

11. Dezember 2023

CEO Insight: Deutschlands Immobilienmarkt öffnet einmaliges Zeitfenster für japanische Käufer

Japanischen Investoren bieten sich seltene Kaufgelegenheiten in Deutschland, bevor sich der europäische Kernmarkt voraussichtlich ab Ende 2024/Anfang 2025 wieder erholt.

Der deutsche Immobilienmarkt erlebt gerade seine schwerste Krise seit Jahrzehnten. Das Transaktionsvolumen brach in diesem Jahr gemäß Daten des Analyseunternehmens bulwiengesa gegenüber 2021 um über drei Viertel ein, in der Folge gingen prominente Entwickler und Bauunternehmen bereits insolvent. Ein Symptom der Krise: Vonovia, der Marktführer für Wohnimmobilien, legte kürzlich den Bau von 60.000 neuen Wohnungen auf Eis, obwohl nach eigener Schätzung in Deutschland 1 Million Wohnungen fehlen. Vonovia-CEO Rolf Buch [erklärte](#) seine Entscheidung mit den hohen Baukosten und der Zurückhaltung von Investoren.

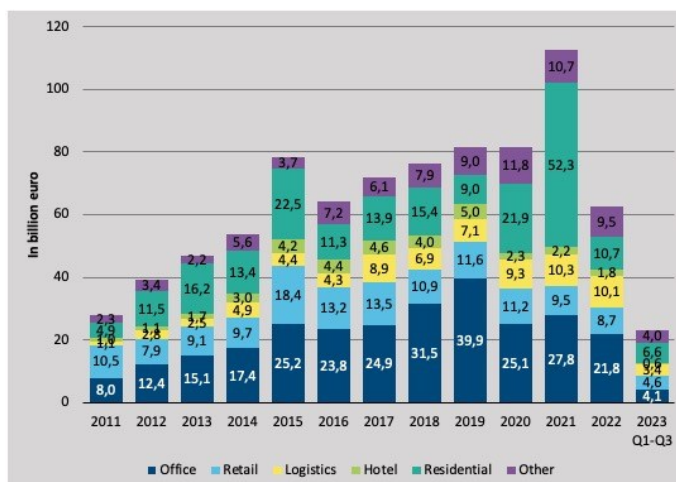
Auch in Japan leiden Bauherren und Projektentwickler unter stark gestiegenen Arbeits-, Energie- und Materialkosten. Der zentrale Unterschied zu Deutschland liegt in der Geldpolitik. Die Europäische Zentralbank reagierte auf die hochspringende Inflation mit einer schnellen Abfolge von Zinsschritten von 0,0% im Juli 2022 auf 4,5% im Oktober 2023.

Dagegen verfolgte die Bank of Japan eine Politik der ruhigen Hand und hielt am Negativzins und der Kontrolle der Zinskurve fest. Denn ihrer Meinung nach entstand die Inflation nicht durch eine stärkere Nachfrage, sondern beruhte ganz überwiegend auf verteuerten Importen. Im Gegensatz zu Deutschland müssen sich die Immobilien-Investoren in Japan daher nicht zurückhalten, sondern bleiben handlungsfähig.



Investment Volume by Asset Class in Germany

2011 to Q3/2023



» The abrupt turnaround in interest rates led to an investment shock in summer 2022

» Since then, transaction activity has been virtually non-existent (compared to previous years) and strongly characterised by equity investors and properties with stranded asset risks

>>>

Die hohen Zinsen in Euroland haben den Immobilienmarkt in Deutschland regelrecht eingefroren. Erstens kommen die üblichen Käufer nicht mehr günstig an Kapital. Zweitens sind ihnen oft die Hände gebunden, weil der Anteil der Immobilien in ihren Portfolios durch die Wertverluste von Anleihen (infolge der höheren Zinsen) über die Allokationsgrenze hinaus wuchs. In der Folge bleiben die Entwickler auf ihren fertiggestellten Objekten sitzen und beginnen keine neuen Projekte mehr, weil ihr Kapital in diesen Objekten feststeckt.

Daraus ergibt sich für japanische Investoren eine besonders interessante Konstellation. Denn trotz des Stillstands von Investitionen und Transaktionen ist der deutsche Immobilienmarkt intakt: Die Nachfrage nach Wohnimmobilien bleibt hoch, so dass die Mietpreise weiter steigen. Auch bei Büros sind Mieterhöhungen durchsetzbar, da die Leerstandsdaten niedrig sind. Logistikimmobilien befinden sich ebenfalls auf einem soliden Mietniveau. Eine Ausnahme bildet der schwierige Einzelhandelsmarkt in den Innenstädten.

Zugleich kommen attraktive Gewerbe- und Wohnobjekte, die unter normalen Gegebenheiten bereits vor Fertigstellung von deutschen und europäischen institutionellen Anlegern übernommen würden, derzeit ausnahmsweise in die Reichweite von ausländischen Käufern mit genug liquiden Mitteln. Daraus ergeben sich ausgezeichnete Chancen für japanische Investoren, zu attraktiven Konditionen in den deutschen Markt einzusteigen.

Sie sollten diese besonderen Marktumstände bald nutzen, denn das Einstiegsfenster wird sich in absehbarer Zeit schließen. Auf dem "Real Estate Finance Day 2023" am 15. November in Frankfurt waren sich Analysten und Branchenteilnehmer darin einig, dass der Markt seinen Wendepunkt gegen Ende 2024/Anfang 2025 durchschreiten wird. Bis dahin steht japanischen Investoren also ein Zeitfenster von neun bis zwölf Monaten offen, um den Erwerb von Gewerbe-, Logistik- und Wohnobjekten in Deutschland zu verhandeln.

Zwar dürfte die Europäische Zentralbank schon im April oder Mai die erste Zinssenkung vornehmen. Am Aktienmarkt wurde dieser Trendwechsel bereits mit neuen Rekorden beim deutschen Leitindex Dax im Dezember vorweggenommen. Aber es wird einige Zeit dauern, bis die Zinssenkung den deutschen Immobilienmarkt wieder in Gang bringt. Typische Investoren wie Lebensversicherer und Pensionsfonds müssen abwarten, bis ihre Portfolios wieder in die richtigen Relationen zurückkehren, erst dann haben sie wieder freies Kapital.

Das bedeutet: Der deutschen Konkurrenz sind während dieses Übergangszeitraums bis Ende 2024/Anfang 2025 weitgehend die Hände gebunden. Zwar treibt aus japanischer Sicht der schwache Yen die in Euro zu zahlenden Kaufpreise hoch, aber deutsche Objekte bringen eben auch entsprechend hohe Mieteinnahmen ein, wenn sie in Yen kalkuliert werden. Zudem werden die Preise von Immobilien guter Bauqualität und in den Toplagen Deutschlands mittelfristig wieder in ihren Aufwärtstrend zurückkehren.

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