

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Trump und May

Von Michael Psotta

Bis vor kurzem schien es in der deutschen Immobilienbranche eine Gewissheit zu geben: Der langjährige Immobilienaufschwung gerät nur in Gefahr, wenn die Zinsen steigen. Dann wären alternative Anlagen wie Staatsanleihen wieder stärker gefragt, und die Finanzierung so mancher Immobilie würde teurer. Andere Gefahren etwa politischer Art hielt man für vernachlässigbar. Im Gegenteil war häufig zu hören, dass etwa militärische Konflikte an den Grenzen Europas die deutsche Position als sicherer Hafen des Kontinents noch stärkten – und damit auch die Immobilienwirtschaft. Doch die Sicherheit, dass jedenfalls die deutsche Immobilienbranche politische Turbulenzen nicht fürchten müsse, ist ins Wanken geraten. Das hängt mit dem seit heute am-

Starkes Interesse am Ferienhaus in Griechenland. **Seite 13**

tierenden amerikanischen Präsidenten Donald Trump und der britischen Premierministerin Theresa May zusammen. Beide verkörpern eine Bedrohung des Freihandels: Trump durch seine Androhung von Strafzöllen etwa für die Autoindustrie und der Kündigung bisheriger Freihandelsabkommen, May durch die Ankündigung eines harten Brexits mit teilweiser Aufkündigung der Zollunion mit der EU und des vollständigen Ausstiegs aus dem Binnenmarkt. Beide Länder gehören zu den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands. Dessen Rolle als führende Exportnation ist damit in Gefahr geraten. Rückschläge für die deutsche Wirtschaft aber wirken sich schnell auch auf die Immobilienwirtschaft aus, etwa durch eine geringere Nachfrage nach Büros und die abwartende Haltung von Investoren. Die könnten ohnehin erst einmal wieder stärker in die Vereinigten Staaten blicken als nach Europa, weil dort die Zinsen bald deutlich höher liegen könnten und zumindest vorübergehend eine kräftigere Binnenkonjunktur zu erwarten ist. Könnte zumindest der Brexit Deutschland auch beflügeln, etwa durch einen nennenswerten Umzug von Finanzabteilungen und gutverdienenden Bankern nach Frankfurt? Das ist leider bisher nur eine vage Aussicht. Der erste größere Schritt weg von London wurde gerade angekündigt: Die britische Großbank HSBC verlagert 1000 Arbeitsplätze – nicht etwa an den Main, sondern nach Paris.

Aufschwung gerät in Gefahr

EY rät zu Liquiditätsreserven

pso. FRANKFURT, 19. Januar. Mehr Verunsicherung, stärkere Marktschwankungen, aber keine Krise und kein Absturz – so fasst Christian Schulz-Wulkow, Partner des Beraters und Wirtschaftsprüfers EY und Leiter von dessen Immobilienabteilung, seinen Ausblick für den deutschen Immobilienmarkt zusammen. „Am spannendsten sind die politischen Instabilitäten“, sagte er am Dienstag vor Journalisten in Frankfurt. Wenn etwa die deutsche Autoindustrie wegen Handelsbeschränkungen weniger verkaufe, wirke sich dies unmittelbar auch auf die Nachfrage nach Immobilien aus. Auch der Brexit, also der Ausstieg der Briten aus der EU, gehöre zu den politischen Risiken, da Großbritannien einer der wichtigsten deutschen Handelspartner sei. Eine erkennbar höhere Nachfrage auf dem Frankfurter Wohnungsmarkt habe man noch nicht festgestellt, sagte Schulz-Wulkow, und ob Frankfurt der Gewinner eines Wegzugs der Finanzbranche aus London werde, sei wegen der Konkurrenz etwa von Paris und Dublin nicht ausgemacht. Zu den Herausforderungen könnte auch gehören, dass Investitionen wegen des dort höheren Zinsniveaus in die Vereinigten Staaten verlagert werden.

Abgesehen von den politischen Risiken, sieht EY für 2017 wiederum ein gutes Jahr voraus mit ähnlichen Entwicklungen wie 2016: Eine relativ starke Nachfrage nach gewerblichen Immobilien trifft auf ein geringer werdendes Angebot, weil Investoren ihre Immobilien länger halten als früher. Das führt nochmals zu höheren Preisen und auch dazu, dass Nischenmärkte wie Hotels und Logistikflächen noch stärker in den Blickpunkt rücken. Außerdem werden Projektentwicklungen auch für institutionelle Anleger wie Versicherungen attraktiver, also beispielsweise Wohnanlagen noch in der Bauphase. Für 2017 rechnet EY auch auf der Basis einer Umfrage unter 135 Teilnehmern des Immobilienmarktes mit einem Transaktionsvolumen von 60 bis 65 Milliarden Euro (einschließlich gewerblicher Wohninvestitionen), also mit einem leichten Rückgang unter den Vorjahreswert von 65,7 Milliarden Euro. Der Rekordwert 2015 von 79 Milliarden Euro dürfte also wiederum deutlich unterschritten werden, weil die Zeit der großen Übernahmen am Wohnungsmarkt offenbar vorüber ist.

Immobilien

FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

FRANKFURT, 19. Januar. Häuser kaufen kann ja jeder. Wie wäre es also mit Wald? Das ist nicht so einfach. Denn kaum jemand verkauft. Rund 45 Prozent des deutschen Waldes sind in Privatbesitz, und da verbleiben sie oft über Generationen. Die Besitzer heißen von oder zu Guttenberg, Bayern, Bismarck, Isenburg oder Castell. Der Holzlerlös hat es vielen Adelsfamilien seit Jahrzehnten und Jahrhunderten ermöglicht, das Vermögen über die Generationen zu bewahren. Davon trennt man sich nicht so schnell.

Der Verband der Waldeigentümer ist eine klandestine Veranstaltung. Auf Fragen dieser Zeitung zu Preisen, Renditen und Besitzverhältnissen gibt es keine Antwort und einen Verweis auf einen Agrar-

ökonom: Man kenne sich damit ja nicht so gut aus. Es ist nicht erwünscht, dass Licht auf die Eigentümer fällt.

Dabei ist der Wald für viele Anleger interessant. Forst gilt als krisensicher. Er übersteht Inflationen und Kriege, und man kann darin sogar das Zelt aufschlagen. Doch das Angebot ist mager. Sucht man in den gängigen Portalen in einem Umkreis von 50 Kilometern um Frankfurt am Main, gibt es dort kaum Angebote. Kleinstflächen zum Höchstpreis werden aufgerufen. Auf Zehntausende Häuser und Wohnungen, einige Dutzend Winzerhöfe, Bauernhöfe und Pferdegestüte kommen nur einige Hektar Wald. Gut zwei Hektar im Odenwald sollen etwa 60 000 Euro kosten – Verhandlungsbasis. Lohnt sich das? Jedenfalls ist dieser Markt noch schwerer durchschaubar und erfordert mehr Einarbeitung in spezifisches Fachwissen als der Hausmarkt. Denn Wald ist nicht gleich Wald. Die Zusammensetzung von Fichte, Kiefer, Buche, Eiche, Lärche und Erle ist preisbestimmend. Die Qualität des Bodens und seine Verdichtung, die Nähe zu Sägewerken und der Holzindustrie. Wälder in der Nähe von Städten und Ballungszentren sind vielfach teurer als solche fernab.

Denn die Städte bieten zusätzliche Einnahmemöglichkeiten: Städter, die mit Kaminen oder Pellets heizen, werden mehr. Einige machen Motorsägescheine und fahren in nahe Wälder, um sich ihr eigenes Holz zu holen. Verkäufe von Weihnachtsbäumen zum Selbstschlagen sind eine weitere Möglichkeit. Auch die Verpachtung an Jäger ist eine lukrative Mehreinnahme, die mehr bringt, je näher kaufkräftige Städte liegen. Wie stark die Preise variieren, zeigen die Inserate in den Portalen im Thüringer Wald. Für ein Drittel mehr als im Odenwald gibt es hier das Siebenfache an Wald: 14 Hektar für 90 000 Euro. In Thüringen gibt es einen Hektar Wald für 10 000 Euro, ein Euro für den Quadratmeter. Viele andere Faktoren, neben der Nähe zu Stadt und Sägewerk, beeinflussen die Rendite: Wie leicht ist er zugänglich, wie steil der Hang, ist es ein Trockengebiet, und wann fand die letzte Holzernte statt? Gibt es seltene Altbaumbestände? Stehen Teile unter Natur- oder Landschaftsschutz, drohen Schutzräume?

Es versteht sich, dass der Wald eine Investition fürs Leben ist oder für Generationen. Je nach Wärme und Niederschlag lässt sich eine Fichte oder Kiefer nach vielleicht 30 Jahren ernten. Laubbäume wachsen langsamer, eine Buche sollte man erst nach bis zu 120 Jahren schlagen. In der Regel lässt sich ein Wald alle sechs Jahre durchforsten. Zwischendurch wirft der Wald wenig Rendite ab.

Stabile Preise gibt es nicht. Weil der deutsche Waldbesitzer mit denen aus Russland oder Skandinavien konkurriert, schwanken die Holzpreise je nach Weltmarktlage. Den Weltmarktpreis zeigt die Börse. Holz (Bauholz) wird an der weltgrößten Agrarrohstoffbörse in Chicago gehandelt. Der Preis schwankte in den vergangenen Jahren zwischen weniger als 150 Dollar je Einheit (1000 Board Feet) kurz vor Ausbruch der Finanzkrise 2008 bis fast 400 Dollar im Jahr 2013. Er ist damit allerdings viel stabiler als der von Rohöl. Dessen Preis schwankte zwischen 146 und 29 Euro. Entscheidend für die Holzpreisentwicklung ist die Weltkonjunktur. Bei guter Wirtschaftslage wird mehr gebaut. Holz als Baustoff ist in den Vereinigten Staaten noch verbreiteter als in Europa. Die Konjunkturen der Papierindustrie kommen hinzu. Es werden weniger Zeitungen verkauft, aber mehr Windeln für Senioren. Doch es gibt auch eine der Konjunktur gegenläufige Bewegung: Wenn der Ölpreis stark steigt, steigen mehr Leute auf Holz als Energieträger um.

Gerade in Krisenzeiten, wie nach dem Kurssturz an den Börsen 2008 und den Folgejahren, zieht es die Investoren in Wald und Grund. Aber auch dem Wald drohen Risiken. Das beginnt beim Borkenkäfer. Der kann Großteile eines kleinen Waldes vernichten, wenn er in Massen auftritt. Vom Waldbrand, in Deutschland selten, muss man nicht ausgehen. Aber es gibt Sturmschäden und umstürzende Bäume aufgrund plötzlicher, früher Wintereinbrüche, wenn die Bäume noch Laub tragen. Solche Wetterextreme nehmen bekanntlich zu.

All diese vielen Einflussfaktoren machen es zur Expertensache, sich beim Waldkauf nicht über den Tisch ziehen zu lassen. Waldprinz, ein größeres Handelsportal, gibt genaue Tipps, wie sich ein Interessent auf den Kauf vorbereiten sollte. Wenn Wald licht bestockt sei, müsste der Preis von mehr als 1 Euro je Hektar deutlich reduziert werden. Vorsicht sei bei schlampig oder nicht beforsteten Wäldern geboten. Hier drohen sogar, wie beim Kauf eines sanierungsfähigen Hau-

ses, Folgekosten: etwa wenn noch vorgeschriebene Schneisen in den Wald eingeschlagen werden müssen. Überhaupt rät Waldprinz den „Wald-Novizen“, sich fachmännischen Rat zuzukaufen.

Wem das alles zu kompliziert ist, der könnte sich einen Waldfonds kaufen. Hätte es mit derartigen „Finanzprodukten“ nur nicht so viel Ärger gegeben in den vergangenen Jahren! Im vergangenen Sommer erst meldete die Lignum Sachwert Edelfholz AG, damals einer der größten deutschen Anbieter, die Insolvenz an. Sie hatte einige tausend Anleger mit grünen, nachhaltigen Anlagen mit 11 Prozent Jahreszins über 23 Jahre Laufzeit geködert. Anleger glaubten das.

Der große Boom liegt mehr als drei Jahre zurück: Damals legte der Holzpreis infolge der guten Weltkonjunkturlage einen Höhenflug hin – anders als die meisten Agrarrohstoffe, die billiger wurden.

Viele internationale Anlagehäuser boten entsprechende Fonds an, die in Wald investierten. Aktien von Unternehmen, die im Holz-Business ihr Geld verdienen, wurden von Analysten empfohlen: der amerikanische Zellstoffhersteller Weyerhaeuser etwa, Canfor, Svenska Cellulosa, Rock-Tenn, Homag oder Stora Enso aus Finnland. Finnland etwa verspricht sich eine Menge vom „nachwachsenden Gold“: Hier wächst das Holz wegen der Kälte viel langsamer als in Deutschland, ist dafür aber fester und ein besserer Baustoff. Die Regierung singt das Hohelied der Bioökonomie. Und auch deutsche Pensions- und Investmentfonds reisen durch Kyrelien, um sich Tausende und Zehntausende Hektar Wald zu sichern.

Die Fragen stellte **Michael Psotta**.

Mühe, Zeit und Geld: Auch deutscher Mischwald entsteht nicht von allein.

Der Wald ist für Neulinge finstere Terrain

Der Immobilienmarkt unter Tannen und Kiefern ist speziell. Die Preise sind schwer zu berechnen, und der Kreis der etablierten Waldbesitzer schweigt am liebsten über dieses Thema.

Von Jan Grossarth

FRANKFURT, 19. Januar. Häuser kaufen kann ja jeder. Wie wäre es also mit Wald? Das ist nicht so einfach. Denn kaum jemand verkauft. Rund 45 Prozent des deutschen Waldes sind in Privatbesitz, und da verbleiben sie oft über Generationen. Die Besitzer heißen von oder zu Guttenberg, Bayern, Bismarck, Isenburg oder Castell. Der Holzlerlös hat es vielen Adelsfamilien seit Jahrzehnten und Jahrhunderten ermöglicht, das Vermögen über die Generationen zu bewahren. Davon trennt man sich nicht so schnell.

Der Verband der Waldeigentümer ist eine klandestine Veranstaltung. Auf Fragen dieser Zeitung zu Preisen, Renditen und Besitzverhältnissen gibt es keine Antwort und einen Verweis auf einen Agrar-

Brexit drückt Mieten in London

Restlicher Büromarkt in Europa zeigt sich sehr robust

pso. FRANKFURT, 19. Januar. Die Mieten auf dem Londoner Büromarkt sind seit dem Brexit-Votum unter Druck geraten. Nach den Erkenntnissen des Immobiliendienstleisters JLL sanken die Mieten im Teilmarkt West End im vierten Quartal 2016 um 4,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal. In der Londoner City blieben sie zwar noch stabil, doch nahm der Druck auf die Netto-Effektivmieten zu. Damit nahm Großbritannien eine Sonderstellung ein. Das zeigt sich an der Entwicklung des Mietpreisindexes von JLL für die 24 wichtigsten europäischen Büromärkte: Während dieser Index im Jahresvergleich 2016 gegenüber 2015 um 4,3 Prozent anstieg, nahm er ohne Berücksichtigung von Großbritannien nur um

2,7 Prozent zu. Besonders stark entwickelte sich zuletzt Amsterdam, wo sich bei dynamischer Nachfrage das Fehlen eines qualitativ hochwertigen Angebots bemerkbar machte. Der Büromarkt mit der größten Fläche, Paris, verzeichnete im vierten Quartal zwar einen leichten Rückgang der Spitzenmieten, blieb aber nach den Angaben von JLL auf einem hohen Niveau.

Auch der Büromarkt in Deutschland zeigte sich robust. In Stuttgart, Hamburg, Berlin, München und Frankfurt stiegen im vierten Quartal gegenüber dem Vorquartal die Spitzenmieten weiter. Auch in Madrid, Barcelona und Mailand zogen die Mieten an. Zu den stärksten Verlierern gehörte dagegen Istanbul.

Die Positionen sind nicht zwingend repräsentativ für den Investment- und Projektentwicklungsmarkt.

Die Positionen der Märkte beziehen sich auf die Spitzenmieten.

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Quelle: JLL, Januar 2017/F.A.Z. – Grafik Kaiser

Foto dpa