



REECOX

DEUTSCHE HYPO
REAL ESTATE ECONOMY INDEX

01-2018



Liebe Leserinnen,
liebe Leser,

als **Vorstandsmitglied einer deutschen Immobilienbank mit europäischer Ausprägung**, freue

ich mich sehr, Ihnen heute ein Novum präsentieren zu dürfen. Der Deutsche Hypo REECOX (Real Estate Economy Index) wird uns ab jetzt quartalsmäßig einen Überblick über die jeweilige Immobilienkonjunktur in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Polen, Spanien und den Niederlanden geben. In den Index fließen die länderanaloge Werte zum Leitindex am Aktienmarkt, Leitindex bei Immobilienaktien oder Äquivalent, Geschäftsklima sowie zum Notenbank- und Staatsanleihezins ein. Der REECOX für das erste Quartal 2018 zeigt nach einem Rekordjahr 2017 negative Entwicklungen aller Länder-Immobilienkonjunkturen seit drei oder mehr Monaten - lediglich unterbrochen von kleinen Pausen. Liegt der Wendepunkt des nun sehr lange anhaltenden Immobilienzyklus in Europa womöglich schon hinter uns?

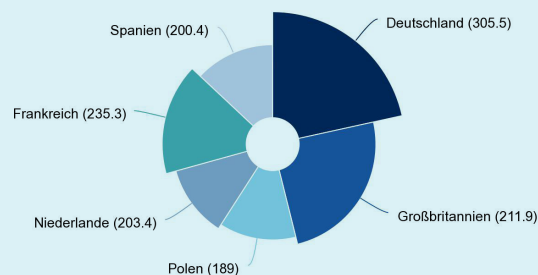
Herzlichst,
Ihre Sabine Barthauer *Sabine Barthauer*

EUROPÄISCHE IMMOBILIENKONJUNKTUR LÄSST HÖCHSTEN ALLZEITWERT HINTER SICH

Ende des vergangenen Jahres erreichte die europäische Immobilienkonjunktur mit einem Euro-Score von rund 250 ihr Allzeithoch. Damit markierte der Performanceindikator für die wichtigsten europäischen Immobilienmärkte den Endpunkt einer Rallye, die seit 2012 nahezu ununterbrochen nach oben führte. Zum ersten Quartal 2018 zeigen sich nun erstmals Anzeichen einer nachlassenden Tendenz. Aktuell liegt der Euro-Score des REECOX bei 241,6 Zählerpunkten – der niedrigste Wert seit Mai 2017. Dies entspricht einem Rückgang von 3,3 Prozent bzw. 8,1 Punkten zum Ende 2017. Ein eindeutiger Treiber für den Rückgang ist auf den ersten Blick nicht klar zu identifizieren. Alle betrachteten Länder zeigen im Vergleich zum Vormonat als auch zum Vorquartal eine negative Entwicklung. Mit -4,2 Prozent fällt sie zwischen Dezember 2017 und März 2018 in Großbritannien am stärksten aus, dicht gefolgt von Frankreich mit -3,9 Prozent. Am stabilsten hat sich Polen entwickelt, wo die Immobilienkonjunktur nur um 0,1 Prozent gesunken ist. Die Niederlande präsentieren sich mit

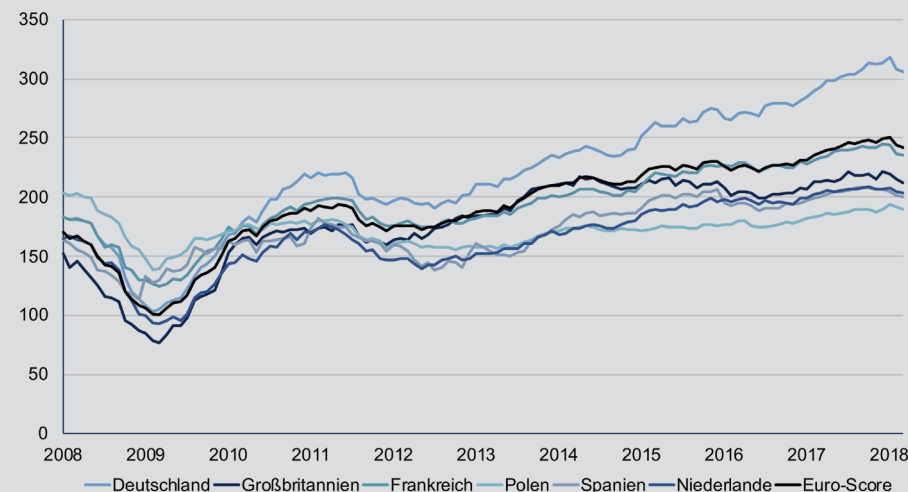
-1,7 Prozent noch überdurchschnittlich. Deutschland liegt mit -2,6 Prozent im Mittelfeld, positioniert sich aber an erster Stelle, was das Gesamtniveau angeht. Beim Blick auf die Entwicklung der letzten Monate und Quartale fällt auf, dass der Rückgang in den einzelnen Ländern schon zu unterschiedlichen früheren Zeitpunkten begonnen hat. Die ersten Negativtendenzen zeigten sich in Spanien, Frankreich und Polen bereits gegen Ende des dritten Quartals. Während sich Spanien seitdem nicht wieder erholte, konnten andere Länder zumindest in einigen Monaten positive Zwischensignale senden. Während in Deutschland und Polen der Rückgang bis heute am moderatesten verlief, entwickelten sich Spanien, Großbritannien und Frankreich dagegen negativer als der Euro-Score insgesamt. Bei der Interpretation muss natürlich das absolute Niveau berücksichtigt werden. Der Stabilitätsanker Polen ist gleichzeitig das Land mit der geringsten Immobilienkonjunktur. Frankreich und Großbritannien sind dagegen nach Deutschland die Länder mit der höchsten Immobilienkonjunktur.

DEUTSCHE HYPO REECOX-AUGE



Das Deutsche Hypo REECOX-Auge zeigt den aktuellen Wert der einzelnen Immobilienkonjunkturen im Vergleich zueinander (Länge der Iris) sowie die Größe der jeweiligen Investmentmärkte (Breite der Iris).

Immobilienkonjunktur bis März 2018



DEUTSCHE HYPO EURO-SCORE

241,6



DAX DRÜCKT IMMOBILIENKONJUNKTUR

Im Vergleich zum Vorquartal hat die Immobilienkonjunktur um 2,6 % von knapp 314,0 auf 305,5 Zählerpunkte abgenommen. Nach einer Entspannungsphase im Januar waren insbesondere der Februar und der März von einem Rückgang betroffen. Aktuell wird wieder das Niveau vom August 2017 erreicht. Anstatt Frühlingserwachen prägt derzeit also eher Frühjahrsmüdigkeit die Entwicklung. Hauptursache ist vor allem der stetige Rückgang des Economic Sentiment Indicator (ESI) sowie des DAX.

Der Schlusskurs des Aktienleitindex vom letzten Handelstag im März zeigte eine Abnahme zum Vormonatsschlusskurs von 2,7 Prozent auf einen Punktestand von 12.096,7 Punkten. Und auch im Quartalsvergleich zeigt der DAX einen negativen Trend. Auch die Entwicklung des ESI-Stimmungstests deutet eine etwas schlechtere Grundstimmung an. Aktuell lässt sich hierfür ein Rückgang von 2,1 Prozent zum Vormonat auf einen Stand von 112,0 Punkten ermitteln. Ähnlich sieht das im Quartalsvergleich mit einem Rückgang um 2,9 Prozent aus. Etwas ausgleichend wirkte hingegen der DIMAX, welcher zum Vormonat um satte 6,3 Prozent und im Quartalsvergleich um 1,9 Prozent auf einen Zählerstand von 769,3 Punkten stieg.

KOMMENTAR ZUM MARKT



Thomas Hansen,
Leiter der Geschäftsstelle Hamburg

„Ähnlich wie das kalte Februar-Wetter dieses Jahr hat uns auch der deutsche REECOX im ersten Quartal eiskalt erwischt. Nachdem die Immobilienkonjunktur im vergangenen Jahr einen Rekord nach dem anderen gebrochen hat, sehen wir jetzt den dritten Monat in Folge einen Rückgang. Dabei muss man aber berücksichtigen, auf welchem hohem Niveau wir uns befinden! Vielleicht haben wir einen Peak erreicht. Das heißt aber nicht zwingend, dass es kurzfristig zu großen Marktkorrekturen kommen wird. Deutschland sieht nach wie vor einem positiven Wirtschaftsjahr und weiterhin stabilen politischen Rahmenbedingungen entgegen. Deswegen gehe ich vielmehr davon aus, dass wir uns auf dem Hochplateau befinden und uns dort noch weiter seitwärts bewegen.“

„Ich gehe davon aus, dass wir uns auf dem Hochplateau befinden und uns dort noch weiter seitwärts bewegen.“

Kennzahlen der Immobilienkonjunkturen

Land	Veränderung der Eingangsvariablen in Q1					Veränderung der Immobilienkonjunkturen von Q4/17 – Q1/18	Werte der Immobilienkonjunkturen				
	Aktien-Leitindex	Immobilien-aktienindex	Führender Konjunktur-indikator	EZB Basiszins	Zinssatz zehnj. Staatsanleihe		Q4/17	Jan 18	Feb 18	Q1/18	Δ Q4/17 Q1/18
Deutschland	↘	↗	↘	→	↘		314	318	308	306	-8
Großbritannien	↘	↘	↘	→	↘		221	219	216	212	-9
Frankreich	↘	↘	↘	→	↘		245	244	237	235	-10
Niederlande	↘	↘	↗	→	↗		207	208	205	203	-4
Polen	↘	→	↗	→	→		189	194	191	189	0
Spanien	↘	↘	↘	→	↘		206	205	201	200	-6

Quelle: bulwiengesa AG

IMPRESSUM

Verantwortlich für den Inhalt:
bulwiengesa AG, Tobias Kassner
tobias.kassner@bulwiengesa.de
Moorfuhrweg 13, 22301 Hamburg
Tel.: +49 30 278768-23

Verantwortlich für die Veröffentlichung:
Deutsche Hypothekenbank, Carsten Dickhut
Carsten.Dickhut@deutsche-hypo.de
Osterstraße 31, 30159 Hannover
Tel.: +49 511 3045-580

Disclaimer: Die in dieser Publikation vorgelegten Berechnungen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt von bulwiengesa erstellt. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen.

DEUTSCHE HYPO
Ein Unternehmen der NORD/LB