



US-Häuserpreise: Markt mit Gewinnchancen

Dr. Martin W. Hüfner, Telefon +49 89 519966-150, martin.huefner@assenagon.com

- **Die Hauspreise in den USA beginnen zu steigen. Das bietet Investitionsmöglichkeiten für Anleger.**
- **Sechs Gründe, weshalb die Hauspreise in Amerika auch weiter nach oben gehen werden.**
- **Das große Risiko sind die Zinsen, die auf dem Immobilienmarkt eine besondere Rolle spielen.**

Die Suche nach rentablen Anlageformen wird immer schwieriger – nach dem Zinsschock der vergangenen Woche noch mehr als bisher. Jetzt muss man entweder abwarten bis sich der Sturm gelegt hat. Oder man muss nach Opportunitäten suchen, die von der Krise nicht so betroffen sind. Für viele sind das Aktien, die in der allgemeinen Aufwärtsentwicklung zurückgeblieben sind. Der Volkswirt sucht nach Märkten, die sich von der Krise erholen, aber noch weit von ihren bisherigen Höchstständen entfernt sind.

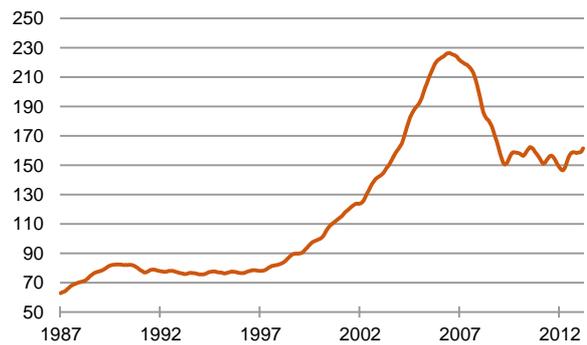
Ein solcher Markt sind die amerikanischen Häuserpreise (siehe Grafik). Sie sind in der gesamten Nachkriegszeit immer gestiegen, mal mehr, mal weniger. Es gab schon Experten, die der Meinung waren, die Häuserpreise in den USA könnten überhaupt nur nach oben gehen. Dann aber brachen sie ein. In der Finanzkrise 2006/2008 sind sie um ein Drittel gefallen. Anschließend blieben sie eine Zeitlang auf dem niedrigen Niveau. Seit etwa einem Jahr gehen sie wieder nach oben.

Für den Gesamtmarkt der USA ist der Anstieg noch relativ gering. In einzelnen Regionen sind die Preissteigerungen aber schon ganz beträchtlich. In den letzten zwölf Monaten haben sich die Häuserpreise in San Francisco um knapp 4 % nach oben bewegt. Ähnlich in Utah und in Florida. In der alten Autostadt Detroit dagegen oder in Minneapolis im Mittleren Westen gehen die Preise nach wie vor zurück.

Es würde mich wundern, wenn sich die Aufwärtsentwicklung der amerikanischen Häuserpreise nicht fortsetzen würde. Erstens sind die Zinsen nach wie vor niedrig. Hypothekenkredite mit 15-jähriger Zinsfestschreibung sind auch nach dem Anstieg der letzten Woche für etwas mehr als 3 % zu haben. In den letzten 20 Jahren lagen sie im Durchschnitt bei knapp 6 %.

Zweitens sind solche Kredite relativ leicht zu bekommen. Bei den US-Banken gehört das Hypothekengeschäft inzwischen wieder zu den profitabelsten Geschäftszweigen. Die Banken können die Kredite über die "Agencies" Fannie Mae und Freddy Mac leicht refinanzieren. Die Federal Reserve wird nach eigener Aussage mindestens noch bis Mitte 2014 Hypothekenkredite am Markt kaufen, wenn auch vermutlich nicht mehr in dem Ausmaß, in dem sie das bisher getan hat.

Ende der US-Häuserkrise?
S&P-Case-Shiller-Hauspreisindex



Quelle: S&P

Drittens werden Wohnungen in den USA gebraucht. Anders als in Deutschland wächst dort die Bevölkerung, und zwar mit einer Rate von rund 0,7 % pro Jahr. Das sind über zwei Millionen Menschen. Seit 2008, dem Höhepunkt der Krise, hat sich die Zahl der Einwohner der Vereinigten Staaten um 13 Millionen erhöht. Der Markt ist daher fundamental gesünder als beispielsweise der in Deutschland. In Deutschland steigen die Häuserpreise, weil die Menschen Angst vor Inflation haben. In manchen Gegenden (etwa München) ähnelt die Lage einer Blase, die eines Tages wieder in sich zusammenfallen könnte.

Viertens geht es den privaten Haushalten in Amerika wieder besser. Sie haben ihre Hypothekenschulden seit der Lehman-Pleite um USD 2.300 Mrd. zurückgeführt. Das sind 19 % des verfügbaren Einkommens. Das war freilich ein schmerzhafter Prozess, sowohl für Schuldner (Zwangsvollstreckungen) als auch für Gläubiger (seit 2008 sind über 400 Banken pleite gegangen).



Fünftens ist die Stimmung bei Verbrauchern und Unternehmen gut. Die Wirtschaft wächst nach Ansicht der US-Notenbank im kommenden Jahr mit einer Rate von über 3 %. Ein solches Umfeld beflügelt natürlich auch den Häusermarkt. Die Wirtschaftsleistung liegt inzwischen um 3 % über dem Vorkrisenniveau, die Hauspreise sind 30 % niedriger.

Für den Anleger

Aus volkswirtschaftlicher Sicht bieten sich auf dem US-Häusermarkt gute Investitionschancen. Selbst wenn die Preise im Durchschnitt des gesamten Landes um 25 % steigen, liegen sie immer noch unter dem Niveau vor der großen Finanzkrise.

Freilich gibt es Risiken. In den letzten Jahren haben die Häuserpreise ein paar Mal Anlauf genommen zu steigen, sind dann aber wieder zurückgefallen. So etwas kann natürlich auch jetzt wieder passieren. Dann gibt es

den Wechselkurs. Die meisten erwarten derzeit, dass der Dollar steigt. Er kann aber auch fallen.

Das größte Risiko freilich sind steigende Zinsen. Sie könnten sich zumindest vorübergehend negativ auf die Häuserpreise auswirken, weil der eine oder andere Kauf zurückgestellt wird. Noch schlimmer ist der Effekt steigender Zinsen auf Finanzinstrumente, mit denen Anleger auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt investieren können (zum Beispiel sogenannte REITs = Real Estate Investment Trusts). Die Kurse der REITs haben schon in den letzten Wochen in Erwartung höherer Zinsen deutlich nachgegeben. Mit dem Kauf von REITs sollte man daher warten, bis sich die Zinssituation in den USA beruhigt hat.

Wer direkt Immobilien in den USA erwerben will, braucht viel Sachverstand. Die Verhältnisse auf dem US-Häusermarkt sind in vielerlei Hinsicht anders als in Europa. Zudem spielt bei Hauskäufen wie überall die Lage des entsprechenden Objekts eine wichtige Rolle.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com. Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Theresienhöhe 13 a, D-80339 München

Rechtliche Hinweise

Diese Darstellung wird nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Client Service GmbH, München und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen u. U. gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen weder an Staatsbürger aus Großbritannien oder den Vereinigten Staaten von Amerika und sind auch nicht als solche konzipiert.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.