

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Beitrag in Ausgabe 02|2022

PROF. DR. ROLAND FÜSS, PROF. DR. KATHLEEN KÜRSCHNER RAUCK UND ALOIS WEIGAND | Universität St.Gallen

Das gestresste Immunsystem der Immobilienmärkte



Das gestresste Immunsystem der Immobilienmärkte

Mit Beginn der Covid-19-Pandemie war ein direkter Einfluss auf die Märkte für Gewerbeimmobilien, Wohnliegenschaften sowie Hypotheken spürbar. Ein Autorenteam der Universität St. Gallen zeigt auf, dass das Virus sich als Stresstest auf die als krisenfest geltenden Immobilien ausgewirkt hat. Sie beschreiben milde und schwerere Krisenverläufe der einzelnen Immobilienarten sowie unterschiedliche Zukunftsszenarien.

**PROF. DR. ROLAND FÜSS**

Professor für Real Estate Finance / Dekan
School of Finance, Universität St.Gallen

Research Fellow

NTNU Business School, Trondheim

**PROF. DR. KATHLEEN KÜRSCHNER RAUCK**

Assistenzprofessorin für Real Estate Finance
School of Finance, Universität St.Gallen

**ALOIS WEIGAND, M.A. HSG**

Doktorand im Bereich Real Estate Finance
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
School of Finance, Universität St.Gallen

Einleitung

Verlassene Wohnungen in Metropolen, verwaiste Büroräume in Stadtzentren, menschenleere Einkaufszentren in Vororten, geschlossene Gastronomieflächen in Ausgevierteln und dichte Hotelgebäude in Ferienorten stehen für den symptomatischen Verlauf der Covid-19-Pandemie auf den Immobilienmärkten weltweit. Diese Erkrankung betrifft jedoch nicht alle Immobilienarten mit der gleichen Symptomatik und Schwere. Das Spektrum reicht von einer unentdeckten Herzmuskelentzündung bei Gewerbeimmobilien über einen milden Schnupfen bei Wohnungen und Häusern bis hin zu Halsschmerzen am Hypothekenmarkt. Daraus resultierende Langzeitfolgen in diesen Immobilienmärkten sind vielfältig und verändern die Zukunft dieser Branche.

Die Infektion

Im März 2020 wird die Covid-19-Pandemie durch die Weltgesundheitsorganisation ausgerufen. Seither gelten Kontaktbeschränkungen, Ausgangssperren, Schließungen und das Abriegeln von Staatsgrenzen als bewährte Medikamente, um den Zusammenbruch des Gesundheitssystems zu vermeiden. Die Nebenwirkungen dieser Arzneimittel sind jedoch nationale bzw. weltweit ökonomische Krisen. Um diese negativen Schocks auf Angebot und Nachfrage abzufedern, verschulden sich Regierungen weltweit und setzen eine Vielzahl von monetären sowie fiskalen Instrumenten ein.

Trotz dieser weitreichenden Wirtschaftshilfen¹ wird die Weltwirtschaftsleistung im Jahr 2020 um – 3,4 % zurückgeworfen. Zu diesem Abschwung haben auch Unsicherheiten auf den Immobilienmärkten beigetragen, die beständig mit der nationalen bzw. globalen Wertschöpfung verknüpft sind.² Aufgrund der Heterogenität einzelner Immobilienarten muss

hier jedoch differenziert werden – eine Herausforderung, da keine Erkenntnisse aus früheren Epidemien bzw. Pandemien genutzt werden können. Es zeigt sich aber, dass das Immunsystem nicht aller Immobilienarten gegen das Virus gewappnet ist.

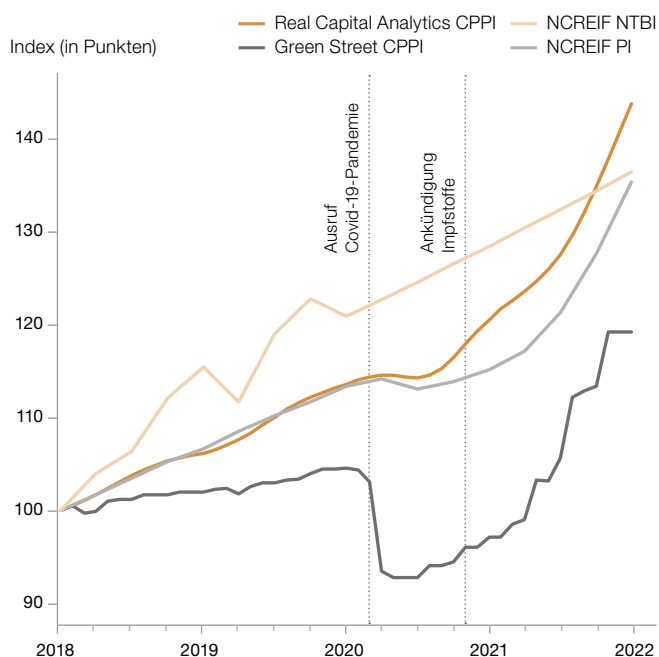
Unentdeckte Herzmuskelentzündung am Markt für Gewerbeimmobilien

Die Analyse von Gewerbeimmobilien wird seit jeher durch eine geringe Datenverfügbarkeit erschwert, die durch eine geringe Anzahl von Transaktionen und die Dominanz privater Datenanbieter entsteht. Aufgrund der einschränkenden Covid-19-Maßnahmen sinken diese Transaktionszahlen weiter ab. Van Dijk, Kinsella Thompson und Geltner (2020) begründen dies mit einer Angebotsverlagerung. Den Autoren zufolge erhöhen die Verkäufer ihre Reservationspreise in einer Situation, in der die Käufer ihre Preise senken, was zu einem Marktergebnis mit geringeren Volumina und keinen nennenswerten Preisänderungen während der Pandemie führt.

ABBILDUNG 1 veranschaulicht eine von Van Dijk, Kinsella Thompson und Geltner (2020) dokumentierte Folge dieses Marktergebnisses. Nach dem Ausruf der Pandemie stagnieren oder steigen transaktionsbasierte Indizes (Real Capital Analytics CPPI und NCREIF NTBI), da diese Kennzahl anhand weniger Transaktionen mit ähnlichen Preisen wie in den Monaten vor Covid-19 berechnet wird.

Im Gegensatz dazu zeigen bewertungsbasierte Indizes (Green Street CPPI und NCREIF PI) einen kleineren bzw. größeren Preisrückgang, da diese Kennzahlen auf Bewertungen bestehender Portfolios beruhen. Ein geschulter Arzt erkennt,

1 | Bewertungs-basierte vs. transaktionsbasierte US-Gewerbeimmobilienindizes



Quelle: eigene Darstellung, Daten: Green Street Advisors LLC, Real Capital Analytics Inc., NCREIF

Produktplattform

Publikation für Private Markets



**Jetzt
registrieren!**

**Kostenfrei
für
Asset Owner**



Real Estate



Infrastructure



Private Debt



Private Equity



Natural Resources



Absolut|private ist zum einen Produktplattform, zum anderen Fachpublikation mit Expertenartikeln und erscheint monatlich als ePaper. Asset Owner erhalten kostenfreien Zugang zu einer zentralen, vollkommen unabhängigen Datenbank für die am Markt zur Verfügung stehenden Private Market Investments: **Real Estate, Infrastructure, Private Debt, Private Equity** und **Natural Resources**.

Asset Manager listen ihre Produkte kostenlos.



Registrieren Sie sich jetzt!
www.absolut-private.de

Absolut
research

dass bei transaktionsbasierten Gewerbeimmobilienindizes die Symptomatik des Marktes unentdeckt bleibt. Nur bewertungs-basierte Indizes erfassen die tiefgehenden Unsicherheiten³, mit denen Gewerbeimmobilieneigentümer bzw. -investoren während der Covid-19-Pandemie umgehen müssen. Dabei sollen verschiedene Gewerbeimmobilienarten differenziert werden, die laut Ling, Wang und Zhou (2020) sowie Hoesli und Malle (2021) unterschiedlich betroffen sind. Zur besseren Veranschaulichung dieser Auswirkungen zeigt **ABBILDUNG 2** die Preisrückgänge von -16 %, -28 %, -19 % und -50 % für vier verschiedene REIT-Indizes (FTSE/NAREIT TR Indizes) im Industrie-, Büro-, Beherbergungs- und Einzelhandelssektor. Die Renditen dieser Indizes reflektieren maßgeblich die Portfoliobewertung der jeweils berücksichtigten REITs und sind daher eine gute Annäherung für tatsächliche Preisveränderungen der Gewerbeimmobilien.

Geschäfts-, Gastro- und Hotelimmobilien wurden bei Ausbruch der Pandemie als Erstes von dieser neuartigen Atemwegserkrankung infiziert. Mieter dieser Liegenschaften müssen während der unterschiedlichen Infektionswellen teilweise komplett schließen und haben deshalb mit beträchtlichen Umsatzeinbußen zu kämpfen. Die staatlichen Rettungsmaßnahmen federn diesen Erwerbsausfall ab und minimieren die wirtschaftlichen Folgen (Chong und Phillips, 2022). Dabei wandern Fixkostenzuschüsse oft direkt in die Taschen der Vermieter, die folglich kaum auf Mieteinnahmen verzichten müssen. Bei Liegenschaften mit anteiligen Umsatzmieten, wie sie bei Handelsimmobilien üblich sind, übertragen sich die Verluste direkt auf die Immobilieneigentümer. Zudem sind in Einzelfällen Mietzinsstundungen und Mitzugeständnisse unvermeidbar. Vor allem für Investoren und Eigentümer von Geschäftslokalen ist dies eine wichtige Geste zur Mieterbindung. Dasselbe gilt für Vermieter von Gastronomieflächen,

die Schwierigkeiten hätten, neue Mieter zu finden. Investoren werden daher Geschäfts- und Gastroimmobilien in Zukunft eher meiden, die zusätzlich durch den in der Pandemie erstarkten Online-Handel bzw. Lieferdienste unter Druck geraten sind. Darüber hinaus haben Hotels mit unsicherem Reiseaufkommen zu kämpfen.

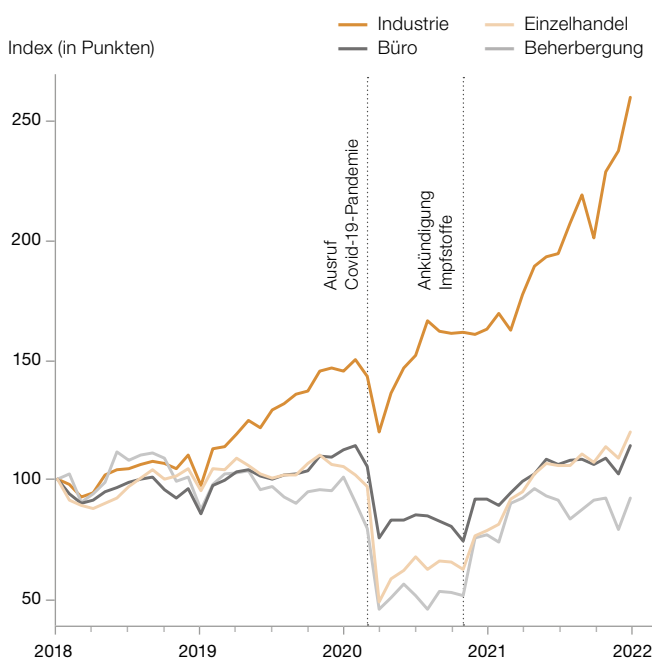
Die während der Pandemie entstandenen Preisabschläge dieser drei Gewerbeimmobilienarten⁴ haben sich mit der Ankündigung der Covid-19-Impfstoffe von Moderna sowie BioNTech/Pfizer zu erholen begonnen, da die Vakzine eine schnellere Rückkehr zur Normalität versprechen. Erst mit der Entwicklung innovativer Flächennutzungskonzepte bzw. Geschäftsmodelle werden diese Immobilienarten aber erneut erstarken und ihr Vorkrisenniveau übertreffen (Nanda, Xu und Zhang, 2021).

Die Abstandsregeln, die Maskenpflicht am Arbeitsplatz sowie die Homeoffice-Empfehlungen gehen mit Fieberschüben am Markt für Büroimmobilien einher. Während der Covid-19-Pandemie haben sich Büroflächen als immunschwach entpuppt. Die Vorteile der Heimarbeit für Arbeitnehmer und kostengünstige Online-Dienste für Videobesprechungen haben die Zukunft des typischen Büroarbeitsplatzes trotz der Diskussion um potenzielle Produktivitätseinbußen infrage gestellt. Viele Investoren und Eigentümer verunsichert diese Entwicklung am Anfang der Pandemie und lässt durch geringere Renditerwartungen die Preise für Büroimmobilien einbrechen. Mit der Aussicht auf die Rückkehr an den Schreibtisch durch die Covid-19-Impfstoffe hat ebenso ein Aufwärtstrend eingesetzt und die Preise von Büroimmobilien an ihr Vorkrisenniveau herangeführt. Diese Entwicklung wird von nachlassendem Pessimismus der Investoren gestützt. In den letzten Monaten hat sich gezeigt, dass die klassischen Büroflächen nicht komplett durch Heimarbeit obsolet werden, Büroflächen wieder neu vermietet und erste Kaufverträge für Bürogebäude unterzeichnet werden. Rasante Preisanstiege sind in der nahen Zukunft bei Büroflächen jedoch nicht zu erwarten.

Was nämlich bleibt, ist ein Strukturwandel, der bereits vor der Pandemie begonnen hat und nun noch mehr an Fahrt gewinnt. Dem Aufruf nach mehr Heimarbeit werden Arbeitgeber in Zukunft weiterhin nachkommen müssen. Für einige Arbeitgeber scheint die Heimarbeit aber auch eine lukrative Alternative zur Anmietung von teuren Büroflächen zu sein (Naor, Pinto, Hakakian und Jacobs, 2021). Die Konzepte Office-Sharing und Co-Working-Spaces werden eine fixe Sitzordnung im Büro zunehmend verdrängen und dazu führen, dass Unternehmen pro Mitarbeiter weniger Bürofläche nachfragen (Balemi, Füss und Weigand, 2021). Der Bedarf an Büroflächen in den nächsten Jahren wird also schrumpfen. Die Leerstandsquoten in zentralen Metropolen bzw. Großstädten, wo das Angebot an Büroflächen auch trotz Pandemie bisher sehr knapp ist, werden sich aber in der Zukunft nicht besorgniserregend erhöhen. An Standorten mit niedriger Lagequalität werden Büroflächen möglicherweise aber häufiger und länger vakant sein. Leicht sinkende Preise können sich mittelfristig wieder einstellen.

Das Immunsystem von Industrie- sowie Logistikimmobilien hat das Virus quasi abgeschmettert. Nach anfänglichen Unsicherheiten arbeiten Unternehmen in industriellen Produktionsstätten in den meisten Ländern mit zusätzlichen Sicherheitsmaßnahmen weiter, denn natürlicherweise ist Heimarbeit hier

2 | Entwicklung des US-REIT-Sektors



Quelle: eigene Darstellung, Daten: Thomson Reuters Eikon

nicht möglich. Der durch das Virus beschleunigte Boom im Online-Handel geht zudem mit einem Nachfrageanstieg bei Lager- und Distributionsflächen sowie Umschlagszentren einher.

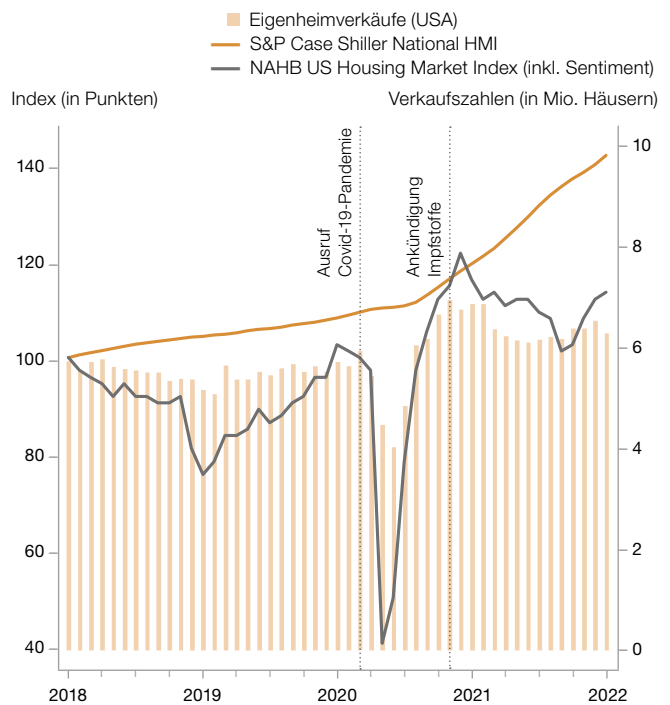
Investoren hoffen deshalb auf anhaltende Preisanstiege sowie höhere Mieterträge. Dieser Vitamincocktail für das Immunsystem wird zudem von einem eher knappen Angebot an modernen Logistikflächen unterstützt. Neue Logistikimmobilien können aber erst langfristig geschaffen werden, da es oft an geeigneten Grundstücken fehlt. Die Ausweisung neuer Gewerbegebiete wird zudem durch strenge bürokratische Auflagen sowie den Widerstand der Bevölkerung erschwert.

Milder Schnupfen bei Wohnungen und Häusern

Milde Erkältungssymptome zeigt der Wohnungs- und Häusermarkt nach dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie. Dabei werden die Teilmärkte für Mietobjekte und Wohneigentum unterschieden. Eigentümer von Mietliegenschaften haben dank Kurzarbeitsentschädigungen und sozialer Hilfsmaßnahmen kaum Mietzinsausfälle zu verzeichnen und müssen ihre Renditeerwartungen bzw. Mietangebote nicht schmälern. Lediglich in Einzelfällen und im unteren Preissegment⁵, den Wohnungen für Geringverdiener, müssen Eigentümer mit Zahlungsschwierigkeiten seitens der Mieter umgehen und in Pandemiezeiten Kulanz zeigen (Goodman und Magder, 2020). Die Wohnungsnachfrage zeigt dabei aber eine leichte Veränderung. Wohnungen mit zusätzlichem Platz zur Heimarbeit sowie einem Garten, Balkon oder Terrasse zur Erholung werden vermehrt nachgefragt. Diese Präferenz kann vor allem bei Mietwohnungen in Vorstädten oder ländlicheren Gebieten preislich erfüllt werden, weshalb viele bei zunehmender Heimarbeit eine längere Pendeldistanz zum alten Arbeitsplatz in Kauf nehmen. Eine ausgeprägte Stadtfucht der Mieter ist dabei jedoch nicht zu erkennen.

ABBILDUNG 3 zeigt deskriptive Statistiken für den Markt für Eigenheime. In der ersten Phase der Pandemie finden kaum Häuserverkäufe statt. Laut D'Lima, Lopez und Pradhan (2021) und Yoruk (2020) ist dieser Rückgang, wie am Markt für Gewerbeimmobilien, angebotsbedingt. Der transaktionsbasierte Hauspreisindex (S&P Case Shiller National HMI) bildet die Lage daher erneut nicht genau ab. Ein Hauspreisindex (NAHB US HMI), der die vorherrschenden erheblichen Unsicherheiten mit einer Sentiment-Komponente⁶ berücksichtigt, zeigt jedoch einen sehr tiefen Preisausschlag. Diese Entwicklung spiegelt den übertriebenen Pessimismus und Angst am Beginn der Pandemie wider. Nach den ersten Monaten der Pandemie haben Eigenheime und auch Eigentumswohnungen zum Höhenflug angesetzt. Diese Entwicklung beschreiben manche Experten bereits als bedenklich und sprechen von einer Immobilienblase. Der Anstieg ist aber vor allem nachfragegetrieben. Viele geplante Hauskäufe, die während der ersten Infektionswelle nicht abgeschlossen werden können, werden in den Monaten danach abgewickelt. Zhao (2021) sieht diesbezüglich auch einen Zusammenhang mit den beispiellosen geldpolitischen Lockerungen, welche die Finanzierung von Eigenheimen vereinfachen. Zudem haben viele wohlhabendere Personen, die tendenziell weniger von den wirtschaftlichen Folgen der

3 | Hauspreise, Hausverkäufe und Marktstimmung



Quelle: eigene Darstellung, Daten: Federal Reserve Bank of St. Louis

Pandemie betroffen sind, sich den Traum vom Eigenheim außerhalb der beliebten Ballungszentren erfüllt (Liu und Su, 2021). Dort sind die Kosten geringer und ein zusätzliches Zimmer für das Homeoffice ist leichter zu finanzieren.

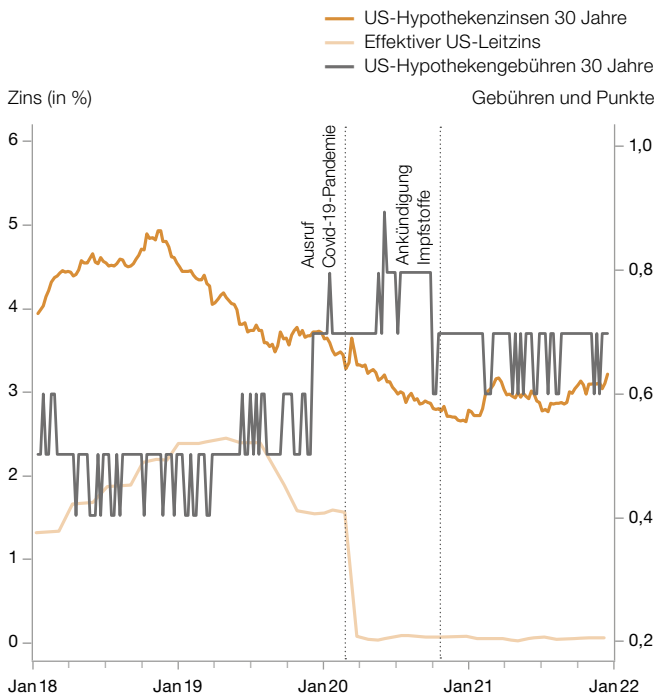
Arbeits- und Wohnort entfernen sich also auch bei Eigenheimbesitzern. Zusätzlich werden die Preisanstiege durch einen Ansturm auf Zweitwohnungen bzw. -häuser in ländlichen sowie touristischen Regionen angetrieben. Luxusimmobilien in den Bergen oder am See werden ebenso immer begehrter, da ausländische Feriengäste aufgrund der Reisebeschränkungen in der Pandemie schwer oder gar nicht mehr erreichbar sind. Verzögerungen in der Bautätigkeit von Wohnungen und Häusern durch Lieferengpässe beim Baumaterial dürfen auf der Angebotsseite aber nicht außer Acht gelassen werden.

Halsschmerzen am Markt für Hypotheken

Die geldpolitischen Lockerungsprogramme der Nationalbanken haben sich im Jahr 2020 enorm beschleunigt, um die Folgen der Pandemie abzufedern und die Zunahme der Vermögensungleichheit zwischen Haushalten abzubremsen.⁷

Die Nationalbank will also vermeiden, dass eine steigende Zahl von Zwangsvollstreckungen einen Abwärtsdruck auf Hauspreise ausübt, der wiederum zu mehr Zwangsvollstreckungen führen kann (Rückkopplungsschleife). **ABBILDUNG 4** illustriert beispielhaft, wie die Federal Reserve in den USA den effektiven Leitzins zu Beginn der Covid-19-Pandemie auf den historischen Tiefstwert von 0,05 % senkt. Gleichzeitig drückt diese Nationalbank den 30-jährigen Festhypothekenzins auf ein Rekordtief, indem sie Mortgage-Backed Securities im Wert von insgesamt

4 | Hypothekenzinsen, Hypothekengebühren und effektiver Leitzins



200 Mrd. US-Dollar kauft. Wie aus der Abbildung hervorgeht, werden die sinkenden Hypothekenzinsen von den Hypothekarkreditgebern durch die Erhebung höherer Gebühren und Punkte kompensiert.

Diese Erhöhung der Gebühren und Punkte wird ebenso von Amromin, Bhutta und Keys (2020) beobachtet. Die Autoren geben an, dass im Fall einer weit verbreiteten wirtschaftlichen Krise – wie der Covid-19-Pandemie – groß angelegte Regulierungsmaßnahmen erheblichen Druck auf das Wohnungsförderungssystem ausüben können. Maßnahmen wie jene der Federal Reserve oder umfassende Hypothekentilgungen bereiten den Autoren daher Halsschmerzen. Dadurch wäre nämlich die Liquidität von Hypothekenverwaltern bedroht, die in der Frühphase des Covid-19-Ausbruchs die Zahlungen von Kreditnehmern an Investoren ersetzen müssen. Die wahren Auswirkungen der Pandemie auf den Hypothekenmarkt werden sich erst mittelfristig zeigen, wenn alle Markteingriffe seitens der Politik und der Nationalbanken ein Ende haben. Eine Zinswende kann mit Spannung erwartet werden.

Long Covid als Begleiter in die Zukunft

In der Retrospektive zeigt sich nun also, dass die Covid-19-Infektion des Immobilienmarktes nicht spurlos an den verschiedenen Immobilienarten vorbeigegangen ist. Viele Entwicklungen bzw. Einbrüche am Beginn der Pandemie haben sich in den Monaten bzw. zwei Jahren nach dem Ausbruch wieder korrigiert. Mit dieser Korrektur ist der Markt zwar offiziell genesen, aber noch nicht gesund. Langfristige Veränderungen und Trends, die sich in der Pandemie beschleunigt

haben, stellen den Immobilienmarkt nun auf den Kopf. Hinzu kommen die staatlichen Eingriffe, welche die derzeitige Marktlage verschleiern, Einschätzungen erschweren und Prognosen behindern. Die genannten Erkenntnisse aus den bisherigen Infektionswellen bieten zwar Anhaltspunkte. Mieter, Eigentümer, Ökonomen und Politiker werden sich aber in der Zukunft für neuartige Symptome wappnen müssen.



Literatur

- Amromin, G./Bhutta, N./Keys, B. (2020): Refinancing, Monetary Policy, and the Credit Cycle. In: *Annual Review of Financial Economics* 12, S. 67 – 93.
- Baker, S./Bloom, N./Davis, S./Terry, S. (2020): Covid - induced Economic Uncertainty. (Working Paper, National Bureau of Economic Research)
- Balemi, N./Füss, R./Weigand, A. (2021): COVID - 19's Impact on Real Estate Markets: Review and Outlook. In: *Financial Markets and Portfolio Management* 35 (4), S. 495 – 513.
- Chong, J./Phillips, G. (2022): COVID - 19 Losses to the Real Estate Market: An Equity Analysis. In: *Finance Research Letters* 45, 102131.
- D'Lima, W./Lopez, L./Pradhan, A. (2021): COVID - 19 and Housing Market Effects: Evidence from U.S. Shutdown Orders. In: *Real Estate Economics* (im Erscheinen).
- Goodman, L./Magder, D. (2020): Avoiding a COVID - 19 Disaster for Renters and the Housing Market. (Working Paper, Urban Institute)
- Hoesli, M./Malle, R. (2021): Commercial Real Estate Prices and COVID - 19. In: *Journal of European Real Estate Research* (im Erscheinen).
- Kurmann, A./Lalé, E./Ta, L. (2020): The Impact of COVID - 19 on Small Business Employment and Hours: Real - time Estimates with Homebase Data. (Working Paper, National Bureau of Economic Research)
- Ling, D./Wang, C./Zhou, T. (2020): A First Look at the Impact of COVID - 19 on Commercial Real Estate Prices: Asset Level Evidence. In: *Review of Asset Pricing Studies* 10 (4), S. 669 – 704.
- Liu, S./Su, Y. (2021): The Impact of the COVID - 19 Pandemic on the Demand for Density: Evidence from the U.S. Housing Market. In: *Economics Letters* 207, 110010.
- Nanda, A./Xu, Y./Zhang, F. (2021): How would the COVID - 19 Pandemic Reshape Retail Real Estate and High Streets through Acceleration of E - commerce and Digitalization? In: *Journal of Urban Management* 10 (2), S. 110 – 124.
- Naor, M./Pinto, G./Hakakian, A./Jacobs, A. (2021): The Impact of COVID - 19 on Office Space Utilization and Real - estate: A Case Study About Teleworking in Israel as New Normal. In: *Journal of Facilities Management* 20 (1), S. 32 – 58.
- Rogoff, K./Yang, Y. (2020): Peak China Housing. (Working Paper, National Bureau of Economic Research)
- Van Dijk, D./Kinsella Thompson, A./Geltner, D. (2020): Recent Drops in Market Liquidity May Foreshadow Major Drops in US Commercial Real Estate Markets. (Working Paper, MIT Center for Real Estate)
- Verhaeghe, P.-P./Ghekiere, A. (2021): The Impact of the COVID - 19 Pandemic on Ethnic Discrimination on the Housing Market. In: *European Societies* 23 (1), S. 384 – 399.
- Yoruk, B. (2020): Early Effects of the COVID - 19 Pandemic on Housing Market in the United States. (Working Paper, SUNY University at Albany)
- Zhao, Y. (2020): US Housing Market during COVID - 19: Aggregate and Distributional Evidence. (Working Paper, International Monetary Fund)

Fußnoten

- 1) Die Rettungsmaßnahmen während der Covid - 19 - Pandemie zielen darauf ab, den anfänglichen Schock in der Realwirtschaft und die Verluste der jeweiligen Marktteilnehmer abzufedern. Im Gegensatz dazu stehen die Rettungsprogramme während der globalen Finanzkrise 2008, die das Ziel hatten, den Bankensektor zu stabilisieren und das systemische Risiko im Finanzsystem zu reduzieren.
- 2) Rogoff und Yang (2020) stellen beispielsweise fest, dass ein Rückgang der Immobilien - tätigkeit um 20 % für die heutige chinesische Wirtschaft zu einem Rückgang des BIP um bis zu 10 % führt, auch ohne dass dies über das Bankensystem weitergegeben wird.
- 3) Baker, Bloom, Davis und Terry (2020) argumentieren, dass die Unsicherheit und damit verbundene Volatilität um Covid - 19 ein noch größeres Ausmaß hat als die mit der globalen Finanzkrise verbundenen Schwankungen und Unvorhersehbarkeiten.
- 4) Der Markt für Freizeitimmobilien hat sich während der Pandemie ähnlich entwickelt. Diese Art der Gewerbeimmobilien umfasst unter anderem Veranstaltungszentren, Kinos, Erlebnis - und Thermalbäder.
- 5) Haushalte mit geringem Einkommen oder Minderheiten sind eher von Arbeitslosigkeit oder Lohnkürzungen während der Pandemie betroffen (Verhaeghe und Ghekiere, 2021). Zudem sind Arbeitnehmer in nicht handelbaren Sektoren häufiger von Entlassungen betroffen (Kurmann, Lalé und Ta, 2020).
- 6) Der NAHB HMI basiert auf Transaktionspreisen sowie auf einer monatlichen Umfrage unter NAHB - Mitgliedern, um die Stimmung auf dem Einfamilienhausmarkt zu erfassen. Die Befragten bewerten die Marktbedingungen für den Verkauf neuer Häuser zum jetzigen Zeitpunkt und in den nächsten sechs Monaten.
- 7) Hypotheken von Haushalten mit niedrigem Einkommen werden eher ausfallen, während Haushalte mit hohem Einkommen mehr Hypotheken für Renovierungen, Raumerweiterungen und größere Wohnungen aufnehmen, um beispielsweise ein Arbeitszimmer einzurichten (Balemi, Füss und Weigand, 2021).

inhalt 02/2022



kommentare

THOMAS SCHMIDT Hamburger Pensionsverwaltung
FRANK DORNSEIFER Bundesverband Alternative Investments

artikel

Erhöhtes Durationsrisiko: Steigende Zinsen bedrohen Anleihenportfolios

VICTOR BEMMANN, GLENN MARCI | Universal Investment Gruppe

Zustandsabhängige Volatilitätsmessung zur effizienten Portfoliokontrolle

DR. YVES SCHLÄPFER | Vontobel

Decommissioning: Vorfinanzierungsstrategien problembehafteter Assets

JULIEN HALFON, KAI WOTTAWAH, VINCENT MAYOT | BNP Paribas Asset Management

Das gestresste Immunsystem der Immobilienmärkte

PROF. DR. ROLAND FÜSS, PROF. DR. KATHLEEN KÜRSCHNER RAUCK,
ALOIS WEIGAND | Universität St.Gallen

Cat-Bond-Fonds: Beurteilung von Rückversicherungsrisiken

DIRK SCHMELZER | Plenum Investments

Impact-Verständnis von Finanzprodukten nach Art. 9 SFDR

ERIC PRUESSNER, DR. JULIA HILLMANN, PROF. DR. TIMO BUSCH | Universität Hamburg
ROLAND KÖLSCH | QNG

drei fragen an

MARTIN BERGER Vorstandsmitglied
SIGNAL IDUNA

☒ Ja, ich möchte den Absolutreport 02/2022 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

☐ Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail