

**Deka-Immobilien-Monitor**

# Konjunkturelle Eintrübung belastet die Immobilienmärkte

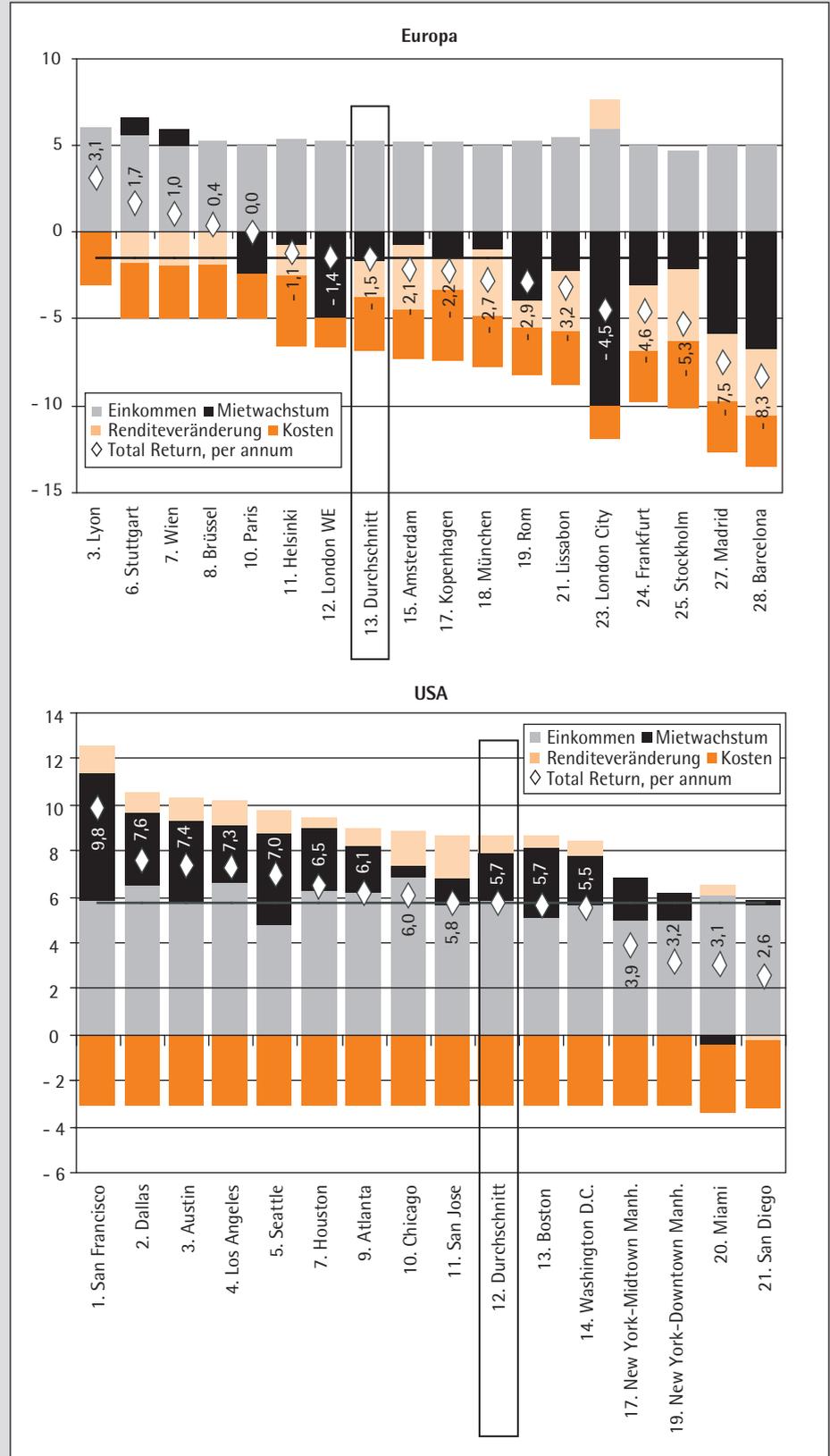
Die negativen Nachrichten von den Finanzmärkten reißen nicht ab, und die vorausgesagten Bremswirkungen auf den Büromärkten haben sich mittlerweile ebenfalls klar manifestiert. Opfer sind dabei bislang aber nicht die weiterhin robusten Mietmärkte, sondern die Investmentmärkte, bei denen sich die Übertreibungen nun abbauen.

Die Immobilienanalysten der Deka-Bank berechnen die Gesamtperformance von Märkten unter Berücksichtigung ihrer Prognosen über die laufenden Erträge, Mietsteigerungen und die Veränderung der Vervielfältiger. Diese Prognosen über den Total Return und seine Komponenten wurde in Ausgabe 13-2008 zum ersten Mal veröffentlicht. In der Zwischenzeit hat sich das Ausmaß der Preiskorrektur noch deutlicher abgezeichnet. So haben sich die Aussichten für die europäischen Märkte weiter verschlechtert. Im laufenden Jahr werden fast alle der 27 betrachteten Märkte im Minus landen und im Durchschnitt minus fünf Prozent Gesamtertrag abwerfen.

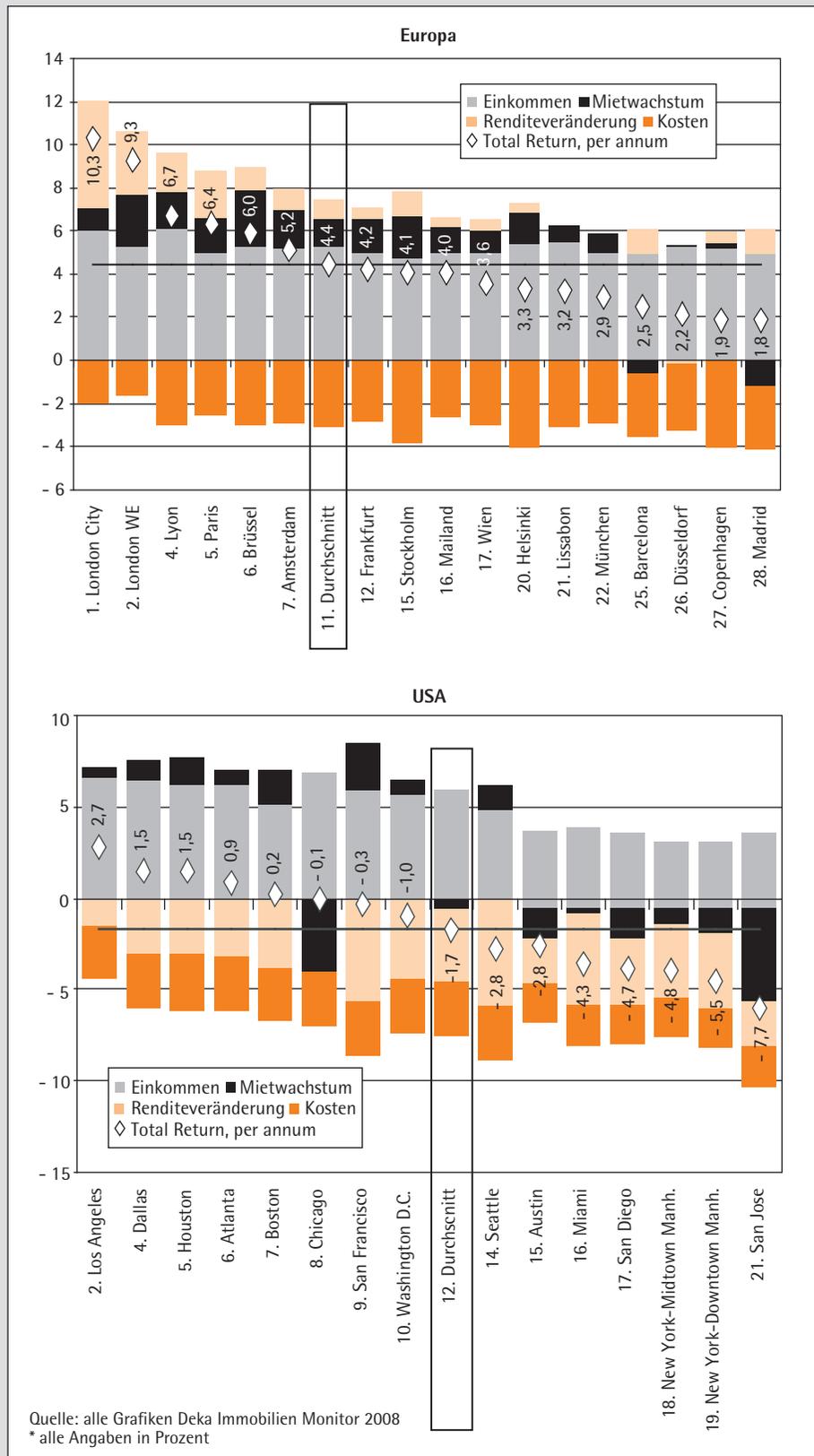
Besonders dramatisch trifft es die großen Finanzstandorte London und Paris sowie die spanische Hauptstadt Madrid: Alle Städte werden am Ende des Jahres einen Gesamtverlust von teils über 20 Prozent aufweisen. Noch schlechter werden die 20 betrachteten US-amerikanischen Standorte abschneiden, die im Durchschnitt 6,1 Prozent verlieren. Ein Unterschied zu Europa: Während diesseits des Atlantiks das Mietwachstum mit zwei Prozent noch positiv ausfallen wird, werden die Mieten jenseits bereits leicht zurückgehen.

Doch richtet sich der Blick bereits nach vorn, bieten die Korrekturen doch auch Möglichkeiten zum antizyklischen Einstieg. Welche Standorte bieten in der mittleren Frist bis 2012 überdurchschnittliche Renditechancen, welche benötigen länger, um wieder auf die Beine zu kommen? Und besonders wichtig: Welche Märkte halten sich 2009 stabil, welche werden weiter abgestraft? Es lohnt ein genauer Blick auf die Gesamterträge und ihre Komponenten in der kurzen und mittleren Frist.

**Gesamtperformance von Immobilieninvestitionen in Europa und den USA 2009\***



**Ertragsaussichten von Immobilieninvestitionen in Europa und den USA bis 2012\***



Die europäischen Büromärkte werden in 2009 weiter schwach sein. Der Gesamtverlust wird im Durchschnitt 1,5 Prozent betragen. Das spiegelt wider, dass einige europäische Wirtschaften mittlerweile am Rande oder mitten in einer Rezession stehen. Die Mieten werden sich diesem Druck nicht widersetzen können und um 1,7 Prozent zurückgehen. Besonders wird es dabei noch einmal die iberischen Märkte sowie die Londoner Teilmärkte treffen.

Deutlich positiver sind dagegen die mittelfristigen Aussichten. Denn der Gesamtertrag über die vier Jahre zwischen 2009 und 2012 ist mit 4,4 Prozent wieder positiv. Erstens sorgen die höheren Anfangsrenditen für höhere Cash-Flows im Gesamtzeitraum, zweitens sind davon ausgehend auch wieder leichte Renditerückgänge in Aussicht. Der durchschnittliche Gesamtertrag teilt sich auf in 5,3 Prozent Cash-Flow, 1,3 Prozent Mietwachstum, 0,9 Prozent Renditeveränderung bei unterstellten nichtumlegbaren Kosten und Abschreibungen von minus 3,1 Prozent.

Jenseits des Atlantiks sind starke Renditeanstiege bislang ausgeblieben. Dies wird sich den Prognosen der Deka-Bank zufolge im Verlaufe des Jahres noch ändern, dort erwarten die Analysten eine Ausweitung um 60 Basispunkte. Die Mieten werden dabei mit minus 0,5 Prozent nur leicht zurückgehen, sodass ein Gesamtverlust von acht Prozent resultiert. Das Jahr 2009 wird dann etwas weniger turbulent verlaufen. Denn im Durchschnitt werden die Verluste der US-Märkte auf minus 1,7 Prozent zurückgehen. Ein weiterer Renditeanstieg um 30 Basispunkte wird dazu minus 4,0 Prozentpunkte beisteuern, der Mietrückgang wird minus 0,6 Prozentpunkte kosten. Auch in den USA sieht das mittelfristige Bild freundlicher aus. 5,7 Prozent sind an den Büromärkten zwischen 2009 und 2012 im Durchschnitt zu erzielen. Alle Komponenten (Mietwachstum 2,1 Prozent, Renditebeitrag 0,7 Prozent, Cash-Flow 5,9 Prozent) liegen im positiven Bereich.

*Dr. Stefan Subroweit, Immobilienanalyst der Deka-Bank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main*