



# REECOX

DEUTSCHE HYPO  
REAL ESTATE ECONOMY INDEX

# 04-2018



Liebe Leserinnen,  
liebe Leser,

seit dem Jahr 2011 ist der Deutsche Hypo REECOX nie tiefer abgesackt als im vierten Quartal

2018. Die Entwicklung kommt auf den ersten Blick etwas überraschend: Denn die gewerblichen Immobilienmärkte in den bedeutendsten europäischen Staaten funktionieren ja weiterhin.

Auf den zweiten Blick ist die aktuelle REECOX-Entwicklung aber doch zu erwarten gewesen. Blicken wir auf das nicht enden wollende Chaos rund um den Brexit, auf die gesellschaftlichen Herausforderungen in vielen europäischen Ländern oder auf die reduzierten Wachstumsprognosen. Dass in diesem schwierigen Umfeld die Aktienmärkte einbrechen und mit ihnen der Deutsche Hypo REECOX, ist alarmierend, gar keine Frage. Aber auch nachvollziehbar.“

Herzlichst,  
Ihre Sabine Barthauer

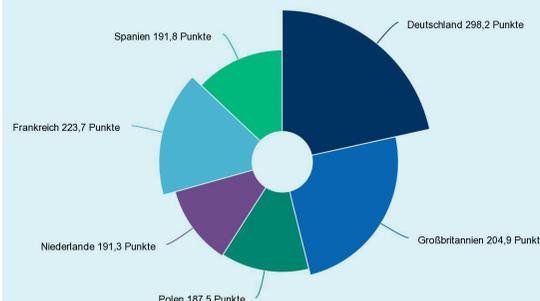
## DEUTSCHE HYPO REECOX LÄSST FEDERN ZUM JAHRESENDE

Während sich in den letzten Quartalsberichten kein eindeutiger Trend erkennen ließ und die europäische Immobilienkonjunktur (Euro-Score) nach oben und unten schwankte, ist die Tendenz zum Jahresende eindeutig: Aktuell liegt der REECOX Euro-Score bei 233,9 Punkten und damit so niedrig wie seit zwei Jahren nicht mehr. Rückwirkend betrachtet hat diese Entwicklung bereits im September begonnen, als der Indexwert um 1,0 % gegenüber dem Vormonat zurückging und damit die Stagnation der Sommermonate ablöste. Zum Ende des Jahres hat sich mit vier rückläufigen Monaten in Folge eine Dynamik eingestellt, die in ihrer Deutlichkeit zuletzt im ersten Quartal 2018, davor jedoch erst wieder Mitte 2016 zu beobachten war. Im September stand der Index noch bei 245,4 Punkten, das entspricht einem Rückgang um 4,7 %. Insgesamt betrachtet hat der Euro-Score im vergangenen Jahr um 6,3 % nachgegeben; ein so deutlicher Rückgang auf Jahresebene war zuletzt 2011 zu beobachten.

Der wesentliche Unterschied ist jedoch, dass der REECOX Ende 2011 bei 172,2 Punkten stand - heute sind es 233,9 Punkte.

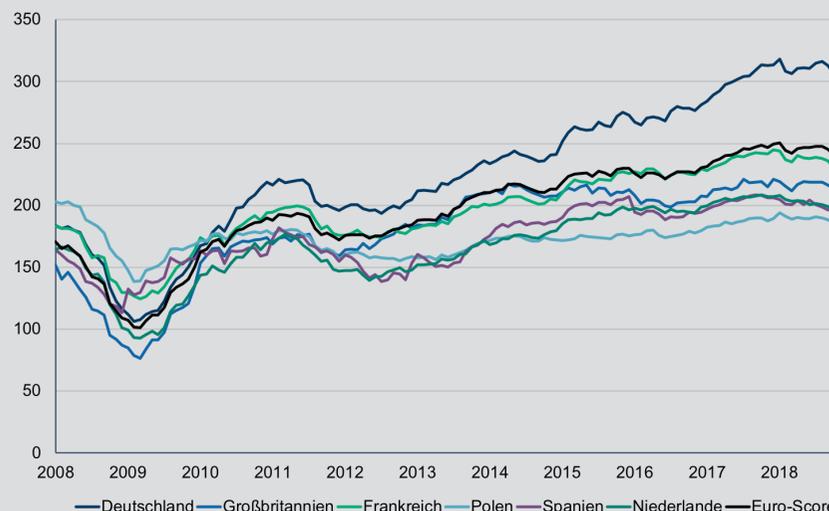
Ein eindeutiger Treiber der aktuellen Entwicklung lässt sich nicht identifizieren. Vielmehr zeigt die Mehrheit der im Rahmen des REECOX betrachteten Länder rückläufige Tendenzen – wenn auch unterschiedlich stark ausgeprägt. Die deutlichsten negativen Ausschläge haben sich in Großbritannien (-5,4 %) und Frankreich (-5,3 %) gezeigt, während die polnische Immobilienkonjunktur (-0,4 %) quasi stagnierte. Auf das gesamte Jahr 2018 bezogen sticht Polen (-0,9 %) ebenfalls positiv heraus, wohingegen der Jahresrückblick in allen übrigen Ländern durchgehend deutlich negativ ausfällt. Die größten Verluste wies dabei Frankreich (8,6 %) auf, während die Abnahme in Deutschland (-4,7 %) noch am günstigsten ausfiel.

### 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 Dezember 2018



DEUTSCHE HYPO EURO-SCORE

# 233,9



## DEUTSCHE IMMOBILIENKONJUNKTUR MIT KURZER EINTRÜBUNG ODER TRENDWENDE?

Nachdem Deutschland zuletzt als einziges der betrachteten Länder eine positive Entwicklung aufwies, verlief die deutsche Immobilienkonjunktur im vierten Quartal nun auch rückläufig und liegt aktuell bei einem Punktestand von 298,2. Der Rückgang um 4,7% deckt sich dabei mit der Entwicklung des Euro-Score. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Konjunktur nur knapp unter der 300-Punkte-Marke liegt und dabei insgesamt weiterhin auf einem hohen Niveau. Die nächsten Monate werden zeigen, ob die deutsche Immobilienkonjunktur derzeit nur eine kurze Eintrübung erlebt oder ob sich eine nachhaltige Trendwende vollzieht.

Wie in den meisten der übrigen Länder hat auch in Deutschland die Entwicklung des Aktien-Leitindex wesentlich zum Rückgang der Immobilienkonjunktur beigetragen. Der DAX verlor im letzten Quartal 13,8% und notierte zuletzt mit rund 10.559,0 Punkten – und damit immer noch oberhalb der symbolträchtigen 10.000-Punkte-Marke. Die Veränderungsrate des Deutschen Immobilienaktienindex DIMAX trug ebenfalls ein negatives Vorzeichen: Er ging im Laufe des vierten Quartals um 5,6% auf nun 794,4 Punkte zurück. Bemerkenswert ist hierbei, dass dies der erste Index-Verlust seit zwei Jahren auf Quartalsebene ist. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) entwickelte sich vergleichsweise moderat: Der Rückgang um 2,3% auf nun 109,9 Punkte federt die teils deutlichen Rückgänge der übrigen Eingangsvariablen etwas ab.

## KOMMENTAR ZUM MARKT



Peter Kleinhütten,  
Leiter Kunden-  
betreuung  
Nordrhein-Westfalen

„Der Deutschland-Score des Deutsche Hypo REECOX fällt am Jahresende 2018 auf das Niveau von April 2017 zurück. Ist das ein Warnsignal? Vielleicht! Natürlich präsentiert sich der deutsche Immobilienmarkt weiterhin in guter Verfassung, sonst wäre das Rekord-Transaktionsvolumen von mehr als 60 Mrd. Euro nicht möglich gewesen. Doch es scheint, als würde die Luft auf dem Hochplateau, auf dem wir uns schon länger befinden, langsam dünner werden. Geopolitische Risiken nehmen zu – das drückt nicht nur die Aktienkurse, sondern auch die Stimmung und sorgt dafür, dass Investoren heute vor Investments stark abwägen. Hinzu kommt das Wissen, dass einzelne Assetklassen schneller von einer schwächelnden Konjunktur in Mitleidenschaft gezogen werden. Mein Fazit: Der aktuelle Immobilienzyklus befindet sich im fortgeschrittenen Zustand der Reife. Reife Früchte kann man nur für eine begrenzte Zeit pflücken und verzehren. Und die Frage ist: Wie lange genau?“

*„Reife Früchte kann man nur begrenzt pflücken und verzehren. Die Frage ist: Wie lange genau?“*

### Kennzahlen der Immobilienkonjunkturen

Land	Veränderung der Eingangsvariablen in Q4-18					Veränderung der Immobilienkonjunkturen Q3-18 / Q4-18	Werte der Immobilienkonjunkturen				
	Aktien-Leitindex	Immobilienaktienindex	Führender Konjunkturindikator	EZB Basiszins	Zinssatz zehnj. Staatsanleihe		Q3-18	Okt 18	Nov 18	Q4-18	Delta (%) Q3-18 / Q4-18
Deutschland	↓	↘	↘	→	↘		313	306	308	298	-4,7
Großbritannien	↓	↘	↘	→	↘		216	213	207	205	-5,4
Frankreich	↓	↓	↓	→	→		236	230	229	224	-5,3
Niederlande	↓	↓	↘	→	↘		199	195	195	191	-4,0
Polen	→	↘	→	→	↓		188	186	189	187	-0,4
Spanien	↓	↘	↘	→	→		196	196	196	192	-2,4

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 Hypothekbank, 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