

Immobilien – wann glänzt Betongold wieder?

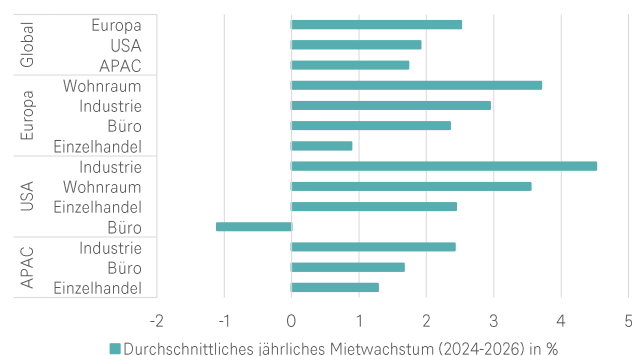
Höhere Zinsen belasten sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien, aber die Fundamentaldaten sind solide.

Die dramatischen Kursschwankungen bei börsennotierten Immobilienfonds (REITs) in jüngster Zeit zeigen die ganze Marktnervosität. REITs haben sich jüngst erholt und waren historisch gesehen den Immobilienmärkten immer um etwa ein Jahr voraus. Sie sind jedoch kein perfekter Indikator.¹ Niedrige Leerstandsquoten und die Aussicht auf steigende Mieten in vielen Teilmärkten (siehe Chart) sprechen für solide Fundamentaldaten. E-Commerce und der Wunsch nach robusteren Lieferketten treiben die Nachfrage nach Lagerhallen an. In vielen Großstädten herrscht nach wie vor Wohnungsmangel, während Lieferengpässe und steigende Löhne die Baukosten in die Höhe getrieben haben. Zusammen mit den höheren Finanzierungskosten brems dies bereits die Bautätigkeit.

"Anleger, die über die jetzige Talsohle hinwegsehen, von den attraktiven Bewertungen profitieren und den nächsten Zyklus mitmachen könnten für ihren Mut noch belohnt werden", meint Kevin White, Co-Head Global Real Estate Research.

Das Timing dürfte sich jedoch als knifflig erweisen. Wenn sich Immobilienzyklen drehen, kann dies dazu führen, dass sich die Marktdichte zu verschiedenen Zeitpunkten ändert. Als Vergleichsbeispiel für Unterschiede in der Marktdichte kann der Verkauf von Sandwiches an verschiedenen Orten dienen. Im Wirtschaftsjargon wäre die Innenstadt von Manhattan ein dichter Markt für Sandwiches in der Mittagspause, was einem New Yorker Deli viele Kostenvorteile verschafft. So sind etwa seine Angestellten ununterbrochen beschäftigt. Ein vergleichbares Lokal, z.B. in einer kleinen Stadt in Iowa, hätte eine geringere Auslastung und dementsprechend geringere Kostenvorteile.³

Mietwachstum nach Region und Sektor



Quelle: RREEF Management L.L.C.; Stand August 2023

Natürlich unterscheiden sich die Regionen und Segmente stark voneinander. Der Bürosektor wurde vor allem in den USA durch die work-from-home-Welle erschüttert. Dagegen herrscht in vielen westeuropäischen Städten (z. B. Paris und Berlin) ein Mangel an erstklassigen, ESG-freundlichen Büroflächen. Auf dem asiatischen Büromarkt hat die kulturelle Affinität für Büroarbeit den Schaden durch work-from-home begrenzt, insbesondere in Südkorea und Japan.²

Da die Immobilienpreise nun größtenteils die höheren Zinsen widerspiegeln, könnte es Spielraum für Aufwärtsbewegungen geben, wenn die Zinsen wieder fallen.

Der Übergang vom Boom zum Abschwung ist ein bisschen so, als ob man sich plötzlich in einer Kleinstadt in Iowa wiederfindet und mittags nach seinem Lieblings sandwich sucht. In einem Abschwung werden die Immobilienmärkte plötzlich „dünn“. Transaktionen werden annulliert, Kapitalgeber werden nervös, und niemand weiß genau, wann die Skepsis der Kaufinteressenten in die Sorge umschlägt, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu verpassen.

Das Konzept von hoher versus niedriger Marktdichte – also der komparative Vorteil, wirtschaftliche Aktivitäten räumlich oder zeitlich zu konzentrieren – ist ebenso nützlich, um zu analysieren, wo solche Immobilien zu finden sein könnten. Man nehme als Beispiel Rechenzentren. In vielen Teilen der USA ist die Bereitstellung der erforderlichen Energie von den örtlichen Stromversorgern – und nicht die Knappheit an erschließbarem Land – zum wichtigsten begrenzenden Faktor für den Ausbau geworden.⁴ Letztendlich werden sich die Stromerzeugung und die Stromnetze anpassen. Bis dahin könnten sich jedoch bereits innovative Cluster gebildet haben, die zusätzliche Agglomerationseffekte bewirken.⁵

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Fußnoten

¹ Wie der Aktienmarkt im Allgemeinen neigen die Immobilienbewertungen zu starken Schwankungen. Sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte Immobilien haben die zugrundeliegenden Bewertungen in der Regel – manchmal dramatisch – überschritten. Siehe z. B. Akerlof, G. und Shiller, R. (2009) "Animal Spirits: How human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism", Princeton University Press, insb. S. 131-156.

² Für weitere Einzelheiten zu Südkorea, siehe [Koreanische Wellen \(dws.com\)](#)

³ Hall, R. (1989) Temporal Agglomeration NBER working paper 3143, Online verfügbar unter: [w3143.pdf \(nber.org\)](#)

⁴ [Equities retreat as earnings disappoint \(dws.com\)](#)

⁵ Wie wir bereits beschrieben haben, zeichnen sich solche Muster in einem Teil Nordeuropas bereits ab. Siehe [Innovative Cluster – Nordlichter verwandeln Europa \(dws.com\)](#)

Glossar

[ESG \(Umwelt, Soziales, Unternehmensführung\)](#)

Englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“; Betrachtung ökologischer und sozial-gesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung

[RealEstateInvestmentTrust \(REIT\)](#)

Börsengehandeltes Sondervermögen, das in Immobilien investiert

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2023

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 13.11.2023; 098665_1 (11/2023)