

# Immobilien bleiben attraktiv

---

Stefan Dudler, Leiter Investment Consulting Team Ostschweiz, Credit Suisse AG

---

Die Finanzmärkte verzeichneten in den letzten Wochen erhebliche Preiskorrekturen. Viele riskante Anlagen gerieten unter Verkaufsdruck. Obwohl wir mit keiner erneuten Rezession rechnen, gehen wir von einem schwachen globalen Wirtschaftswachstum in den nächsten Quartalen aus.

Doch was bedeuten die schwächeren Konjunkturaussichten für die globalen kommerziellen Immobilienmärkte? Die Mietnachfrage nach Detailhandels- und Büroflächen dürfte abnehmen und so die Erholung der Mieterträge unter Druck setzen. In einigen globalen Märkten sehen wir aber noch Potenzial für moderate Mietzuwächse. Besonders in Asien hat ein starker Anstieg der Beschäftigung dazu geführt, dass sich die Angebot-Nachfrage-Situation auf den Immobilienmärkten deutlich verschärft hat. Die hohe Inflation in der Region treibt die Mieten zusätzlich in die Höhe.

## **Günstiges Zinsumfeld**

Bedeutende Märkte, die stärker von der wirtschaftlichen Verlangsamung betroffen sein dürften, sind der Büro-sektor in London sowie Detailhandelsimmobilien in den USA wegen der gedämpften Aussichten für den Arbeitsmarkt.

Auf der anderen Seite ist das erwartete anhaltende Niedrigzinsumfeld günstig für Immobilienanlagen. Erstens bedeuten niedrige Zinsen tiefere Finanzierungskosten. Zweitens gewinnen Immobilien als Renditenanlage in einem Umfeld tiefer Anleihenrenditen an Attraktivität. Zum Beispiel kann mit einer erstklassigen Büroimmobilie in Zürich derzeit eine Netto-Mietrendite von etwa 4% bis 4,5% erzielt werden, verglichen mit einer 1%-Rendite für eine zehnjährige Schweizer Bundesobligation. Weitere Vorteile von Immobilienanlagen sind die relativ tiefe Korrelation mit anderen Anlageklassen und die Fähigkeiten, sich teilweise gegen Inflation zu schützen.

## **Selektivität ist gefordert**

Wir glauben daher, dass globale kommerzielle Immobilien weiterhin attraktive direkte und indirekte Anlagegelegenheiten bieten. Dies gilt auch für Immobilienaktien, bei denen sich nach der jüngsten Verkaufswelle an den Aktienmärkten interessante Einstiegsmöglichkeiten eröffnet haben. Einige Schweizer Immobilienfonds weisen dagegen hohe Bewertungen auf, was Selektivität erfordert. Sollten die grossen Volkswirtschaften wieder in die Rezession abgleiten, dürfte die Performance vieler Immobilienanlagen allerdings bescheiden ausfallen. Dieses Schicksal würde von anderen Anlageklassen wie Aktien oder Rohstoffen geteilt werden. Eine gute Diversifikation des Gesamtportfolios ist daher von entscheidender Bedeutung.