

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 338, März 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 30. März 2018

Wir behandeln folgendes Thema:

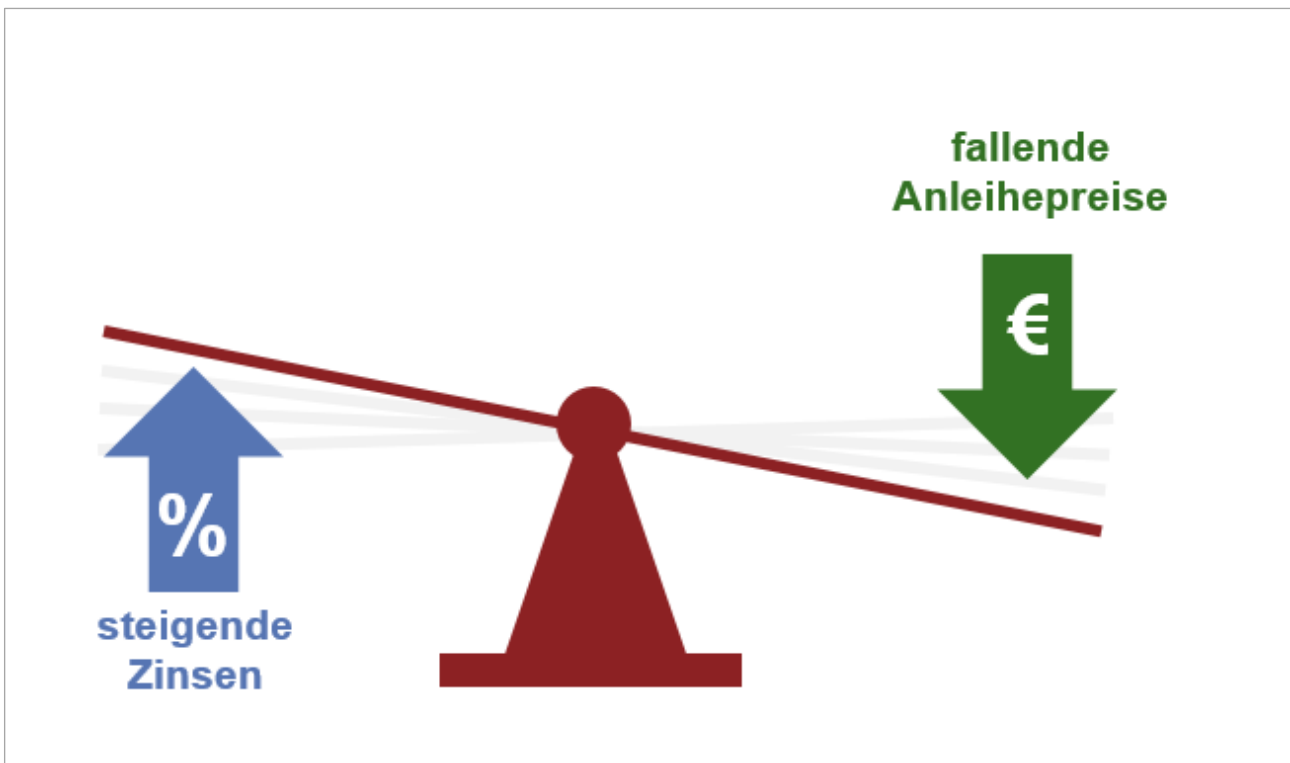
Immobilien: Zinsen rauf, Preise runter?

- Die Leitzinsen im Euroraum sind weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau
- Sollte jedoch eine Zinserhöhung schneller und umfangreicher als erwartet vorgenommen werden, so hat dies spürbare Konsequenzen auf alle Investments
- Aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten müssten Immobilien bei Zinsänderungen einem ähnlichen Prinzip wie Anleihen folgen: steigen die Zinsen, fallen die Kurse bzw. Preise
- Bei einer Zinserhöhung auf 1% wären entweder Kaufpreisreduzierungen um rund -25% oder Mieterhöhungen um ein Drittel erforderlich, damit eine lohnende Nettomietrendite von 4% erzielt werden kann
- Immobilieninvestoren sollten die mögliche Einflussnahme steigender Zinsen auf die Immobilienpreise bzw. die Rendite in ihre Anlageentscheidung miteinbeziehen

Viele Parameter deuten darauf hin, dass sich die Euro-Leitzinsen noch länger auf einem sehr niedrigen Niveau bewegen werden. Eine Erhöhung würde aus heutiger Sicht nur sehr langsam erfolgen. Diese Annahmen sind mit der Reduzierung der Anleihenkäufe und der aktuellen Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) verbunden. Falls eine Zinserhöhung jedoch schneller als erwartet und umfangreicher als gedacht vorgenommen wird, wären die Auswirkungen auf die verschiedensten Investments und Assetklassen deutlich spürbar.

Die Folgen steigender Zinsen auf Anleihenkurse

Die Auswirkungen auf Anleiheninvestments – Anleihen oder Anleihenfonds – sind vergleichsweise einfach und gut nachvollziehbar. Durch das Zinsänderungsrisiko kann es zu hohen Preisschwankungen kommen. Steigen die Zinsen, fallen die Kurse. Je länger dabei die Restlaufzeit ist, desto stärker sind die Kursverluste. Bei steigenden Zinsen werden Neuemissionen mit einem höheren Kupon am Markt platziert und es können höhere Renditen erzielt werden. Beeinflusst werden die Zinsen von vielen Faktoren, wie den Inflationserwartungen, den Einschätzungen zur wirtschaftlichen Entwicklung, dem Kreditrisiko etc.



Quelle: eigene Darstellung

Auf Anleihenfonds wirken sich Kursverluste – durch die typische umfangreiche Diversifikation und dem aktiven Management – meist weniger stark aus, als auf Einzelinvestments. Und behält ein Investor seine Anleihen von der Emission bis zur Tilgung, so spielt die Kursveränderung ohnehin keine Rolle. Im derzeitigen Marktumfeld sind deshalb Anleihen mit einer kurzen Laufzeit zu bevorzugen.

Die Folgen steigender Zinsen auf die Immobiliennachfrage

In den letzten Jahren gab es in Österreich vor allem auf dem Wiener Immobilienmarkt deutliche Wertsteigerungen. Aufgrund der Verunsicherung vieler Anleger im Rahmen der Finanzkrise wurden Investitionen in Sachwerte – insbesondere in Immobilien – bevorzugt. In der Zwischenzeit boomen die Aktienmärkte wieder, mit konservativen Veranlagungen wie Anleihen und Sparprodukten kann hingegen kaum eine nachhaltige Rendite erzielt werden. Da die Inflationsrate derzeit über den Zinsen für Sparguthaben liegt, kommt es somit bei jeglicher Art der Liquiditätshaltung (geparkte Guthaben am Konto, Sparbuch oder in einem Geldmarktfonds) zu einem realen Vermögensverzehr. Auch aufgrund der geringen Fremdkapitalzinsen bzw. -kosten ist die Immobilie weiterhin ein sehr beliebtes Investmentobjekt.

Doch unter der Annahme steigender Zinsen während der nächsten Monate, würde die Nachfrage nach Hypothekarkrediten für Anlageobjekte drastisch sinken. Anleihen und Spareinlagen würden wieder attraktiver erscheinen, der Immobilienmarkt wäre hingegen aus Investitionssicht nicht mehr so interessant.

Die Nettomietrendite zur Orientierung

Im aktuellen Zinsumfeld wird in Immobilien als Anlageobjekt investiert, um eine höhere Rendite als auf Sparguthaben oder bei Anleiheninvestments zu lukrieren. Da solch ein Investment jedenfalls mit einem Risiko verbunden ist, sollte die Rendite deutlich über dem risikolosen Zins liegen. Ein risikoloser Zinsertrag ist theoretisch nur auf einem Sparbuch oder bei einer höchst konservativen Veranlagung in Staatsanleihen mit sehr hoher Bonität (z. B. Deutschland) zu erzielen – derzeit liegt das Zinsniveau hier praktisch bei null. Unter Berücksichtigung von Kosten und Steuern bei Immobilieninvestments sollte die Nettomietrendite aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten derzeit bei mindestens 3% liegen, um für Investoren attraktiv zu sein.

$$\text{Nettomietrendite} = \frac{\text{Mietertrag}}{\text{Verkehrswert}}$$

Beispiel: Auswirkungen steigender Zinsen auf die Renditeanforderung

Gemäß oben stehender Formel zur Berechnung der Nettomietrendite bzw. der aktuellen Mindestanforderung von 3%, müsste für ein Zinshaus mit einem Verkehrswert von 2 Mio. Euro ein jährlicher Mietertrag von 60.000 Euro erzielt werden.

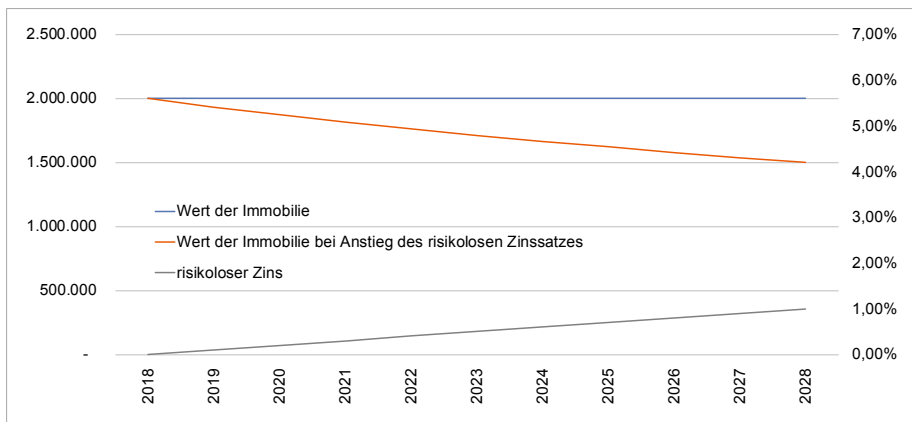
Würden nun die Zinsen für eine risikolose Veranlagung um +0,5% steigen, müsste eine neue erworbene Immobilie eine Rendite von 3,5% erzielen, damit sich der Immobilienkauf für den Investor noch lohnt. Eine Reduzierung des „Risikoaufschlags“ würde diese Renditevorgabe entsprechend reduzieren. Da Mieten jedoch nur in einem geringen Ausmaß erhöht werden können, muss die andere Variable – nämlich der Kaufpreis – verringert werden. In unten stehendem Rechenbeispiel müsste der Kaufpreis für die anvisierte Rendite von 3,5% um ca. –14% auf etwa 1,71 Mio. Euro sinken. Bei einer Zinserhöhung auf 1% müsste der Kaufpreis für eine lohnende Rendite sogar um rund –25% sinken.

Rechenbeispiel

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Miete/Jahr	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Wert der Immobilie	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
risikoloser Zins	0,00%	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%	0,50%	0,60%	0,70%	0,80%	0,90%	1,00%
Nettomietrendite + risikoloser Zins	3,00%	3,10%	3,20%	3,30%	3,40%	3,50%	3,60%	3,70%	3,80%	3,90%	4,00%
Wert der Immobilie bei Anstieg des risikolosen Zinssatzes	2.000.000	1.935.484	1.875.000	1.818.182	1.764.706	1.714.286	1.666.667	1.621.622	1.578.947	1.538.462	1.500.000
Differenz zum ursprünglichen Wert	0,00%	-3,23%	-6,25%	-9,09%	-11,76%	-14,29%	-16,67%	-18,92%	-21,05%	-23,08%	-25,00%

Quelle: eigene Darstellung

Darstellung der Preis- und Zinsentwicklung



Quelle: eigene Darstellung

Mieten können grundsätzlich jährlich um die Inflationsrate angepasst werden. Soll die Rendite über Mieterhöhungen erzielt werden, müssten diese für eine Rendite von 3,5% um rund +17% bzw. für eine Rendite von 4% sogar um ein Drittel vorgenommen werden. Mieterhöhungen sind in diesem Ausmaß jedoch nicht realistisch.

Weitere Einflussfaktoren auf Immobilienpreise

Die Entwicklung der Immobilienpreise bei einem Zinsanstieg ist selbstverständlich nicht eindeutig vorhersehbar. Neben der Renditeerwartung, gibt es noch andere Einflussfaktoren, die den Preis einer Immobilie maßgeblich gestalten: Da vor allem Grundstücke ein knappes Gut sind und sich manche Städte aufgrund der geografischen Gegebenheiten nicht unbegrenzt ausweiten können, kann in den nächsten Jahren im urbanen Raum mit einer weiteren Wertsteigerung gerechnet werden. Und auch die Fremdkapitalzinsen zählen zu den weiteren Einflussfaktoren, denn höhere Finanzierungskosten werden die Nachfrage nach Immobilien eher senken. Weiters spielen die Bevölkerungsentwicklung und das Angebot an Lebensraum eine große Rolle. Das Wohnraumangebot wird zudem bis zu einem gewissen Grad auch von der öffentlichen Hand gesteuert. Je mehr Wohnungen von den Städten oder Gemeinden gefördert werden, umso geringer ist die Nachfrage nach privaten Mietobjekten. Darüber hinaus beeinflussen Wohntrends und Lebensmodelle – z. B. Singlehaushalte, Mikrowohnungen etc. – die Immobilienpreise.

Fazit:

Aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten funktionieren Immobilieninvestments ähnlich wie Anleihen. Für das eingesetzte Kapital erhält der Investor regelmäßige Zahlungen und am Ende der Laufzeit steht die Tilgung bzw. der Verkauf der Immobilie. Steigen die Zinsen, gibt es am Markt attraktivere Veranlagungsalternativen. Um sich diesen Gegebenheiten anzupassen, müssen die Kaufpreise entsprechend angeglichen werden. In beiden Fällen wären fallende Preise die Folge. Zudem wird bei liquiden Anleihen täglich ein Preis festgestellt, bei Immobilien wird dieser hingegen meist nur beim Kauf bzw. Verkauf ermittelt. Bei Anleihen kann somit grundsätzlich jeder Investor Preisschwankungen einfach nachvollziehen, bei Immobilien ist dieser Zusammenhang oft nur auf den zweiten Blick erkennbar. Im Gegensatz zum Zinsanstiegsrisiko bei Anleiheninvestments, sind vielen Investoren die möglichen Auswirkungen steigender Zinsen auf Immobilieninvestments nicht bewusst.

Die Immobilienpreise werden bei steigenden Zinsen vermutlich keinen rasanten Verfall erleiden. Viele weitere Faktoren nehmen Einfluss auf die Preisbildung von Immobilien. Anleger sollten dennoch die mögliche Einflussnahme steigender Zinsen auf die Immobilienpreise bzw. auf die Renditeanforderungen in ihre Anlageentscheidung miteinbeziehen.

Autor:

Mag. Werner Obenaus, CIIA, CFP
Wealth Advisory, Schoellerbank AG
Tel. +43/1/53417-1596

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.