



Michael Voigtländer

Die Zinswende bleibt aus

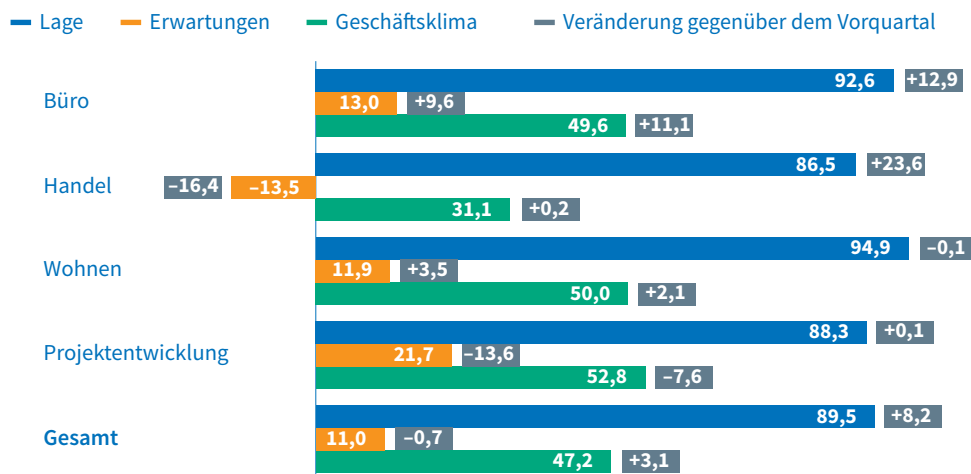
Neue Höchstwerte bei der Geschäftslage, aber eine weitere Eintrübung bei den Erwartungen – dies sind die Kernergebnisse des IW Immobilien-Index im 4. Quartal 2016. Ein besonderes Augenmerk wurde diesmal auf die Erwartungen der Immobilienwirtschaft mit Blick auf die Zinsentwicklung gelegt. Die Marktteilnehmer gehen überwiegend von einer Zinswende erst ab 2018 aus – die große Streuung der Antworten unterstreicht aber die hohe Unsicherheit in der Branche.

Die Weihnachtsgeschenke in der Immobilienwirtschaft können dieses Jahr üppiger ausfallen als sonst. Mit einem Wert von 89,5 erreicht die Branche einen neuen Rekordwert bei der Geschäftslage. In den Segmenten Büro und Wohnen liegt der Wert sogar jeweils über 90 – fast alle Unternehmen bewerten ihre Lage daher als gut. Tatsächlich wären alle anderen Ergebnisse auch überraschend gewesen, denn die Rahmenbedingungen hätten 2016 nicht besser sein können: eine stabile wirtschaftliche Entwicklung, ein weiterer Anstieg der Beschäftigung, ein kräftiges Bevölkerungswachstum, vor allem in den Großstädten und dazu noch ein historisch niedriges Zinsniveau.

Spannend ist daher vor allem die Frage, wie es 2017 weitergeht. Die Erwartungen für die nächsten zwölf Monate hatten sich schon im letzten Quartal eingetrübt. Dieser Trend hat sich bezogen auf die Gesamtbranche fortgesetzt. Gegen den Trend verbessert haben sich die Erwartungen in den Segmenten Wohnen und Büro, aber es gab deutliche Rückgänge bei Projektentwicklern und im Handel. Der Handel erreicht damit von allen Segmenten das erste Mal in der Geschichte des IW Immobilien-Index einen negativen Wert, das heißt hier gehen erstmals mehr Marktteilnehmer von einer Verschlechterung der Lage als von einer Verbesserung aus. Auffällig ist aber, dass die befragten Unternehmen auch für 2017 von weiter steigenden Mieten und Preisen ausgehen und dass die Mehrheit auch 2017 Zukäufe plant. Hier unterscheidet sich das Handelssegment nicht von den anderen Segmenten. Allerdings sind die Investoren von Handelsimmobilien skeptischer, was die künftigen Finanzierungsbedingungen angeht. 30 Prozent erwarten schlechtere Finanzierungsbedingungen, unter allen Befragten sind es dagegen nur 21 Prozent. Die Mehrheit geht allerdings jeweils von gleichbleibenden Finanzierungsbedingungen aus.

Immobilienwirtschaft blickt mit gemischten Gefühlen auf 2017

Ergebnisse des IW Immobilien-Index im 4. Quartal 2016



Der IW Immobilien-Stimmungsindex erfasst die Geschäftslage von großen Immobilienunternehmen und Projektentwicklern und erscheint vierteljährlich. Er wird exklusiv im Handelsblatt und im IW Newsletter Immobilienmärkte präsentiert.

Detaillierte Ergebnisse sowie weitere Informationen finden Sie unter www.finanz-und-immobilienmaerkte.de.

Quelle: IW Köln



Tatsächlich ist die Entwicklung der Zinsen eine entscheidende Determinante für die Branche. Schließlich senken niedrige Zinsen nicht nur die Finanzierungskosten der Unternehmen, sondern sie erhöhen auch die Nachfrage nach Immobilien. Generell sind Investoren derzeit händeringend auf der Suche nach Alternativen zu Festzinspapieren, und Immobilien stellen dabei eine der bevorzugten Optionen dar. Daher wurde nun bereits zum zweiten Mal nach den Erwartungen zur langfristigen Zinsentwicklung gefragt.

Wie sich zeigt, erwarten nur wenige Unternehmen eine Zinswende im nächsten Jahr. Nur 8 Prozent erwarten, dass die Zinsen 2017 um 100 Basispunkte oder mehr steigen. 40 Prozent gehen jedoch davon aus, dass eine solche Zinswende 2018 erfolgt, weitere 29 Prozent sehen die Zinswende 2019. Immerhin 14 Prozent glauben an Zinsanstiege erst nach 2020. Das Bild ist damit noch uneinheitlicher als 2015, als eine Mehrheit von zwei Dritteln die Zinswende innerhalb der nächsten zwei Jahre erwartet hat – die bislang nicht eingetreten ist. Die Unsicherheit über die Zinsentwicklung könnte Bewegung in den Markt bringen. Wer eine baldige Zinswende erwartet, könnte

geneigt sein zu verkaufen, da steigende Zinsen tendenziell mit fallenden Preisen einhergehen. Wer dagegen an längerfristig niedrige Zinsen glaubt, wird weiter zukaufen.

Aktuell sind die Zinsen gerade gestiegen, vor allem, weil die Marktteilnehmer erwarten, dass die neue US-Regierung mehr investieren wird. Die EZB hat aber aktuell angekündigt, dass sie ihr Anleihekaufprogramm fortsetzen wird und damit die Zinsen weiter niedrig bleiben werden. Ein baldiger Zinsschritt der EZB ist tatsächlich unwahrscheinlich, da dies die Probleme vieler Länder der Eurozone wieder vergrößern würde. Noch scheint die Fragilität der Eurozone zu groß, als dass die Zentralbank das Risiko einer Zinserhöhung eingehen würde. Und solange die Inflation niedrig ist, gibt es hierzu auch keine zwingende Veranlassung. Weltweit gesehen stehen darüber hinaus nach wie vor hohe Ersparnisse geringen Investitionen gegenüber, was die langfristigen Zinsen niedrig hält. Eine längerfristige Niedrigzinsphase erscheint daher nicht unplausibel.

Doch die Unsicherheit ist auch sonst sehr hoch. In 2017 stehen wichtige Wahlen in den Niederlanden,

Frankreich und Deutschland an. Die Politik des neuen US-Präsidenten Trump ist ebenfalls nicht vorhersehbar, die Zukunft von Italien oder Griechenland ebenso. Mit all diesen Unsicherheiten muss die Wirtschaft umgehen, und es macht die Entscheidung über Investitionen deutlich schwieriger. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Globalisierung einen Rückschritt machen wird, was für die Exportnation Deutschland in jedem Fall ein Nachteil ist. Dies wird sich auch auf die Immobilienwirtschaft auswirken. Allerdings könnte die Immobilienbranche von dieser Entwicklung auch profitieren: Im Vergleich zur Investition in Unternehmen könnte die Investition in deutsche Immobilien unter vielen Anlegern als die attraktivere Option wahrgenommen werden.