MIPIM Special

Der Zyklus geht in die Nachspielzeit

In einem Abstand von sechs Monaten werden Immobilieninvestoren in Deutschland, Frankreich und Großbritannien nach ihrer Markteinschätzung befragt. Ergebnis: Die Immobilienanleger gehen mehrheitlich von einem noch ein bis zwei Jahre anhaltenden Marktzyklus aus, in dem die jetzigen Bedingungen fortbestehen. Etwa ein Viertel sieht sogar noch einen dreijährigen Zeitraum. Der Anteil derjenigen, die ihre Risikostruktur beibehalten und dafür bei den selbst gesetzten oder vom Kunden vorgegebenen Renditezielen Abstriche in Kauf zu nehmen bereit sind, ist von 56 Prozent bei der Befragung im Sommer vergangenen Jahres auf jetzt 64 Prozent gestiegen. Optimistisch sind die Franzosen, was den heimischen Markt angeht, aber auch die Briten sind überraschend guter Dinge. Sie sehen den kommenden Brexit im Gegensatz zu ihren deutschen Kollegen eher entspannt. Red.

Niedrige Zinsen, niedrige Renditen: In den Immobilienstrategien der europäischen Investoren kristallisiert sich bei der Frage, wie lange die aktuelle Marktphase noch andauern könnte, eine klare Antwort heraus. Die professionellen Immobilienanleger richten sich mehrheitlich auf einen um weitere ein bis zwei Jahre anhaltenden Marktzyklus ein, in dem die grundlegenden Bedingungen fortbestehen. Entsprechend gestiegen ist die grundsätzliche Bereitschaft der Investoren, für diese Phase Abstriche bei der Verzinsung von Immobilienanlagen zu akzeptieren.

Geringere Renditen bei gleichem Risiko

Im Investmentjahr 2017 gilt stärker denn je die Losung, zusätzliche Risiken zu umgehen und erfolgreiche Immobilienstrategien zu entwickeln, die der Erwartung „lower for longer" Rechnung tragen. Zu diesem Ergebnis kommt die aktuelle, im halbjährlichen Turnus durchgeführte Immobilien-Investitionsklimastudie von Union Investment, für die diesmal 175 Immobilieninvestoren in Deutschland, Frankreich und Großbritannien repräsentativ befragt wurden.

In allen drei Befragungsregionen zeigt sich ein ähnliches Bild: Die Fortsetzung des aktuellen Immobilienmarktzyklusses für die nächsten ein bis zwei Jahre ist für fast jeden zweiten befragten Anlageprofi, unabhängig ob in Berlin, London oder Paris, eine ausgemachte Angelegenheit. Insgesamt 27 Prozent der Befragten erwarten sogar, dass der bereits seit acht Jahren bestehende Marktzyklus für weitere drei Jahre in die Verlängerung gehen wird. 38 Prozent der Unternehmen rechnen damit, dass der aktuelle Immobilienmarktzyklus zumindest auch noch im Jahr 2018 anhalten wird. Dabei richten die Immobilieninvestoren angesichts der gestiegenen makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten ihre Anlagestrategie noch stärker als im Vorjahr auf „geringere Renditen bei gleichem Risiko" aus:

Der Anteil derjenigen, die ihre Risikostruktur beibehalten und dafür bei den selbst gesetzten oder vom Kunden vorgegebenen Renditezielen Abstriche in Kauf zu nehmen bereit sind, ist von 56 Prozent bei der letzten Befragung im Sommer 2016 auf jetzt 64 Prozent gestiegen. Entsprechend ist der Anteil der Unternehmen, die sich bereit zeigen, explizit höhere Risiken einzugehen, um zum Beispiel die Belastung aus sinkenden Ankaufsrenditen zu kompensieren, von vorher 35 Prozent auf jetzt nur noch 30 Prozent gesunken.

Spiegelbildlich passt hierzu die Erwartung von mehr als der Hälfte der Investoren, dass man die gesteckten Renditeziele in den nächsten drei Jahren nicht erreichen wird. „Die Suche nach der richtigen Balance wird auch 2017 das Investmentgeschehen in Europa prägen.

Suche nach der richtigen Balance

Die hohe Kapitalverfügbarkeit erfordert es, dass risikoaverse Investoren einerseits die Marktbearbeitung in ihren europäischen Kernmärkten massiv verstärken, sich aber andererseits auch Renditepotenziale in Opportunitätsmärkten erschließen. Das dürfte dazu führen, dass 2017 das Transaktionsvolumen in den CEE-Märkten aber auch in der südlichen europäischen Peripherie signifikant steigen wird.

Wie unsere Studie zeigt, ist eine verstärkte Allokation der Immobilienanlagen außerhalb Europas nur für einen verschwindend geringen Anteil der Investoren eine Ausweichoption. Investitionen in Europa zugunsten außereuropäischer Märkte zurückzufahren, beabsichtigen gerade einmal sechs Prozent der befragten Immobilienprofis.

Brexit wird unterschiedlich bewertet

Die grundsätzlich positive Erwartung der Investoren an die europäischen Gewerbeimmobilienmärkte wird vielfach in der Studie deutlich. So rechnen 35 Prozent der Befragten für das laufende Investmentjahr mit einem steigenden Transaktionsvolumen in Europa, weitere 45 Prozent erwarten ein Transaktionsvolumen auf dem Niveau des Vorjahres. Die Beurteilung der Investitionsrahmenbedingungen fällt in den drei Befragungsregionen jedoch so uneinheitlich aus wie lange nicht mehr.

Aus Sicht der französischen Investoren zeigt sich ihr Heimatmarkt heute deutlich besser aufgestellt als noch 2016. Gut ein Drittel der Investoren sieht für die französischen Büroimmobilienmärkte wie auch für den Einzelhandelssektor in den kommenden zwölf Monaten ein verbessertes beziehungsweise deutlich verbessertes Investitionsklima. Jeder Zweite geht von gleichbleibenden Rahmenbedingungen

Der Autor

Olaf Janßen

Leiter Research, Union Investment Real Estate GmbH, Hamburg

aus. Demgegenüber fällt die Beurteilung des Investitionsklimas in Großbritannien durch die lokalen Akteure deutlich skeptischer aus. Jeder zweite britische Studienteilnehmer erwartet für 2017 eine zum Teil deutliche Verschlechterung des Klimas für Immobilieninvestitionen auf der Insel. Korrespondierend hierzu befürchten mit über 75 Prozent die deutliche Mehrheit der in UK befragten Investoren, dass sich die gesamtwirtschaftliche Lage in Großbritannien in den nächsten zwölf Monaten verschlechtern wird.

Überraschend dabei ist, dass der Einfluss des Brexit auf den britischen Immobilienmarkt derzeit noch von verhältnismäßig wenigen UK-Investoren als besonders hoch eingeschätzt wird. 52 Prozent der britischen Investoren messen dem Brexit in der Befragung einen nur mäßigen Einfluss und 38 Prozent sogar einen geringen Einfluss auf den britischen Immobilienmarkt bei. Von außen fällt die Bewertung der Folgewirkungen für den britischen Immobilienmarkt etwas kritischer aus. 33 Prozent der deutschen und 21 Prozent der französischen Profianleger glauben, dass der Brexit den britischen Immobilienmarkt stark verändern wird.

Der UK-Index fällt weiter zurück

Klare Spuren hat das Anti-EU-Referendum der Briten im Investitionsklimaindex hinterlassen. Bereits vor dem Brexit hatte die Stimmung der britischen Investoren, gemessen am Klimaindex, ihren tiefsten Stand seit 2012 erreicht. Nach dem Brexit verlor der Klimaindex in UK noch einmal rund drei Punkte und erreicht nun mit 61,2 Punkten einen neuen Tiefststand. Damit fällt der UK-Index noch weiter hinter die nationalen Indizes in Deutschland (66,5 Punkte; minus 1,0 Punkte gegenüber der letzten Erhebung) und Frankreich (68,6 Punkte; plus 1,7 Punkte) zurück.

Beeinflusst wird das Bild vor allem durch die Veränderungen bei den Erwartungen: Während der Erwartungsindikator in Frankreich bereits in der dritten Befragungswelle in Folge gestiegen ist, verliert dieser in Deutschland und bricht in UK regelrecht ein. Die starken Ausschläge in beide Richtungen, nach unten in Großbritannien und nach oben in Frankreich, zeigen wie stark Investorenstimmungen durch Sondereffekte beeinflusst werden. Aktuell beeinflussen politische Entscheidungen die Märkte sehr stark.

Der Immobilien-Investitionsklimaindex von Union Investment wird seit 2005 – seit Frühjahr 2008 halbjährlich – unter den europäischen Immobilieninvestoren ermittelt. Der Index berechnet sich aus den vier Teilindikatoren „Marktstruktur", „Rahmenbedingungen", „Standortbedingungen" und „Erwartungen", die mit jeweils 25 Prozent gewichtet werden. Für den Index befragte das Marktforschungsinstitut Ipsos im Zeitraum Oktober bis Dezember 2016 insgesamt 175 Immobilienunternehmen und institutionelle Immobilienanleger in Deutschland, (n = 64), Frankreich (n = 61) und Großbritannien (n = 50).

Frankfurter Volksbank
Börsenstraße 7-11, 60313 Frankfurt am Main
Telefon 069 2172-0