

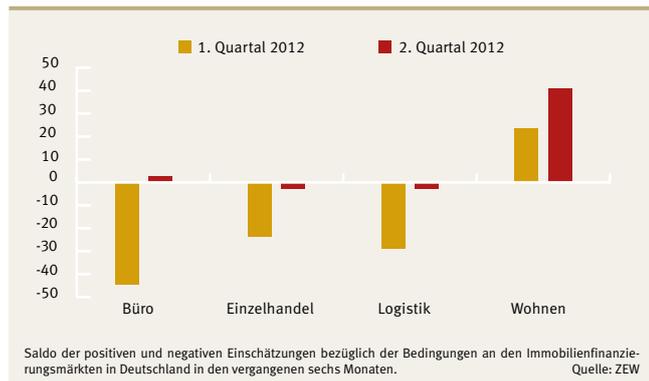
Bei der Umfrage zum Deutschen Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) werden jedes Quartal ca. 100 Immobilienmarktexperten nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich der Lage am deutschen Immobilienfinanzierungsmarkt befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 02.05.12 - 30.05.2012 werden im vorliegenden DIFI-Report (Redaktionsschluss 15.06.2012) wiedergegeben.

Finanzierungsbedingungen für Immobilien verbessern sich – Ausblick bleibt aber skeptisch

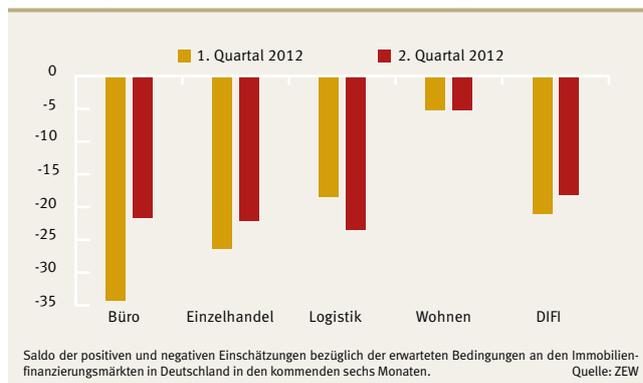
Im zweiten Quartal 2012 haben sich die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen am deutschen Immobilienmarkt in den kommenden sechs Monaten gegenüber dem Vorquartal zum zweiten Mal in Folge leicht verbessert. Allerdings bleibt der Ausblick weiterhin eingetrübt. Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) liegt mit minus 18,1 Punkten 3,0 Punkte über seinem Niveau von minus 21,1 Punkten im ersten Quartal 2012.

Zur leicht verbesserten Stimmung unter den Experten dürfte zum einen beitragen, dass sich die wirtschaftliche Lage in Deutschland – insbesondere im europäischen Vergleich – weiterhin als sehr robust erweist und somit zumindest aus dieser Perspektive ein bisher stabiles makroökonomisches Umfeld gegeben ist. Zum anderen besteht von Investorensseite weiterhin eine hohe Nachfrage nach deutschen Immobilien, die sich insbesondere auf Core-Objekte konzentriert. Die hohe Nachfrage nach relativ risikoarmen Objekten – verbunden mit zum Teil hohen Liquiditätsbeständen und somit ausreichend Eigenmitteln auf Investorensseite – dürften dazu beitragen, dass sich die Finanzierung für den Kreditgeber einfacher gestaltet. Des Weiteren wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) weiterhin ausreichend Liquidität zur Verfügung gestellt, was den Kreditinstituten bei der (Re-) Finanzierung zu Gute kommt. Entgegenwirken dürfte diesen Entwicklungen die weiterhin anhaltende Staatsschuldenkrise im Euro-Raum, die sich nun von Griechenland zunehmend auch auf Spanien ausdehnt

Lageeinschätzung für die Immobilienfinanzierungsmärkte



Erwartungen für die Immobilienfinanzierungsmärkte



und das dortige Bankensystem hart treffen wird. Zudem steht ein hohes Volumen an Immobilienkrediten mit zum Teil sehr hohen Beleihungsausläufen zur Refinanzierung an.

Bei der Betrachtung der einzelnen Segmente zeigt sich insbesondere bei der Beurteilung der erwarteten Finanzierungsbedingungen von Büroimmobilien mit einem Anstieg um 12,7 Punkte auf minus 21,6 Punkte eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorquartal. Eine positive Veränderung in der Experteneinschätzung ist auch für den Ausblick der Finanzierungsbedingungen von Einzelhandelsimmobilien (plus 4,2 Punkte auf minus 22,2 Punkte) zu verzeichnen. Keine Veränderung in der Einschätzung erfolgt dagegen für Wohnimmobilien, deren Finanzierungsbedingungen für die kommenden sechs Monate mit minus 5,3 Punkten nur leicht negativ beurteilt werden. Ein Rückgang von 5,1 Punkten auf minus 23,5 Punkte ist bei Logistikimmobilien festzustellen.

Die aktuelle Finanzierungssituation am deutschen Immobilienmarkt hat sich im zweiten Quartal 2012 nach Einschätzung der Immobilienfinanzierungsexperten deutlich verbessert, während es im ersten Quartal noch nach einer deutlichen Eintrübung aussah. So ist bei den Finanzierungsbedingungen für Büroimmobilien mit 47,5 Punkten die größte Veränderung zu verzeichnen und der Saldo nimmt mit 2,8 Punkten erstmals einen positiven Wert an. Auch die aktuellen Lageeinschätzungen für die Finanzierungsbedingungen von Einzelhandels- und Logistikimmobilien liegen mit minus 2,7 Punkten bzw. minus 2,9 Punkten nur noch leicht im negativen Bereich. Die

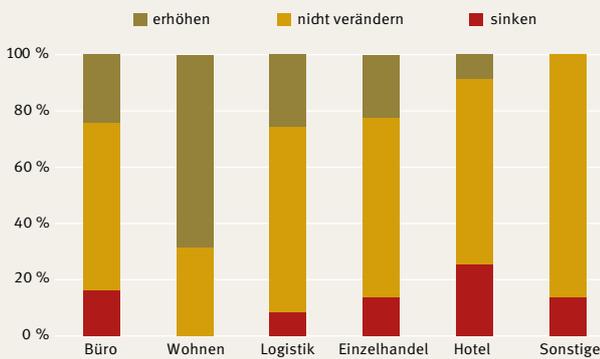
Veränderungen von plus 20,9 Punkten bzw. plus 26,0 Punkten deuten auch für diese Segmente auf eine deutlich verbesserte Finanzierungssituation hin. Überaus positiv stellt sich mit einem Anstieg um 17,3 Punkte auf 41,0 Punkte weiterhin die Lage bei den Finanzie-

rungsbedingungen für Wohnimmobilien dar. Dieser positiven Entwicklung im zweiten Quartal folgen auch die Experteneinschätzungen zum Refinanzierungsmarkt und Syndizierungsgeschäft.

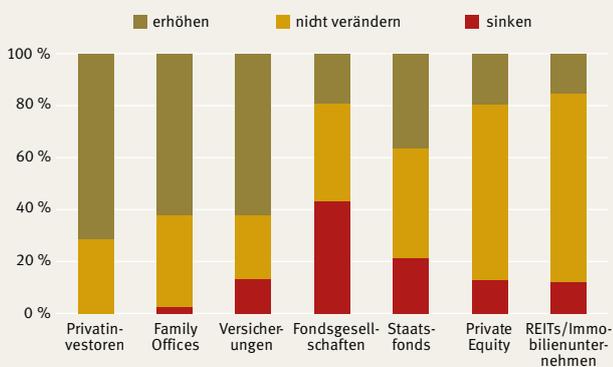
Prof. Dr. Felix Schindler, Dr. Bertram Steininger

Sonderfrage: Deutsche Immobilien bleiben gefragt

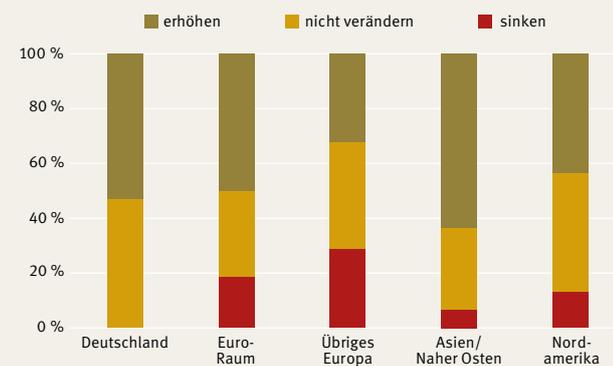
Wie wird sich die Nachfrage nach folgenden Immobiliensegmenten in Deutschland auf Sicht von 12 Monaten entwickeln?



Wie wird sich die Nachfrage am deutschen Immobilienmarkt von folgenden Investorengruppen auf Sicht von 12 Monaten entwickeln?



Wie wird sich die Nachfrage am deutschen Immobilienmarkt von Investoren aus folgenden Regionen auf Sicht von 12 Monaten entwickeln?



Quelle: ZEW

Deutsche Immobilien stehen sowohl bei deutschen als auch bei internationalen Investoren derzeit hoch im Kurs und erfreuen sich einer regen Nachfrage. Diese Entwicklung wird in den kommenden 12 Monaten nach Ansicht der Immobilienmarktexperten noch weiter zunehmen. Dies ist das zentrale Ergebnis der aktuellen Sonderfrage im Rahmen der Umfrage zum Deutschen Immobilienfinanzierungsindex, in der die Umfrageteilnehmer zu ihrer Einschätzung im Hinblick auf die in den nächsten 12 Monaten zu erwartende Nachfrage am deutschen Immobilienmarkt befragt wurden.

Insbesondere bei Wohnimmobilien rechnen über 68 Prozent der Umfrageteilnehmer mit einer zunehmenden Nachfrage. Auch für Büro-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien erwarten rund ein Viertel der Experten, dass die Nachfrage für deutsche Objekte weiter anziehen wird. Damit überwiegen auch für diese Segmente die positiven gegenüber den negativen Einschätzungen. Allerdings gehen zwischen 59 Prozent und 66 Prozent der Umfrageteilnehmer von keinen deutlichen Nachfrageveränderungen bei Büro-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien aus.

Des Weiteren wurden die Befragten um eine Einschätzung gebeten, wie sich die Nachfrage einzelner Investorentypen sowie von Investoren aus verschiedenen Regionen entwickeln wird. Mit Ausnahme der Fondsgesellschaften rechnen die Experten bei allen großen Investorentypen in den nächsten 12 Monaten eher mit einer zunehmenden als mit einer abnehmenden Nachfrage nach deutschen Immobilien. Insbesondere bei Privatinvestoren (71 Prozent), Family Offices und Versicherungen (jeweils 62 Prozent) erwarten die Umfrageteilnehmer mehrheitlich eine weiter zunehmende Nachfrage. Staatsfonds werden nach Meinung von 36 Prozent der Experten vermehrt deutsche Immobilien nachfragen. Von einer verstärkten Nachfrage durch Private Equity Unternehmen und REITs bzw. Immobilienunternehmen gehen lediglich 19 Prozent bzw. 15 Prozent der Marktexperten aus. Allerdings gehen auch nur 13 Prozent bzw. 12 Prozent von einer sinkenden Nachfrage aus. Mehrheitlich wird bei diesen beiden Investorentypen mit einer konstanten Nachfrage gerechnet. Bei den Fondsgesellschaften wird von 43 Prozent der Umfrageteilnehmer mit einer sinkenden Nachfrage gerechnet, während lediglich 19 Prozent hier eine zunehmende Investitionsbereitschaft am deutschen Immobilienmarkt erwarten.

Bei der Einschätzung über die Nachfrageentwicklung aus unterschiedlichen Regionen ergibt sich ein einheitliches Bild: Sowohl von deutschen und europäischen Investoren als auch von Investoren aus Asien und Nordamerika wird mit einer zunehmenden Investitionsbereitschaft am deutschen Immobilienmarkt gerechnet. So rechnen 53 Prozent bzw. sogar 63 Prozent der Experten bei Investoren aus Deutschland bzw. aus dem asiatischen Raum mit einer steigenden Nachfrage nach deut-

schen Immobilien. Die Hälfte der Umfrageteilnehmer erwartet dies auch für Investoren aus dem Euro-Raum, während lediglich 19 Prozent von einer sinkenden Nachfrage aus dieser Region ausgehen. Für Investitionen aus dem übrigen Europa ist dieser Anteil mit 29 Prozent am höchsten. Gleichzeitig rechnen auch nur 32 Prozent mit einer zunehmenden Nachfrage, während 39 Prozent der befragten Experten von keiner Veränderung in

der Nachfrage nach deutschen Immobilien von Seiten der Investoren aus dem übrigen Europa ausgehen. Positiver ist dagegen die Einschätzung bezüglich der Nachfrage von nordamerikanischen Investoren. Jeweils rund 43 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass sich die Nachfrage entweder erhöhen oder zumindest nicht verändern wird.

Prof. Dr. Felix Schindler, Dr. Bertram Steininger

ZEW - Deutscher Immobilienfinanzierungsindex 2. Quartal 2012: Belegung der Antwortkategorien

Aktuelle Finanzierungssituation	verbessert		nicht verändert		verschlechtert		Saldo	
Büro	16.7	(+16.7)	69.4	(+14.1)	13.9	(-30.8)	2.8	(+47.5)
Einzelhandel	13.5	(+ 8.2)	70.3	(+ 4.5)	16.2	(-12.7)	-2.7	(+20.9)
Logistik	17.1	(+11.8)	62.9	(+ 2.4)	20.0	(-14.2)	-2.9	(+26.0)
Wohnen	48.7	(+14.5)	43.6	(-11.7)	7.7	(- 2.8)	41	(+17.3)
Finanzierungserwartungen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Büro	8.1	(+ 2.9)	62.2	(+ 6.9)	29.7	(- 9.8)	-21.6	(+12.7)
Einzelhandel	0.0	(- 5.2)	77.8	(+14.6)	22.2	(- 9.4)	-22.2	(+ 4.2)
Logistik	5.9	(- 2.0)	64.7	(- 1.1)	29.4	(+ 3.1)	-23.5	(- 5.1)
Wohnen	7.9	(+/- 0.0)	78.9	(+/- 0.0)	13.2	(+/- 0.0)	-5.3	(+/- 0.0)
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	5.5	(- 1.1)	70.9	(+ 5.2)	23.6	(- 4.1)	-18.1	(+ 3.0)
Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert		nicht verändert		verschlechtert		Saldo	
Einlagen	25.7	(+ 1.4)	60.0	(+ 5.9)	14.3	(- 7.3)	11.4	(+ 8.7)
Pfandbriefe	31.5	(+15.7)	55.3	(+/- 0.0)	13.2	(-15.7)	18.3	(+31.4)
Unbes. Schuldversch.	3.0	(- 2.2)	58.8	(+19.3)	38.2	(-17.1)	-35.2	(+14.9)
Mortgage Backed Securities	6.9	(+ 0.7)	65.5	(+18.6)	27.6	(-19.3)	-20.7	(+20.0)
Immobilienaktienmärkte	20.0	(+10.4)	40.0	(-18.1)	40.0	(+ 7.7)	-20.0	(+ 2.7)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Einlagen	12.5	(- 4.2)	84.4	(+12.2)	3.1	(- 8.0)	9.4	(+ 3.8)
Pfandbriefe	11.4	(- 4.8)	82.9	(+15.3)	5.7	(-10.5)	5.7	(+ 5.7)
Unbes. Schuldversch.	5.9	(- 2.4)	58.8	(+ 6.0)	35.3	(- 3.6)	-29.4	(+ 1.2)
Mortgage Backed Securities	3.4	(- 5.9)	69.0	(+12.7)	27.6	(- 6.8)	-24.2	(+ 0.9)
Immobilienaktienmärkte	13.8	(+ 0.9)	58.6	(+ 0.5)	27.6	(- 1.4)	-13.8	(+ 2.3)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Hypothekendarlehen	24.3	(- 4.7)	51.4	(+ 6.7)	24.3	(- 2.0)	0.0	(- 2.7)
Ungedeckte Bankschuldversch.	70.3	(+ 9.7)	24.3	(- 4.6)	5.4	(- 5.1)	64.9	(+14.8)
Segmententwicklung	steigen		nicht verändern		abnehmen		Saldo	
Syndizierungsgeschäft(Volumen)	31.3	(- 4.0)	65.6	(+15.6)	3.1	(-11.6)	28.2	(+ 7.6)
Underwriting(Volumen)	9.7	(- 5.4)	77.4	(+28.9)	12.9	(-23.5)	-3.2	(+18.1)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 02.05.2012 - 30.5.2012 beteiligten sich 40 Experten. Abgefragt wurden die Einschätzungen für die vergangenen und kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.

Schon auf dem Deutschen Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) E-Mailverteiler?

Bei Interesse senden wir Ihnen quartalsweise die aktuellen Ergebnisse zu. ➔ difi@zew.de

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

DIFI-Report – erscheint quartalsweise.

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz (Präsident) · Thomas Kohl (Kaufmännischer Direktor)

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Prof. Dr. Felix Schindler, Telefon: 0621/1235-378, Telefax: -223, E-Mail: schindler@zew.de

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2012

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars