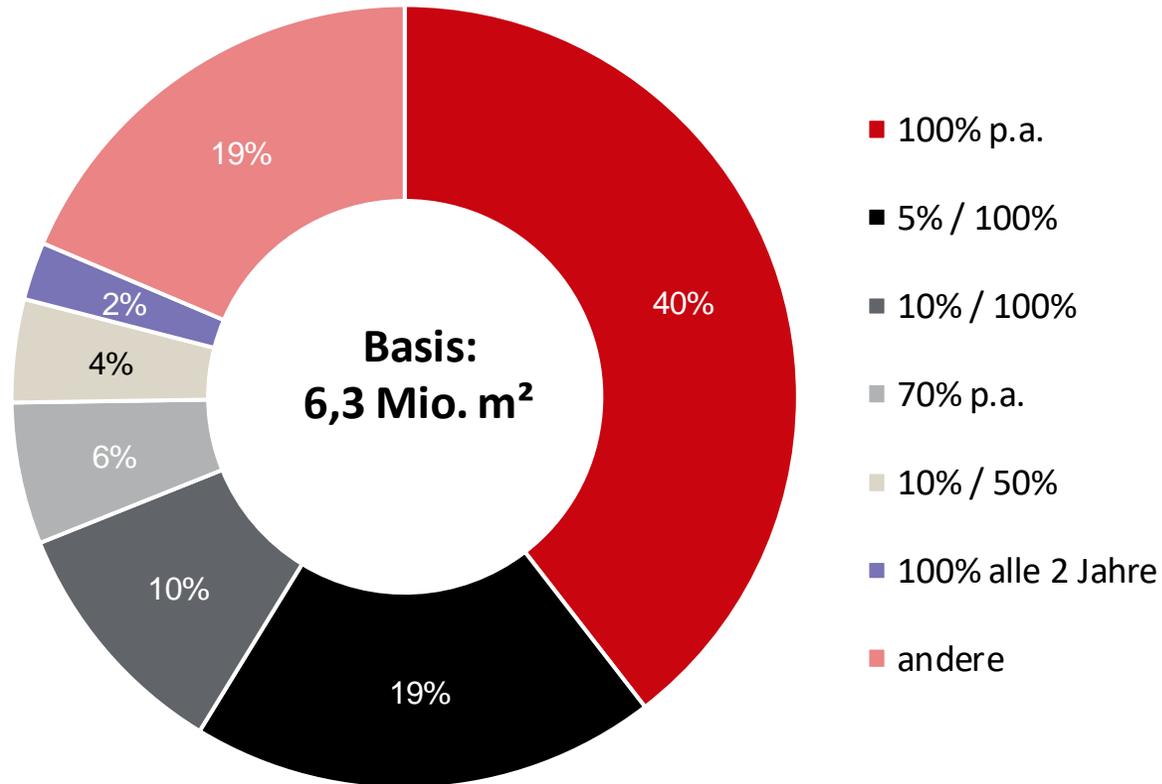


- Geschäftshäuser
- Shopping Center
- Fachmärkte
- Büro
- Logistik-Industrie
- Wohnen
- Büro B-Lage und B-Qualität

Stand: September 2022
Quelle: JLL

Inflation: Indexklauseln können Werttreiber für Immobilien sein

Die häufigsten Indexierungsklauseln in Büromietverträgen



90-95% der Büromietverträge der letzten Jahre enthalten Anpassungsklauseln (Staffelmieten oder **Indexierung**)

Immobilienwerte – in verschiedenen Inflationsszenarien



Beispiel-Immobilie

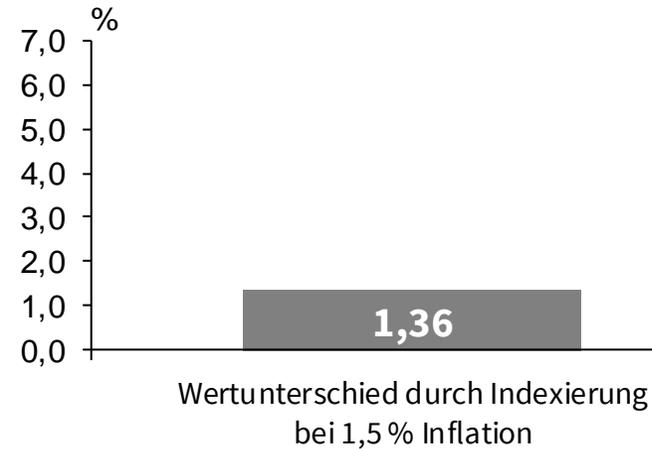
| | |
|----------------------|----------------------------|
| Fläche | 5.000 m ² |
| Ist-Miete | 32 €/m ² /Monat |
| Markt-Miete | 32 €/m ² /Monat |
| Status | vollvermietet |
| Mietvertragslaufzeit | 10 Jahre |

Szenarien

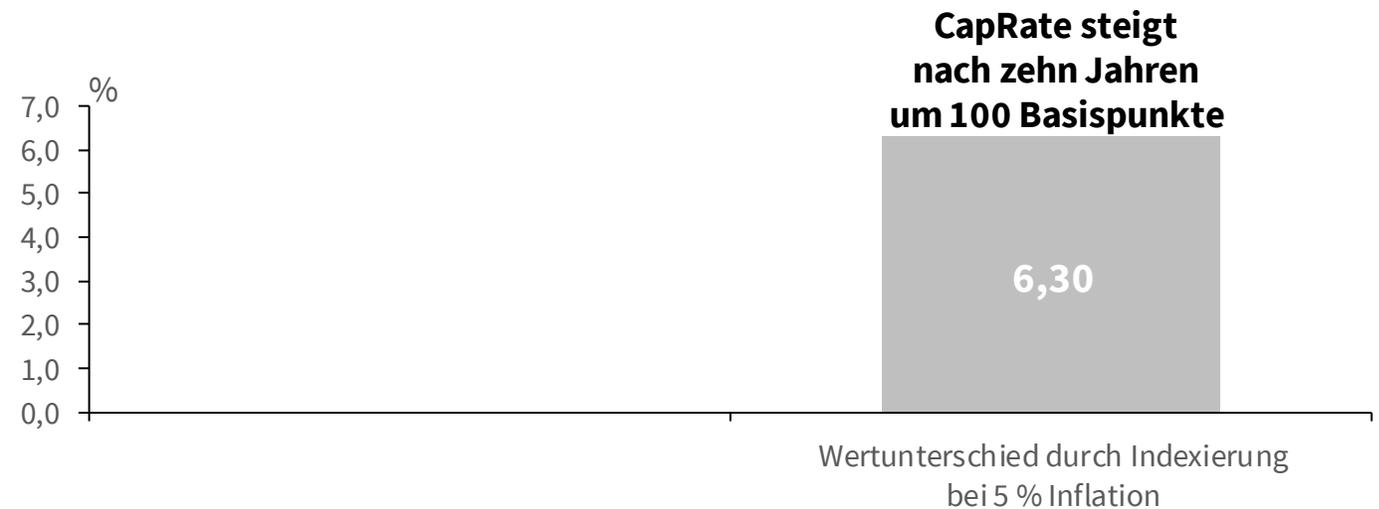
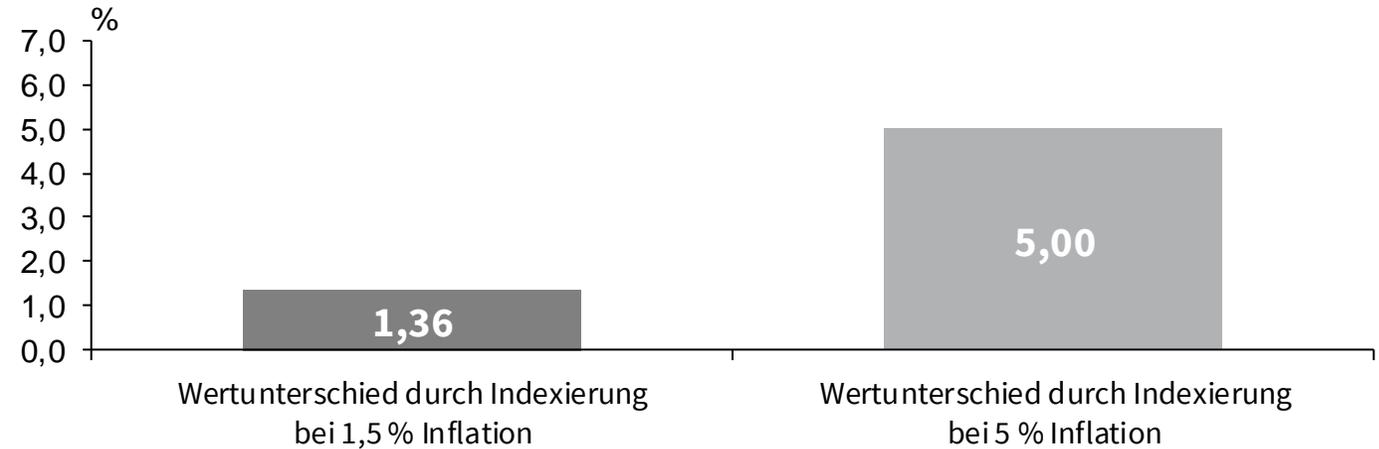
| | |
|-------------|---|
| Szenario 1a | Inflation 1,5 % p.a. Mietvertrag nicht indexiert |
| Szenario 1b | Inflation 1,5 % p.a. Mietvertrag voll indexiert |
| Szenario 2a | Inflation 5 % p.a. Mietvertrag nicht indexiert |
| Szenario 2b | Inflation 5 % p.a. Mietvertrag voll indexiert |

Weitere Annahmen, wie z.B. zur Entwicklung der beim Eigentümer verbleibenden Betriebskosten, der Marktmiete und der CapRate wurden getroffen.

Vergleich Szenario 1a und 1b

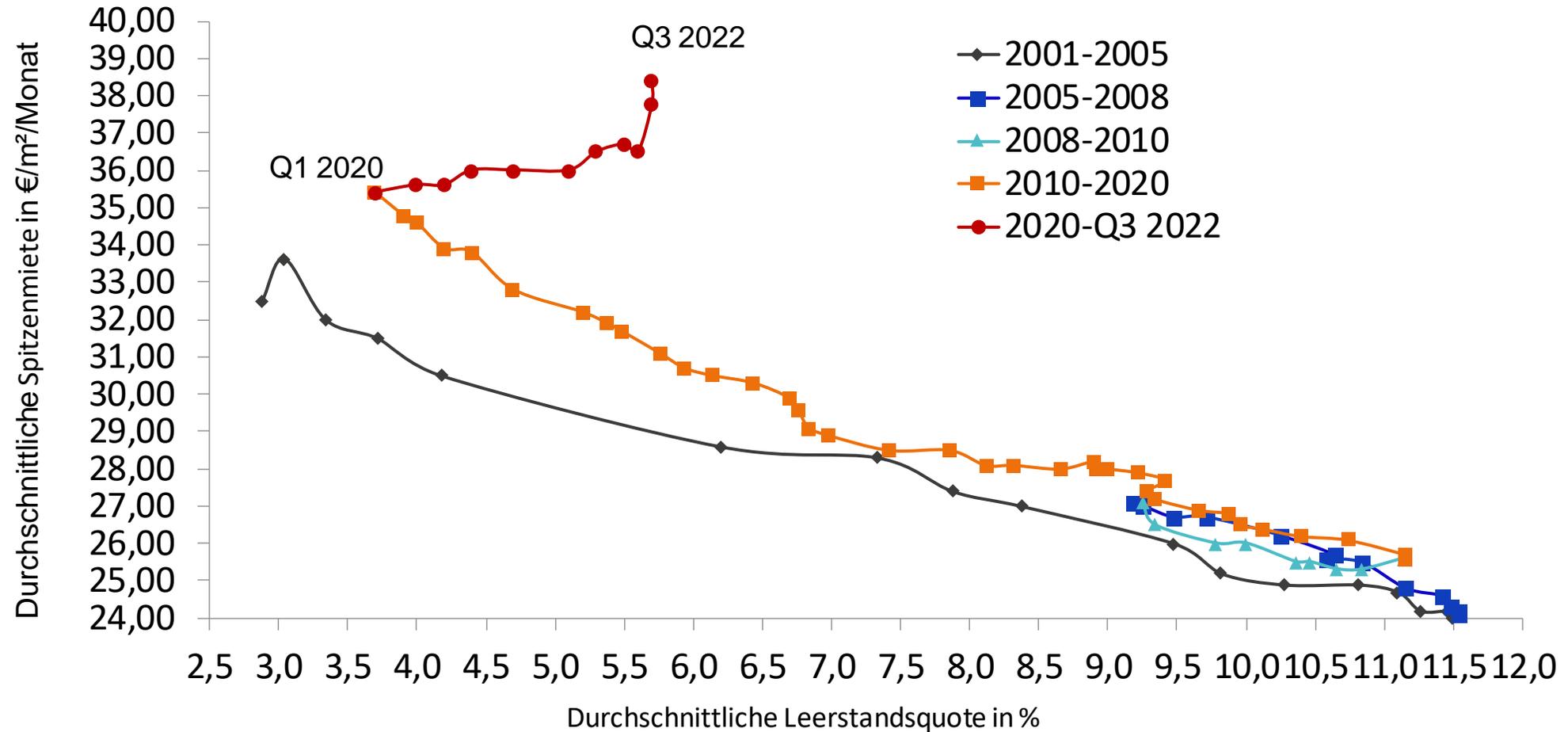


Vergleich Szenario 2a und 2b



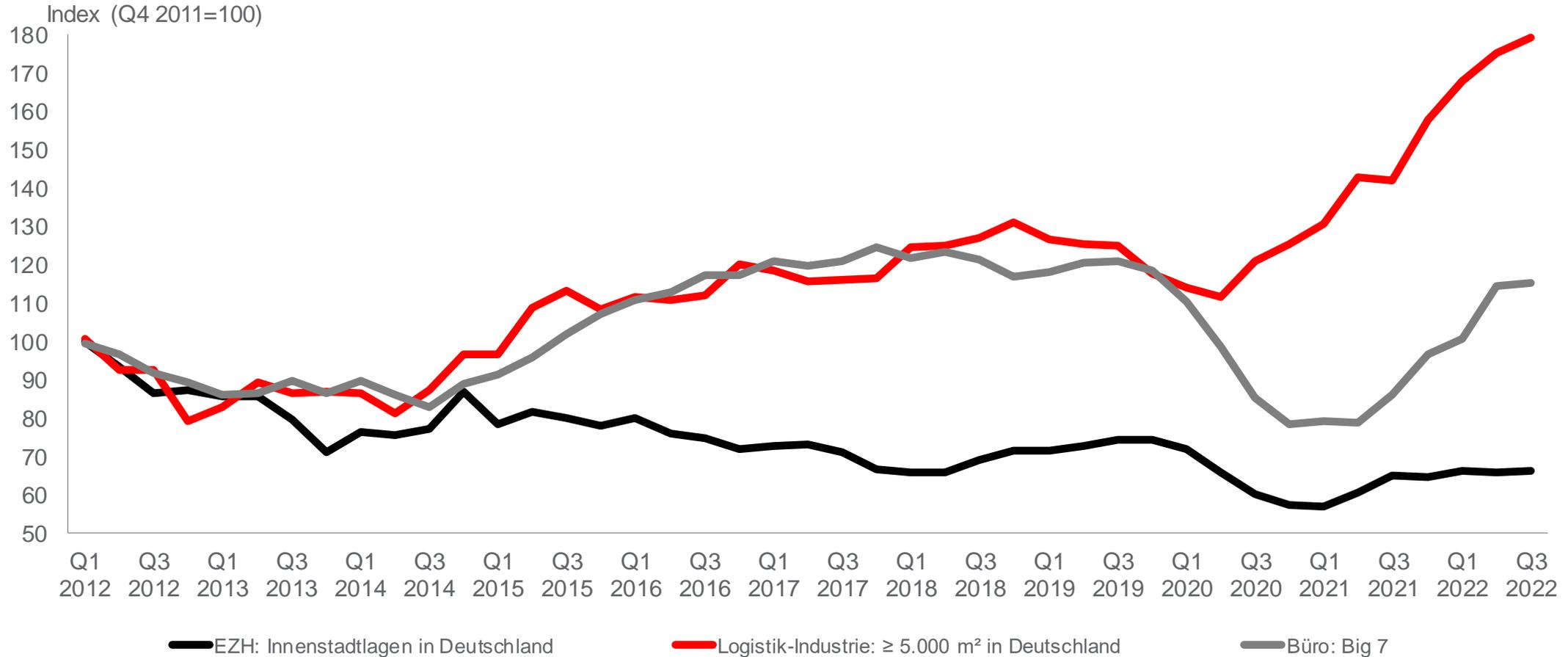
Anstieg der Mieten trotz Leerstandszunahme

Büroimmobilienmärkte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München



(Noch) starke Flächennachfrage

Flächenumsatz Einzelhandel, Logistik-Industrie und Büro (12 Monate rollierend)



Key Findings

- Im Lichte einer auch in den nächsten Jahren deutlich überdurchschnittlich hohen Inflation erwarten wir eine negative Realverzinsung für festverzinsliche (risikolose) deutsche Staatsanleihen.
- Der Anlagedruck seitens der Investoren bleibt bestehen und bei anhaltend negativen Realzinsen wird der Inflationsschutz zum wichtigen Anlagekriterium. Davon sollten Immobilieninvestments profitieren.
- Immobilieninvestoren, die für ihre Immobilien gut indexierte Mietverträge vereinbart haben, sind deutlich besser vor Inflation geschützt. Unsere Szenarien zeigen, dass Indexierungen zwar nicht vollständig vor Wertverlusten schützen, sie können diese aber abfedern.
- Weitere Renditeanstiege sind nicht auszuschließen, insbesondere dann, wenn sich Finanzierungen weiter verteuern.
- Unsicherheitsfaktor **Rezession**: können Mietsteigerungen realisiert werden?

Thank you

Helge Scheunemann

Jones Lang LaSalle SE

Alter Steinweg 1

20459 Hamburg

040 3500 11 225

helge.scheunemann@eu.jll.com