



Nicht nur Negatives

Autor:

Dr. Stefan Mitropoulos
Telefon: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Redaktion:

Dr. Gertrud R. Traud

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/Leitung Research
Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

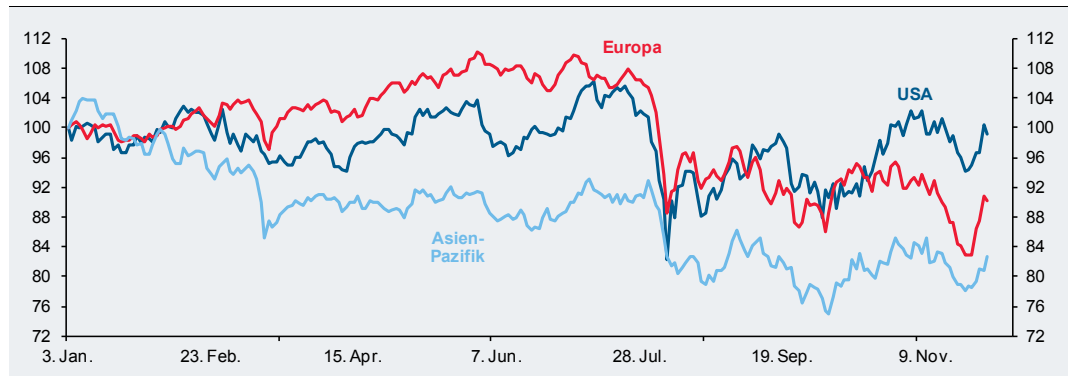
Die weltwirtschaftliche Abschwächung und die Konsolidierung in vielen Ländern belasten die Immobilienmärkte. In einzelnen Märkten allerdings überwiegen noch die positiven Meldungen: Beispiele hierfür sind der deutsche Büromarkt (S. 2 am Beispiel Hamburg), der deutsche Wohnungsmarkt (S. 4 am Beispiel Hessen) oder der polnische Markt für Einzelhandelsimmobilien, der von einem robusten Binnenmarkt profitiert (S. 3).

1	Auf einen Blick	1
2	Ausgewählte Immobilienanalysen	2
2.1	Büromarkt Hamburg: Ein stabiler Anker?	2
2.2	Einzelhandelsimmobilien in Polen gefragt	3
2.3	Dynamischer Wohnungsbau in Hessen	4

1 Auf einen Blick

US-Immobilienaktien 2011 globaler Outperformer

FTSE EPRA/NAREIT Immobilienaktienindizes, Gesamttrendite in Euro, 1. Januar 2011 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stand: 1. Dez. 2011

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Immobilienaktien haben sich im bisherigen Jahresverlauf 2011 weltweit ähnlich wie Aktien insgesamt entwickelt. In US Dollar verlor der globale Immobilienaktienindex per 1. Dezember 6,6 %, der MSCI World 5,0 %. Die Performance der Immobilienwerte unterscheidet sich nach Regionen deutlich. Mit einem Plus von 1,8 % haben sich US-REITs am besten (und sogar etwas besser als Aktien insgesamt) geschlagen. Die entwickelten asiatischen Immobilienaktienmärkte Hong Kong, Japan und Singapur liegen dagegen weit zurück. In Europa waren britische Immobilienaktien (-3,3 % in lokaler Währung) die weit bessere Wahl als die aus der Eurozone (-15 %). In der Eurozone fiel die Wertentwicklung etwas schlechter aus als die des Leitindex EURO STOXX 50 am allgemeinen Aktienmarkt. Eine ungelöste Schuldenkrise und Refinanzierungsprobleme dürften vor allem in Europa 2012 für einen unruhigen Jahresanfang sorgen.

2 Ausgewählte Immobilienanalysen

Uwe Fricke
GIB Gesellschaft für
Immobilienbewertung
Tel.: 0 69/82903-2034

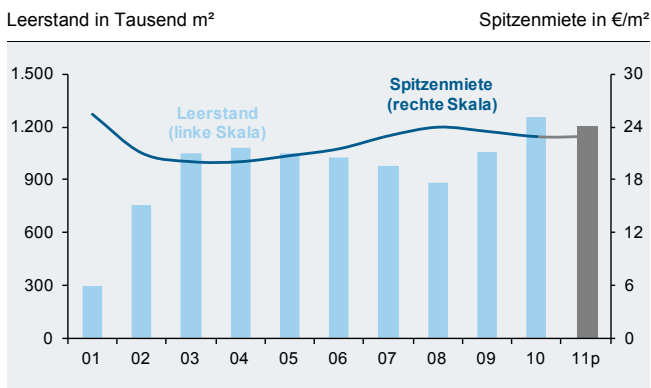
2.1 Büromarkt Hamburg: Ein stabiler Anker?

Hamburg, das Tor zur Welt, ist durch seine Lage und den Hafen Symbol für Handel und Weltoffenheit. Die Stadt hat sich durch einen gelungenen Strukturwandel zu einem stabilen Dienstleistungsstandort entwickelt. Hohe Leerstände und Fertigstellungen werfen jedoch die Frage auf, ob Hamburg ein attraktiver Büromarkt bleibt.

Solider Büromarkt

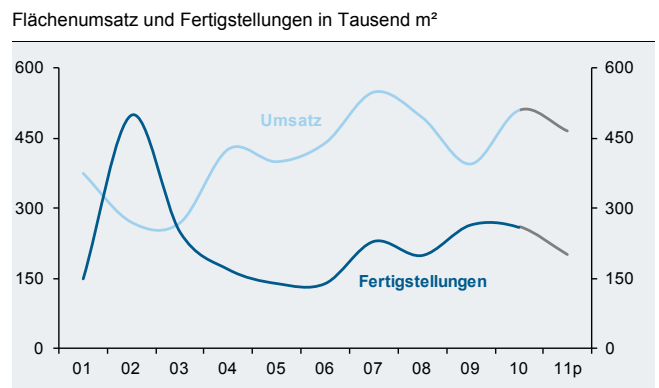
Eine hohe Anzahl umsatzstarker Unternehmen und das internationale Flair bilden den führenden Wirtschaftsraum in Norddeutschland. Begehrte Wohnlagen und das höchste durchschnittliche Privateinkommen aller deutschen Großstädte bestätigen das positive Bild. Neben bedeutenden Industriezweigen prägen die Logistik-, Technologie- und Dienstleistungsbranche die Hansestadt. Hierbei dominiert der Dienstleistungsbereich die Nachfrage nach Bürofläche. In den letzten zehn Jahren wurden im Durchschnitt pro Jahr über 400.000 m² umgesetzt. Der Bedarf konzentrierte sich auf die Innenstadt und die angrenzenden Stadtteile. In den vergangenen Jahren wurden durch den Mangel an größeren zusammenhängenden Flächen in diesen Lagen zahlreiche neue Büroobjekte realisiert. Konstant hohe Umsatzzahlen führten zusätzlich zu spekulativen Projektentwicklungen. Dadurch stiegen die Leerstände zuletzt auf die Rekordhöhe von 9,6 % an. Vor allem die HafenCity zeichnet sich durch ein umfangreiches Fertigstellungsvolumen aus.

Steigende Büroerstände bei konstanten Spitzenmieten



Quellen: GIB, gif

Bürofertigstellungen wieder rückläufig



Quellen: GIB, gif

Großprojekt HafenCity

Seit 2004 entsteht südlich der Innenstadt am Elbufer der neue Stadtteil HafenCity. Hierbei handelt es sich um das derzeit größte innerstädtische Stadtentwicklungsprojekt Europas. Mit rund 157 ha wird die Innenstadt um ungefähr 40 % erweitert. Vorgesehen sind laut Masterplan ca. 5.800 Wohnungen und etwa 1,13 Millionen m² Bürofläche. Derzeit arbeiten hier bereits fast 6.000 Menschen, 45.000 Arbeitsplätze sollen insgesamt entstehen. Bis zum Jahr 2025 soll das Großprojekt vollständig abgeschlossen sein. Einige sehen in dem neuen Großprojekt neben der Innenstadt die zweite große Core-Lage Hamburgs. Andere hingegen verweisen auf den Retortencharme mit hohen Büroerständen und vermissen urbane Wohnqualität.

Ob Hamburg ein attraktiver Büromarkt bleibt, hängt von der wirtschaftlichen Dynamik und der Nachfrage ab. Mit Blick auf die abnehmenden Wachstumsprognosen werden für 2012 sinkende Umsatzzahlen erwartet. Dadurch wird der Leerstand im nächsten Jahr nochmals steigen und die Durchschnittsmieten unter Druck geraten. Die Position Hamburgs als stabiler Büromarkt wird insgesamt jedoch nicht gefährdet. Ein Rückgang der Spitzenmiete wird daher vorerst nicht erwartet. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die hohe Zahl neuer Büroflächen künftig zu einem möglichen Leerstandsproblem führt.

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-4619

2.2 Einzelhandelsimmobilien in Polen gefragt

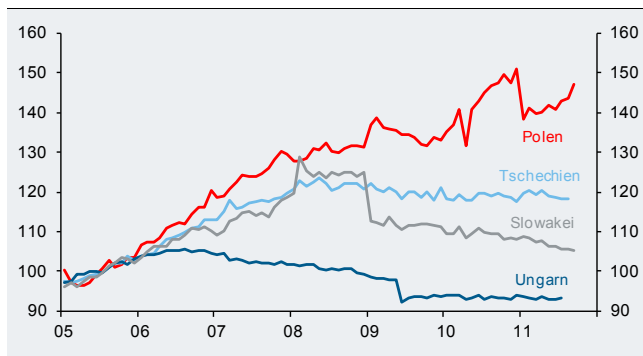
Polnische Shopping Center profitieren von der günstigen Entwicklung der polnischen Volkswirtschaft, die zu einem spürbaren Anstieg von Kaufkraft und Einzelhandelsumsätzen führt. Vor diesem Hintergrund dürfte das kräftige Flächenwachstum bei Einkaufszentren auch jenseits der größten Agglomerationen absorbiert werden.

Gute Aussichten
im Einzelhandel

Noch Ende der neunziger Jahre gab es in Polen einen erheblichen Nachholbedarf in der Versorgung der Bevölkerung mit modernen Einzelhandelsflächen. Seitdem kam es zu einer regen Bautätigkeit vor allem in Form von Shopping Centern. Die einstige Knappheit ist dadurch einem merklichen Wettbewerb zwischen den Einkaufszentren gewichen. Allerdings konnten die realen Einzelhandelsumsätze in Polen dank der guten wirtschaftlichen Lage kräftig zulegen, während sie sich in den anderen zentraluropäischen Staaten teils erheblich schwächer entwickelten. Auch für die kommenden Jahre ist für Polen mit einem Zuwachs der Einzelhandelsumsätze deutlich über dem westeuropäischen Durchschnitt zu rechnen.

Überdurchschnittliche Umsatzentwicklung in Polen

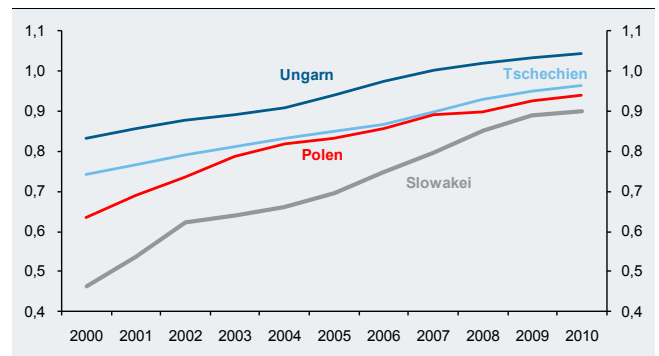
Einzelhandelsumsätze, real, 2005 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

In der Pro-Kopf-Betrachtung Polen im Mittelfeld

m² Einzelhandelsfläche insgesamt pro Einwohner



Quellen: Feri, Helaba Volkswirtschaft/Research

Erhebliche
Flächenzuwächse

In den letzten Jahren ist es in Polen zu einem erheblichen Zuwachs an modernen Einzelhandelsflächen gekommen. Derzeit gibt es hier insgesamt rund 370 Shopping Center und Retail Parks mit einer Fläche von etwa 7 ½ Mio. m². In der Finanzkrise wurde eine Reihe geplanter Neubauprojekte und Erweiterungen nicht realisiert oder verschoben. Inzwischen hat sich die Entwicklungspipeline aber wieder gefüllt, so dass die Fertigstellungen spürbar zunehmen. Der Schwerpunkt der Bautätigkeit hat sich von den größten Agglomerationen in andere Großstädte verlagert. Trotz dieser Flächenzuwächse sehen wir keine generelle Sättigung an Einkaufszentren in Polen. Die Shopping Center-Fläche pro Kopf hat sich zwar dem europäischen Durchschnitt angenähert, sie liegt aber spürbar unter der beispielsweise in Großbritannien, Nordeuropa oder Frankreich. Gegen die Sättigungsthese spricht auch, dass sich die Kaufkraft in Polen in den kommenden Jahren weiter positiv entwickeln wird. Dennoch könnten zusätzliche Einkaufszentren in einzelnen Regionen mit bereits hoher Dichte zu Problemen führen, wenn sie einen ohnehin schon intensiven Wettbewerb verschärfen. In diesen Fällen dürften nur qualitativ hochwertige, gut gemanagte Shopping Center in guten Lagen weiterhin erfolgreich sein.

Mieten steigen nur in
besten Objekten

Die Mieten in den polnischen Shopping Centern waren in der Krise teils deutlich zurückgegangen, haben sich aber im vergangenen Jahr stabilisiert. Flächen in erstklassigen Einkaufszentren sind gesucht, hier sind 2011 teilweise leichte Mietsteigerungen durchsetzbar. Dagegen dürften die Mieten in weniger attraktiven Objekten unter Druck bleiben. Insgesamt hängt die Mietentwicklung entscheidend von der Qualität des jeweiligen Centers sowie der regionalen Kaufkraft und Versorgungsdichte ab.

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-4619

2.3 Dynamischer Wohnungsbau in Hessen

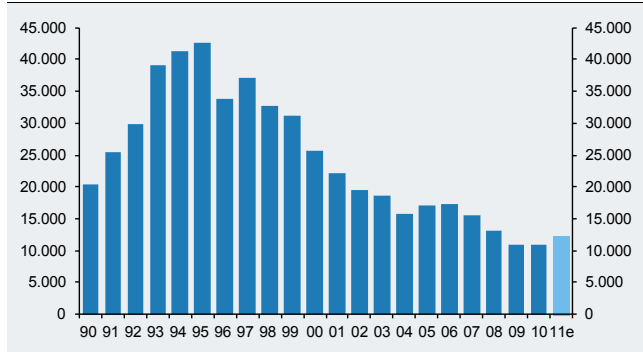
Der hessische Wohnungsbau zeigt sich dynamisch, allerdings mit erheblichen Unterschieden innerhalb des Bundeslandes. Bei den Wohnungsfertigstellungen rechnen wir nach dem historischen Tief der beiden Vorjahre (mit je rund 11.000 Einheiten) für das Gesamtjahr 2011 mit einem Anstieg um gut ein Zehntel auf über 12.000 Einheiten.

Alle Indikatoren
deutlich im Plus

Der Wohnungsbau in Hessen entwickelt sich 2011 dynamisch. Erlaubte 2010 der lange Winter zu Jahresbeginn und der frühe Winterbeginn zu Jahresende nur einen moderaten Anstieg der Umsätze im Wohnungsbau, so profitierte der Bausektor in den ersten Monaten des laufenden Jahres von einer milden Witterung und von Nachholeffekten aus dem Vorjahr. In den ersten neun Monaten 2011 lagen die Umsätze im hessischen Wohnungsbau um 18 % über dem Vorjahresstand. Der kräftige Anstieg bei den Wohnungsbaugenehmigungen um 24 % spricht dafür, dass die positive Entwicklung anhält (zum Vergleich: Deutschland insgesamt Jan.-Sep. +22 %). Dies spiegeln auch die gestiegenen Auftragseingänge (+20 % über Vorjahr) wider. Wesentliche Gründe für die positive Entwicklung sind die niedrige Neubauaktivität in den Vorjahren und die historisch niedrigen Bauzinsen. Aber auch die hohe Unsicherheit an den Finanzmärkten und gestiegene Inflationsängste lassen viele private Haushalte ihren „Traum vom Eigenheim“ gerade jetzt verwirklichen.

Anstieg der Fertigstellungen von sehr niedrigem Niveau

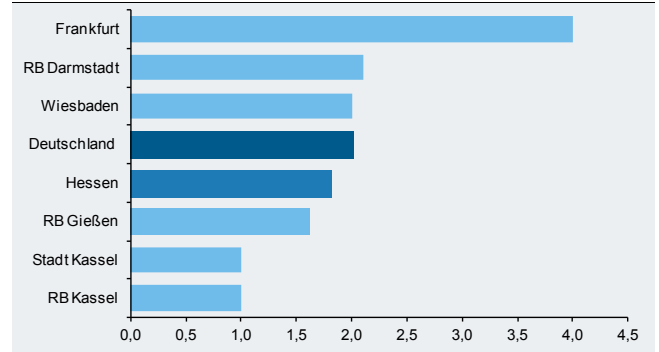
Zahl der Wohnungsfertigstellungen in Hessen (alle Baumaßnahmen)



Quellen: Hessisches Stat. Landesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wohnungsbau folgt demographischen Vorgaben

Wohnungsfertigstellungen pro 1.000 Einwohner in Hessen 2010



Quellen: Hessisches Stat. Landesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Vor dem Hintergrund einer seit mehreren Jahren rückläufigen Bevölkerungszahl überrascht der Anstieg der Wohnungsbautätigkeit in Hessen auf den ersten Blick. Allerdings steigt die für den Wohnungsmarkt entscheidendere Zahl der Haushalte im Bundesland weiterhin. Auch langfristig soll die Haushaltszahl laut jüngster Bevölkerungsvorausschätzung der amtlichen Statistik in Hessen noch zulegen. Bis zum Jahr 2030 wird ein Anstieg um rund 90.000 (+3,2 %) prognostiziert, während die Einwohnerzahl um mehr als 4 % zurückgehen soll.

Frankfurt baut viel,
Nordhessen wenig

Die großen Unterschiede in der demographischen Entwicklung innerhalb Hessens wirken sich auf die Wohnungsbautätigkeit aus. Bezogen auf die Einwohnerzahl liegt das Niveau in den von spürbar sinkenden Bevölkerungszahlen betroffenen Landkreisen Nordhessens deutlich unter dem in Südhessen. So kam im vergangenen Jahr Südhessen (Regierungsbezirk Darmstadt) auf 2,1 neue Wohneinheiten pro 1.000 Einwohner, das war geringfügig mehr als der bundesdeutsche Durchschnitt (aber im europäischen Vergleich nach wie vor sehr wenig). Noch erheblich schwächer war die Wohnungsbautätigkeit in Mittel- und vor allem in Nordhessen (Regierungsbezirke Gießen und Kassel). Extremwerte waren dabei auf der einen Seite der Werra-Meißner-Kreis (0,2 Fertigstellungen je 1.000 Einwohner) sowie auf der anderen Seite die Stadt Frankfurt mit einer besonders regen Bauaktivität (4,0). Die Diskrepanzen werden auch in den kommenden Jahren fortbestehen. ■