



27. Oktober 2022

Management Summary

- Nachwirkungen der Pandemie, die inflationsbedingten Zinsanhebungen der Fed und die damit verbundene wirtschaftliche Abschwächung bremsen derzeit die Erholung des Büromarktes in den USA aus.
- Die Entwicklung ist aber keineswegs einheitlich. Immobilien- und volkswirtschaftliche Daten sowie demographische Fakten sollen hier für verschiedene Standorte untersucht werden, um Anhaltspunkte für die Stärken und Schwächen des jeweiligen Marktes zu erhalten.
- Es zeigt sich, dass wirtschaftliche Stärke kein Garant für eine gute Beschäftigungsentwicklung ist, dass Technologie-Standorte nicht immer vorn liegen, und dass kleinere Standorte derzeit den großen häufig den Rang ablaufen.
- Auch sind die größten Städte nicht unbedingt die teuersten und ein hohes Einkommen garantiert nicht, dass Wohnraum erschwinglicher wird.
- Insgesamt zeigt sich, dass es keine klaren Gewinner gibt, sondern die Vor- und Nachteile eines Standorts immer noch gründlich abgewogen werden müssen.

Ansprechpartner

Nikola Stephan, Tel. (069) 7147-1023, nikola.stephan@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

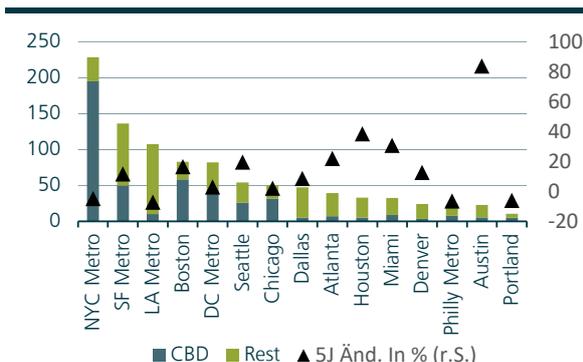


27. Oktober 2022

Der Immobilienmarkt

Der Immobilienmarkt war lange Zeit vor vielen Widrigkeiten geschützt. Die niedrigen Zinsen der Zentralbank sorgten auch in den USA dafür, dass Immobilien als Anlageklasse sehr attraktiv waren. Die Cap Rates fielen auf Rekordtiefen. Der Schutzschild der Niedrigzinsen löst sich seit ein paar Monaten nun aber rasant auf, gleichzeitig wirken immer noch strukturelle Veränderungen der Büronachfrage durch die Arbeit im Home Office und nun auch noch ein wirtschaftlicher Dämpfer auf den Immobilienmarkt ein. Die Belastungen sind deutlich sichtbar, wirken sich aber keineswegs gleichmäßig auf die US Büromärkte aus. Deswegen wollen wir im Folgenden die 10 größten Büroinvestmentmärkte sowie fünf ausgewählte für uns interessante Büromärkte näher beleuchten, um einen Eindruck des Ist-Zustands zu gewinnen und möglicherweise Hinweise zu erhalten, welche Märkte in verschiedenen Bereichen tendenziell besser aufgestellt sind, um den gegenwärtigen Sturm zu meistern und in Zukunft attraktiv zu sein. Dazu werfen wir zunächst erstmal einen Blick auf die aktuelle Lage. Über mangelndes Investitionsvolumen konnten sich die USA im letzten Jahr wahrlich nicht beschweren. Die Gesamtsumme erreichte mit 772 Mrd. USD neue Rekordhöhen und konnte das Vor-Pandemieniveau deutlich übertreffen. Die Steigerungen gegenüber 2019 waren aber nicht dem Bürosegment geschuldet. Hier wurde nur knapp das Vor-Pandemieniveau erreicht, der Anteil am Gesamtvolumen sank auf 18%, während vor allem Wohnen seinen Anteil deutlich ausbauen konnte. Damit beschleunigte sich für Büroinvestitionen der Trend, der schon 2019 erkennbar war, nochmals deutlich. Ein Grund mehr, sich die Büromärkte in den USA einmal genauer anzusehen und auf unterschiedliche Faktoren abzuklopfen. Um eine „Corona-Brille“ zu vermeiden, arbeiten wir im gesamten Dokument größtenteils mit mehrjährigen Durchschnitten.

Abb.1: Investmentvolumen Büro in Mrd. USD



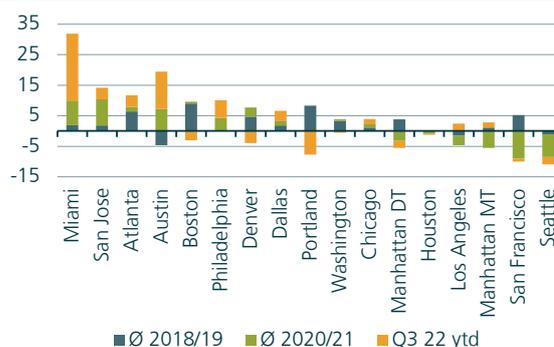
Quellen: RCA, Deka

Die Daten in Abb. 1 beziehen sich jeweils auf das ganze Stadtgebiet, wozu im Fall von San Francisco hier auch San

Jose gehört, das später auch noch separat behandelt wird. Der Vollständigkeit halber sei hier dennoch erwähnt, dass San Francisco ohne Bay Area rund 63 Mrd. USD ausmacht, während es für San Jose knapp 50 Mrd. USD sind.

Während New York als größter Büromarkt in absoluten Zahlen natürlich weit vorn liegt, sind in den letzten fünf Jahren auch immer mehr Investitionen in die kleineren Märkte geflossen. Nicht zuletzt dürften hier die höheren Cap Rates gelockt haben. In New York war die Cap Rate vor der Pandemie auf ein Tief von 3,5% gefallen, während sie z.B. in Austin bei 5,3% lag. Mittlerweile wurde New York knapp von Boston überholt und liegt bei den Cap Rates nur noch auf dem zweiten Platz. Der größte Anstieg seit Vor-Corona wurde bis zum zweiten Quartal 2022 in Philadelphia verzeichnet, wo die Cap Rate um 70 Bp. auf 4,9% zulegte. Austin hat immer noch die höchste Cap Rate. Neben attraktiveren Preisen, konnten sich die kleineren Städte auch aufgrund einer guten Mietentwicklung behaupten.

Abb.2: Class A Downtown¹⁾ Büromieten, in %



Quellen: CBRE-EA, Deka; ¹⁾ Gesamtmarkt für Dallas, Houston, San Jose

Abb 2 zeigt, dass viele kleinere Städte in den letzten 5 Jahren gegenüber den Megacities die Nase vorn hatten. Die Daten, die für Class A Downtown-Flächen insgesamt gelten, verdecken allerdings deutliche Mietanstiege im Prime-Segment, also für die besten Flächen im Class A-Segment. Gerade in den etablierten Märkten ist diese Unterscheidung wichtig. So sind die Mieten z.B. in Manhattan, Boston und San Francisco deutlich gestiegen und, was sich aus Abb. 2 so gar nicht erschließt, auch in Seattle. In der Westküstenstadt belastet eine hohe Verfügbarkeit von Subleaseflächen in Downtown das Class A Segment insgesamt. In Miami traf dagegen eine hohe Nachfrage nach Class A auf ein knappes Angebot, was in Q3 2022 für einen Mietanstieg von knapp 9% sorgte. In allen Märkten liegen die Leerstände deutlich über Vor-Pandemieniveau. Den stärksten Anstieg hatte San Francisco mit einem Plus von 1430 Bp. auf 17,6% zu verzeichnen. Neben einigen Märkten mit



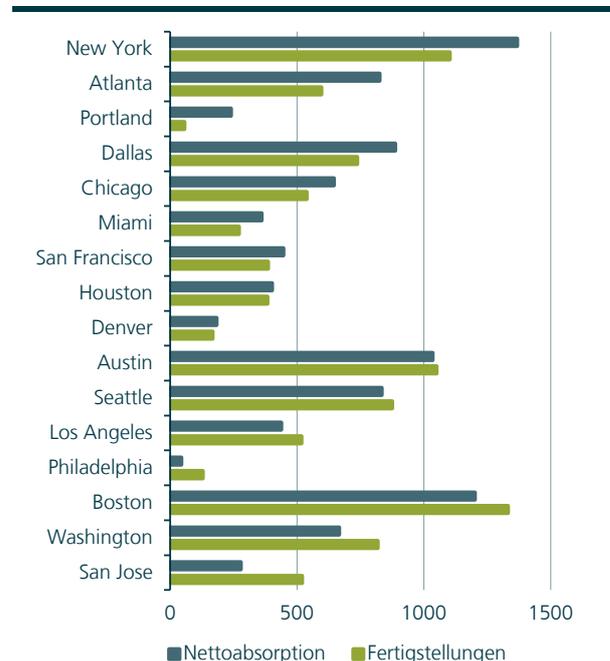
27. Oktober 2022

sehr hohem Leerstand über 20% wie z.B. Houston und Dallas konnten nur Los Angeles und Miami bislang in diesem Jahr schon leichte Rückgänge verzeichnen.

Auffallend ist die schlechte Performance der Technologie-Standorte San Francisco und Seattle. Aufgrund dieser Zahlen scheint auch eine hohe Tech-Konzentration zuletzt kein Garant für insgesamt steigende Mieten gewesen zu sein. Dies macht augenscheinlich Sinn, denn gerade für die Tech-Industrie sollten der Arbeit zuhause keine Hürden im Weg stehen und demzufolge würden weniger Büroflächen benötigt werden. Daten von Kastle Systems bestätigen, dass sowohl in San Francisco als auch in San Jose (für Seattle liegen keine Daten vor) die Bürobelegung Anfang Oktober nur bei 40% lag, Home Office dort also in der Tat sehr verbreitet war. Allerdings ist San Jose als Teil des Silicon Valleys einer der bedeutendsten Tech-Standorte weltweit und hat 2020/21 eine positive Mietentwicklung verzeichnet. Die Vermutung liegt nahe, dass hier wiederum die Qualität der Flächen ins Spiel kommt. Denn gerade für die heiß umkämpften Tech-Talente möchte man mit hoch qualitativen Flächen in zentralen Lagen einen Anreiz für den Weg ins Büro schaffen. Wie bereits erwähnt, stiegen die Mieten im Prime Segment sowohl in San Francisco als auch in Seattle. Für San Jose liegen darüber keine separaten Angaben vor, weswegen sich die Frage hier nicht abschließend klären lässt. Auf jeden Fall lag aber der Anteil der Tech-Nachfrage an insgesamt gemieteten Flächen in der ersten Hälfte 2022 knapp unter den unternehmensnahen Dienstleistungen und dem Finanzsektor. Wachstumstreiber waren dagegen vor allem Life Sciences. Mit hohen Anforderungen an die Ausstattung dürften diese „Büros“ auch meist zum Prime Segment zählen. Gerade Manhattan, San Francisco und Boston, die die hohen Mietsteigerungen im Prime Segment verzeichneten, zählen auch für Life Sciences zu den wichtigsten Städten (mehr dazu [hier](#)).

Ein entscheidender Faktor für die zukünftige Preisentwicklung ist natürlich auch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage (Abb.3). Und danach ist tatsächlich auch der Ausblick für New York gar nicht mal schlecht. CBRE prognostiziert, dass hier die Nettoabsorption über die nächsten 5 Jahre die Fertigstellungen übersteigt. Auch für das zuletzt stark gebeutelte San Francisco stehen die Zeichen auf Erholung, während in San Jose das Angebot die Nachfrage übertreffen und damit potenziell Druck auf die Mieten ausüben würde. Wie sich die Nachfrage und die Mieten tatsächlich entwickeln ist von einer ganzen Reihe von Faktoren abhängig, von denen wir einige im Folgenden näher betrachten wollen.

Abb.3: Prognose Fertigstellungen und Nettoabsorption 2022-26 in 000 sqf



Quelle: CBRE, Oxford Economics, DekaBank

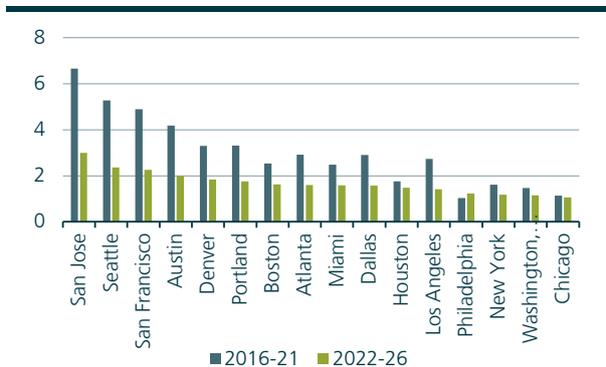
Die Wirtschaft

Wie eingangs erwähnt, steht die US Wirtschaft in den kommenden Quartalen vor großen Herausforderungen. Nach Pandemie-Belastungen und den höchsten Inflationsraten seit 40 Jahren, wird nun das höhere Zinsniveau zum Belastungsfaktor. Eine Rezession scheint unvermeidbar. Für den Immobilienmarkt sind die aktuellen Entwicklungen zwar auch relevant, verzögern sie doch die Erholung im Nachklang der Pandemie. Wichtiger jedoch ist der langfristige Ausblick. Ab Ende nächsten Jahres dürfte die US Wirtschaft wieder auf einen positiven Wachstumspfad einschwenken und hier kommt den großen Städten eine wichtige Bedeutung zu, denn sie gelten als Wachstumstreiber der ganzen Volkswirtschaft. Auch in den USA outperforment die großen Metros oft gegenüber der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Über die letzten 5 Jahre fällt hier vor allem San Jose ins Auge mit einem durchschnittlichen Wachstum von 6,5% pro Jahr. Auch San Francisco, Seattle und Austin fallen positiv auf; hier bewegen sich die durchschnittlichen Wachstumsraten zwischen 4,0% und 5,1%. Im Gegensatz dazu blieben Städte wie Chicago, Washington oder Philadelphia mit nur 0,8% bis 1,3% Wachstum deutlich hinter der nationalen Entwicklung von 2,0% zurück.



27. Oktober 2022

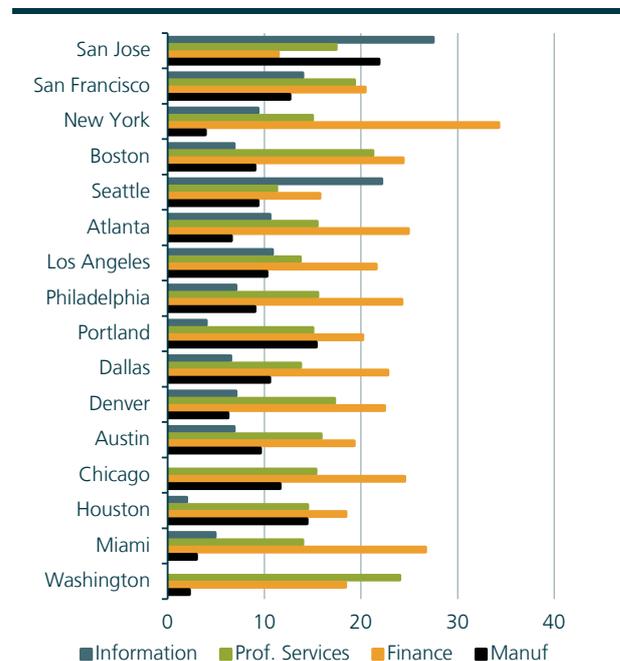
Abb.4: BIP-Wachstum der letzten und nächsten 5 Jahre (Prognose) in %



Quelle: BEA, OxfordEconomics, DekaBank

Angesichts der guten Performance der vier ersten Städte in Abb 4 liegt die Vermutung nahe, dass die Tech-Industrie etwas mit überdurchschnittlichem Wachstum zu tun haben könnte. Und tatsächlich finden sich auf der Rangliste der Städte mit der höchsten Tech-Konzentration unter den Beschäftigten von CBRE San Francisco (inkl San Jose) und Seattle ganz oben wieder. Ebenso landen Chicago und Philadelphia auf den unteren Plätzen. Aus der Reihe tanzt Washington mit einer relativ hohen Tech-Konzentration, aber schlechten Wachstumsperformance. Der große Unterschied zwischen Washington und den anderen Städten liegt in der sektoralen Verteilung. In der US Hauptstadt arbeiten die Tech-Talente vorrangig für den Staat, während sie in den anderen Städten vor allem in der eigentlichen Tech-Industrie arbeiten. Grundsätzlich lässt sich also auch an der sektoralen Verteilung auf die Wirtschaftsleistung einer Stadt schließen. An der gesamtwirtschaftlichen Leistung gemessen macht der Informationssektor zwar bislang noch einen recht kleinen Teil aus, trägt aber durch hohe Wachstumsraten dennoch maßgeblich zur BIP-Entwicklung bei. Neben dem Informationssektor, sind vor allem unternehmensnahe Dienstleistungen über die letzten 10 Jahre Wachstumstreiber gewesen und zu einem etwas schwächeren Grad auch die Finanzbranche. Abhängig vom Standort kann auch das verarbeitende Gewerbe ein wichtiger Faktor für das Wirtschaftswachstum sein, vor allem Chicago und Philadelphia profitieren von der Herstellung von Gütern. Die anderen Sektoren sind in der Regel weniger treibend für das Wachstum.

Abb.5: Sektorale Anteile am BIP in %



Quelle: BEA, DekaBank

Ausnahme ist auch hier wieder Washington, wo der Staat der wichtigste Wirtschaftsakteur ist. Zwar wird hier kein herausragendes Wirtschaftswachstum erzielt. Dafür zeichnet sich die US Hauptstadt aber durch höhere Stabilität aus. Traditionell weist der staatliche Sektor die geringste Volatilität auf. Vor Corona zeichnete sich auch der Freizeitsektor durch hohe Stabilität aus, was jedoch mit den Lock-downs ein jähes Ende fand und dem Sektor über die letzten 10 Jahre nun die höchste Volatilität beschert. Unabhängig von der Pandemie weisen neben dem Staat vor allem der Finanzsektor und unternehmensnahe Dienstleistungen stabiles Wachstum auf, aber auch der Einzelhandel schlägt sich dank der Notwendigkeit Lebensmittel zu kaufen recht gut. Grundsätzlich fallen in der BIP-Analyse hier die Städte positiv auf, die entweder eine hohe Konzentration stabiler Sektoren haben wie z.B. der staatliche Sektor in Washington oder der Finanzsektor in New York, oder aber die stärker diversifiziert sind wie Dallas und Philadelphia. Schwankungsanfälliger erweisen sich dagegen bspw. San Francisco (hohe Konzentration von volatileren Sektoren) und Houston (Ölförderung).

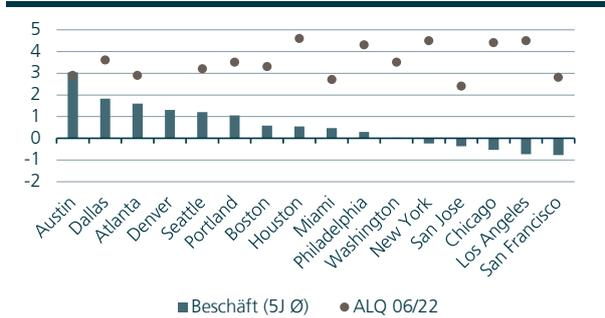
Anders dagegen sieht es auf dem Arbeitsmarkt aus. Während Technologiestandorte wie San Jose und San Francisco beim BIP-Wachstum punkten können, fallen sie bei der Beschäftigungsentwicklung ab. Der Grund ist vor allem, dass die dominierenden Industrien hier kapitalintensiver sind,



27. Oktober 2022

also mit weniger Beschäftigten einen höheren Output erzielen können. Trotz der schwachen Beschäftigungsentwicklung über die letzten fünf Jahre können beide Städte auch relativ niedrige Arbeitslosenquoten vorweisen. Insgesamt konnten bei der Beschäftigungsentwicklung vor allem die etwas kleineren Städte von einem niedrigeren Niveau kommend punkten, während die drei größten Städte der USA Rückgänge in der Beschäftigung verzeichneten. Dies spricht dafür, dass die viel zitierte Abwanderung aus den Megacities tatsächlich stattfindet, worauf wir aber auch im nächsten Abschnitt nochmal näher eingehen werden.

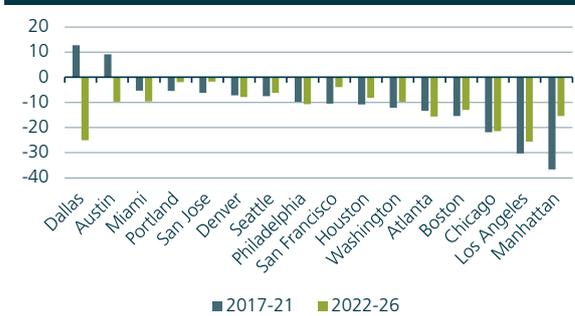
Abb.6: Durchschnittliches Beschäftigungswachstum und aktuelle Arbeitslosenquote in %



Quelle: BLS, DekaBank

Für Büroinvestoren ist dennoch Vorsicht geboten. Denn Beschäftigungsaufbau heißt nicht unbedingt, dass mehr Büroarbeitsplätze benötigt werden. Unter allen ausgewählten Städten konnten nur Austin (+9%) und Dallas (+13%) in den letzten fünf Jahren eine positive Entwicklung der Bürobeschäftigung vorweisen. Alle anderen Städte verzeichneten im Schnitt Rückgänge. Am stärksten ausgeprägt war diese negative Entwicklung auch wieder in den drei größten Städten, allen voran in New York (Manhattan) wo die Bürobeschäftigung um knapp 37% fiel. Aber auch Atlanta, Boston, Houston und Washington verzeichneten Rückgänge im unteren zweistelligen Bereich. Der Ausblick bleibt trist. Nach Prognosen von CBRE dürfte in den nächsten 5 Jahren in allen Städten die Bürobeschäftigung zurückgehen, allen voran in Los Angeles, Dallas und Chicago mit Rückgängen bis zu 25%. Neben der aktuellen wirtschaftlichen Abschwächung ist es natürlich vor allem die Verbreitung des Home Office, die hier zu Buche schlägt. Am besten fallen die Prognosen noch für Portland und San Jose aus, wo nur ein Minus von unter 2% erwartet wird.

Abb.7: Durchschnittliches Bürobeschäftigungswachstum (ab 2022 Prognose) in %

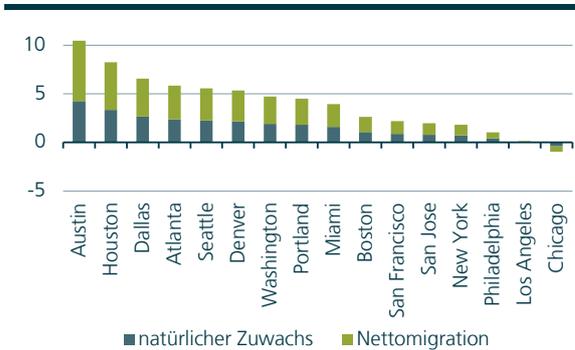


Quelle: CBRE-EA, Deka

Die Einwohner

Millionenstädte gibt es in den USA mehr als genug. In unserer Auswahl zählen selbstverständlich alle Städte dazu. Mit New York und Los Angeles reicht es für zwei von ihnen sogar zum Titel Megacity (über 10 Mio. Einwohner) und auch Chicago kratzt an dieser Marke. Auch über die nächsten 10 Jahre prognostizieren die UN den höchsten Zuwachs in absoluten Zahlen für New York, danach folgen dann aber schon das deutlich kleinere Houston sowie Atlanta und Dallas. In prozentualen Zuwächsen gewinnen damit die kleineren Städte dann auch deutlich.

Abb.8: Erwartetes Bevölkerungswachstum über die nächsten 5 Jahre in %



Quellen: Oxford Economics, Deka

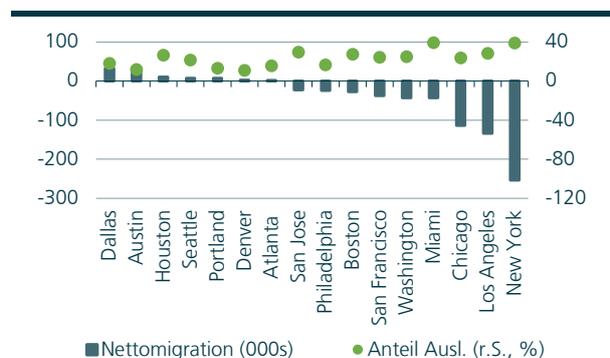
Abb. 8 zeigt, dass es vor allem die Nettomigration ist, die die Bevölkerungszuwächse treibt. Während die Geburtenraten im ganzen Land seit Jahrzehnten rückläufig sind, sind vor allem die großen Städte hiervon am stärksten betroffen. Zwar sind die Raten fast überall bis auf Chicago noch positiv, aber der größere Teil des Wachstums wird überall von der Nettomigration bestritten. Auch hier schneiden die kleineren Städte deutlich besser ab, was auch wiederum auf eine Abwanderung aus Megastädten in die kleineren



27. Oktober 2022

Städte schließen lässt. Betrachtet man die Stadt-zu-Stadt-Nettomigration über die letzten 5 Jahre innerhalb der USA finden die größten Abwanderung tatsächlich aus New York, Los Angeles und Chicago statt.

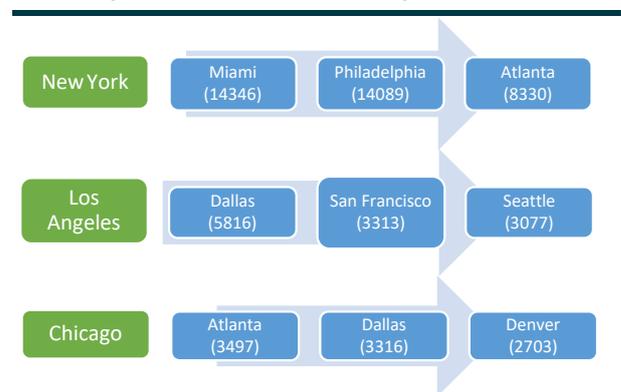
Abb.9: Stadt-zu-Stadt Nettomigration innerhalb der USA und Anteil Zuziehender aus dem Ausland



Quellen: US Census, Deka

Fairerweise muss man sagen, dass auch die kleineren Städte keinen extremen Zulauf zwischen 2015-19 hatten. Natürlich ist es gut möglich, dass die Pandemie hier nochmal für einen Schub gesorgt hat. Leider liegen für diesen Zeitraum aber noch keine Daten vor. Auch liegen Nettomigrationsdaten nur für Umzüge innerhalb der USA vor. Abb. 9 zeigt deshalb auch noch den Anteil der gesamten Zugezogenen in den letzten 5 Jahren, der aus dem Ausland kam. Je höher der Anteil, desto größer die Wahrscheinlichkeit, dass eine negative nationale Nettomigration zumindest zum Teil wieder ausgeglichen werden kann bzw. die gesamte Nettomigration höher ausfällt als angezeigt. Es zeigt sich, dass New York ein Anziehungspunkt für ausländische Zuwanderer ist. Etwa 40% aller Zuziehenden kommen hier aus dem Ausland. In Los Angeles und Chicago sind es nur 29% bzw. 24%. Zum Vergleich dazu liegt die ausländische Zuwanderung in Austin und Denver nur bei ca. 10%. Interessant sind auch die Verschiebungen innerhalb unserer Städtegruppe. Deswegen zeigt Abb. 10 auch noch einmal die bedeutendste Nettomigration für die drei größten Städte an.

Abb.10: Stadt-zu-Stadt-Nettomigration am Beispiel der drei größten Städte (Schätzung 2015-19)



Quellen: US Census Deka, in Klammern: Personenanzahl)

Auf Basis der Zahlen der letzten zwei Abbildungen ließe sich als Investor leicht schließen, dass die großen Städte ihre besten Zeiten hinter sich haben und die kleineren Städte die bessere Wahl sind. Allerdings ist bei der Interpretation Vorsicht geboten. So fließt zum Beispiel der größte Nettomigrationsstrom aus Los Angeles über alle US Städte nach Riverside, also in die direkte Nachbarschaft. Auch in New York und Chicago lässt sich nicht sicher behaupten, dass alle möglichst weit weg wollen. Die jeweils größten Migrationsströme gehen hier nämlich in ländlichere Gebiete, also solche die nicht unter dem Namen „Metrogebiet“ firmieren. Wo diese Gegenden liegen, erschließt sich aus den Daten zwar nicht, aber die Annahme, dass auch hier ein großer Teil in der Nähe der Städte verbleibt, liegt nahe. Und dieser Teil dürfte dann auch weiterhin als potenzieller Arbeitnehmer zur Verfügung stehen, gerade da der Vormarsch des Arbeitens aus dem eigenen Heim den längeren Arbeitsweg in die Stadt nur noch gelegentlich erforderlich macht.

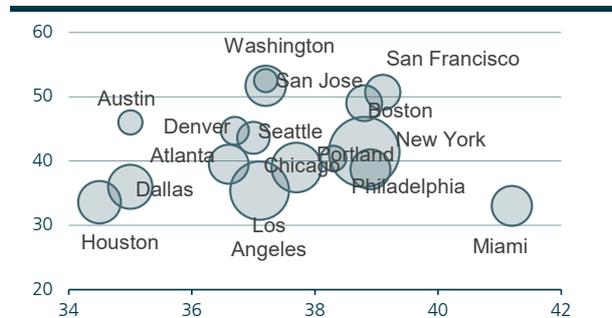
Da also berechnete Hoffnung besteht, dass noch genügend potenzielle Arbeitnehmer und Kunden in den Städten vorhanden sind, lohnt sich auch noch ein Blick auf das Medianalter bzw. den Bildungsstand. Niedriges Alter und hoher Bildungsstand sprechen für eine einfachere Talentsuche und/oder wünschenswerten Arbeitnehmerpool, also tendenziell der (gedachte) obere rechte Quadrant in Abb. 11. Auch hier haben wieder einige kleinere Städte die Nase vorn. Austin fällt positiv auf mit einem niedrigen Medianalter bei überdurchschnittlich gut ausgebildeten Einwohnern. Die jüngsten Einwohner hat Houston, hier ist der Bildungsstand aber relativ niedrig. Einen hohen Bildungsstand bei mittlerem Medianalter haben Washington und San Jose vorzuweisen. Miami als das wichtigste Metrogebiet in Florida ist hingegen weit abgeschlagen. Der Sunshine State



27. Oktober 2022

gilt als Anziehungspunkt für Rentner aufgrund des guten Wetters, was im Medianalter reflektiert wird.

Abb.11: Medianalter (x-Achse, Jahre) und Anteil mit mindestens Bachelor Abschluss (y-Achse, %)



Quellen: US Census, Deka; Kreisgröße entspricht Einwohnerzahl

Hier dargestellt sind Bachelor-Abschlüsse an Universitäten oder vergleichbare vierjährige Ausbildungen sowie alle höherwertigen Abschlüsse, was der Standarddarstellung des US Census Bureaus entspricht. Es lässt sich aber tatsächlich noch kleinteiliger aufgliedern. Während Austin bei den Bachelor-Abschlüssen vorn liegt, hat San Jose den höchsten Anteil sowohl an Master-als auch PhD-Absolventen. Washington liegt dagegen bei den professionellen Abschlüssen für Lizenzen oder Akkreditierungen z.B. im medizinischen oder Rechtsbereich, an der Spitze.

Das Stadtleben

Zum Schluss widmen wir uns noch der Frage, wie es sich in der jeweiligen Stadt leben lässt. Zum Stadtleben und vor allem zu einer Bewertung der Lebensqualität gehören viele, mehr oder weniger gut quantifizierbare Faktoren. Wir wollen in diesem Abschnitt zwei dieser Faktoren, die mit Hilfe verfügbarer Daten aus offiziellen Quellen gut quantitativ darstellbar sind, herausgreifen. Zum einen handelt es sich dabei um die Preisniveaus. Abb. 12 zeigt die Abweichungen der städtischen Preisniveaus vom US Durchschnitt anhand der Preisparitäten an. Die Interpretation wäre also in diesem Fall, dass zum Beispiel das Preisniveau von San Francisco 17% über dem nationalen Durchschnitt liegt. Diese Daten liegen nur bis 2020 bisher vor, deswegen ist in der Abb. 12 auch noch die Inflationsentwicklung seit 2020 dargestellt.

Grundsätzlich liegt das Preisniveau natürlich in fast alle großen Städte über dem US Durchschnitt. Auffällig ist, das Tech-Städte wie San Jose und Seattle beim Preisniveau mit den größten Metropolen mithalten können. Chicago auf der anderen Seite ist dagegen verglichen mit seiner Größe relativ günstig.

Abb.12: Preisparitäten 2020 und Inflation seit 2020 in %



Quellen: BEA Deka; Verbraucherpreisindex nicht für alle Städte verfügbar

Die Reihenfolge aus Abb. 12 gilt auch noch grob, wenn man sich die Mietkosten der jeweiligen Stadt ansieht, allerdings mit deutlich größeren Abweichungen nach oben. San Jose war hier 2020 die teuerste Stadt mit Mieten von 130% über dem nationalen Niveau. In San Francisco waren es immerhin noch unter 110%. Am günstigsten war auch hier wieder Atlanta, das fast genau auf dem nationalen Durchschnitt lag. Auch Houston und Dallas lagen nur rund 10% darüber. Wer an den Kauf eines Hauses denkt, wäre dagegen in Philadelphia am besten aufgehoben. Zwar wird die Stadt preislich noch von Chicago, Atlanta und Portland unterboten, allerdings sorgt hier ein höheres verfügbares Haushaltseinkommen für eine bessere Erschwinglichkeit. San Jose und San Francisco bleiben auch beim Hauskauf ein teures Pflaster.

Abb.13: Preismedian in Tsd. USD für ein Ein-Familien-Haus und Erschwinglichkeit (Preis zu Ø HH-Jahreseinkommen)



Quellen: NAR, Oxford Economics, Deka

Zum Schluss werfen wir nochmal einen kurzen Blick auf die Kriminalitätsstatistik. Immer wieder liest man von Geschäftsschließungen und Firmenverlagerungen aufgrund



27. Oktober 2022

von Sicherheitsbedenken. Jüngst hatte gerade erst Starbucks mehrere Cafe-Schließungen, vor allem an der Westküste, aufgrund von sicherheitsgefährdenden Vorfällen angekündigt. Ironischerweise wird man gerade in der Heimatstadt des Kaffeegiganten Seattle nun etwas länger nach seinem White Chocolate Mocha Frappuccino suchen müssen. Aber es ist bei weitem nicht nur die Westküste, die negativ auffällt. Auch Chicago gerät häufig aus schlechten Gründen in die Schlagzeilen und auch einige der kleineren Standorte geben keine gute Figur ab.

Hälfte der von uns betrachteten Städte Anstiege. Auch hier war Denver uneinholbar an der Spitze, aber auch Los Angeles, San Jose und Chicago sahen sehr deutliche Anstiege um 20%.

Fazit

Wäre dies ein Ranking, würde sich auch hier zeigen, dass nach derzeitigem Stand einige kleinere Städte den großen den Rang ablaufen. Wir verzichten hier allerdings bewusst auf eine abschließende Bewertung, denn letzten Endes hängt es von vielen Faktoren ab, ob eine Investition lohnend ist oder nicht. Zwar haben zum Beispiel Austin und Dallas eine vielversprechende Bevölkerungs- und Beschäftigungsentwicklung vorzuweisen, können aber nach absoluten Zahlen nicht an Städte wie New York, Los Angeles und Chicago heranreichen. In diesem Sinne ist es auch nicht sinnvoll einen direkten Vergleich zwischen den etablierten Primär- und den deutlich stärker wachsenden Sekundärmärkten zu ziehen. Die Niedrigzinsphase hat diese letztere Gruppe für Investoren aufgrund höherer Renditen in den Fokus rücken lassen. Die nun höheren Zinsen können aber auch wieder für attraktivere Optionen in den Megacities sorgen. Für Unternehmen und Arbeitnehmer dürften die niedrigeren Kosten in den kleineren Märkten zunächst attraktiv bleiben. Allerdings wird sich dieser Preisvorteil mit zunehmender Nachfrage weiter verringern. Auch andere Vergleiche erweisen sich als schwierig. Tech-lastige Städte schneiden zwar beim BIP-Wachstum gut ab, beim Beschäftigungsaufbau fallen sie hingegen zurück. Hinzu kommt, dass Nachbar Kanada mit günstigeren Mieten und einer einfacheren Einwanderungspolitik, die die Talentsuche erleichtert, gerade Technologie-Unternehmen vermehrt über die Grenze lockt. Diese Analyse soll deswegen nur einen Überblick über die relevanten Märkte und Anhaltspunkte für ihre Stärken und Schwächen liefern. Denn letzten Endes gilt, was auch für andere Anlagenklassen gilt: Die Mischung macht's!

Abb.14: Verbrechen gegen Personen und Eigentum pro 100.000 Einwohner



Quellen: FBI, Deka

Da die Statistik lückenhaft ist, wurden für eine bessere Vergleichbarkeit auch wieder ein Fünf-Jahres-Durchschnitt von 2016-20 verwendet. Dennoch ist auch hier Vorsicht geboten, denn z.B. New York hat nur für jeweils zwei der fünf Jahre Zahlen vorgelegt und Chicago sogar nur für 2016. Eine grobe Einschätzung lässt sich aus den Zahlen dennoch ableiten. Seattle und San Francisco belegen insgesamt fast gleichauf die letzten Plätze, bei Gewaltverbrechen schneidet Houston am schlechtesten ab. Deutlich sicherer lebt es sich dagegen in Boston. Den größten Anstieg in der Kriminalität im Fünf-Jahres-Vergleich hatte Denver zu verzeichnen. Tatsächlich deuten die Zahlen ansonsten eher auf Verbesserungen hin. Nur in drei der 16 Städte – neben Denver auch in Los Angeles und Chicago - nahm die Kriminalität zu, in allen anderen hingegen ab. Diese Erkenntnis dürfte erstmal verwundern, erklärt sich allerdings dadurch, dass die Verbrechen gegen Eigentum, die den deutlich größeren Anteil an der Gesamtstatistik haben, in allen Städten bis auf Denver und LA rückläufig waren. Bei Gewaltverbrechen sah die Lage hingegen anders aus. Hier verzeichneten die