

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 5. August 2011

Immobilienbrief

Inflationsangst ohne Folgen

Von Hubert Spechtenhauser

Jüngste Befragungen von privaten und institutionellen Investoren belegen, dass beide Gruppen von einer kräftig steigenden Inflation ausgehen. Sie zeigen aber auch, dass dies nicht unbedingt zu einer Änderung des Anlageverhaltens führen muss und Immobilien nicht unbedingt von den Inflationserwartungen profitieren.

Eine im Frühjahr durchgeführte Befragung der Allianz von 2277 privaten Anlegern ergab zum Beispiel, dass 88 Prozent mit steigenden Lebenshaltungskosten rechnen. Mehr als jeder dritte Befragte fürchtet sogar, dass durch eine Inflation das eigene Vermögen bald nichts mehr wert ist. Zwar wollen vor diesem Hintergrund 8 Prozent der Befragten künftig in Immobilien investieren. Ebenso viele favorisieren aber auch Sparbücher oder Sparbriefe, die gewiss keine sinnvolle Anlage bei einer steigenden Inflation sind.

Auch institutionelle Investoren fürchten durchaus inflationäre Entwicklungen. Neun von zehn befragten Pensionsexperten aus Dax-Unternehmen sehen nach einer Umfrage der Unternehmensberatung Towers Watson in der Inflationsgefahr ein wesentliches Risikopotential für Pensionspläne. Zu einem ähnlichen Ergebnis gelangte auch eine Befragung der Beratungsgesellschaft Mercer von 1100 Einrichtungen für die betriebliche Altersvorsorge. Mehr als 80 Prozent der Befragten zeigten sich mit Blick auf Inflationsrisiken besorgter als vor einem Jahr. Umso erstaunlicher ist es, wie Mercer fest-

stellt, dass nur sehr wenige Pensionseinrichtungen praktische Folgerungen daraus ziehen.

Nach einer Bestandsaufnahme fällt die Immobilienquote bei europäischen Pensionsfonds sehr unterschiedlich aus. In Ländern wie Spanien und Frankreich beträgt sie nur ein oder zwei Prozent, in Belgien sogar null. Auf der anderen Seite investieren Schweizer Pensionsfonds 14 Prozent ihres Kapitals in Immobilien, in Finnland sind es 15 Prozent und in Norwegen sogar 18 Prozent. Deutschland liegt mit 6 Prozent im Mittelfeld. Bedeutet die in der Befragung festgestellte verstärkte Inflationsangst, dass dann – wie von der Immobilienbranche erhofft und erwartet – verstärkt in Immobilien investiert wird? Nicht unbedingt: 19,2 Prozent der Befragten wollen verstärkt in Staatsanleihen ihrer jeweiligen Heimatländer investieren, 11,8 Prozent planen eine Aufstockung von Unternehmensanleihen, nur 1,4 Prozent wollen verstärkt in Auslandsimmobilien anlegen – aber immerhin 8 Prozent wollen stärker auf dem heimischen Immobilienmarkt investieren.

Immobilien sind nicht unbedingt die erste Wahl, wenn es um Inflationsschutz geht. Stark im Kommen sind vielmehr alternative Anlagen und inflationsindexierte Anleihen. Immerhin 18 Prozent der Befragten wollen in letztere investieren, 5 Prozent wollen auf Sachwerte wie Rohstoffe, Wald oder Infrastruktureinrichtungen setzen.

Die Immobilienbranche hat sich bislang zu sehr darauf verlassen, dass zunehmende Inflationsbefürchtungen automatisch zu einem stark steigenden Interesse institutioneller Investoren an Immobilien führen werden. Dabei wurde übersehen, dass ihr in inflationsindexierten Anleihen ein ernsthafter Konkurrent erwachsen ist. Obschon bis vor einigen Jahren in Europa noch weitgehend unbekannt, emittiert auch die Bundesrepublik mittlerweile verstärkt und erfolgreich solche Schuldtitel. Aus Sicht vieler Institutioneller haben sie gegenüber Immobilien den Vorteil einer größeren Sicherheit und einer höheren Liquidität.

Allerdings bieten sie zunächst auch eine deutlich geringere Verzinsung als andere Anleihen, und im Falle steigender Zinsen könnte es zu Kursverlusten kommen. Paradox erscheint aber, dass viele Investoren die passive Inflationssicherung einer inflationsgeschützten Anleihe der Chance auf eine Wertsteigerung vorzieht, die sich bei einer Immobilienanlage aus einem aktiven und professionellen Management ergibt und die im Idealfall deutlich mehr als nur inflationskompensierend wirkt.

Der Autor ist Geschäftsführer der Hannover Leasing GmbH & Co. KG.

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. www.faz-archiv.de/sonderdrucke.