

Anleger gehen aktuell bei Immobilien eher höhere Risiken ein, als auf Rendite zu verzichten

Text: Robert Steininger

Im Rahmen einer umfangreichen Markteinschätzung hat die DVFA Kommission Immobilien Fragen zum aktuellen Zyklusstand und der weiteren Entwicklung im Rückgriff auf die moderne Verhaltensökonomie analysiert. Die Autoren der Studie sind Dr. Thomas Beyerle, Catella Property Valuation GmbH, Timo Tschammler MSc FRICS, Jones Lang LaSalle SE, und Markus Fehrenbacher MRICS, Jones Lang LaSalle SE.

Die gegenwärtige Marktphase stellt (Immobilien-)Investoren vor eine schwierige Ausgangslage: steigende Immobilienpreise auf Rekordniveau auf der einen Seite, ambitionierte Renditeanforderungen und Anlagedruck der Eigenkapitalgeber auf der anderen Seite. Wie verhalten sich die Investoren in diesem Spannungsfeld?

Die geänderten Marktbedingungen zwingen die Investoren zu einer Anpassung ihrer Investitionsstrategien. So ist beispielsweise, unterstützt durch die positive Entwicklung der letzten Jahre, eine erhöhte Bereitschaft zur Spekulation auf weitere Mietersteigerungspotenziale zu beobachten. An-

dere Strategien zielen auf die Investition in sekundäre Lagen, teilweise zu Einstiegspreisen wie sie vor einigen Jahren noch für Toplagen üblich waren.

Die klassische Wirtschaftswissenschaft beschreibt Marktteilnehmer als stets rational handelnden „homo oeconomicus“, die genannten Entwicklungen ergeben sich demnach also rein aus dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage. Die Analyse der DVFA belegt jedoch, dass Entscheidungen nicht immer rein rational getroffen werden. Die moderne Verhaltensökonomie bietet Erklärungsmuster für dieses Verhalten – es werden unterschiedliche Ansätze in der Studie näher vorgestellt. Exemplarisch neigen Individuen bei länger anhaltenden positiven Trends zu einer abnehmenden Risikosensitivität, ergo: Sie werden unvorsichtiger, gewichten Chancen zu Unrecht höher als potenzielle Gefahrenpotenziale.

Die Autoren zeigen, dass Investoren im aktuellen Zyklus tatsächlich höhere Risiken eingehen, um bestehende Renditeziele auch bei verändertem Marktumfeld halten zu können.

Dieses vermehrte Eingehen von Risiken steht jedoch im klaren Gegensatz zu vielen Branchenbefragungen: Die überwiegende Anzahl der Marktteilnehmer gibt hierbei stets an, risikoavers zu sein und lieber auf Rendite zu verzichten, als größere Risiken einzugehen.

Die Betrachtung einer langen Zeitreihe der Spitzenkapitalwerte in den Big 7-Büromärkten belegt eindrucksvoll die zyklische Entwicklung auf den Immobilienmärkten. Das vorausgesetzte Szenario impliziert für das Jahr 2020 den Höhepunkt der derzeitigen Zyklusphase. Es bleibt abzuwarten, wie lange die Investoren ihre Strategien vor diesem Hintergrund noch beibehalten und welche weiteren Marktanpassungen einen Einfluss auf das Verhalten der Investoren in der späten Phase des Zyklus nehmen werden.

Zur Markteinschätzung:
Markteinschätzung der DVFA Kommission Immobilien

