

US Multifamily Monitor

1. Halbjahr 2021

» Executive Summary

Hinter den Vereinigten Staaten liegt ein turbulentes Jahr 2020, das von der Corona-Pandemie und dem Präsidentschaftswahlkampf geprägt war. Der Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von -3,7 % war einer der größten in der Geschichte des Landes. Der Rückgang fiel allerdings geringer aus als von den meisten Wirtschaftsforschungsinstituten Mitte 2020 prognostiziert. Die pragmatische Umsetzung mehrerer staatlicher Konjunkturprogramme konnte den konjunkturellen Rückgang abmildern. Dies und ein effektiv voranschreitendes Impfprogramm bilden nun die Basis für ein starkes BIP-Wachstum von voraussichtlich 6,5 % in 2021. Vor diesem Hintergrund und auf Grundlage einer beruhigten politischen Lage setzt sich auch die Erholung des Arbeitsmarktes fort, wenngleich das Vorkrisen-Beschäftigungsniveau noch nicht erreicht ist. Der Immobilien-Investmentmarkt wurde von den Auswirkungen der Corona-Pandemie hart getroffen. So ist das Immobilien-Transaktionsvolumen in 2020 im Vergleich zum Vorjahr um etwa ein Drittel gesunken. Wohnungs-

investitionen waren im Vergleich zu den gewerblichen Immobiliensektoren wie Hotel, Einzelhandel und Büro, deutlich weniger betroffen und vor allem bezüglich der Mieteingänge vergleichsweise stabil. Die Neubauaktivität von Wohnanlagen war 2020 deutlich rückläufig und damit verknappt sich tendenziell das Angebot. Auch bedingt durch den Zuzug aus den Regionen der Ost- und Westküste besteht insbesondere auf dem Wohnungs-Vermietungsmarkt in den Metropolen der südlichen Bundesstaaten ein Nachfrageüberhang nach Wohnraum. In Verbindung mit einer insgesamt steigenden Bevölkerungs- und Haushaltszahl sind dies die maßgeblichen Bestimmungsfaktoren für eine perspektivisch steigende Nachfrage im Mietwohnungsmarkt.

» Auftraggeber

GAR German American Realty GmbH
Holzmarkt 1
50676 Köln

Ansprechpartner

bulwiengesa AG

Nymphenburger Straße 5
80335 München

Felix Embacher

Head of Research & Data Science
(embacher@bulwiengesa.de)

Tel. +49 89 23 23 76-22
bulwiengesa.de

GAR German American Realty GmbH

Holzmarkt 1
50676 Köln

Fabian Bauwens-Adenauer

Geschäftsführender Gesellschafter
(fb@german-american-realty.com)

Tel. +49 221 40084 341
german-american-realty.com

Dr. Christoph Pitschke

Geschäftsführender Gesellschafter
(cp@german-american-realty.com)

Tel. +49 221 40084 340
german-american-realty.com

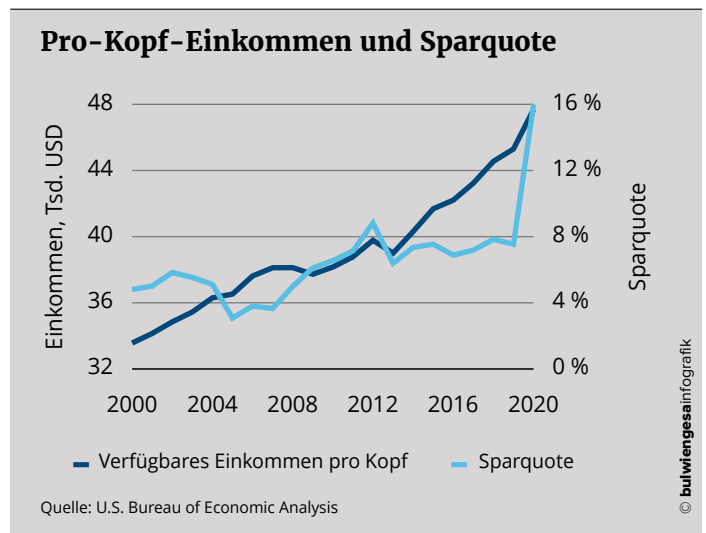
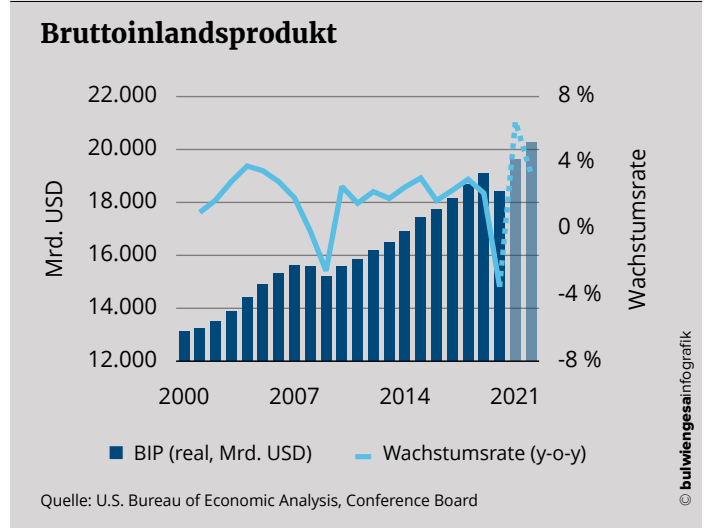
» Volkswirtschaftliche Rahmendaten

Wieder einmal bestätigt sich das von Warren Buffett bekannte Zitat: „Never bet against America.“ Die US-Wirtschaft zeigt erneut ihre Stärke in der Corona-Pandemie. Mit einem BIP-Rückgang von -3,7 % in 2020 und einem Anstieg von 6,5 % in 2021 kommt die USA deutlich besser aus der Krise als viele andere Länder. Wie bereits in der Finanzkrise von 2008 zeigt sich auch diesmal, dass die weniger regulierten Märkte der USA stärker aus einer Krise herauswachsen als bspw. viele europäische Länder.

Die Geld- und Kapitalmarktzinsen bleiben auf einem historisch niedrigen Niveau. Zusätzlich haben sich durch die Corona-Pandemie auch die Aussichten auf eine Abkehr der ultralockeren Geldpolitik ein weiteres Mal verschoben. Der 1-Monats-USD-LIBOR lag zuletzt bei 0,11 % und damit seit fast einem Jahr auf einem konstant niedrigen Niveau. Dagegen notierte die 10-jährige US-Staatsanleihe bei 1,62 %. Im August 2020 lag sie mit 0,51 % noch deutlich geringer. Hier machen sich die hohen Staatsausgaben zur Pandemie-Bekämpfung bemerkbar. Das Budgetdefizit von 15,0 % des BIP in 2020 ist das größte Defizit der USA in Friedenszeiten und auch für 2021 wird von der neuen Biden-Administration mit extremen Wirtschaftsimpulsen gerechnet.

Die umfassenden Hilfen der Regierung stützen die verfügbaren Einkommen so stark, dass es trotz der Pandemie den größten Zuwachs seit 36 Jahren gab. Durch die Einschränkungen im Handel, haben sich die Konsumwünsche in 2020 angehäuft. Selbst wenn mit der Öffnung der Geschäfte ein großer Teil des „Entsparens“ im privaten Konsum ankommen wird, besteht durchaus die Möglichkeit, dass bei vielen Menschen das Wohnen an Bedeutung gewonnen hat. Sofern für die jeweiligen Haushalte finanziell möglich, könnten die Mietausgaben in den kommenden Jahren einen höheren Anteil der Ausgaben ausmachen.

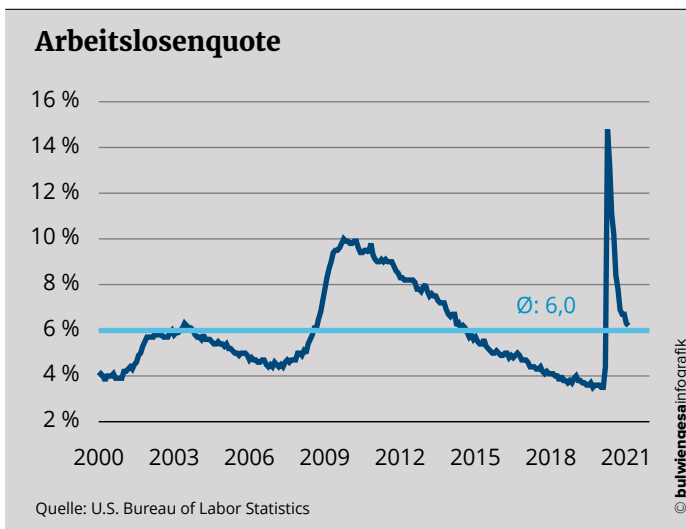
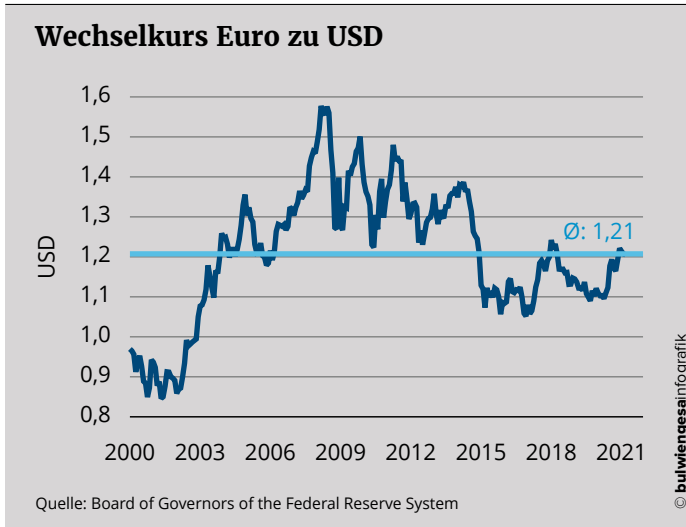
Bei Investitionen in US-Dollar kann auch der Wechselkurs einen Einfluss auf die Rendite des Investors haben. Hätte ein Investor beispielsweise zu Beginn der Jahrtausendwende in den USA investiert, hätte er Währungsverluste von 1,0 % p. a. erlitten. Dagegen hätte eine Investition am Höhepunkt der Krise in 2008 eine zusätzliche Rendite von 2,0 % p. a. eingebracht. Aktuell bewegt sich der EUR/USD um seinen Mittelwert der letzten 20 Jahre und bietet damit innerhalb seines langjährigen Korridors sowohl Chancen zusätzlicher Währungsgewinne, als auch Risiken einer Schmälerung der Rendite. Eine Möglichkeit zur Absicherung der Währungsrisiken besteht durch entsprechende Derivate natürlich immer. Sollte sich das Zinsniveau in den USA durch die hohen Staatsschulden der aktuellen Konjunkturpakete schneller erholen als in der



Eurozone, könnte es im Zuge dessen zu einer Aufwertung des US-Dollar und Währungsgewinnen bei einer Investition kommen.

Ein im internationalen Vergleich relativ flexibler Arbeitsmarkt hat in den USA zum Höhepunkt der Krise zunächst für einen raschen Anstieg der Arbeitslosenquote geführt. Seitdem hat sich die Arbeitslosigkeit bereits wieder deutlich reduziert. Der Abbau der Arbeitslosigkeit sollte sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen, sodass voraussichtlich 2023 wieder das niedrige Vorkrisen-Niveau erreicht wird. Nach dem Rückgang der Beschäftigung von 152 Millionen Ende 2019 auf 130 Millionen zum Höhepunkt der Krise, konnte sich die Beschäftigung sehr schnell wieder erholen. In den letzten Monaten hat der Anstieg jedoch an Tempo verloren. Aktuell liegt die Anzahl der Beschäftigten bei etwa 143,1 Millionen und die Arbeitslosenquote bei 6,2 %.

Nachdem die Federal Reserve bereits vor Beginn der Pandemie ihren kontraktiven geldpolitischen Kurs beendet hat, scheint sie für die kommenden Jahre einen expansiven Kurs zu verstetigen. Derzeit wird für die Jahre 2022 und 2023 keine Erhöhung der Federal Funds Rate erwartet. Das jüngst verabschiedete Konjunkturprogramm der neuen Biden-Regierung in Höhe von 1,9 Billionen USD schürt neue Inflationsängste und viele Ökonomen fragen sich, ob dies die US-Wirtschaft überhitze. Sollte dem so sein, könnte die FED früher als aktuell von vielen Marktteilnehmern erwartet eine Abkehr ihrer expansiven Politik vornehmen. Wenngleich in diesem Szenario sich die Finanzierungsbedingungen leicht verschlechtern sollten muss betont werden, dass die Zinsen weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau notieren würden.



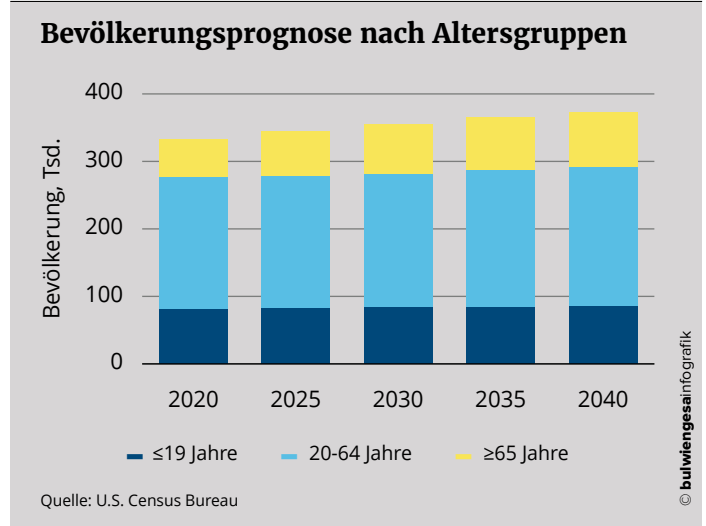
Eckwerte US-Wirtschaft

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*
Bruttoinlandsprodukt (Veränderung zum Vorjahr)	3,1 %	1,7 %	2,3 %	3,0 %	2,2 %	-3,7 %	6,5 %	3,3 %	2,2 %
Arbeitslosenquote	5,3 %	4,9 %	4,3 %	3,9 %	3,7 %	6,7 %	4,5 %	3,9 %	3,5 %
Verbraucherpreisindex (Veränderung zum Vorjahr)	0,1 %	1,3 %	2,1 %	2,4 %	1,8 %	1,2 %	2,4 %	2,0 %	2,1 %
Federal Funds Rate (Leitzins)	0,13	0,40	1,00	1,83	2,16	0,10	0,10	0,10	0,10
Verfügbares Einkommen (VEK) (USD, Basis = 2012)	41.684	42.208	43.233	44.552	45.302	47.689			
Verfügbares Einkommen (Veränderung zum Vorjahr)	3,4 %	1,3 %	2,4 %	3,0 %	1,7 %	5,3 %			
Sparquote (in % des VEK)	7,5 %	6,9 %	7,2 %	7,8 %	7,5 %	16,0 %			

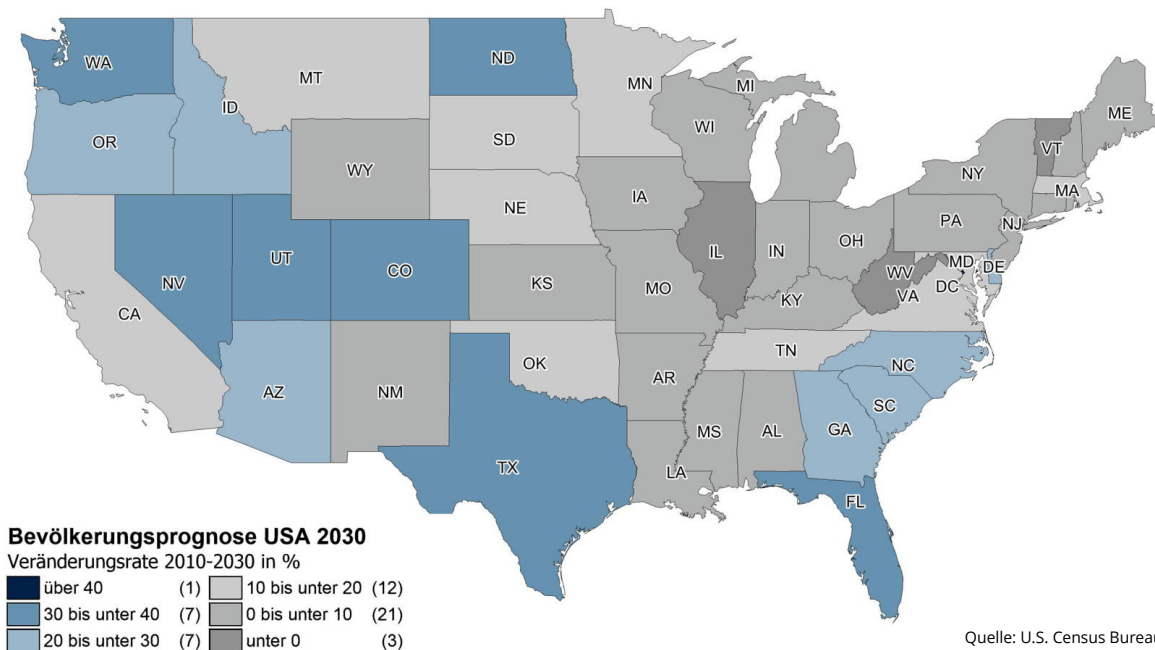
Quelle: Bureau of Economic Analysis, *Prognose: Federal Reserve Board (März 2021)

» Demographische Rahmendaten

Gegenüber vielen anderen Ländern hat die USA große demographische Vorteile. Unter den hochentwickelten Ländern der Erde weist die USA ein relativ niedriges Medianalter aus. Während beispielsweise Deutschland oder auch die Europäische Union mit einem Medianalter von 47,8 in Deutschland bzw. 44,0 Jahren in der EU relativ hohe Werte aufweisen ist die USA mit 38,5 Jahren aktuell deutlich jünger. Welche großen Unterschiede zwischen den USA und Deutschland in Bezug auf die Demographie herrschen zeigt sich auch an einigen Beispielen. Zunächst weist aktuell kein US-Bundesstaat einen so hohen Anteil an über 65-jährigen auf wie Deutschland. Zweitens wird der Anteil an über 65-jährigen selbst in 2040 in den USA mit 18,7 % noch geringer sein als in Deutschland mit 22,0 % bereits heute. Drittens ist das gefühlte hohe jährliche Bevölkerungswachstum der letzten 5 Jahre in Deutschland immer noch niedriger, als die Prognose für die USA bis 2040. Während Deutschland bis zum Jahr 2040 etwa 2,0 % der Einwohner verlieren wird, wächst die USA um voraussichtlich 14,1 %. Innerhalb der USA ist die Bevölkerungsvorausberechnung heterogen verteilt. Während US-Staaten in den Regionen des Nordosten und der „Great Lakes“ ein unterdurchschnittliches Wachstum verzeichnen werden, werden neben den US-Staaten am Pazifik und den sogenannten „Mountain States“ der Rocky Mountains, die Region im Süden der USA überdurchschnittlich profitieren. Die demographisch besten Aussichten weist unter anderem mit einem prognostizierten Bevölkerungswachstum bis 2040 von 35,2 % und einem Medianalter von 34,7 Jahren der größte Bundesstaat Texas auf. Neben der steigenden Bevölkerungsentwicklung ist



ein weiterer Treiber für die Nachfrage am Immobilienmarkt ein Trend, der sowohl in den USA in den letzten Jahren zu sehen war, als auch in Deutschland zu beobachten ist. Die Entwicklung zu immer kleineren Haushaltsgrößen. Während 1960 noch 3,3 Personen in einem Haushalt lebten, sind es 2020 nur noch 2,5 Personen. Ein weiterer Trend der Vergangenheit war der Zuzug in die Städte. Mit 82 % weisen die USA einen hohen und stetig wachsenden Urbanisierungsgrad in großen Metropolregionen und deren Umland auf. Ob sich dieser Trend durch die Corona-Pandemie und der Möglichkeit vermehrt aus dem Homeoffice zu arbeiten abschwächen wird, bleibt abzuwarten.



Eckwerte Wohnungsmarkt

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*
Einwohner (Tsd.)	322.941	324.986	326.688	328.240	332.639	334.998	337.342	339.665	341.963
Einwohner (Veränderung zum Vorjahr)	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,5 %	1,3 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %
Haushalte (Tsd.)	125.094	126.501	127.915	128.043	128.979	131.848	133.295	134.746	135.688
Haushalte (Veränderung zum Vorjahr)	1,1 %	1,1 %	1,1 %	0,1 %	2,2 %	1,1 %	1,1 %	1,1 %	0,7 %
Wohnungsbedarf (Tsd., Multifamily)		373,0	473,0	191,0	367,0	568,0	389,0	389,0	246,0
Baufertigstellungen (Tsd., Multifamily)	312,0	346,0	339,0	346,0	362,0				
Leerstandsrate	6,9 %	7,2 %	6,9 %	6,8 %	6,3 %				
Eigentumsquote	63,4 %	63,9 %	64,4 %	64,6 %	66,6 %				

Quelle: U.S. Census Bureau, National Multifamily Housing Council, *Prognose: National Multifamily Housing Council

>> Multifamily Rahmendaten

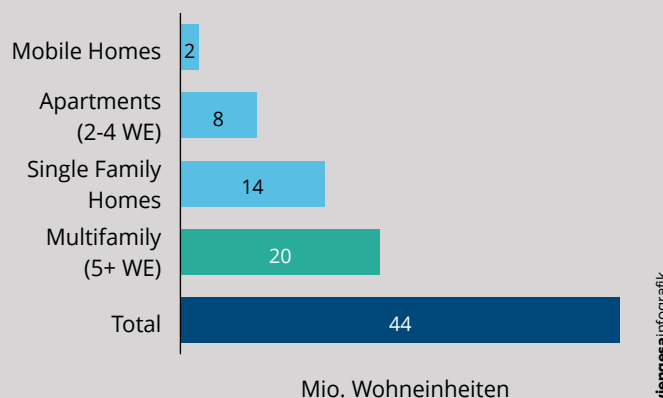
Der Wohnimmobilienbestand in den USA beläuft sich auf über 140 Millionen Einheiten. Auf den vermieteten Wohnungsbestand entfallen etwa 44 Millionen Einheiten wobei davon wiederum 20 Millionen Wohneinheiten auf das Segment von Mietwohnanlagen mit mehr als 5 Wohneinheiten entfallen. Das Multifamily-Segment macht damit knapp die Hälfte des gesamten vermieteten US-amerikanischen Immobilienbestands aus.

Die Zahl der Baufertigstellungen im Segment der Wohnheiten mit mehr als 5 Wohnungen lag zuletzt mit 343.200 Einheiten im mittleren Bereich des langjährigen Durchschnitts. Auch wenn die Zahl der Fertigstellungen in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen sind, haben sie sich lediglich von ihrem geringen Niveau der Jahre 2010/2011 auf ein Normalmaß erholt. Die Zahl der Genehmigungen hat in den letzten Jahren ebenfalls zugenommen.

Die Fertigstellungszahlen decken weiterhin nicht die gegebene Wohnraumnachfrage in den USA. Laut National Multifamily Housing Council besteht im Segment in 2022 und 2023 weiterhin ein Wohnungsbedarf von etwa 389.000 Wohnungen und damit mehr als in den letzten Jahren gebaut werden konnte. Entsprechend der zu geringen Bautätigkeit fällt die Leerstandsrate für vermietete Wohnungen in 2020 auf 6,3 %. Neben den fallenden Leerstandsdaten im Mietwohnungssegment steigen auch die Eigentumsquoten. Privatpersonen nutzen, soweit es ihnen finanziell möglich ist, das niedrige Zinsniveau um ihre eigene Immobilien zu erwerben.

Durch die anhaltende Corona-Pandemie ergeben sich laut National Multifamily Housing Council in den letzten Monaten zunehmend nicht fristgerechte Mietzahlungen. Während im Februar des Vorjahres noch 95,1 % der Mieter fristgerechte Mietzahlungen geleistet haben, ist dieser Wert im aktuellen

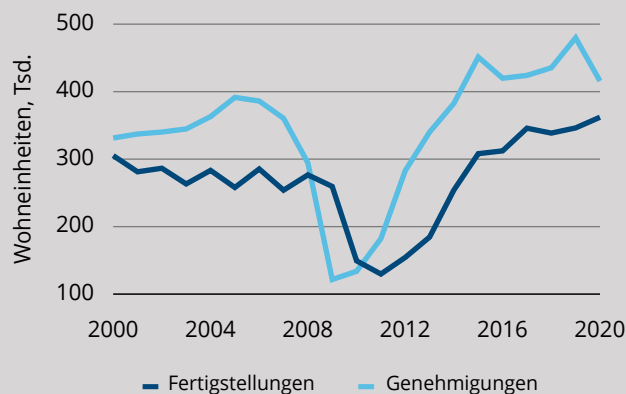
Vermieteter US-Wohnungsbestand



Quelle: U.S. Census Bureau

© bulwiengesa infografik

Bauaktivität Multifamily



Quelle: U.S. Census Bureau

© bulwiengesa infografik

Jahr auf 93,5 % gefallen. Dabei muss berücksichtigt werden, dass bereits vor der Pandemie ein gewisser Anteil an Mietern nicht fristgerechte Zahlungen leisten konnte. Der Anteil hat sich somit im Vergleich zur Situation vor der Pandemie nur leicht erhöht. Durch die umfangreichen Staatshilfen der neuen Biden-Regierung, die unter anderem auch direkte Einmalzahlungen an Privatpersonen vorsieht, sollten sich die verzögerten Mietzahlungen in den nächsten Monaten wieder stabilisieren und den langfristigen Mittelwerten annähern.

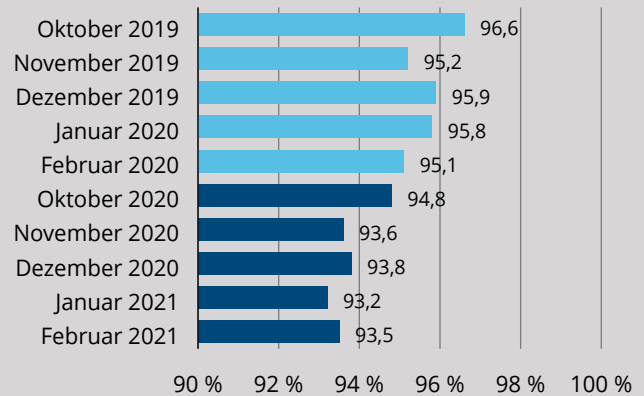
In 2020 ist das Zinsniveau parallel zum globalen Trend auch in den USA weiter gefallen. Dabei war der Rückgang der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe größer, als der Rückgang der Anfangsrenditen im Multifamily-Segment. Dadurch kam es wie bereits in 2019 zu einer weiteren Ausweitung der Cap Rate Spreads. Im ersten Quartal 2021 hat sich das Zinsniveau wieder erhöht. Die starken konjunkturpolitischen Impulse zur Bekämpfung der Corona-Pandemie durch die neue Biden-Regierung haben nicht nur die Staatsschulden kurzfristig steigen lassen, sondern auch Spekulationen über die Möglichkeit einer anziehenden Inflation wieder aufflammen lassen. Sollte das Preisniveau anhaltend anziehen, gelangt die FED in eine unkomfortable Position. Der Druck die anziehende Inflation durch Zinssteigerungen abzumildern würde auf die stark angestiegene Verschuldung der USA treffen und den Staatshaushalt entsprechend belasten. Immerhin ist die Verschuldung der USA, gemessen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, aktuell höher als beispielsweise in Spanien und mehr als doppelt so hoch wie in Deutschland. Eine kräftige und anhaltende Preissteigerung erwartet die Federal Reserve Bank aber aktuell nicht. Zwar liegen die Inflationserwartungen höher als in den Jahren zuvor, aber nicht so hoch, als dass sich die Notenbank aktuell gezwungen sehen dürfte eine Straffung der ultralockeren Geldpolitik durchführen zu müssen. Die Finanzierungsbedingungen sollten also auch in den kommenden Jahren auf einem historisch niedrigen Niveau liegen und den Immobilienmarkt entsprechend stützen.

» Marktüberblick

Das Transaktionsvolumen des US-Immobilienmarkts betrug 2020 rund USD 383,1 Milliarden. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Rückgang von 33,5 %, was in erster Linie auf die Auswirkungen der Corona-Pandemie zurückzuführen ist.

Investitionen in Multifamily-Anlagen erreichten einen Anteil von über einem Drittel am Transaktionsvolumen. Im 4. Quartal 2020 ist dieser Anteil auf 40,7 % gestiegen. Mit einem leicht rückläufigen Transaktionsvolumen belegten Investitionen im Logistik Segment mit 26,0 % Marktanteil den 2. Platz.

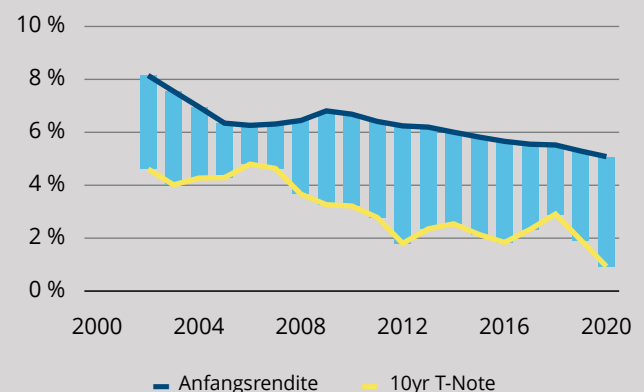
Anteil fristgerechter Mietzahlungen



Quelle: National Multifamily Housing Council

© bulwiengesa infografik

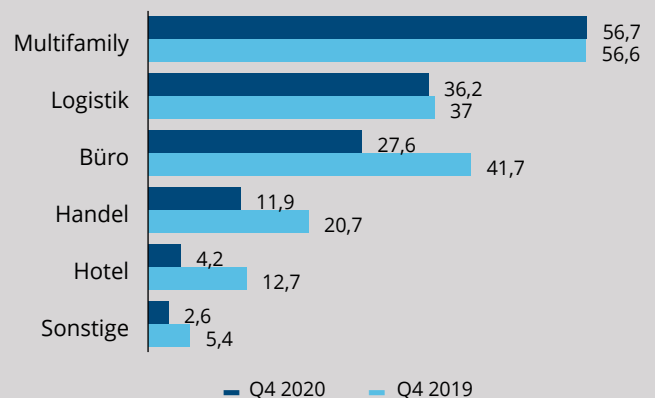
Anfangsrendite vs. US-Staatsanleihe



Quelle: Real Capital Analytics

© bulwiengesa infografik

Investmentvolumen (Mrd. USD)



Quelle: Real Capital Analytics, Q4 2020

© bulwiengesa infografik

Dem folgten mit stark rückläufigem Transaktionsvolumen die Sektoren Büro (19,8 %), Einzelhandelsimmobilien (8,5 %) sowie Hotels (3,0 %).

Das Investitionsvolumen für Multifamily-Anlagen hat zum Ende 2020 damit bereits wieder das Niveau des 4. Quartals 2019 erreicht, während aus Sicht des Gesamtmarktes die Investitionsvolumina rund 20 % unter dem Vorjahresniveau lagen. Dies ist auf die relative Stabilität der Zahlungsströme aus Mietwohnanlagen zurückzuführen. Vor dem Hintergrund der Auswirkungen der Corona-Pandemie ist die Bedeutung des Grundbedürfnisses „Wohnen“ gestiegen. Eine nachhaltig starke Wohnungsnachfrage auf dem Vermietungs- und auch Investmentmarkt ist bereits jetzt absehbar.

Die größte Käufergruppe für US-Immobilien stellten mit 51,8 % private Investoren, gefolgt von institutionellen Investoren (23,5 %), ausländischen Investoren (10,3 %) sowie REITs und weiteren börsennotierten Gesellschaften (8,2 %).

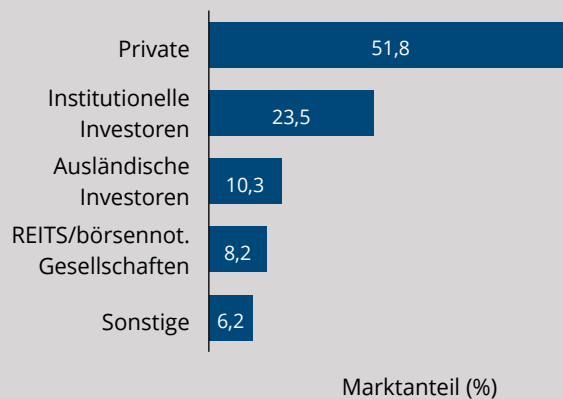
Während das Transaktionsvolumen institutioneller und privater Investoren auch im 4. Quartal 2020 rückläufig war, blieb das Investitionsvolumen ausländischer Investoren konstant. In der Folge erhöhte sich hier der Marktanteil auf 10,3 % des Gesamtmarktes. Insbesondere die Anlageklassen Multifamily und Industrial wurden stark nachgefragt. Hier wurden Quartalsübergreifende Steigerungen in Höhe von 85,9 % und 75,2 % verzeichnet.

Aus Jahressicht wurden aus dem Ausland insgesamt Direktinvestitionen in Höhe von USD 28,1 Mrd. getätigt. Dies entspricht einem Anteil von 7,3 %. Deutsche Investoren stellten die drittgrößte Nachfragegruppe und erzielten mit Investitionen in Höhe von USD 3,2 Mrd. einen Anteil von 11,4 % an ausländischen Direktinvestitionen in den US-amerikanischen Immobilienmarkt.

» Multifamily-Marktteilnehmer

Der Markt für Mehrfamilienhäuser und Apartmentanlagen ist, wie auch in Deutschland, regional stark fragmentiert und durch eine Vielzahl von privaten Eigentümern geprägt. Insbesondere größere Apartmentanlagen (>100 Einheiten) werden jedoch meist durch professionelle bzw. institutionelle Marktteilnehmer, insbesondere Wohnungsunternehmen verwaltet. Die beigefügte Tabelle gibt einen Überblick über die 10 größten Verwaltungsunternehmen (Property Manager). Diese verwalten rund 10 % des vermieteten US-Multifamily Bestands.

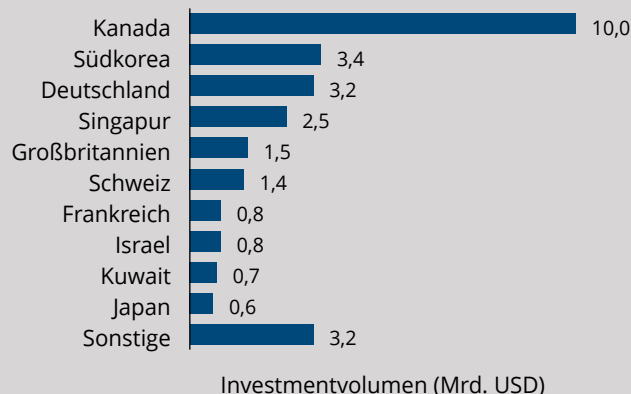
Immobilienkäufer nach Marktanteilen



Quelle: Real Capital Analytics, Q4 2020

© bulwiengesa infografik

Cross-Border Investments



Quelle: CBRE Research, Real Capital Analytics, Q4 2020

© bulwiengesa infografik

Multifamily Ranking Property Manager

Rang	Property Manager	Verwaltete Einheiten
1	Greystar Real Estate Partners	492.967
2	Lincoln Property Company	203.342
3	Pinnacle	169.002
4	Alliance Residential	138.650
5	FPI Management, Inc.	122.479
6	WinnCompanies	105.214
7	Mid-America Apartment Communities	100.031
8	Apartment Management Consultants, LLC	92.978
9	BH Management, LLC	92.747
10	Equity Residential	80.624

Quelle: NMHC 2020

Rund 5 % des vermieteten US-Multifamily Bestands werden von den 10 größten Bestandshaltern gehalten. Diese setzten sich aus börsennotierten Immobilienaktiengesellschaften (REITS) sowie privaten Immobilien- und Investmentunternehmen zusammen. Die Schnittmenge mit den größten professionellen Verwaltungsunternehmen ist hierbei hoch. Die Regel ist, dass solche Anlagen im ganzen ge- und verkauft werden. Die Mieterprivatisierung bzw. der Verkauf einzelner Wohnungen spielt eine eher untergeordnete Rolle.

>> Attraktive Multifamily Zielmärkte

Das Bevölkerungs- und Haushaltswachstum ist ein maßgeblicher Bestimmungsfaktor der langfristigen Performance von Wohnimmobilien. Daher ist die Analyse der demographischen Rahmendaten und der Migrationsbewegungen von hoher Bedeutung. In den USA war bereits vor der COVID-19-Krise eine zunehmende Binnenmigration von den Küstenstaaten (z. B. Kalifornien und New York) in die südlichen Bundesstaaten, den sogenannten Sun Belt, zu beobachten. Die größten Metropolregionen des Sun Belts setzen sich hierbei aus Atlanta, Dallas, Houston, New Orleans, Orlando und Phoenix zusammen.

Die für die anhaltende Binnenmigration bestimmenden Faktoren sind insbesondere niedrigere Lebenshaltungskosten, gute klimatische Bedingungen, geringere Einkommenssteuersätze auf Bundesstaatebene und ein unternehmensfreundliches Regulierungsumfeld. Dies führt zu einem erheblichen Nachfrageüberhang nach Wohnraum. Dadurch hat sich auch die Zielmarktattraktivität des Sun Belts für Investitionen in Multifamily Wohnanlagen nochmals verstärkt.

Die insgesamt hohe wirtschaftliche Heterogenität des Sun Belts und der konstante Zuzug von Unternehmen hat zudem stärkere Verwerfungen am Arbeitsmarkt verhindert. So liegt die Arbeitslosenquote der südlichen Census-Region mit 5,7 % (Stand Januar 2021) unter der durchschnittlichen Arbeitslosenquote der USA in Höhe von 6,2 % (Stand Februar 2021).

Starke regionale Unterschiede konnten auch beim Mietwachstum beobachtet werden. Während im nationalen Durchschnitt die Mieten um -0,8 % gesunken sind, wurden besonders in hochpreisigen „Gateway“-Metropolen der Küstenstaaten (New York, Los Angeles, San Francisco, San Jose) Mietrückgänge von bis zu -13 % verzeichnet. Im Ausblick auf das Jahr 2021 geht Yardi Research, auch durch eine weiter anhaltende Binnenmigration und den dauerhaft veränderten Lebensumständen, nicht von einer deutlichen Erholung des Mietniveaus in „Gateway“-Metropolen auf das Vorkrisenniveau aus.

Multifamily Ranking Eigentümer

Rang	Verwaltete Einheiten	
1	Mid-America Apartment Communities	100.031
2	Equity Residential	80.624
3	AvalonBay Communities, Inc.	79.886
4	Starwood Capital Group	75.409
5	Morgan Properties	70.052
6	Related Companies	69.369
7	Edward Rose Building Enterprise	65.600
8	Greystar Real Estate Partners	63.306
9	The Irvine Company	62.254
10	Essex Property Trust, Inc.	60.040

Quelle: NMHC 2020

Ranking Zielmarktattraktivität für Multifamily Projektentwicklungen

Platz	Market	Bundesstaat
1	Orlando	Florida
2	Phoenix	Arizona
3	Denver	Colorado
4	Seattle	Washington
5	Atlanta	Georgia
6	Dallas	Texas
7	Austin	Texas
8	Charlotte	North Carolina
9	Boston	Massachusetts
10	Los Angeles	Kalifornien
11	Washington D.C.	District of Columbia
12	New York	New York
13	Houston	Texas
14	Miami	Florida
15	Orange County	Kalifornien
16	San Francisco	Kalifornien
17	Tampa	Florida
18	Raleigh	North Carolina
19	Nashville	Tennessee
20	San Jose	Kalifornien
21	Riverside	Kalifornien
22	San Diego	Kalifornien
23	Portland	Oregon
24	Fort Worth	Texas
25	Fort Lauderdale	Florida

Quelle: CBRE U.S. Development Opportunities 2021

Dem gegenüber stehen nur geringfügige Mietrückgänge und teils Mietsteigerungen in den Metropolen der wachstumsstarken Südstaaten während der Corona-Pandemie. Der Nachfrageausblick gestaltet sich für diese Märkte, auch aufgrund des starken Zuzugs von qualifizierten Arbeitskräften, Unternehmenszuzügen und eines geringeren Einkommenssteuerniveaus als äußerst positiv.

So werden für Metropolregionen in diesen Staaten 2021 vielfach Mietsteigerungen über dem 10-Jahresdurchschnitt von 2,4 % erwartet. Besonders Metropolregionen in den Bundesstaaten Texas, Georgia, North Carolina und Florida stechen hier hervor. So werden für die Metropolen Austin, Atlanta, Raleigh, Charlotte, Tampa Mietwachstumsraten zwischen 2,7 % und 3,9 % prognostiziert.

Zusätzlich zu der steigenden Attraktivität für Mieter durch ein nachhaltiges Mietniveau, Wirtschaftsumfeld und das passende Produktangebot (größere Einheiten, Outdoor-Amenities und geringere Verdichtung) bevorzugen auch Investoren und Projektentwickler die Immobilienmärkte im Süden der USA aufgrund Ihrer liberalen Steuer- und Mietgesetzgebung.

Für 2021 wird laut Yardi Research insgesamt ein Anstieg der Fertigstellungen von 15,3 % erwartet. Allerdings sind nicht für alle US-Teilmärkte größere Wachstumssprünge zu erwarten.

Besonders in teuren „Gateway“-Märkten werden die Neubauproduktaktivitäten noch eine Weile unter dem Vorkrisenniveau liegen und sich an die geänderte Nachfragesituation anpassen müssen.

Derweil gestalten sich die Aussichten für die Wachstumsregionen im Sun Belt gut. Besonders in den texanischen Metropolregionen sowie Ballungsräumen in Florida ist eine starke Neubauproduktaktivität in 2021 zu erwarten. So werden Dallas, Miami, Houston und Austin voraussichtlich rund 19 % aller Fertigstellungen in 2021 ausmachen.

» Implikationen der Corona-Pandemie

Der US-Kongress hat dem von US-Präsident Biden vorgeschlagenen Konjunkturpaket gegen die Corona-Krise im Umfang von 1,9 Billionen US-Dollar (umgerechnet rund 1,6 Billionen Euro) zugestimmt. Hiermit soll an die bisherigen Hilfspakete angeknüpft werden, um die Konjunktur anzukurbeln und um Millionen neuer Jobs zu schaffen.

Metropolregionen im Überblick

Metropolregion	Prognose Mietwachstum (2021)	YoY Mietwachstum (Jan. 2021)	Arbeitslosenquote (Jan. 2021)
Las Vegas	4,8 %	3,8 %	9,9 %
Indianapolis	3,9 %	4,5 %	4,6 %
Austin	3,9 %	-2,7 %	5,4 %
Phoenix	3,7 %	4,3 %	6,5 %
Sacramento	3,4 %	6,3 %	7,6 %
Atlanta	3,3 %	3,1 %	5,1 %
Raleigh	3,2 %	0,3 %	5,0 %
Nashville	3,0 %	-1,7 %	4,4 %
Tampa	2,9 %	3,6 %	4,6 %
Houston	2,8 %	-1,3 %	8,3 %
Charlotte	2,7 %	2,2 %	5,8 %
Denver	2,7 %	-1,9 %	7,0 %
Philadelphia	2,7 %	2,7 %	7,7 %
Kansas City	2,5 %	1,6 %	5,2 %
Inland Empire	2,4 %	7,4 %	8,6 %
Baltimore	2,4 %	3,9 %	6,0 %
Dallas	2,3 %	0,8 %	6,5 %
Twin Cities	2,1 %	-0,9 %	4,8 %
Boston	1,8 %	-3,8 %	6,8 %
Washington D.C.	1,6 %	-4,5 %	6,0 %
Miami Metro	1,6 %	0,8 %	6,4 %
Orlando	1,5 %	-2,6 %	5,8 %
Portland	1,5 %	-0,1 %	5,7 %
Chicago	1,5 %	-3,0 %	8,7 %
New York	1,5 %	-12,2 %	9,6 %
Seattle	1,1 %	-7,1 %	6,7 %
Los Angeles	0,3 %	-3,0 %	11,5 %
San Francisco	-1,7 %	-9,8 %	6,7 %
San Jose	-1,4 %	-13,0 %	5,8 %

Quelle: Yardi Matrix National Multifamily Report Januar 2021, Bureau of Labor Statistics

Fertigstellungen in den Metropolregionen

Metropolregion	Prognostizierte Fertigstellungen 2021	Veränderung zum Vorjahr
National	327.718	15,3 %
Dallas	22.909	12,1 %
Miami Metro	16.262	66,3 %
Washington D.C.	14.541	50,5 %
Houston	11.500	-3,1 %
Los Angeles	11.296	16,5 %
Atlanta	10.939	9,7 %
Austin	10.301	-10,0 %
Seattle	9.816	29,9 %
Phoenix	9.334	13,6 %

Quelle: Yardi Matrix U.S. Multifamily Outlook Winter 2021

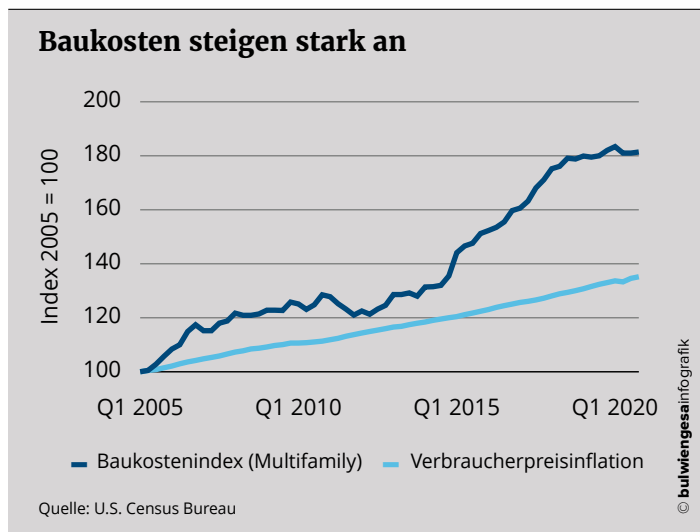
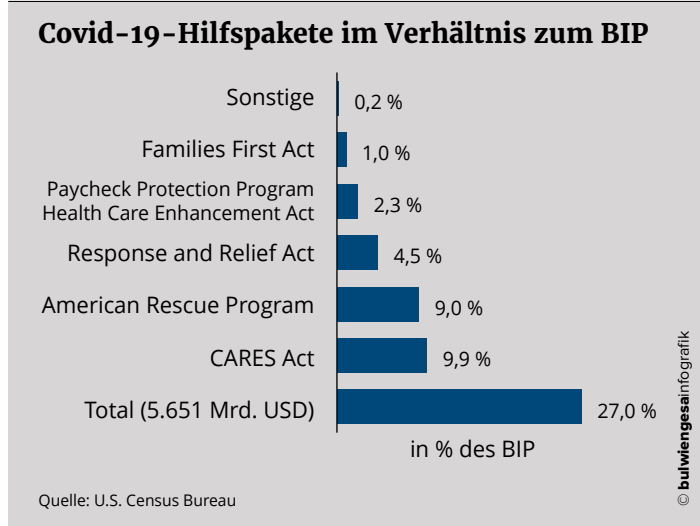
Das Paket sieht unter anderem Direktzahlungen an private Haushalte vor, welche einmalig 1.400 USD an jeden Bürger umfassen. Des Weiteren beinhaltet es Finanzierungsmaßnahmen für Coronavirus-Tests, die Verteilung von Impfstoff sowie zusätzliche Hilfen für Arbeitslose in Form von 300 USD pro Woche.

Nach den anfänglichen Schwierigkeiten in 2020 beim Management der Corona Pandemie, läuft die Impfkampagne in den USA nun sehr erfolgreich. Das Impfprogramm startete in den USA am 14. Dezember 2020. Seitdem wurden bereits rund 96 Millionen Amerikaner erstmalig geimpft, dies sind ungefähr 29 % der US-Bevölkerung. Etwa 53,4 Millionen US-Bürger haben bereits die Zweitimpfung erhalten (Stand: 30. März 2021, Quelle: Center for Diseases Control and Prevention). „Bis Mai kann eine Impfung jedem US-Amerikaner zur Verfügung stehen, der sie will“, sagte der Chef-Gesundheitsberater des Weißen Hauses, Anthony Fauci. Sowohl Neuinfektionen als auch Todesfälle gehen bereits stark zurück.

» Auswirkungen auf den US Multifamily-Sektor

Im Hinblick auf den Multifamily-Sektor hat die Pandemie ebenfalls ihre Spuren hinterlassen. Die folgenden Auswirkungen sind zu beobachten:

- Die Anfangsrenditen (Cap Rates) sind gesunken, was in erster Linie auf das gesunkene Kapitalmarktzinsniveau zurückzuführen ist.
- Pandemiebedingt geringe Zahl an Umzügen in 2020.
- Renovierungsmaßnahmen konnten nicht planmäßig oder gar nicht durchgeführt werden, da Budgets gekürzt oder zurückgehalten wurden.
- Mieterhöhungen konnten teilweise nicht in geplantem Umfang erzielt werden. Teilweise kam es zu Mietrückgängen.
- Mieteingänge sind teilweise gesunken, da Mieter ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen konnten.
- Gemeinschaftsanlagen wie Fitnessräume, Pools und Leasing Offices wurden zeitweise geschlossen.
- Gestiegener Wohnbedarf im Umland größerer Metropolen (bezahlbare Mieten, mehr Raum/Platz für Familien etc.) und Trend zu größeren Einheiten bedingt durch verstärkte Homeoffice-Aktivitäten.
- Geringere Neubauaktivitäten, da es zeitweise an Arbeitskräften mangelte.
- Probleme bei der Materialbeschaffung und gestiegene Rohstoff- und Baukosten (z. B. für Holz).



>> Glossar

Acre	4.046,86 qm	FOMC	Federal Open Market Committee
Amenities	Gemeinschaftsanlagen einer Wohnanlage, wie Pool, Fitness Center, Tennisplätze.	Operating Expenses	Auf die Mieter nicht umlagefähige Betriebskosten, die dem Eigentümer durch den Betrieb einer Apartmantanlage entstehen.
BIP	Bruttoinlandsprodukt	NOI	Net Operating Income (Betriebsergebnis vor Finanzierungskosten und Steuern, definiert als Gross Potential Rent abzüglich nicht umlagefähige Betriebskosten (operating expenses)).
Cap Rate	Anfangsrendite, definiert als Net Operating Income / Kaufpreis.	LIBOR	London Interbank offered Rate.
Class A Apartments	Neu gebaute bis etwa 15 Jahre alte Wohnanlagen in gutem Zustand mit erstklassig gepflegten Gemeinschaftsanlagen in guter bis sehr guter Lage innerhalb des Teilmarktes. Class A-Anlagen bedienen die Nachfrage mittlerer bis gehobener Mieter- und Einkommensschichten.	NMHC	National Multifamily Housing Council
Class B Apartments	Wohnanlagen, die über 15 Jahre alt sind und entsprechenden Renovierungsbedarf und Modernisierungspotenzial aufweisen. Class B-Anlagen bedienen die Nachfrage mittlerer Mieter- und Einkommensschichten.	Multifamily	Mehrfamilienobjekte mit mehr als fünf Mietwohneinheiten.
Class C Apartments	Mehr als 20 Jahre alte Wohnanlagen, die stark renovierungsbedürftig sind und die Nachfrage niedriger Einkommensklassen bedienen.	Quadratfuß	0,092903 Quadratmeter
FED	Federal Reserve Bank of the United States of America.	REIT	Real Estate Investment Trust
		T-Note	10-jährige US-Staatsanleihe
		Yield Spread	Differenz zwischen Cap Rate und Zinssatz der 10-jährigen US-Staatsanleihe.

Urheberrechtlicher Hinweis

Die in diesem Gutachten vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.

Der Begriff Gutachten steht für alle Formen der Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe sowie der Informationen, und diese gesamt unterliegen diesem urheberrechtlichen Hinweis. Es zählen hierzu unter anderem Daten, Datenreihen, Tabellen, Graphiken, Texte, Analysen, Berichte, Studien, Abhandlungen, Empfehlungen oder Bewertungen.

Die Ausfertigungen dieses Gutachtens bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars Eigentum der bulwiengesa AG. Das Gutachten ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Der Auftragnehmer erteilt dem Auftraggeber, und dieser wiederum dem Nutzer, insbesondere das Recht, die Gutachten als PDF-Dokumente oder in anderen digitalen Formaten zu speichern, Ausdrucke zu erstellen und das Gutachten oder Teile davon innerhalb des üblichen Rahmens für Analysen, Bewertungen, Beschlussfassungen, Präsentationen, Prospekte, Pressemitteilungen zu nutzen. Unter anderem besteht dieses Nut-

zungsrecht im fachlichen Austausch gegenüber Bauherren, Investoren, Banken, öffentlicher Hand (Gemeinden, Städten, Kreisen, Ländern, Bund und zugeordneten Behörden), Vereinen, Verbänden, Zweckgesellschaften, Wirtschaftsprüfern und Verwahrstellen des Nutzers sowie Vertrieb oder Verkäufern. Die Quellenangabe ist obligatorisch. Umfangreiche Veröffentlichungen und Publikationen des Gutachtens oder Teilen davon, welche über das übliche Maß hinaus gehen, (z. B. im Rahmen von Auslegungsverfahren, Marketing-Produkte der bulwiengesa AG auf der Website des Auftraggebers oder Nutzers, Kampagnen in sozialen Medien) in analoger und digitaler Form sind im Vorfeld zwischen den Parteien abzustimmen und schriftlich gemäß dem Angebot und der Beauftragung zu bestimmen. Das Nutzungsrecht für PDF-Dokumente und andere Downloads ist zeitlich unbeschränkt. Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie sind in der vorliegenden Analyse über aktuelle Recherchen und volkswirtschaftlich basierte Modelle vollumfänglich berücksichtigt, wie zum aktuellen Zeitpunkt leistbar. Mögliche Auswirkungen der Pandemie darüber hinaus, die sich in Folge noch ergeben können, sind dagegen nicht behandelt.

München, 31. März 2021
bulwiengesa AG, Nymphenburger Straße 5, 80335 München
 Tel. +49 89 23 23 76-0, Fax +49 89 23 23 76-76, www.bulwiengesa.de