

## **26.03.2012 Neuwirth Finance Zins-Kommentar**

Kurzfristige Zinsen sind im Vergleich zur vorletzten Woche weiter um 0,08 Prozentpunkte gefallen.

Längere Zinsbindungslaufzeiten hingegen sind um durchschnittlich 0,08 Prozentpunkte im Vergleich zur vorletzten Woche gestiegen.

### **Zins-Kommentar:**

#### **Wie sinnvoll ist eine Immobilie im Deflationsfall?**

Deflation muss keineswegs unbedingt mit sinkenden Preisen für Immobilien einhergehen. Bei Immobilien wäre dies nur dann der Fall, wenn die Mieten sinken. Jedoch führt Deflation nicht zwangsweise zu sinkenden Mieten bei allen Immobilien-Nutzungsarten.

Bei Büroimmobilien wäre ein Mietrückgang eher wahrscheinlich, weil während einer Phase schwacher wirtschaftlicher Entwicklung die Nachfrage nach Büroarbeitsplätzen zurückgeht. Im Wohnimmobilienbereich hingegen ist die Preisentwicklung eher von demographischen Faktoren wie dem Bevölkerungswachstum oder der Entwicklung der Haushaltszahlen und vom verfügbaren Wohnraumangebot abhängig.

Core-Immobilien - vor allem im wohnwirtschaftlichen Bereich - werfen in der Regel eine überdurchschnittliche Mietrendite ab und zeigen in allen Wirtschaftslagen eine deutliche Wert- und Einnahmestabilität.

Das bewirkt, dass solche Immobilien sich sehr widerstandsfähig in einem inflationären Umfeld zeigen. Aber gilt dies auch für das Gegenteil - eine deflationäre Konjunkturlage, wie sie für die nächsten Jahre in Europa nicht unwahrscheinlich ist? Die Deutsche Bank räumt einem Deflationsszenario mit einer Wahrscheinlichkeit von 30 Prozent höhere Chancen ein als einer Inflation, deren Eintreten mit zehn Prozent veranschlagt wird. Der ehemalige Chefvolkswirt des Hauses Norbert Walter kann sich sogar "japanische Verhältnisse" vorstellen.

An dieser Stelle kann ein Vergleich mit Aktienmärkten durchaus zulässig sein. Auch hier gibt es Werte, die bei schwachem Konjunkturmilieu vergleichsweise hohe Dividenden abwerfen.

Die Entwicklung von dividendenträchtigen Aktien in einem deflationären Umfeld kann am Beispiel Japans studiert werden. Seit mehr als 15 Jahren stagniert dort die Wirtschaftsleistung und die Preise sinken. Der japanische Aktienmarkt hat seit seinem Höchststand Ende 1989 über 50 % an Wert verloren. Aktien, die trotz dieses widrigen wirtschaftlichen Umfeldes hohe Dividenden zahlen konnten, haben in dieser Zeit deutlich besser abgeschnitten und über den Gesamtzeitraum sogar einen positiven Wertzuwachs erzielt. Zwar war auch hier die Performance der Dividendenstrategie, nicht frei von Schwankungen und in den 90er Jahren erlitten Aktien mit hoher Dividendenrendite in einem stark rückläufigen Gesamtmarkt ebenfalls Verluste. Aber im letzten Jahrzehnt konnte der Anleger mit dieser Strategie den Wertverlust nicht nur aufholen, sondern sogar über den Gesamtzeitraum – obwohl der Gesamtmarkt mehr als 50 % verlor – eine positive Rendite erzielen.

(Kolumne von Ralf Haase, [Ralf.Haase@neuwirth.de](mailto:Ralf.Haase@neuwirth.de))

### **Zins-Prognose:**

**Kurzfristiger Zins:** Wie bereits seit Herbst letzten Jahres prognostiziert, reduziert sich der 3-Monats-Euribor schrittweise Richtung 0,50%, aktuell bei 0,884%. Dies entspricht ca. 70 Basispunkten. Kurzfristige Zinsen werden weiter fallen. Bis Mitte 2012 erreichen wir ca. 0,50%, weiteres Potenzial auf ca. 0,25% schließen wir nicht aus.

**Langfristiger Zins:** 10-jährige Zinssätze werden weiter auf Tiefst-Niveau verharren. Ein vorübergehender Anstieg um 50 Basispunkte wäre jedoch eine gesunde Entwicklung. Auf Sicht von 2-3 Jahren werden weiterhin Swap-Sätze von 1,50%-2,00% erwartet. Eine allseits erwartete, größere Zinswende wird ausbleiben. Die Schuldenkrise lässt sich langfristig nur durch eine schleichende Geldentwertung über eine Niedrig- bzw. Nullzinspolitik lösen.

Wünschen Sie weitere Informationen, freuen wir uns auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 0 oder Ihre Nachricht an [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de).