

Road to Recovery 2024?

Wir befinden uns derzeit in einem sehr turbulenten Umfeld. Deutschland sowie der gesamte europäische Wirtschaftsraum sehen sich mit einer Vielzahl an Herausforderungen konfrontiert. Diese hohe Dynamik erschwert das Treffen von Prognosen erheblich. Um hier etwas Licht ins Dunkle zu bringen, haben wir zum Jahreswechsel Expertinnen und Experten aus der Immobilienbranche befragt, wie sich ihrer Einschätzung nach die deutsche Volkswirtschaft im Jahr 2024 entwickeln wird und welchen Einfluss dies auf die Immobilienmärkte haben wird.

METHODISCHES SAMPEL

Zeitraum	17.12. 2023 – 17.01.2024 Reminder 08.01.
System	Stimmungsbild, Survey Monkey
Struktur	quantitative Umfrage
Panel	250 TOP Investoren DACH
Rücklauf	82 komplett ausgefüllte Bögen
Quote	32,4 % Skalierung: „sehr hoch“
Interpretation der Ergebnisdiagramme	Catella Research

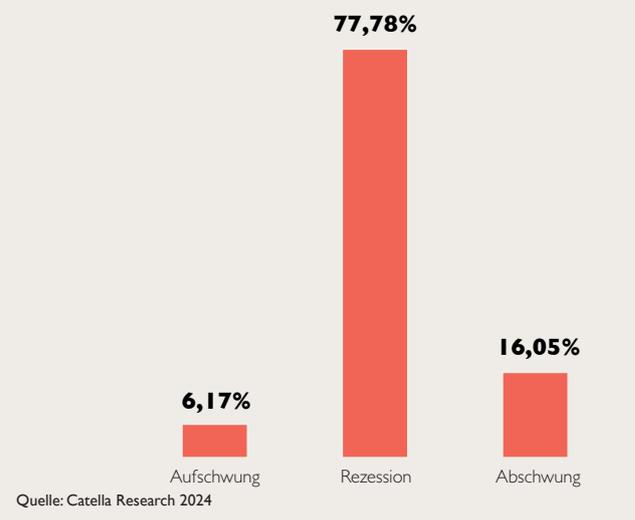
Auch zu Beginn des Jahres 2024 bleiben die ökonomischen Rahmenbedingungen Deutschlands herausfordernd. Zwar erwarten zahlreiche Wirtschaftsinstitute, dass sich die deutsche Volkswirtschaft im Jahr 2024 wieder auf einem positiven Wachstumspfad befinden wird, jedoch wird dieses Wachstum aller Voraussicht nach nur moderater Natur sein. Aktuell korrigierte die OECD die Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft für 2024 auf + 0,3 % nach unten. Im November war die OECD noch von einem Wirtschaftswachstum von 0,6 % in diesem Jahr ausgegangen.²

Auch in unserer Umfrage haben wir nach der zu erwartenden wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands im Jahr 2024 gefragt. Die Ergebnisse deuten ebenfalls an, dass die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen angespannt bleiben werden. So erwarten rund 78 % der Befragten in unserer Umfrage, dass in diesem Jahr die deutsche Wirtschaftsleistung rezessiv verlaufen wird (vgl. Abbildung 1). Rund 16 % gehen von einem weiteren Abschwung aus und nur 6 % rechnen mit einem Aufschwung.

¹ Statistisches Bundesamt (Destatis) (2024)

² ifo Institut (2024)

ABB. 1: Wie sehen Sie die generelle wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland? (für das Jahr 2024)



FOKUS AUF 2024

Die deutsche Volkswirtschaft befand sich im Jahr 2023 in einem angespannten Umfeld. Vor allem der andauernde Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine, die weiterhin hohen Inflationsraten, der Krieg im Nahen Osten sowie das deutlich gestiegene Zinsniveau auf dem Kapitalmarkt der Eurozone führten zu Unsicherheiten innerhalb der deutschen Ökonomie. Diese Gemengelage spiegelt sich auch in aktuellen Wirtschaftsdaten für die deutsche Volkswirtschaft wider. So lag im Jahr 2023, nach ersten Daten des Statistischen Bundesamtes, das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands 0,3 % unterhalb des Vorjahresniveaus.¹

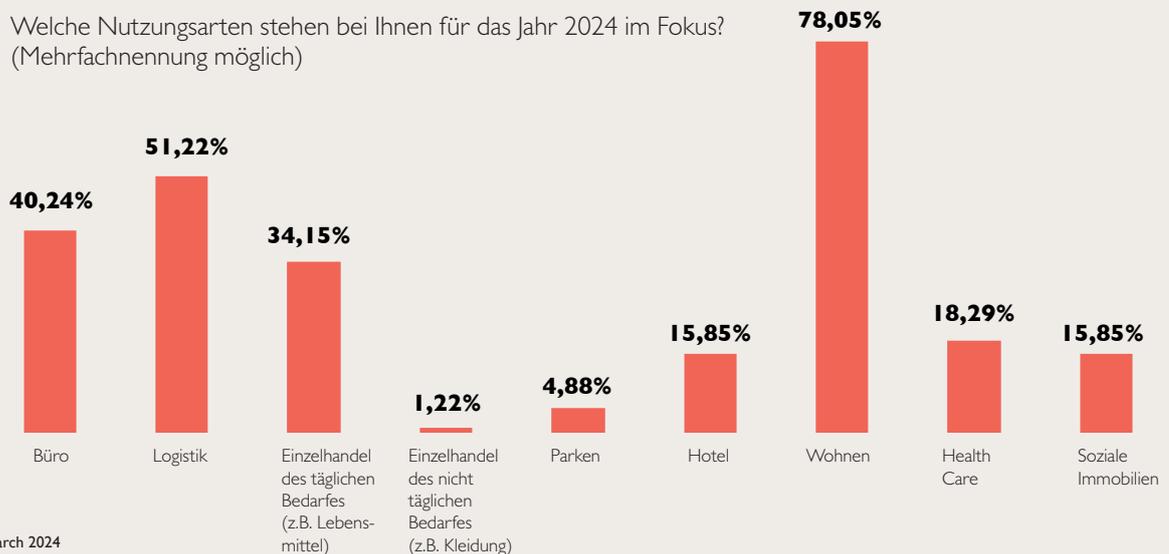
Es ist somit zu erwarten, dass sich die wirtschaftlichen Spannungen auch im Jahr 2024 in der Entwicklung des deutschen Wirtschaftswachstums widerspiegeln werden. Trotz der aktuellen Gemengelage ist Deutschland weiterhin als ein robuster Wirtschaftsstandort zu betiteln. Diversifizierte wirtschaftliche Strukturen sowie ein grundsätzlich vorteilhaftes Investitionsklima erhöhen die Resilienz des Wirtschaftsstandorts Deutschland.

ASSETKLASSEN WENIGER SYNCHRON

Gesamtwirtschaftliche Entwicklungen haben großen Einfluss auf Immobilienmärkte. So hatten auch die angespannten volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Jahr 2023 Einfluss auf den deutschen sowie auf den gesamten europäischen Immobilienmarkt. Vor allem führte das deutlich gestiegene Zinsniveau auf dem Kapitalmarkt zu einem starken Rückgang der Nachfrage auf zahlreichen Teilmärkten des europäischen Transaktionsmarktes für Immobilien. Dieser Nachfragerückgang hatte Preisrückgänge auf dem deutschen Immobilienmarkt zur Folge. Die Unsicherheit unter den Akteuren stieg an. Dennoch bleibt die Assetklasse Immobilie weiterhin im Fokus institutioneller Investoren. Laut den Ergebnissen unserer Umfrage fokussieren Investoren für Jahr 2024 vor allem die Assetklasse Wohnen, Logistik und Büro (vgl. Abbildung 2).

- Rund 78 % der Befragten gaben an, Interesse an der **Assetklasse Wohnen** zu haben. Damit belegt diese Assetklasse in unserer Umfrage den ersten Platz. Erklärt werden kann dieses Ergebnis damit, dass Wohnraum, vor allem in Ballungszentren, weiterhin ein knappes Gut ist. So kam es trotz der ökonomischen Turbulenzen im Jahr 2023 in deutschen Ballungszentren weiterhin zu steigenden Wohnungsmieten. Zudem ist eine Entspannung im Markt in naher Zukunft nicht zu erwarten. Gestiegene Finanzierungszinsen und Baukosten führten zu einem deutlichen Rückgang der Bauaktivitäten auf dem deutschen Wohnungsmarkt. Daraus folgt, dass eine erhebliche Erweiterung des Angebotes an Wohnungen in Deutschlands Ballungszentren in naher Zukunft auszuschließen ist. Dies legt die Grundlage für weiterhin steigende Wohnungsmieten in den urbanen Räumen Deutschlands, wodurch sich für Investoren deutliche Opportunitäten ergeben.
- Neben Wohnen ist laut den Ergebnissen unserer Umfrage die **Assetklasse Logistik** ebenfalls im Fokus einiger Investoren. Dies ist damit zu begründen, dass sich die Immobilienklasse Logistik im derzeitig angespannten Umfeld als sehr widerstandsfähig erweist.
- Die **Assetklasse Büro** befindet sich gegenwärtig in einem sehr dynamischen Umfeld. Neben den gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten brachte in den zurückliegenden Jahren die vermehrte Nutzung von Homeoffice Unsicherheit in den Markt. Die Pandemie hat gezeigt, dass trotz Einführung des Homeoffice Unternehmen weiterhin handlungsfähig sind. Jedoch zeigen vor allem aktuelle Entwicklungen, dass auch das Büro weiterhin ein wichtiger Bestandteil der modernen Arbeitswelt ist. Von hoher Relevanz ist aber, dass das Bürogebäude den aktuellen Anforderungen des Marktes entspricht. So zeigen Entwicklungen, dass in der heutigen modernen Arbeitswelt das Büro mehr sein muss als ein Platz zum Arbeiten. Das Büro muss im Wettbewerb gegen das Homeoffice bestehen. Aspekte wie eine moderne Flächengestaltung (z.B. Fläche für den persönlichen Austausch) oder die zentrale Lage in einer großen Metropole besitzen im aktuellen Marktumfeld eine hohe Bedeutung. Weiter ist die Erfüllung von ESG-Standards in Zeiten der Dekarbonisierung von hoher strategischer Bedeutung. Erfüllt ein Büroobjekt jedoch die skizzierten Anforderungen sehen Investoren weiterhin klare Potentiale in dem entsprechenden Objekt. Dies deuten auch die Ergebnisse unserer Umfrage an. So gaben rund 40 % der Befragten an, dass die Assetklasse Büro im Jahr 2024 im Fokus der Investmentstrategie stehen wird.

ABB. 2: Welche Nutzungsarten stehen bei Ihnen für das Jahr 2024 im Fokus? (Mehrfachnennung möglich)

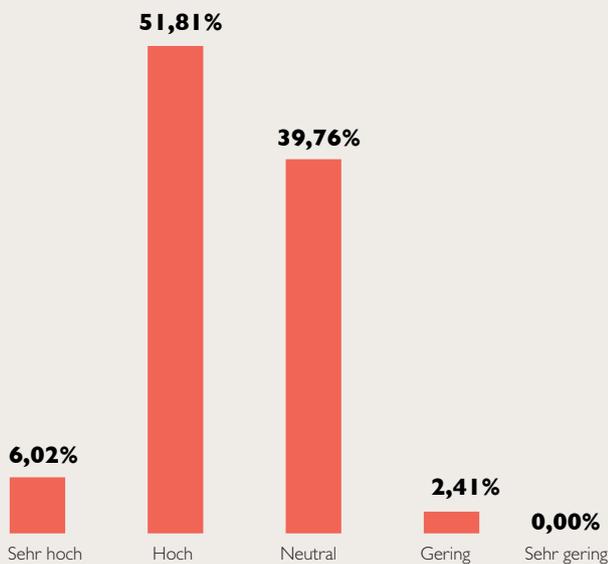


Quelle: Catella Research 2024

EXOGENE SCHOCKS FÜHREN ZU VERUNSICHERUNG

Die Umfrage belegt, dass auch im aktuellen Umfeld die Assetklasse Immobilie weiterhin eine hohe Beliebtheit bei zahlreichen Investoren genießt. Wie bei vielen weiteren Anlageklassen führt jedoch die aktuelle Situation auch auf dem Immobilien-Investmentmarkt zu Unsicherheiten. Vor allem die exogenen Schocks wie der Krieg in der Ukraine oder die Auswirkungen des Klimawandels stellen Immobilieninvestoren vor Unsicherheiten und Herausforderungen. Auch mit Blick auf die Zukunft ist die Gefahr weiterer bzw. anhaltender negativer Auswirkungen aufgrund exogener Schocks als weiterhin hoch einzuordnen. Dies spiegeln ebenfalls die Ergebnisse unserer Umfrage wider. Rund 52 % der Befragten schätzen die Gefahr durch weitere exogene Schocks, aufgrund beispielsweise kriegerischer Konflikte oder extremer Wetterereignisse, als hoch ein (vgl. Abbildung 3).

ABB. 3: Wie hoch bewerten Sie die Gefahr von weiteren exogenen Schocks (z.B. Krieg Europa/Asien/drastische Klimaveränderungen...) für Ihre Investments/Projektentwicklungen/Asset Allokation?



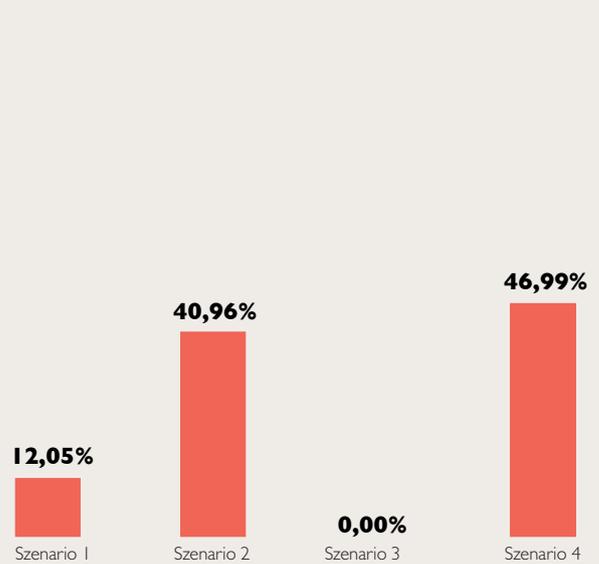
Quelle: Catella Research 2024

Trotz der weiterhin vorhandenen Gefahren sind der deutsche sowie zahlreiche weitere Teilmärkte des europäischen Immobilienmarktes als robuste Immobilienmärkte zu betiteln. Hohe Flächennachfrage in Kombination mit einem begrenzten Angebot wirken stabilisierend auf die entsprechenden Teilmärkte, wodurch auch die Resilienz gegenüber exogenen Schocks erhöht wird.

ZINSNIVEAU ALS MASSGEBLICHER INDIKATOR IN 2024

Die historische Zinserhöhungsrallye seit Sommer 2022 brachte viel Unsicherheit und erschwerte viele Kalkulationen. Jetzt jedoch deuten sich erste Anzeichen einer Beruhigung an. Vor allem ist anzunehmen, dass das zu erwartende Ende der Leitzinserhöhungen im Euroraum zu Planungssicherheit auf dem Transaktionsmarkt führen wird. Weiter antizipiert der Kapitalmarkt bereits erste Leitzinssenkungen im Jahr 2024 in der Eurozone, wodurch ebenfalls erste positive Signale für den Transaktionsmarkt entstehen. Jedoch bleibt unsicher, ab wann die Nachfrage wieder anziehen wird. Rund 41 % der Befragten erwarten, dass bereits in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 aufgrund eines stabilen Zinsniveaus eine Erholung der Nachfrage auf dem Transaktionsmarkt einsetzen wird (vgl. Abbildung 4).

ABB. 4: Welches Szenario stufen Sie für das Jahr 2024 als Szenario mit der höchsten Eintrittswahrscheinlichkeit ein?



Quelle: Catella Research 2024

Szenario 1: Nachfrage auf dem Transaktionsmarkt bleibt weiterhin deutlich gehemmt und die Renditen steigen weiter an.

Szenario 2: Das Ende der Zinserhöhungen führt zu einem stabilen Zinsniveau, wodurch sich die Nachfrage auf dem Transaktionsmarkt in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 wieder erholt.

Szenario 3: Im Laufe des Jahres 2024 kommt es zu einer deutlichen Reduktion des Zinsniveaus auf dem europäischen Kapitalmarkt. Dies führt zu einem deutlichen Anstieg der Nachfrage auf dem Transaktionsmarkt.

Szenario 4: Langsam sinkende Zinsen führen zu einer Beruhigung des Transaktionsmarktes. Eine Erholung der Nachfrage wird jedoch erst im Jahr 2025 zu beobachten sein.

Rund 47 % der Befragten erwarten jedoch, dass das sinkende Zinsniveau erst im Jahr 2025 zu einer Erholung der Nachfrage auf dem Transaktionsmarkt führen wird. Die Ergebnisse zeigen auch, dass unabhängig vom Zeitpunkt der Zinssenkung die Nachfrage auch am Transaktionsmarkt aller Voraussicht nach in naher Zukunft wieder anziehen wird. Hier bieten sich womöglich jetzt schon einige Oportunitäten für langfristige Investoren.

RECOVERY HEISST BODENBILDUNG 2024 – JA, ABER....

Mit Blick auf unsere Umfrage lässt sich zusammenfassen, dass dem Immobilienmarkt auch im Jahr 2024 weitere Herausforderungen bevorstehen. Der grundsätzlich hohe Flächenbedarf, der auch gegenwärtig zu weiterhin steigenden Mieten führt, ist als Grundlage für eine Erholung der entsprechenden Transaktionsmärkte in naher Zukunft zu nennen. Jedoch bleibt das aktuelle politische sowie gesamtwirtschaftliche Umfeld volatil. Eine kontinuierliche Beobachtung der Entwicklung der Rahmenbedingungen bleibt somit von hoher strategischer Bedeutung.

ZUSAMMENFASSUNG

- Volkswirtschaftliches Umfeld Deutschlands angespannt. So erwarten rund 78 % der Befragten eine rezessive deutsche Wirtschaftsleistung im Jahr 2024.
- Rund 42 % erwarten, dass zur Jahreshälfte 2024 die Fremdkapitalzinsen mit einer Zinsbindung von 10 Jahren bei rund 3,5 % einzuordnen sein werden.
- Vor allem die Assetklassen Wohnen und Logistik genießen im aktuellen Marktumfeld eine hohe Beliebtheit bei Investoren.
- Trotz Homeoffice-Diskussionen sehen Investoren weiterhin Potentiale bei der Assetklasse Büro. Rund 40 % gaben an, dass im Jahr 2024 die Nutzungsart Büro weiterhin im Fokus der Investitionsstrategie stehen wird.
- Gleichwohl erwarten rund 60 % der Teilnehmer einen Rückgang des gesamten Flächenbedarfes.
- Die Teilnehmer sehen vor allem in Deutschland sowie in weiteren westeuropäischen Staaten Chancen der regionalen Allokation.

Über Catella

Catella gehört zu den führenden Spezialisten im Bereich Immobilieninvestment und Fondsmanagement und agiert in 12 Ländern. Der Konzern hat ein verwaltetes Vermögen von rund 14 Mrd. Euro. Catella ist im Mid Cap Segment des Nasdaq Stockholm gelistet.

Mehr unter [catella.com](https://www.catella.com)

Kontakt:

Prof. Dr. Thomas Beyerle
thomas.beyerle@catella-investment.com
 +49 (0)89 189 16 65 0

Maximilian Otten
maximilian.otten@catella-investment.com
 +49 (0) 172 698 6572