



Viele Faktoren deuten darauf hin, dass die globale Wirtschaftsentwicklung auch in der ersten Jahreshälfte 2021 volatil und unsicher bleiben wird. Die Unsicherheiten über die erfolgreiche Bekämpfung der Pandemie sowie die Verzögerungen bei den Impfungen der breiten Bevölkerung, wirken sich negativ auf das kurzfristige Wachstum aus. Dies steht im Gegensatz zu der allgemein optimistischen Konsensmeinung, welche für die führenden Industrienationen bereits für die zweite Jahreshälfte 2021 und das Gesamtjahr 2022 von einer starken Verbesserung der globalen Wirtschaftslage ausgeht.

2021 - das Jahr des Aufbruchs

Wir gehen in unserem Base-Case-Szenario davon aus, dass die Weltwirtschaft weiterhin entkoppelt bleiben wird. Während sich die entwickelten Volkswirtschaften langsam erholen, werden die Schwellenländer schneller zu den Wachstumsraten von vor der Pandemie zurückfinden. China hat bereits im Jahr 2020 seine Fähigkeit unter Beweis gestellt, sich von der pandemiebedingten Krise zu lösen, und 2021 wird es wahrscheinlich nicht anders sein.

Betrachtet man die aktuellen Wirtschaftsprognosen, so ist die Streuung der Markterwartungen gross, aber im Allgemeinen deuten sie alle in die gleiche Richtung – aufwärts. Die BIP-Wachstumsprognosen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)* für 2021 liegen für die 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) bei +4,7% (2020: -3,8%), für die Eurozone bei +3,6% (2020: -7,5%) und für Deutschland bei +2,8% (2020: -5,5%).

Wie die genannten Zahlen suggerieren, müsste die Erholung der entwickelten Volkswirtschaften an Dynamik gewinnen, vorausgesetzt die Verteilung von Impfstoffen wird weiter voranschreiten. Dies trägt dazu bei, die weitverbreitete Unsicherheit zu lindern, und geht mit dem Wunsch einher zu den Lebensgewohnheiten von vor der Pandemie zurückkehren zu können.

Es bestehen jedoch auch Risikofaktoren, die das Potential haben die genannten Prognosen negativ zu beeinflussen und eine Normalisierung zu verlangsamen. Dazu zählen beispielsweise mutierende COVID-Virusstämme, Verzögerungen bei der Impfstoffherstellung und deren Verteilung, die steigende Arbeitslosigkeit, zunehmende soziale Ungleichgewichte und die Auswirkungen des Brexits auf den Handel innerhalb der EU.

Mit Blick auf Europa ist unserer Meinung nach der Industriesektor der sich erhellende Lichtblick des Wachstums. Im vergangenen Jahr wurden im gesamten Industriesektor zwar die Kapazitätsauslastungen gesenkt und dafür aber überdurchschnittlich viele Lagerbestände abgebaut, da sich die Aufträge insbesondere im Exportmarkt viel schneller erholten als die Produktion. Aufgrund der tiefen Lagerbestände und des anziehenden Wachstums auch in Europa sind trotz der nach wie vor reduzierten Produktionskapazitäten auch wieder steigende Preise zu erwarten. Dies deutet darauf hin, dass die europäische und insbesondere die deutsche Industrieproduktion einen robusten und expansiven Zyklus bis weit in das Jahr 2022 hinein erleben dürften.

Der private Konsum und die Investitionen werden jedoch aufgrund der anhaltenden Unsicherheiten und des immer noch niedrigen Vertrauensniveaus voraussichtlich das ganze Jahr über gedämpft bleiben, was die Dienstleistungsbranche über das aktuelle Jahr hinaus und weit in das Jahr 2022 hinein beeinflussen wird.

Quelle: OECD (2020), OECD Economic Outlook, December 2020, (OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database))*

Geld- und Fiskalpolitik

Weltweit haben die Zentralbanken mit massiven Interventionen auf die Auswirkungen der Pandemie reagiert und sich vielerorts verpflichtet, die kurzfristigen Zinssätze nahe Null oder sogar darunter zu halten. Dies wird sich voraussichtlich in diesem oder im nächsten Jahr nicht ändern, insbesondere nicht in der EU-Region.

Im Vergleich zu den Massnahmen, während der globalen Finanzkrise 2008/09, stellen die jetzige Ausweitung der fiskalpolitischen Impulse in den G20-Staaten einen bedeutenden Unterschied dar. Auch wenn die Massnahmen in der Eurozone nicht das Niveau der USA erreicht haben, stellt allein die Tatsache, dass die europäische Union auf fiskalische Stimuli setzt, eine radikale Veränderung der bisherigen Politik dar.

Inflation oder Desinflation

Für beide Szenarien lassen sich starke Argumente finden und das Thema wird in naher Zukunft zweifellos Gegenstand vieler Debatten und Diskussionen bleiben. Derzeit gibt es kaum Anzeichen für einen Inflationsdruck, und wir gehen davon aus, dass sich dies kurzfristig auch nicht ändern wird.

Wir mahnen jedoch zur Vorsicht, da die Kombination aus geld- und fiskalpolitischen Anreizen die Grundlagen für einen perfekten Inflationssturm schaffen könnten. Eine Kombination, die es so während der globalen Finanzkrise nicht gegeben hat.

Wie Milton Friedman einmal prägnant formulierte: «Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen.» (*«Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon.»*)

Die Einkommensschere wird sich weiter öffnen

In den letzten zehn Jahren hat sich die Einkommensungleichheit trotz oder gerade wegen signifikanter Zuwächse der Vermögensstände in den Industrienationen vergrössert. Die Pandemie wird die Ungleichheiten weiter verstärken und das Problem wird aufgrund der Unterschiede in den sozialen Strukturen, den Ausbildungen, den beruflichen Qualifikationen und der damit zusammenhängenden Einkommensstrukturen noch deutlicher in den Fokus rücken.

Für die meisten besser qualifizierten Arbeitnehmer hat die Pandemie bis anhin nur begrenzte Auswirkungen auf den Lebensunterhalt, da sie einfach das Büro mit dem Arbeitsplatz zu Hause tauschen konnten. Arbeitnehmer in Berufen mit tieferen Qualifikationsanforderungen, in Teilzeitjobs oder in speziell betroffenen Sektoren trifft es ungleich stärker und die Einschränkungen haben einen starken Einfluss auf deren Einkommen, was die sozialen und gesundheitlichen Risiken durch das COVID-19-Virus erhöht.

Kann die Einkommensungleichheit nicht unter Kontrolle gebracht werden, sind soziale und wirtschaftliche Unruhen vorprogrammiert, die zweifellos zu umfangreicheren politischen Interventionen und Regulierungen führen würden.

Beispiele dafür gab es bereits vor der Pandemie: Die politische Intervention in Berlin auf die steigenden Mietpreise und die damit eingeführte Regulierung der «Mietpreisdeckelung». Obwohl der Gedanke an sich begrüssenswert ist, ist der längerfristige Effekt eines derartigen Eingriffes in die freie Marktwirtschaft negativ, da er zu einem grösseren Unterangebot an bezahlbaren Wohnungen führt.

Ein neues Gesicht im Weissen Haus

Obwohl seine Handlungen voraussichtlich keinen direkten Einfluss auf den europäischen Immobilienmarkt haben werden, wird sein Auftreten einen marktübergreifenden Einfluss haben.

Präsident Joe Biden hat sowohl innen- als auch aussenpolitisch viele Herausforderungen vor sich. Es zeichnet sich ab, dass er die USA zurück in ihre multilaterale Rolle bringen wird, was sich bereits mit dem Wiedereintritt der USA in das Pariser Klimaabkommen zeigt. Auch Gespräche zwischen der USA und dem Iran über die Neuverhandlung eines Atomabkommens stehen im Raum.

Gegenüber China wird er voraussichtlich die aktuelle Politik beibehalten und starr bleiben. Die Spannungen in Bezug auf Handel und geistiges Eigentum werden somit wahrscheinlich nicht so schnell abklingen. Allgemein kann jedoch wieder von einer etwas freundlicheren Haltung der USA gegenüber Europa ausgegangen werden.

Die Art zu leben, arbeiten und wohnen wird neu definiert

Die Pandemie und deren Auswirkungen hat die Art und Weise, wie wir leben, arbeiten, wohnen und die Freizeit verbringen verändert und bestehende Trends beschleunigt. Dies hat einen direkten Einfluss auf die Planung und Entwicklung von Immobilienbauprojekten und verstärkt damit die Herausforderungen für Investoren und Immobilienprojektentwickler gleichermaßen.

So sind beispielsweise die Auswirkungen auf die Lieferketten, den grenzüberschreitenden Handel, den Zugang zu Materialien und die Verfügbarkeit von Arbeitskräften noch nicht vollständig eingepreist und könnten daher in naher Zukunft zu einem Kostenanstieg bei Bauprojekten führen.

Der Fokus auf ESG und Nachhaltigkeit hat Umweltthemen mehr Priorität eingeräumt. Eine stärkere Fokussierung auf die menschliche Gesundheit und das Wohlbefinden der Konsumenten hat im täglichen Leben an Bedeutung gewonnen, was zu einer nachhaltigen Veränderung der bestehenden Verhaltensmuster führt. Dies umfasst unkomplizierte und alltägliche Aufgaben, wie beispielsweise das Einkaufen aber auch fundamentale Themen wie den öffentlichen und privaten Verkehr.

Es ist schwer absehbar, wie sich diese Veränderungen zukünftig auf das Verhalten von Verbrauchern und Unternehmen im Immobiliensektor niederschlagen werden. Wir gehen davon aus, dass sich Veränderungen, die bereits vor der Pandemie im Gange waren, weiter beschleunigen und verstärken werden. Der stetig steigende Bedarf an Wohnfläche pro Person (Home-Office), der Wandel hin zu modernen und flexiblen Büroflächen oder die Verlagerung hin zu mehr Online-Shopping, was sich negativ auf den Einzelhandel auswirkt, sind nur einige Beispiele dafür.

Solange sich die Welt nicht «normalisiert» hat, werden uns das aktuelle Umfeld und die damit einhergehenden Veränderungen weiterhin herausfordern. Der Schlüssel zum Erfolg wird darin liegen, richtig einschätzen zu können, ob es sich um strukturelle oder zyklische Verhaltensänderungen handelt. Dabei gilt es sich abzeichnende Trends frühzeitig zu erkennen und aktiv darauf reagieren zu können.

Das Büro - ein Ort zum Arbeiten oder ein Ort der Kollaboration

Die Zukunft des Büros bleibt ein wichtiges Thema in der Debatte. Wir glauben, dass die Nachfrage nach erstklassigen, gut gelegenen Büroflächen weiterhin bestehen bleiben wird, da das Büro ein wichtiger Teil der Identität eines Unternehmens und der Mitarbeiter ist und repräsentative Flächen eine wichtige Rolle bei der Gewinnung von Talenten spielen. In der Tat gibt es bereits eine deutliche Verschiebung hin zu offeneren Flächen, die mehr Flexibilität und grössere Autonomie bieten.

Darüber hinaus hat uns die Technologie geholfen, während des Lockdowns in Verbindung zu bleiben, aber sie hat die menschliche Interaktion mit Kollegen und Kunden nicht ersetzt und wird dies auch in Zukunft nicht tun. Der Arbeitsort ist ein Ort des Austausches, der Emotionen und der Erfahrungen, die nur das Büro wirklich bieten kann.

Wohnimmobilien - erschwinglich und multifunktional

Wir glauben, dass der Sektor Wohnen (Mehrfamilienhäuser) weiterhin sehr gefragt bleiben wird. Aufgrund des chronischen Mangels an mittelgrossen, erschwinglichen Wohnungen und des anhaltenden strukturellen Urbanisierungstrends aus ländlichen Gebieten hinein in die Städte,

werden die deutschen Metropolen weiterwachsen und sich zunehmend auf die umliegenden Agglomerationen ausbreiten.

Es besteht nach wie vor das starke Bedürfnis, Teil einer Stadt sein zu wollen, da diese kulturelle Vielfalt, zuverlässige Infrastruktur, hohe Mobilität und vor allem eine Vielzahl an Beschäftigungsmöglichkeiten bieten. Dies sind denn auch die Schlüsselfaktoren, welche die Fähigkeiten einer Stadt bestimmen, Einwohner anzuziehen und halten zu können.

Die gemachten Beobachtungen in Deutschland unterstützen unsere Annahme, dass urbane Agglomerationen weiter vom Zentrum weg wachsen, was zu expandierenden Grenzen oder Ministädten innerhalb einer grösseren Stadt führt. Die fortlaufende Expansion ermöglicht es den Bewohnern aus den Zentren, in denen bezahlbarer Wohnraum zu einem raren Gut wird, in erschwinglichere Regionen umzuziehen, ohne die städtischen Vorteile aufgeben zu müssen.

Das in den Ballungszentren geförderte verdichtete Bauen von kleineren Wohnungen hilft zwar den Bedarf an Wohnraum in Grossstädten besser stillen zu können, hat jedoch in jüngster Vergangenheit auch seine Schattenseiten offengelegt. Die europaweit verhängten Lockdown-Massnahmen und Einschränkungen haben verdeutlicht, dass so geschaffene Wohnräume, nicht ausreichend flexibel und anpassungsfähig sind, wenn es darum geht multifunktionalen Raum zum Leben, Arbeiten und Wohnen zu bieten.

In Zukunft wird das typische Wohnungsdesign das Bedürfnis nach mehr Flexibilität und Platz widerspiegeln aber im Rahmen der Erschwinglichkeit bleiben müssen. Ein wachsender Trend zu mehr Arbeitsflexibilität bedeutet, dass die Möglichkeit, von zu Hause aus zu arbeiten, ein Faktor wird, der bei der Entwicklung der Wohnungsfläche berücksichtigt werden muss. Das bedeutet aber nicht zwangsläufig mehr Quadratmeter, sondern moderne und intelligent genutzte Quadratmeter, die den sich wandelnden Anforderungen und einer grösseren Flexibilität Rechnung tragen.

Neue «alte» Entwicklungsmodelle im Immobiliensektor - ein überzeugender Investment Case

Pandemiebedingte Verwerfungen beschleunigen die Veränderungen und schaffen Chancen, die sich bis 2022 und weit darüber hinaus entwickeln werden.

Es gibt unterschiedliche Faktoren, die stark für unseren europäischen Immobilien-Investment-Case sprechen und diesen vielseitig stützen:

- Europäische Banken agieren zunehmend selektiv: Während Kapital nach wie vor im Überfluss vorhanden ist und das anhaltende Tiefzinsumfeld weiterhin unterstützend wirkt, sind die Banken im Allgemeinen viel besser kapitalisiert als während der globalen Finanzkrise. Doch nur weil die Banken über grössere Puffer verfügen, heisst das nicht, dass das Geld einfacher fliesst. Im gegenwertigen Marktumfeld ist die Finanzierung von Entwicklungsprojekten selektiver geworden und beispielsweise Immobilienprojekte in den Bereichen Beherbergung und Einzelhandel teilweise ganz zum Erliegen gekommen. Diese Massnahmen erhöhen das Ungleichgewicht und führen zu Verwerfungen auf dem gesamten Immobilienmarkt, was wiederum zu Chancen für weitsichtige Anlagestrategien führt.
- Immobilien als Alternative zu festverzinslichen Anlagen: Die Lücke zwischen den Renditen von Anleihen und Immobilien, die sich während den letzten zehn Jahren stetig weiter geöffnet hat, bleibt weiterhin bestehen. Während bestimmte Sektoren mit

Herausforderungen konfrontiert sind, werden Immobilien im Allgemeinen als eine der wenigen Anlageklassen gesehen, die in einer Zeit negativer Zinsen positive Renditen erwirtschaften. Daher sehen wir, auch mit Blick in die Zukunft, Immobilien als eine hervorragende Alternative zur Anlageklasse der festverzinslichen Anlagen.

- Wachsende strukturelle Nachfrage: Wir gehen davon aus, dass sich die Urbanisierung und die verstärkte Konzentration in und um die grossen Ballungsräume Deutschlands weiter fortsetzen wird - auch wenn die Pandemie mitunter die negativen Folgen von verdichteten Ballungsräumen aufgezeigt hat. Mit dem Trend zum vermehrten Arbeiten von zu Hause und dem Wunsch nach Freiräumen, sowohl im Innen- als auch im Aussenraum, werden sich die Grenzen der Ballungsräume daher eher ausweiten. In ähnlicher Weise hat die Pandemie Veränderungen und Wachstum bei den Megatrends E-Commerce und Digitalisierung katalysiert. Diese anhaltenden Megatrends unterstützen unsere These von wachsenden Chancen in gemischten städtischen Projekten und Wohninvestitionen.
- Inflation – «sein, oder nicht sein»: Sollte sich das Inflationsthema tatsächlich bewahrheiten, würde sich dies positiv auf die Miet- und Einkommenszahlen bei Wohnimmobilien, Hotels und qualitativ guten Bürogebäuden auswirken. Dies würde dazu eine natürliche Absicherung gegen Inflation darstellen.

Fazit

In diesen unsicheren Zeiten ist es wichtig, sich an langfristige Entwicklungen zu halten und nicht den Überblick zu verlieren. Die Pandemie wird die Bedürfnisse und das Verhalten der Nutzer von Immobilien zwar beeinflussen. Viele dieser Entwicklungen bewegen sich jedoch im Rahmen von langfristigen Trends und werden keine tiefgreifende Einwirkung auf das existenzielle Bedürfnis des Menschen nach Raum zum Wohnen, Arbeiten und Leben haben.

Diese Einschätzung hat sich in der Vergangenheit wiederholt akzentuiert. Was beispielsweise auch das von Lakeward 2016 angekauften Immobilienprojekt «L65 Factory Berlin» schön aufzeigt. Wurde die Immobilie, die heute unter Denkmalschutz steht, doch 1901 ursprünglich als Fabrik für die Actien-Gesellschaft für Anilin-Fabrication, besser bekannt als Agfa, erstellt, hat sie nicht nur die beiden Weltkriege, sondern auch die jüngsten Finanzkrisen überstanden. Heute gilt die «L65 Factory Berlin» als innovativer Bürocampus, der auf 14'000 m² die ehrgeizigsten und kreativsten Köpfe aus der Welt der Technologie- und Industrie zusammenbringt und als Start-up Hub internationale Strahlkraft besitzt.

Wir orientieren uns daher an erkennbaren Entwicklungen und positionieren unsere Investitionen, um langfristig von diesen Megatrends profitieren zu können.

Simon Koenig
CEO

Jeremy Baker
Senior Sales & Business Development