

Blickpunkt Immobilien

Dr. Sebastian Schnejdar, Wolfgang Linder

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
► www.research.bayernlb.de, Bloomberg: BAYR

Infrastruktur droht Logistik auszubremsen

Kurz & klar

- Neue Mobilitätskonzepte wie Carsharing und Flugtaxis sind in aller Munde.
- Nichtsdestotrotz dominiert weiterhin der konventionelle Individualverkehr per Auto.
- Die Infrastruktur in Deutschland hält den Anforderungen der Verkehrswende nicht stand. Der Ausbau des Schienenverkehrs und der E-Mobilität stockt.
- Die marode Infrastruktur wird zukünftig zum begrenzenden Faktor für den Aufbau neuer Mobilitätskonzepte, dem Ausbau des Onlinehandels und der Logistik.
- Aufgrund des bestehenden starken Wachstums im Logistikbereich boomt dennoch die Nachfrage nach Logistikimmobilien.

Es vergeht kein Tag ohne Meldungen zu neuen Mobilitätskonzepten wie Carsharing, Flugtaxis und E-Scootern. Das jahrzehntelang von Politik und Bevölkerung präferierte Modell des eigenen Autos scheint an seine Grenzen zu stoßen. Verstopfte Straßen und zunehmende Luftverschmutzung in den deutschen Großstädten zeigen, dass der Individualverkehr alleine eine uneingeschränkte Mobilität der deutschen Bevölkerung nicht gewährleisten kann. Aufgrund der veränderten Perspektive auf traditionelle Antriebstechnologien, die deutsche Automobil- und Zulieferindustrie im Allgemeinen und neue Mobilitätskonzepte lohnt ein Blick auf die aktuelle Lage im Verkehrswesen, in der Logistik sowie am Markt für Logistikimmobilien.

Der Individualverkehr auf der Straße dominiert weiterhin

- PKW und LKW dominieren weiterhin den Verkehr

Aktuell werden 70% des Personen- und über 70% des Güterverkehrs in Deutschland auf der Straße abgewickelt. Im Güterbereich sinkt der Anteil der Waren, welche auf der Schiene transportiert werden, sogar seit Jahren. Damit führt der Schienenverkehr, trotz positiver Umweltbilanz und hoher Transportkapazitäten, sowohl im Personen- als auch im Güterverkehr ein Nischendasein. PKW und LKW sind weiterhin die präferierten Verkehrsmittel.

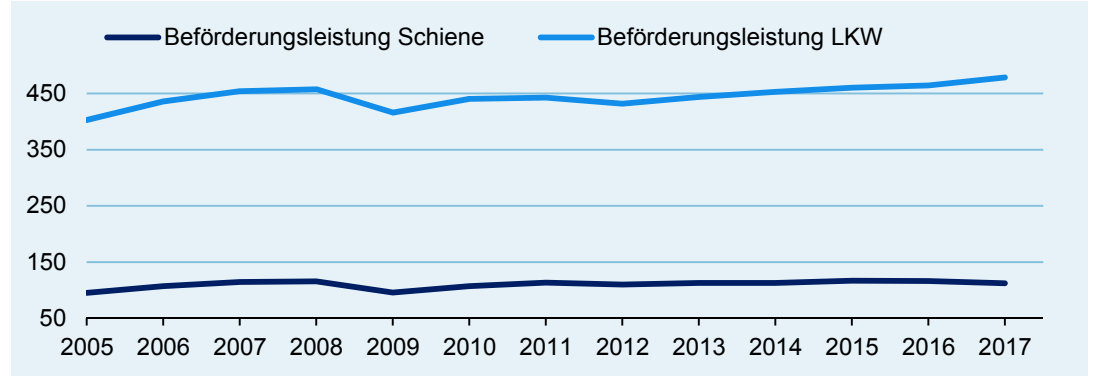
- Geringe Investitionen und Managementfehler machen die Schiene für Kunden unattraktiv

Die Gründe dafür, dass sich der Schienenverkehr nicht gegen Auto, Lkw oder Flugzeug durchsetzen kann, sind vielschichtig. Der gewaltige Investitionsrückstau bei der Schieneninfrastruktur und Managementfehler der Deutschen Bahn führen zu einem niedrigen Service-Level im Zugverkehr. Trotz des bestehenden politischen Willens, den Schienenverkehr zum Zentrum der Verkehrswende zu machen, spiegelt sich diese Absicht nicht in den staatlichen Zuwendungen wider. Der deutsche Staat investierte im Jahr 2017 gerade einmal 69 Euro pro Einwohner in die Schieneninfrastruktur. Zum Vergleich: In Österreich werden 187 Euro pro Einwohner in die Schiene investiert, in der Schweiz sind es sogar 362 Euro. Die hohen Investitionen zahlen sich aus. So haben sowohl die Schweiz als auch Österreich eine international für ihre Servicequalität im Personenverkehr und ihre Effizienz im Güterverkehr geschätzte Bahn.

Im gesamten deutschen Güterverkehr wurden im Jahr 2017 über 4,6 Milliarden Tonnen Fracht befördert. Der Güterverkehr auf der Schiene ist aufgrund der geringeren Flexibilität und der höheren Transportpreise dabei kaum konkurrenzfähig. Während in Österreich und

der Schweiz mehr als ein Drittel aller Waren per Eisenbahn transportiert werden, sind es in Deutschland gerade einmal 16,8%.

Anteil der Schiene am gesamt Güterverkehr stagniert seit Jahren
Beförderungsleistung Güterverkehr mittels Schiene und LKW in Milliarden Tonnenkilometern

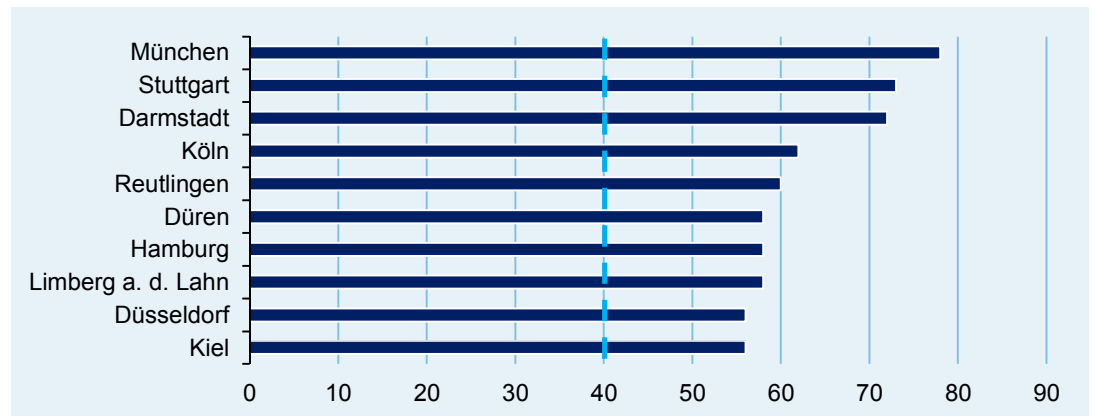


Quelle: Statistisches Bundesamt, BayernLB Research

- Voraussetzungen für die Verkehrswende sind nicht gegeben

Allerdings zeigen sich auch im öffentlichen Straßenverkehr erhebliche Mängel. Die staatlichen Nettoinvestitionen in den Straßenbau, also die Differenz zwischen Neuinvestitionen und Abschreibungen, sind seit Jahren negativ. Hunderte für den Verkehr gesperrte Brücken machen deutlich, wie schlecht es um die deutsche Infrastruktur mittlerweile bestellt ist. Auch der Ausbau der staatlich geförderten E-Mobilität stockt. Deutschland liegt mit 31 Ladestationen pro 100.000 Einwohner deutlich hinter Ländern wie der Schweiz, Norwegen oder den Niederlanden. Allein Österreich verfügt über ein beinahe doppelt so engmaschiges Netz an Ladestationen wie Deutschland. Auch die Kosten für den Betrieb von Elektroautos laufen aus dem Ruder. Zwar variieren die Kosten je nach Stromanbieter stark, in der Spitze werden aber je nach Stromverbrauch bis zu 9 Euro pro 100 km an der Ladesäule fällig. Die hohe Verkehrsauslastung und die durch den jahrelangen Investitionsstau erforderlichen Einschränkungen im Straßenverkehr sind eng mit der erhöhten Luftverschmutzung, besonders in den Großstädten, verknüpft. Die Überschreitung der NO₂-Grenzwerte in einigen Städten machte bereits Fahrverbote für Diesel-Fahrzeuge erforderlich.

NO₂-Grenzwerte werden in vielen Städten nicht eingehalten
Jahresmittelwerte von Stickstoffdioxid in µm/m³ in 2017; Grenzwert bei 40 µm/m



Quelle: Bundesumweltamt, BayernLB Research

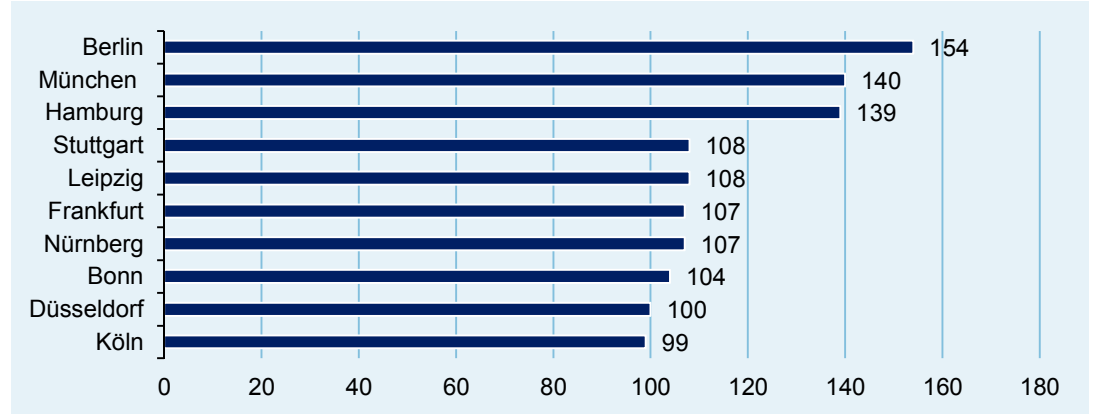
- Deutschland – Land des Staus

Die Notwendigkeit einer fundamentalen Änderung im Straßenverkehr wird besonders deutlich, wenn man die Entwicklung der Stauzahlen in den Großstädten betrachtet. Im Jahr 2017 verbrachte beispielsweise der durchschnittliche Münchner Autofahrer 140 Stunden, also knapp sechs Tage, im Stau. Damit bewegen sich die deutschen Metropolen auf einen

Verkehrskollaps zu, welcher bereits heute einen enormen volkswirtschaftlichen Schaden verursacht.

Eine Woche im Stau

Stunden im Stau pro Person und Jahr in den Hauptstoßzeiten deutscher Großstädte



Quelle: INRIX Global Traffic Scorecard, BayernLB Research

- Paketflut stellt die Infrastruktur vor neue Herausforderungen

Besonders der Lieferverkehr trägt mit seinem starken Wachstum zur steigenden Verkehrs- und Umweltbelastung in deutschen Metropolregionen bei. Gerade die vom Kunden zunehmend gewünschte umweltfreundliche Lieferung von Milliarden Kurier-, Paket- und Expresssendungen ist eine enorme Herausforderung, zumal die Paketflut aufgrund des wachsenden Onlinehandels weiter zunehmen wird. Das heutige Frachtaufkommen in den deutschen Großstädten ist nur noch mit enormen logistischen Anstrengungen zu bewältigen. Im Jahr 2017 wurden 3,4 Mrd. Sendungen verarbeitet, in der Spitze bis zu 15 Millionen an einzelnen Tagen. Damit setzt sich das starke Versandwachstum mit 6% im Jahr 2017 und voraussichtlich 5,4% in Jahr 2018 weiter fort. Bis 2022 wird nach Prognosen des BIEK bereits mit 4,3 Mrd. Sendungen pro Jahr gerechnet. Dabei kommt der Onlinehandel in Deutschland gerade einmal auf einen Anteil von 10% der Einzelhandelsumsätze. Aufgrund der Überlastung des Straßennetzes scheint ein Onlineanteil im Einzelhandel von über 20% momentan aus logistischer Sicht nicht vorstellbar.

Versandaufkommen nimmt weiter zu

Veränderung des Versandaufkommens, Jahresrate, in %



Quelle: Bundesverband für Pakete und Express Logistik (BIEK), BayernLB Research

Neue Mobilitätskonzepte im Fokus

Neben der schier unendlichen Anzahl an Lieferungen stellt auch das immer größer werdende Spektrum der Kundenerwartungen wie Lieferung zur Wunschzeit, Übernachtzustellung und Umweltfreundlichkeit eine große Herausforderung dar. Um diesen Ansprüchen an die Logistik gerecht zu werden, bedarf es neuer Technologien und Ideen. Im Fall der Zustelllogistik reichen diese von einfacher Fahrradzustellung bis zur Lieferung mittels Drohnen.

- ▶ E-Mobilität in der Stadt, Diesel auf dem Land

LKW mit E-Antrieb werden in den nächsten Jahren verstärkt nachgefragt werden. Seit Anfang 2019 gelten für LKW in der EU CO₂-Einsparziele, die eine erhöhte Produktion von E-Trucks zur Folge haben werden. Trotz der Zunahme dieser elektrisch betriebenen Lieferfahrzeuge werden zwar auf langen Strecken infolge des Mangels an Ladestationen und der zu geringen Reichweite weiterhin konventionelle Diesel-Fahrzeuge im Einsatz sein. Der Lieferverkehr auf der sogenannten „letzten Meile“ dürfte allerdings zunehmend von elektrischen Fahrzeugen übernommen werden.

- ▶ Load Pooling zur Optimierung von LKW-Flächen

Eine weitere Möglichkeit stellt das „Load Pooling“ dar, bei dem freie Lieferkapazitäten anderer Anbieter zur Verfügung gestellt werden, um die Auslastung der LKW zu optimieren. Die freien Flächen sollen dabei unter Angabe der Lieferroute über Online-Plattformen vermittelt werden. Der optimale Weg für die Lieferung wird dann durch Algorithmen festgelegt.

- ▶ E-Mobilität ermöglicht Nachtlieferungen

Daneben könnten Nachtlieferungen Entlastung bringen. Sie würden das hohe Verkehrsaufkommen reduzieren und versprechen eine hohe Zeit- und Kraftstoffeinsparung. Probleme stellen dagegen eine direkte Anlieferung an die Haustür und die Lärmbelastung dar. In Verbindung mit der aufkommenden Elektromobilität, dem Einsatz längerer LKW und dem Ausbau von Packstationen könnte diese Lieferform eine deutliche Effizienzsteigerung bringen. Hier zeigt sich besonders, wie wichtig die Kombination von verschiedenen Mobilitätskonzepten ist, um die Herausforderungen der Verkehrswende zu bewältigen.

- ▶ Autonome Packstationen auf der Überholspur

Bereits bewährt haben sich Packstationen. Diese bieten den Kunden Geschwindigkeit und Flexibilität, allerdings auf Kosten der Bequemlichkeit. Als nächsten Entwicklungsschritt können autonome Packstationen angesehen werden. Hierbei handelt es sich um selbstfahrende Packstationen, die in einem Logistikzentrum beladen werden und mit der Fracht die Städte ansteuern. Dabei ist eine direkte Lieferung vor Ort möglich. Die Packstation informiert den Kunden über ihre Ankunftszeit.

Logistik – Immobilienmarkt mit Zukunft!

Deutsche Logistikzentren
Top-20 Logistik-Standorte in Deutschland



Quelle: LB ImmoWert Research, BayernLB Research

Die neuen Mobilitätskonzepte werfen ihre Schatten auf die Logistik und damit auch auf die Logistikimmobilien voraus. Als zentrales europäisches Land ist Deutschland mit einem Anteil von 25% der größte Logistikmarkt Europas. Im Jahr 2017 wurden über fünf Millionen Quadratmeter neuer Logistikflächen geschaffen, was die hohe Nachfrage der Industrie und des wachsenden Onlinehandels widerspiegelt. Die BIG5-Städte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München sind die wichtigsten Logistikstandorte in Deutschland. Neben diesen Ballungsgebieten ist die Achse von den Seehäfen der Niederlande den Rhein entlang über das Ruhrgebiet nach Österreich und in die Schweiz eine Lebensader der Logistik in Deutschland.

- Deutsche Konjunktur hält sich noch

Von entscheidender Bedeutung für die Entwicklung der Logistik sind der private Konsum und die Lage der Industrie in Deutschland. Daher ist der Erfolg der Logistik eng mit der konjunkturellen Entwicklung verbunden. Das tatsächliche Wirtschaftswachstum in Deutschland fiel in Q1 2019 mit +0,4% zwar besser als erwartet aus. Die Frühindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland zeigen sich aber aktuell sehr schwach (PMI Mai 2019: 44,3). Stabilisierend für die Produktion wirken die weiterhin hohen Auftragsbestände und die globalen Bremsfaktoren (Handelsstreit, Brexit) haben sich daher noch nicht über eine Arbeitsmarktschwäche auf die Binnenkonjunktur übertragen. Die Auftragseingänge sollten sich mit einer Erholung der Nachfrage aus China im zweiten Halbjahr stabilisieren und eine Rezession steht nicht unmittelbar bevor. Daher rechnen wir für das Gesamtjahr 2019 unter Berücksichtigung des weiterhin stabilen privaten Konsums und der hohen Beschäftigung mit einem BIP-Wachstum von 0,7%. Die aktuelle konjunkturelle Lage spricht daher insgesamt für eine anhaltende Nachfrage nach Logistik seitens der Industrie und des Onlinehandels.

- Investmentmarkt: Nachfrage nach Logistikimmobilien ungebrochen

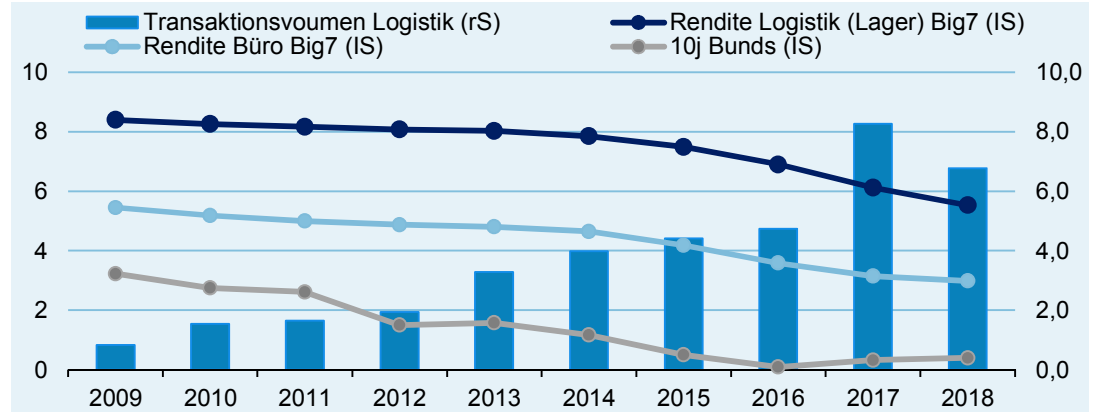
Die positiven Rahmenbedingungen für die Logistik zeigen sich auch an der hohen Nachfrage nach Logistikimmobilien am Investmentmarkt. Die Transaktionsvolumen in Logistikimmobilien betragen im Rekordjahr 2017 über acht Milliarden Euro. Die durchschnittliche Netto-Anfangsrendite für Lagerflächen über alle Big7-Städte liegt bei 5,53%. Bei Top-Objekten liegt die Spitzenrendite im Logistikbereich bereits deutlich unter 5%.

Trotz der im Vergleich höheren Rendite und der hohen Nachfrage sollten die Risiken einer Investition in Logistikimmobilien nicht unterschätzt werden. Logistikimmobilien weisen mit einer durchschnittlichen Miete in deutschen Metropolregionen von 4,82 € pro m² eine im Vergleich zu anderen Assetklassen geringe Miete auf. Im Transportsektor herrscht ein intensiver Wettbewerb, wodurch flächendeckend keine höheren Mieten bezahlt werden können. Außerdem besteht häufig ein erhöhtes Klumpenrisiko in Form einzelner großer

Mieter. Gerade im Logistikbereich mit traditionell kurzen Mietlaufzeiten und einem signifikanten Insolvenzrisiko kommt daher dem Mietermix eine besondere Bedeutung zu. Auch sollte bei der Vermietung besonders auf die Drittverwendungsfähigkeit der Flächen geachtet werden. Auf der anderen Seite ist die Errichtung von Logistikflächen aufgrund der deutlich geringeren Baukosten und Baulandpreise, sowie der kurzen Bauzeiten mit überschaubaren Projektrisiken verbunden. Insgesamt erfreuen sich Investitionen in Logistikimmobilien, aufgrund des mittelfristig niedrigen Zinsniveaus und der damit verbundenen marginalen Rendite auf Anleihen weiterhin großer Beliebtheit.

Deutschland: Logistik im Vergleich zu Büro und Bundesanleihen attraktiv

Zinssätze und Renditen in %; Jahresdurchschnitte, Transaktionsvolumen in Mrd. €



Quelle: Bulwiengesa AG, BayernLB Research

Fazit: Marode Infrastruktur als Risikofaktor für Verkehrswende und Onlinehandel, Nachfrage nach Logistikimmobilien dennoch ungebrochen

- ▶ Die Verkehrswende stellt Infrastruktur und Logistik vor neue Herausforderungen
- ▶ Investorennachfrage nach Logistikimmobilien bleibt aber hoch

Um die ambitionierten Ziele der Verkehrswende langfristig zu erreichen und neuen Mobilitätskonzepten zum Erfolg zu verhelfen, bedarf es einer deutlichen Ausweitung staatlicher und privater Investitionen in den Ausbau der Infrastruktur. Mit Kreativität alleine werden die Probleme überfüllter Straßen, maroder Brücken und fehlender Ladestationen nicht zu lösen sein. Auch der Onlinehandel wird in seinem Wachstum zunehmend durch die unzureichende Infrastruktur gebremst.

Dennoch bleibt mittelfristig, trotz der Abkühlung des makroökonomischen Umfeldes, eine ausreichend hohe Nachfrage nach Logistikflächen sowohl von Seiten der deutschen Industrie als auch durch den boomenden Onlinehandel bestehen. Das Angebot an Logistikflächen ist auf einzelne Logistikzentren, welche über die benötigte Infrastruktur und die Nähe zu den deutschen Ballungsgebieten verfügen, begrenzt. Das Mietsteigerungspotenzial ist im Logistikbereich traditionell eher gering. Die Nachfrage nach Logistikimmobilien am Investmentmarkt ist dagegen ungebrochen hoch. Dadurch sind die Renditen in den letzten Jahren stark zurückgegangen. Trotz höherer Preise bleibt der signifikante Rendite-Spread zu Bundesanleihen und Core-Büroimmobilien bestehen, wodurch Logistikflächen in Europas wichtigstem Logistikmarkt weiterhin attraktiv bleiben.

Sebastian Schnejdar
Wolfgang Linder

Disclaimer/Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 17.06.2019. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Dr. Sebastian Schnejdar
Immobilienanalyst

Telefon: +49 89 2171-26386
sebastian.schnejdar@bayernlb.de

Wolfgang Linder
Senior Economist

Telefon: +49 89 2171-21321
wolfgang.linder@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de