

Die Boom-Region Asien aus Sicht der Eurohypo

Hendrik Gienow und Tisko von Pannwitz

Mit großer Geschwindigkeit und gestützt auf die Vor-Ort-Büros der Commerzbank baut die Eurohypo ihre Präsenz im asiatisch-pazifischen Raum aus. Nach der Eröffnung der Eurohypo (Japan) K.K. in Tokio Mitte 2006 folgte im Frühjahr 2007 die Repräsentanz in Hongkong. Zudem soll ein von Indien über Südostasien und China bis nach Australien reichendes Geschäftsstellennetz gespannt werden. Denn, so erklären die Autoren, die Region besitzt eine hohe wirtschaftliche Dynamik. Gleichwohl gibt es Mahner, die angesichts der Asien-Euphorie vor einem jähen Ende des Aufschwungs warnen. (Red.)

Die Volkswirtschaften Asiens verzeichneten im Jahr 2006 ein Wirtschaftswachstum von insgesamt 7,7 Prozent nach 7,4 Prozent im Vorjahr. Wesentliche Treiber dieses Wachstums waren die starke Nachfrage nach Exportgütern der Region, der gestiegene Binnenkonsum und der Zuwachs im interregionalen Güterverkehr. Anhaltend hohe Direktinvestitionen aus dem Ausland, hohe Exportquoten und die robuste Binnennachfrage nach Konsumgütern lassen eine auch nachhaltig günstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung erwarten.

- Japan hat im vergangenen Jahr ein stabilisiertes Wirtschaftswachstum von 2,8 Prozent erreicht. Prognosen gehen für 2007 von einem Wachstum zwischen 2,0 und 3,0 Prozent aus, das im Wesentlichen durch steigende Unternehmensgewinne, die robuste Binnennachfrage und Umkehr der negativen Trends bei Beschäftigung und Löhnen getragen wird. Stärke und Dauer des Wachstums sollten die Arbeitslosenquote weiter absenken und die Phase der Deflation beenden.

- Das Wachstum in der Volksrepublik China lag 2006 im landesweiten Durchschnitt bei 9,8 Prozent, die Gefahr einer Überhitzung besteht also weiter. Maßnahmen der Zentralregierung wie die Regulierung der Geldmenge und die Verteuerung von Krediten zielen darauf ab, das Wirtschaftswachstum auf unter 9,0 Prozent zu verlangsamen. Um die teilweise überhitzten Immobilienmärkte abzukühlen, wurden diverse Restriktionen angekündigt wie etwa die Begrenzung von Krediten und die Anhebung verschiedener immobilienbezogener Steuern.

- Indien verzeichnete 2006 ein Wirtschaftswachstum um 8,0 Prozent. Die

Verlangsamung der Weltwirtschaft, steigende Produktionskosten und Maßnahmen der Regierung zur Drosselung der Konjunktur machen eine Verlangsamung des Wachstums auf etwa 7,0 Prozent im Jahr 2007 wahrscheinlich. Prognosen für die wirtschaftliche Entwicklung bis in das Jahr 2020 gehen von weit überdurchschnittlichem Wachstum aus. Die wesentlichen Treiber dieser Entwicklung sind das Bevölkerungswachstum, Investitionen und die schrittweise Liberalisierung der Märkte.

Stark expandierende Immobilienmärkte

Im Gefolge der guten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung haben sich auch die Immobilienmärkte im asiatisch-pazifischen Raum positiv entwickelt. Die Region umfasst ganz unterschiedliche Märkte wie Japan, Australien, Hongkong, Singapur und Südkorea, Schwellenmärkte wie China und Indien und erst allmählich sich entwickelnde Märkte wie zum Beispiel Malaysia oder Indonesien. Das Wachstumspotenzial insbesondere in den Schwellenländern ist enorm. Dennoch führt die hohe Volatilität der Märkte verbunden mit vergleichsweise niedriger Liquidität und unzureichender Transparenz dazu, dass Immobilieninvestitionen

Die Autoren

Hendrik Gienow ist Leiter des Bereichs Corporate and Investment Banking Asia-Pacific der Eurohypo AG, Eschborn, **Tisko von Pannwitz** ist Analyst im Business Development India & South-East Asia der Bank.

mit teilweise erheblichen Risiken verbunden sind. Hinzu kommt, dass das noch begrenzte Angebot im „Investment Grade“ auf starke Nachfrage von Seiten der Investoren trifft, was in allen Marktsegmenten zu vergleichsweise hohen Preisen und niedrigen Netto-Anfangsrenditen führt.

Es lassen sich für die Region drei wesentliche Trends feststellen:

- gute wirtschaftliche Fundamentaldaten und relative Knappheit an modernen Flächen,

- ein hoher Anteil von Eigennutzern bei Gewerbeimmobilien (rund 80 Prozent des Investment-Grade-Bestandes) und

- die Einführung von REIT-Strukturen in der Region.

Die Büromärkte der Region verzeichneten bedingt durch starke Nachfrage steigende Flächenumsätze, sinkende Leerstandsdaten und steigende Miet- und Kapitalwerte. Wichtigster Nachfrage treiber ist der Dienstleistungssektor. Die wichtigsten Büromärkte der Region werden auch über die gute Performance der Jahre 2005/2006 hinaus optimistisch beurteilt. Die aktuelle Position im Marktzyklus und damit der mittelfristige Ausblick sind wegen der guten wirtschaftlichen Fundamentaldaten günstig.

Der Einzelhandel bleibt auch weiterhin das interessanteste Segment der Region. Wesentliche Treiber sind Wirtschaftswachstum, positive demografische Entwicklung, die sich entwickelnde Mittelschicht und Kaufkraftzuwächse bei weiten Teilen der Bevölkerung. Auch in den Bereichen Wohnimmobilien, Logistik und Hotel ergeben sich interessante Perspektiven.

Steigende Direktinvestitionen

Das Investitionsvolumen hat sich deutlich erhöht: Direktinvestitionen in Immobilien stiegen in 2005 auf 67,5 Milliarden US-Dollar (plus 46 Prozent gegenüber dem Vorjahr). Der Anteil grenzüberschreitender Investments nahm im gleichen Zeitraum sogar um 56 Prozent auf 19,7 Milliarden US-Dollar (Jones Lang Lasalle, 4. Quartal 2006) zu.

Für die ersten drei Quartale 2006 veröffentlichte Zahlen legen nahe, dass sich dieser Trend in 2006 noch einmal deutlich verstärkt hat. Aufgrund der guten wirtschaftlichen Fundamentaldaten ist

zu erwarten, dass der positive Trend sich in den kommenden Jahren fortsetzen wird.

Top-Destinationen grenzüberschreitender Investitionen waren Japan und China, die zusammen über 50 Prozent des Gesamtvolumens auf sich ziehen, gefolgt von Australien, Hongkong und Singapur. Wesentliche Treiber dieser Entwicklung sind nicht nur die guten wirtschaftlichen Rahmendaten, sondern auch verbesserte Transparenz, Marktpraxis (Wertsicherung, rechtlicher Rahmen) und Liquidität, stabilisierte Total Returns (Netto-Cash-Flow-Rendite plus gestiegene Kapitalwerte), die gestiegene Verfügbarkeit geeigneter Investment-Produkte und der sich entwickelnde REIT-Markt. Das mittel- und langfristige Wachstumspotenzial der Märkte in Asien-Pazifik ist groß, bei Investitionen sind aber vor dem Hintergrund der hohen Volatilität der Märkte die strukturellen und zyklischen Risiken besonders zu berücksichtigen.

Professionalisierung der Märkte

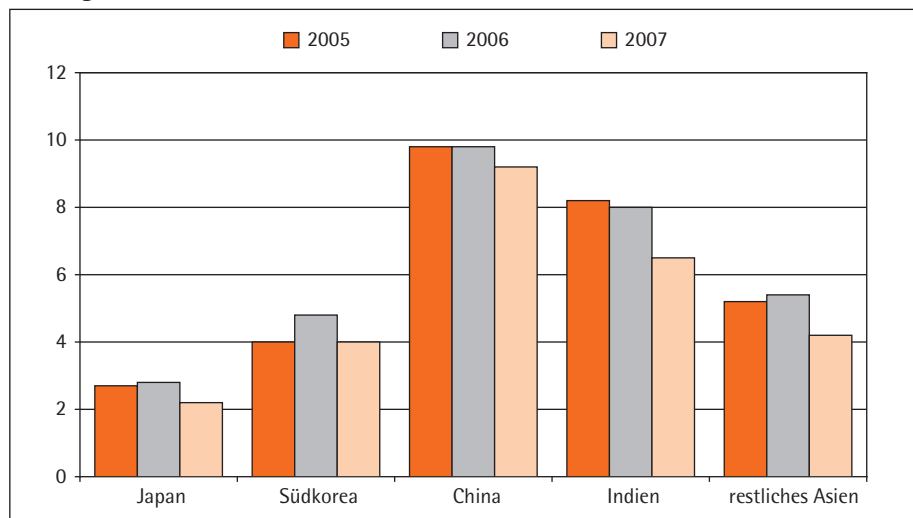
Die asiatischen REIT-Märkte verzeichneten 2006 ein organisches Wachstum mit insgesamt 26 Börseneinführungen gegenüber 21 im Jahr zuvor. Die Marktkapitalisierung lag bei insgesamt 64,6 Milliarden US-Dollar, angeführt von Japan mit 41,1 Milliarden US-Dollar (Marktanteil 64 Prozent), gefolgt von Singapur mit 14,9 Milliarden US-Dollar (23 Prozent) und Hongkong mit 6,8 Milliarden US-Dollar (elf Prozent). In Australien sind REITs seit Jahren etabliert, die Marktkapitalisierung liegt über 80 Milliarden US-Dollar.

Das Interesse an REITs hilft auch bei der dringend notwendigen Verbesserung der Transparenz und führt zu einem Grad an Liquidität, den institutionelle Investoren erwarten. Rechtliche Rahmenbedingungen und Marktgepflogenheiten passen sich sukzessive an internationale Standards an. Damit verbessern sich Kalkulationsbasis und Risiko-Rendite-Profil für Investoren und Finanzierer.

Steigender Kapitalbedarf

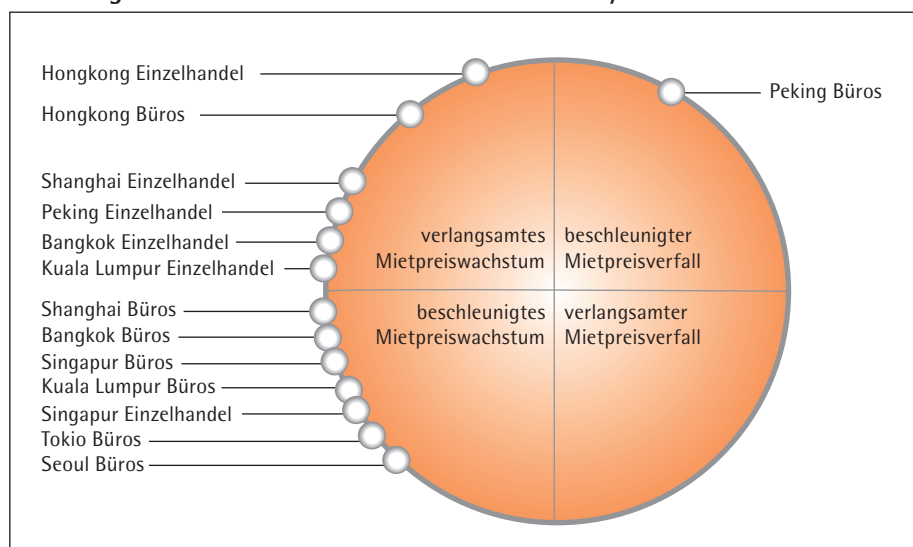
Internationale Anleger und Developer werden in den kommenden Jahren verstärkt in Asien-Pazifik investieren, um ihre Portfolios zu diversifizieren und am Wachstum der Region teilzuhaben. Der Kapitalbedarf für grenzüberschreitende Transaktionen wird in den kommenden Jahren weiter steigen. Die Erschließung

Abbildung 1: Reales BIP-Wachstum in ausgewählten Ländern der Region Asien-Pazifik (in Prozent)



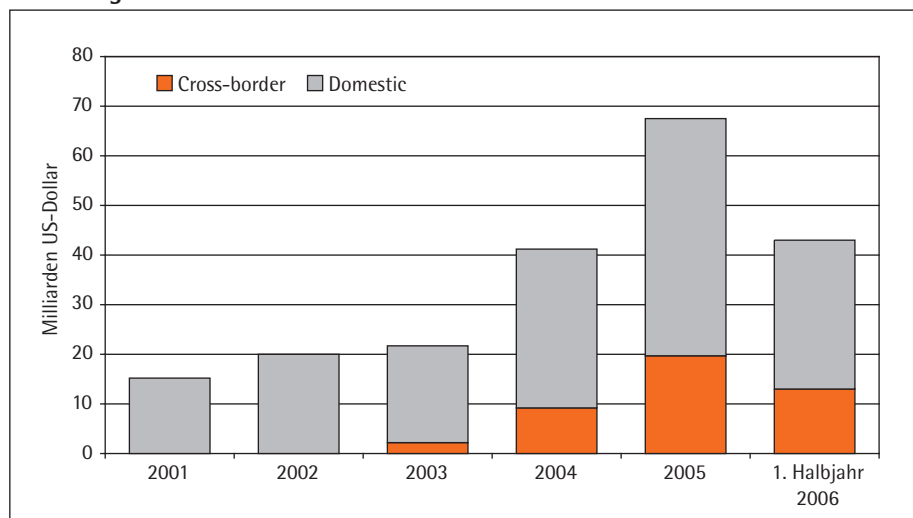
Quelle: OECD, EIU Economist Intelligence Unit

Abbildung 2: Asiatische Märkte – Position im Marktzyklus



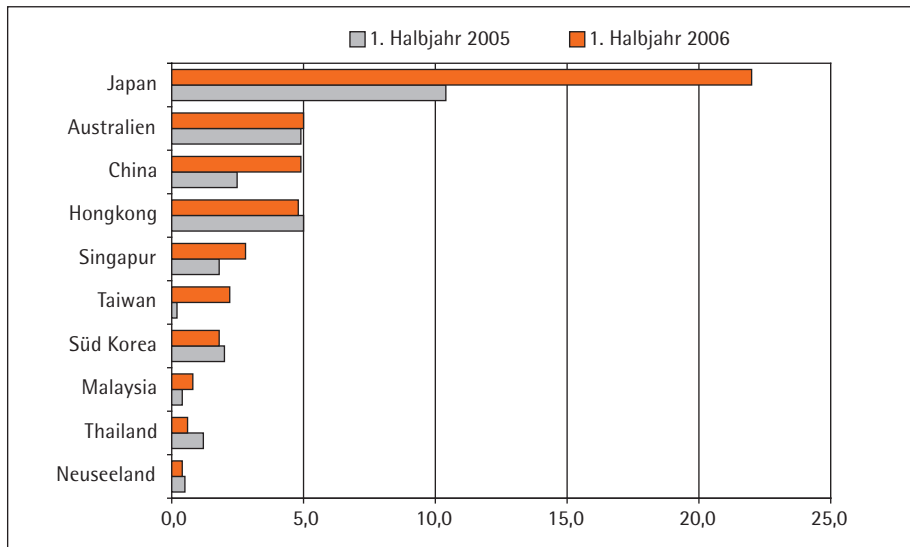
Quelle: Jones Lang Lasalle, Henderson Global Investors

Abbildung 3: Immobilieninvestitionen in Asien Pazifik



Quelle: RREEF Research, Jones Lang Lasalle

Abbildung 4: Direktinvestitionen in Gewerbeimmobilien in Asien-Pazifik nach Ländern (in Milliarden US-Dollar)



Quelle: Jones Lang Lasalle

der Zukunftsmärkte des asiatisch-pazifischen Raumes ist Bestandteil der Wachstumsstrategie der Eurohypo, die sich als international erfolgreicher Immobilienfinanzierer in einer guten Ausgangsposition sieht.

Der Kunde profitiert von der Platzierungs- und Syndizierungskraft der Bank und dem direkten Zugang zu den Kapitalmärkten. Interessante Perspektiven ergeben sich über strukturierte Finanzierungen hinaus bei Beratungsleistungen

für Mergers & Acquisitions im Immobiliensektor, Restrukturierungen und bei der Bildung und Börseneinführung von REITs.

Nutzung der Commerzbank als Sprungbrett

Die Eurohypo verstärkt ihre Präsenz in den Wachstumsmärkten der Region, um dem Kunden auch hier die ganze Produktpalette rund um die Immobilienfinanzierung anzubieten. Viele amerikanische und europäische Investoren kennen Know-how und Finanzkraft der Eurohypo.

Nach der Integration der Eurohypo in die Commerzbank-Gruppe 2006 hat sich das Leistungsspektrum noch erweitert. In enger Zusammenarbeit bieten beide Häuser die vollständige Palette von Finanzdienstleistungen an und verbinden ihre Stärken. Dabei kommt der Eurohypo in Asien-Pazifik besonders zugute, dass die Commerzbank schon seit 1978 in Asien vertreten ist und heute in den wichtigsten Märkten der Region eingeführte Niederlassungen der Commerzbank als Sprungbretter nutzen kann. ■