

KEINE MARKANTEN PREISEINBRÜCHE ERWARTET.



**INFLATION, STEIGENDE BAUKOSTEN
& CO. RELATIVIEREN AUSWIRKUNGEN
DER ZINSENTWICKLUNG.**

Differenzierte Perspektiven für den Immobilienmarkt.

20

Aengevelt rechnet mit weitgehend stabilem Preisniveau.

Seit Jahren wird immer wieder vor einem „Platzen der Immobilienblase“ gewarnt. Anfang März 2022 hatte eine Umfrage in der Immobilienwirtschaft noch ergeben, dass man einen Kipp-Punkt erwartet, wenn die Bauzinsen auf über 2,4 % steigen. Inzwischen bewegen sich die Baugeldzinsen um 3 %. Gleichwohl erwartet Aengevelt keinen durchgängigen Einbruch des Immobilienpreisniveaus. Vielmehr werden sich die Immobilienpreise auch weiterhin differenziert entwickeln. Die Hauptgründe: Die explosionsartige Steigerung der Baukosten, die Verknappung des Angebots infolge zurückgehender Fertigstellungen, unterschiedliche Möglichkeiten, Mietpreissteigerungen zu realisieren, und die Attraktivität der Immobilie als sichere Anlage in Zeiten von Krieg und Inflation. Allerdings beobachtet Aengevelt, dass Investoren und Projektentwickler zum Teil ihre Finanzierungspläne anpassen bzw. überarbeiten müssen. Dies führt teilweise zu Verzögerungen bei Verkäufen, Zurückstellungen und im schlimmsten Fall sogar zu Rückabwicklungen.

Jahrelang wurde die Immobilienwirtschaft durch ein Niedrigzinsumfeld verwöhnt. Niedrige Zinsen bedeuteten, dass Baufinanzierungen zu geringen Kosten abgeschlossen werden konnten, dass mangels Anlagealternativen reichlich Investmentkapital in den Immobiliensektor floss, dass maßvolle Renditen den Ansprüchen genügten, um die Interessen der Anleger zu bedienen, und dass dementsprechend hohe Immobilienpreise realisiert werden konnten. Das ändert sich zunehmend.

Hauptgrund ist die Inflation. In den USA schnellte die Inflationsrate, vor allem bedingt durch Energiepreissteigerungen, bereits zu Jahresende 2021 auf 7 % hoch. Die Federal Reserve Bank reagierte darauf, indem sie zum ersten Mal seit 2018 die Leitzinsen wieder erhöhte – zunächst um maßvolle 0,25 Prozentpunkte. Wegen der weiteren Inflationsgefahren, die mit dem Krieg in der Ukraine verbunden sind, hat die Fed in ihrem Zinsausblick jedoch angekündigt, die Leitzinsen in mehreren kleinen Schritten bis Ende 2022 auf bis zu 1,9 % anzuheben – nachdem vor Kriegsausbruch noch von maximal 0,9 % die Rede war.

Die Europäische Zentralbank muss reagieren. Zum einen, weil Differenzen zwischen den Leitzinsen dazu führen, dass der Kurs des Euro gegenüber dem Dollar absackt. Zum zweiten, weil auch der Euroraum eine hohe Inflation erlebt. Für Mai 2022 vermeldet das Statistische Bundesamt eine Preissteigerungsrate von 7,9 %. Mit einer Zinsanhebung, die den Euro-Kurs steigen lässt, kann der importierten Inflation begegnet werden. Nach Modellrechnungen des DIW würde eine Zinsanhebung um 0,25 Prozentpunkte die Verbraucherpreise in Deutschland noch im gleichen Monat um 0,2 Prozentpunkte reduzieren. Allein die Kraftstoffpreise würden aufgrund des steigenden Eurokurses um 4 % sinken – vorausgesetzt, die niedrigeren Beschaffungspreise würden auch an die Verbraucher weitergegeben.

Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank Christine Lagarde hat dementsprechend am 9. Juni angekündigt, nach dem Auslaufen der Nettoanleihekäufe die Leitzinsen anzuheben. Als wahrscheinlich gelten mindestens zwei Zinsschritte im Sommer, wahrscheinlich gefolgt von einer dritten Anhebung im Herbst. Am 21. Juli, wenn die nächste Sitzung des EZB-Rates stattfindet, ist eine erste Zinsanhebung um 25 Basispunkte geplant. Bis zum Jahresende könnte der Leitzins im Zuge der angekündigten „Normalisierung der Geldpolitik“ sogar gegenüber dem bisherigen Niveau um 150 bis 175 Basispunkte auf dann 1,00 % bis 1,25 % steigen.

Die Märkte haben die erwarteten Zinsanhebungen zum Teil schon vorweggenommen. Die Zinsen für Baugeld mit zehnjähriger Zinsbindung sind von

noch 0,85 % im letzten Herbst auf aktuell rd. 3 % gestiegen – was alle Befürchtungen übertroffen hat.

Ein wesentlicher Grund lag im dramatischen Anstieg der Umlaufrenditen von Staatsanleihen. Bewegten sich diese noch im August 2021 bei -0,55 %, erreichten sie am 9. Mai mit +0,98 % den höchsten Wert seit Jahren. Die Renditen von Staatsanleihen wirken über Pfandbriefe unmittelbar auf das Zinsniveau für Baudarlehen. Die steigenden Zinsen erschweren die Finanzierung von Bauvorhaben. Hinzu kommt, dass die Baupreise explodieren – für Wohngebäude um 14,3 %, für Gewerbebauten sogar um 15,3 % gegenüber Vorjahr. Durch Lieferengpässe bei wichtigen Materialien können zudem bestimmte Gewerke nicht mehr termingerecht ausgeführt werden.

Diese Turbulenzen können dazu führen, dass

- immer weniger Generalunternehmer auskömmliche Festpreise anbieten.
- Bauvorhaben nicht mehr zuverlässig endkalkuliert werden können.
- Finanzierungskonzepte zusammenbrechen.
- geplante Projekte nicht mehr realisiert werden (können).

Für die Bauwirtschaft, die noch mit gut gefüllten Auftragsbüchern in das neue Jahr gestartet war, erwartet Aengevelt bei einer Stagnation der nominellen Umsätze eine rückläufige Zahl an Projekten und Fertigstellungen auf breiter Front. Real werden dadurch Umsatzrückgänge zu verzeichnen sein, da viele Immobiliendeals durch Turbulenzen an der Zins- und Baupreisfront akut gefährdet sind.

Auf die Immobilienmärkte wirken gegenläufige Faktoren: Steigende Zinsen führen normalerweise zu sinkenden Objektpreisen, weil private Bauherren bei wachsenden Zinslasten nur noch preisgünstigere Objekte finanzieren können und weil Investoren auch von Immobilien höhere Renditen erwarten, wenn die Verzinsung von festverzinslichen Wertpapieren steigt. Anfang März hatte die Immobilienwirtschaft nach einer Umfrage des Instituts der Deutschen Wirtschaft im Auftrag des Zentralen Immobilienausschusses noch erwartet, dass die Immobilienpreise kippen, wenn die Bauzinsen auf über 2,4 % steigen.

Diese Befürchtung wird sich laut Aengevelt nicht auf breiter Front bewahrheiten, weil mehrere Faktoren dem Zinseffekt entgegenwirken:

- Aufgrund sinkender Neubauleistungen wird sich das Angebot verknappen, was trotz steigender Zinsen preisstabilisierend wirkt.
- Krieg und Inflation steigern das Interesse an Immobilieninvestments als sichere Häfen für Geldanlagen.
- Die Inflation treibt Mietsteigerungen, insbesondere bei indexierten Mietverträgen.
- Die Steigerung der Baukosten schlägt sich nieder in höheren Sachwerten sowohl im Bestand als auch im Neubau.

Zu einem „Platzen einer Immobilienblase“ wird es deshalb nicht kommen, vielmehr erwartet Aengevelt weiterhin differenzierte Preisentwicklungen:

- Bei einzigartigen Objekten in begehrten Lagen (Core und Core+) wird das Preisniveau weitgehend stabil bleiben.
- Gewerbliche Immobilien mit Indexmietverträgen können durchaus Wertsteigerungen realisieren, sofern Mieterhöhungen auch tatsächlich durchsetzbar sind.
- Renditeobjekte im opportunistischen Bereich (ohne besondere Alleinstellungsmerkmale) erfahren moderate Preisabschläge.

Die Unsicherheiten bzgl. zukünftiger Preisentwicklungen werden – differenziert nach Region und Assetklassen - wachsen. Entsprechend empfiehlt Dr. Wulff Aengevelt, geschäftsführender Gesellschafter Aengevelt Immobilien, geplante Deals zeitnah zu realisieren, bevor es zu weiteren Zinssteigerungen kommt, die Käufer wie Verkäufer

belasten: „Das gesamtwirtschaftliche Umfeld für Immobilieninvestments wird komplexer und schwieriger prognostizierbar. Die Akteure sind deshalb gut beraten, wenn sie Deals und Finanzierungen transaktionsreif vorbereiten und abschließen, bevor es zu schwerwiegenden Turbulenzen kommt.“

AENGEVELT IMMOBILIEN • PERSÖNLICH • PROFESSIONELL • PARTNERSCHAFTLICH

Aengevelt Immobilien wurde 1910 gegründet und ist ein unabhängiges inhabergeführtes Familien-Unternehmen in der vierten Generation. Aengevelt gehört mit 130 Experten zu den größten und erfahrensten Immobiliendienstleistern Deutschlands und bietet seinen Kunden zusammen mit seinen Partner-Netzwerken DIP und CORFAC INTERNATIONAL nicht nur bundesweit, sondern auch weltweit ganzheitliche immobilienwirtschaftliche Betreuung.

Vermarkungsleistung Geschäftsjahr 2021: Vermietung von 180.000 m² Gewerbefläche und Verkauf von Immobilien-Investments im Wert von rd. 1 Mrd. €. Das Honorarvolumen mit ausländischen Investoren und Nutzern stellt sich konstant auf rund 40% des Vermittlungsumsatzes.

Das Unternehmen lässt seine Tätigkeit jährlich mittels objektiver Leistungskontrollen durch unabhängige, externe Kundenzufriedenheitsanalysen überprüfen. Ergebnis der jüngsten Befragung: 97 % der Befragten würden Aengevelt „auf jeden Fall“ bzw. „evtl.“ wieder als Dienstleister nutzen, 98 % würden Aengevelt „auf jeden Fall“ bzw. „evtl.“ Geschäftsfreunden oder Geschäftspartnern empfehlen.