

15. August 2023

## CEO Insight: US-Investoren verlagern ihren Fokus auf Japan

***Auch für europäische Anleger bietet sich Japan als die perfekte Alternative zu ihrer heimatischen Krise an.***

Japan erlebt gerade einen Besucher-Boom: Über zwei Millionen ausländische Touristen und Geschäftsleute kamen im Juni – das letzte Mal wurde diese Marke kurz vor dem Beginn der Pandemie überwunden. Zu den Einreisenden gehörten auch Immobilien-Investoren aus den USA. In ihrer Heimat sind viele Anleger durch die Rezession bei Gewerbeimmobilien in die roten Zahlen gerutscht. Aber diese Investoren zeigen, wie Krise geht. Sie stecken nicht den Kopf in den Sand, sondern suchen sich woanders attraktive Früchte. Statt die Flaute auszusitzen, haben sie Japan als alternatives Anlageziel gefunden.

Die Daten sprechen für sich: Während die Leerstandsdaten in US-Großstädten wie in Manhattan bei [20%](#) oder San Francisco bei [32%](#) stehen, sind nur [6%](#) der Büroflächen in den zentralen Bezirken von Tokio nicht vermietet. US-Pensionsfonds und Immobilienentwickler veräußern daher ihre Büroimmobilien mit Abschlag und kaufen japanische Büros. In der Folge wuchs das Transaktionsvolumen im ersten Quartal dieses Jahres laut JLL um mehr als das Doppelte zum Vorjahr auf über 4 Mrd. US-Dollar. „Fast jeder andere Büromarkt der Welt würde sofort mit Tokio tauschen“, [sagte](#) Calvin Chou, Leiter des Bereichs Asien-Pazifik bei Invesco Real Estate, dem „Wall Street Journal“.

Eine Vielzahl von Faktoren signalisiert diesen Anlegern einen Markt mit hoher Stabilität und überschaubarem Risiko. So wuchs im Jahr 2022 das Investmentvolumen ausländischer Investoren um 12%, der Anteil ausländischer Investoren bei Transaktionen von über 10 Mrd. Yen (70 Millionen Euro) lag bei 44%. Diese Eigenschaften locken die ausländischen Anleger an: Das Homeoffice ist in Japan ein Auslaufmodell. Nach Daten von Nomura [gehen](#) über 62% der Beschäftigten wieder jeden Tag ins Büro. Die Konjunkturerholung lief im zweiten Quartal weiter, über 80% der Konzerne [erwarten](#) in den nächsten 12 Monaten Wachstum. Die ohnehin relativ geringe Inflation geht schon wieder zurück, während der Aktienmarkt kürzlich immer neue 33-Jahres-Hochs erreichte. Und die Banken stellen gerne Kredite für Investoren bereit, weil die Bank of Japan das Geld nicht verteuert.

Japanische Wohnimmobilien sind für Auslandsinvestoren mindestens ebenso attraktiv wie Büros. Hier waren zuletzt asiatische Großanleger besonders aktiv. Auch sie setzen gezielt auf Japan, um ihr Kapital zu vermehren. Die Rendite bewegte sich zuletzt bei knapp 4%. Die Zinsdifferenz zum Euro und US-Dollar erhöht den Ertrag deutlich, wenn ein ausländischer Investor den Einstiegskurs langfristig sichert. Ein Zusatzplus sowohl bei Wohn- als auch Büroimmobilien verspricht die absehbare, mutmaßlich kräftige Aufwärtskorrektur beim Yen. Auch für Investoren in Europa ist Japan daher ein überaus attraktives Anlageziel.

Der J-REIT-Markt, mit 120 Mrd. US-Dollar Marktkapitalisierung und einem Anteil von 50% mit Abstand der größte Markt in Asien, [wies](#) selbst in dem für gelistete REITs schwierigen Jahr 2022 nur eine geringe negative Gesamttrendite von 4,8% auf, während Singapur als Nummer 2 und Hongkong als Nummer 3 mit minus 11,9% bzw. 23,4% deutlich schlechter abschnitten. Der Hotel- und der Apartmentsektor übertrafen die J-REIT-Benchmark-Rendite.

Japans gute Performance erklärt sich aus den großen Unterschieden zu Europa. Die europäischen Immobilienpreise zogen in der Corona-Zeit aufgrund der geldpolitischen Lockerung kräftig an, während sie in Japan während der Pandemie leicht anstiegen. Als die Konsumentenpreise im Jahr 2022 nach oben schnellten, strafften viele westliche Länder ihre Geldpolitik in raschen Schritten und lösten eine Korrektur der Immobilienpreise aus. Doch die Bank of Japan behielt ihre akkommodierende Geldpolitik bei, so dass das Risiko eines Rückgangs der Immobilienpreise aufgrund höherer Zinsen gering ist.

Diese Aussage gilt auch nach der leichten Korrektur der Geldpolitik Ende Juli. Die Rendite von Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren darf nun – statt wie zuvor 0,5% - auf bis zu 1% steigen, bevor die Bank of Japan eingreift. Doch Gouverneur Kazuo Ueda meinte, die 1% würden kaum erreicht. Tatsächlich betrug der höchste Wert für 10-jährige Anleihen seither 0,65%. Die Kapitalkosten in Japan bleiben also niedrig. Eine echte Zinswende steht erst ins Haus, wenn auch die Löhne nachhaltig zunehmen, [sagt](#) der Ökonom Kazuo Momma, ein langjähriger Executive Director bei der Bank of Japan.

Doch die jüngsten Einkommensdaten sprechen gegen eine baldige Zinserhöhung. Im Juni stiegen die nominalen Löhne zwar um 1,8% gegenüber dem Vorjahr, aber nimmt man den Anstieg der Arbeitszeit um 2% mit ins Kalkül, [sanken](#) die Stundenlöhne um 0,2%. Europas Immobilienanleger brauchen also eine plötzliche Zinswende in Japan nicht zu fürchten, sondern sollten ihre Schockstarre überwinden und ihr Herz in die Hand nehmen. Japan wird sie belohnen.

*Leonard Meyer zu Brickwedde*

**Dr. Leonard Meyer zu Brickwedde**  
*President and CEO*

**Kensho Investment Corporation**  
Sanno Park Tower 3F  
2-11-1 Nagata-cho,  
Chiyoda-ku, Tokyo 100-6162

Tel: +81(0)3-6205-3039  
contact@ken-sho-investment.com