

Der sicherste Hafen für Investitionen

Relativ gute Aussichten am amerikanischen Immobilienmarkt / *Von Lothar Estein*

Die USA verbleiben als einziger sicherer Hafen unter den großen Immobilienmärkten, insbesondere seit den jüngsten dramatischen Entwicklungen in Europa. Die US-Notenbank Fed hat früh und entschlossen auf die auch in den USA stark gestiegene Inflation reagiert, und ihr Handeln zeigt bereits Wirkung. Es gibt keine Energiekrise in den Vereinigten Staaten, das Land war zeitweise sogar vollständig energieautark, also auf keine Einfuhren angewiesen, und könnte es je nach politischem Willen jederzeit wieder werden.

Wirtschaft und Bevölkerung weisen ein strukturell höheres Wachstumspotential auf als Europa. Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet für das kommende Jahr zwar auch für die USA ein Wirtschaftswachstum von lediglich 1,0 Prozent – das ist aber immerhin doppelt so stark wie in der Eurozone mit 0,5 Prozent, für Deutschland erwartet der IWF mit minus 0,3 Prozent sogar eine Rezession. Arbeitsmarkt und Konsum sind sehr robust. Die Inflation ist in erster Linie von der starken Nachfrage getrieben, weniger vom stockenden Angebot wie in Europa. Viele Verbraucher freuen sich derzeit über auch real steigende Löhne.

Dies alles wirkt sich positiv oder zumindest stabilisierend auf den US-Immobilienmarkt aus. Doch so richtig diese Aussagen in der Gesamtschau auch sein mögen – sie sind nur die halbe Wahrheit. Investoren aus Europa machen häufig den Fehler, den Markt pauschal zu beurteilen und genauso wie im Heimatland zu investieren: konzentriert auf die größten Städte an Ost- und Westküste. Doch die USA als einen einzigen Standort mit einem weitgehend homogenen Immobilienmarkt zu betrachten wird der Vielfalt des Landes nicht gerecht.

Jahr für Jahr ziehen zigtausend New Yorker nach Florida um. Das sind nicht alles Pensionäre auf der Suche nach einem sonnigen Altersruhesitz. Die gibt es natürlich auch. Die viel wichtigeren Argumente sind jedoch die niedrigeren Steuern, die

unternehmerfreundliche Wirtschaftspolitik, die Lebenshaltungskosten, die Lebensqualität im Allgemeinen, die niedrigere Kriminalität. Das gilt nicht nur für New York und Florida. Kalifornien erlebt derzeit einen ähnlichen Exodus oder der Großraum Chicago. Über die Zuzügler freuen sich neben Florida vor allem Staaten wie Texas, Georgia, Nevada, Arizona oder North Carolina.

Und es sind nicht nur die Menschen, sondern auch die Unternehmen: Amazon, Apple, Facebook, Google – die besten Adressen des Silicon Valley haben sich für Austin in Texas als zusätzlichen Standort entschieden. Tesla verlegt sogar seinen Hauptsitz von Kalifornien dorthin, wobei speziell in Austin die Immobilienpreise auch schon sehr hoch sind. Goldman Sachs baut derzeit einen großen neuen Büropark in Dallas und wird diesen als zweiten Hauptsitz nutzen. Chicago hingegen verliert derzeit ein Unternehmen nach dem anderen.

Nun stehen natürlich auch die US-Immobilienmärkte vor deutlich gestiegenen Zinsen, die zu steigenden Cap-Rates und somit teilweise auch zu sinkenden Preisen führen werden. Auch in den Teilmärkten, die zuletzt teilweise überhitzt waren. Ähnlich wie in Europa warten viele Marktteilnehmer – auch wir – derzeit ab, welche neue Preisbalance sich einstellen wird, und halten sich mit Transaktionen zurück. Dieser Schwebzustand wird aber schneller enden als in Europa, nicht zuletzt weil die Fed entschlossener reagiert hat als die EZB, die Inflation in den USA nicht mehr weiter steigt und sich der Zinsanstieg voraussichtlich bald abflachen dürfte.

Steigende Cap-Rates bedeuten aber nicht überall und automatisch sinkende Bewertungen und Preise. Auch hierbei ist wieder die Heterogenität der Immobilien-Teilmärkte zu beachten. In vielen Wachstumsregionen waren die Bewertungen zuletzt noch relativ moderat. Vor allem aber sorgt das starke Wachstum für eine

unverändert große Flächennachfrage – und damit auch das Potential für steigende Mietpreise. Somit können die Cap-Rates – rein rechnerisch nichts anderes als ein Quotient aus Mieten und Kaufpreisen – allein durch die steigenden Mieten auch bei stabilen Preisniveaus steigen. Käufer werden dieses Entwicklungspotential für die zukünftigen Mieteinnahmen einpreisen.

Das gilt jedoch in erster Linie für Büroimmobilien. Bei Mietwohnungen ist die Lage etwas differenzierter, weil das Potential für steigende Mieten weitgehend ausgeschöpft scheint und zudem die Bau- und Finanzierungskosten überproportional gestiegen sind.

Wie so oft werden die USA auch die gegenwärtige Inflationslage schneller überwinden und sich die Immobilienmärkte wesentlich schneller an das neue Zinsumfeld gewöhnen als in Europa – und das bei insgesamt deutlich geringerem Abwertungsdruck, sofern man die richtigen Teilmärkte gewählt hat und beim Ankauf nicht jede Preisspitze mitgegangen ist. Der Zinsunterschied zum Euroraum sowie die stabilere Konjunktur werden zudem für einen weiterhin starken US-Dollar im Vergleich zum Euro und vielen anderen Währungen sorgen.

Als sicheren Hafen für Immobilieninvestments kann man die USA, nüchtern betrachtet, auch von politischer Seite aus einordnen: Bei den Kongresswahlen Anfang November („Midterms“) haben die Republikaner eine hauchdünne Mehrheit im Repräsentantenhaus errungen. Damit stellt sich wieder das bewährte System der „Checks and Balances“ zwischen den Institutionen ein, bei dem eher Kompromisse gesucht und gefunden werden. Die US-Regierung ist und bleibt handlungsfähig, unüberlegte Aktionen in der Wirtschafts- und Finanzpolitik sind jedoch faktisch unmöglich.

Der Autor ist Gründer des Immobilieninvestors Estein USA, Orlando/Florida, und der Immobilienfondsgesellschaft US Treuhand, Frankfurt.