

Analyse globaler Immobilienmärkte 2010



Dr. Thomas Beyerle

Liebe Leserinnen und Leser,

Bei der Analyse der globalen Immobilienmärkte zur Jahresmitte scheint auf den ersten Blick einiges auf Erholung hinzuweisen. Die einzelnen Variablen zeigen mittlerweile tendenziell auf Wachstum, das Schlimmste, so die Branchenmeinung, scheint vorbei zu sein. Eine Aussage welcher wir uns grundsätzlich anschließen. Allerdings standen sich noch nie Indikatoren, welche auf Erholung bzw. Eintrübung hinweisen so dicht und vor allem so unkorreliert gegenüber. Deshalb sollten wir uns bewusst machen, dass das Gesamtrisiko an den Finanz- und Immobilienmärkten einen neuen Aggregatzustand erreicht. Deshalb sehen wir den leichten Aufschwung an den gewerblichen Immobilienmärkten der ersten Jahreshälfte 2010 auch nur als ein geringfügiges Aufholen der Rückgänge des Jahres 2009. Vom Wachstum auf das Niveau der Jahre 2006 und 2007 sind wir noch deutlich entfernt. Dabei lassen sich drei wesentliche Punkte anführen, welche die weiterhin insgesamt angespannte Situation beschreiben:

- der globale Schuldenaufbau
- noch nicht erfolgte Wertkorrekturen
- "Flucht" in Core Assets

Das, was als Reaktion auf die Stabilisierung der Finanzmärkte an Stimulipaketen global geschnürt wurde, mag in der kurzfristigen Betrachtung eine sinnvolle Alternative gewesen sein, mittel- bis längerfristig handelt es sich aber nicht um einen durchlaufenden Posten. Als Reaktion erwarten wir in den kommenden Monaten deshalb Sparpakete, welche als Resultat auf der einen Seite staatliche bzw. kommunale Immobilien bzw. Liegenschaften auf der Angebotsseite zur Folge haben werden. Die „Tafelsilber Geschichte“ ist zurück - Immobilien und Beteiligungen werden aus staatlicher Hoheit mehr denn je veräußert. Kurzfristig nimmt dies zumindest den Druck aus dem Prime Segment.

Während der letzten 6 Monate hat sich das Tempo der Mietrückgänge, unterstützt durch ein geringes Fertigstellungsvolumen, verlangsamt. Nichts desto trotz muss sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessern, damit eine neue Nachfrage entstehen kann. Dies ist die Voraussetzung für jegliches nachhaltiges Mietpreiswachstum – sei es im Einzelhandel oder im Bürosegment. Die Investmentaktivitäten im gewerblichen Immobiliensegment haben in den letzten 6 Monaten deutlich zugenommen, wobei Investoren fast ausschließlich die Bereitschaft an den Tag legen im Primesegment des Marktes zu investieren. Doch bei den ersten der Länder, welche sich bereits in 2009 erholt haben – Großbritannien, Hongkong und Frankreich – erhöht sich die Bereitschaft ins Value-add und in sog. „*better quality secondary opportunities*“ als eine Alternative zu Prime zu investieren. Der globale Anlagedruck in Immobilienwerte zu investieren nimmt offensichtlich weiter deutlich zu. Eine Investmententwicklung, welche schematisch die kommenden 24 Monate beschreiben dürfte. Kurzfristig deshalb erfreulich: Die Renditen sinken – mit Ausnahme der USA - weltweit wieder. In den weiterentwickelten Volkswirtschaften haben Zwangsversteigerungen und Notverkäufe zugenommen. Banken sind am Kreditmarkt weiterhin zurückhaltend. Wir erwarten, dass eine steigende Anzahl an Objekten bzw. Portfolien am Markt platziert wird, nachdem Kredite zur Refinanzierung anstehen.

Aus europäischer Sichtweise müssen wir auf die Emerging Markets hoffen – der globale Wachstumszuwachs wird sich denn auch 2011 deutlich einstellen. Vor allem die asiatischen Immobilienmärkte werden uns auf die Wachstumspfade zurückführen. Die Zeiten eines Paradigmenwechsels der globalen Immobilienweltordnung sind also angebrochen.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihr

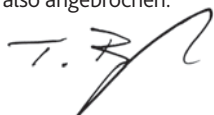
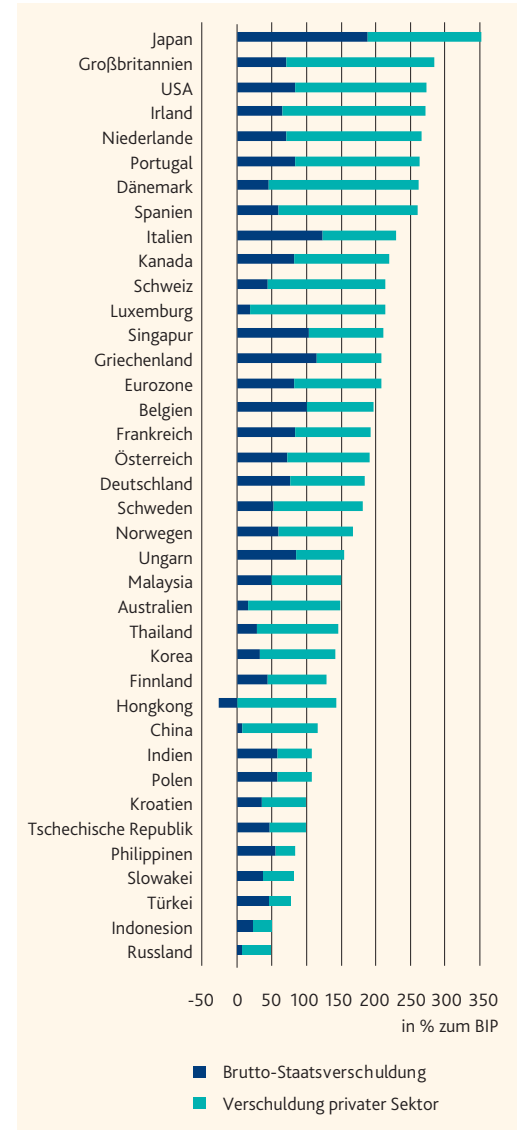


Abbildung 1: Übersicht globaler Verschuldungsstand



Quelle: Reuters Ecowin, Aberdeen Asset Management, 2010

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Aktuelle Wirtschaftsentwicklung

Nach dem stärksten Konjunkturrückgang seit der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren können wir für die globale Wirtschaft wieder einen soliden Aufschwung verzeichnen. Die wirtschaftliche Belebung wurde unserer Meinung nach durch die staatlichen Konjunkturprogramme und durch eine Reihe von unkonventionellen Instrumenten der Geld- und Fiskalpolitik getragen, welche eine anhaltende Rezession verhindert haben.

In den Regionen Nordamerika und Asien/Pazifik wurde die Konjunktur am stärksten belebt. Die hochentwickelten Wirtschaften der USA und Japans konnten mit ihrer Leistungsfähigkeit im Vergleich zu der stagnierenden europäischen Wirtschaft sehr gute Ergebnisse erreichen. Für 2010 erwarten wir einen im Tempo mit der Zeit vor der Finanzkrise zwischen 2003 bis 2007 vergleichbaren Anstieg des weltweiten Bruttoinlandsproduktes von 3,3% (siehe Abbildung 2), die Konjunktur bleibt jedoch weit unter ihrem früheren Wachstumsniveau.

Die Haupttreiber des Wachstums waren die konjunktursensitiven Sektoren. Die Industrieländer profitieren vermehrt von einem deutlichen Anstieg der Produktionsmengen und Exporte in Schwellenländer. In den USA stieg das BIP in den letzten sechs Monaten, auf Grundlage von staatlichen Anreizen und niedrigen Zinssätzen, stark an. In Europa fiel das Wachstum u.a. durch das Einstellen der Abwrackprämien vergleichsweise schwach aus. Jedoch deuten Umfragen zum Geschäftsklima auf eine erhebliche Erholungsdynamik für Exporte und die Industrie hin. Das Wirtschaftswachstum in der Region Asien/Pazifik blieb bis zum jetzigen Zeitpunkt stabil. Die chinesische Wirtschaft konnte durch einen massiven Anstieg staatlich geförderter Kreditvergaben wieder stark an Fahrt gewinnen, wovon die restliche Asien-/Pazifikregion ebenfalls profitierte. Dennoch steigt in den Schwellenländern der inflationäre Druck und die Geldpolitik beginnt sich zu verschärfen. In Europa und den USA ist die Inflation sehr gedämpft. Die noch vorhandenen Spannungen resultieren primär aus den hohen Arbeitslosenzahlen, allerdings sind Zeichen einer Stabilisierung des Arbeitsmarktes auf beiden Seiten des Atlantiks erkennbar.

Wirtschaftlicher Ausblick

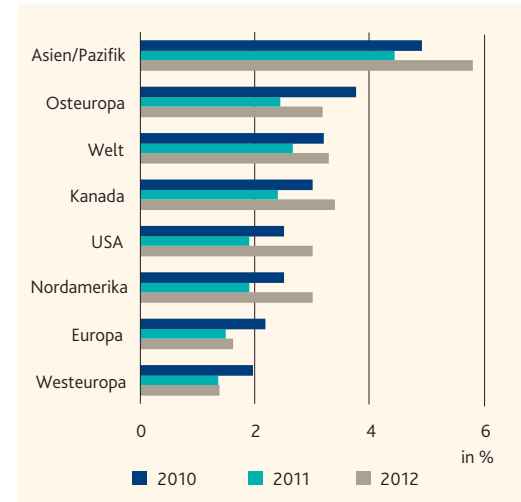
Für die nächsten sechs Monate erwarten wir einen weltweiten Wirtschaftsaufschwung, der sich zum Ende 2010 und in der ersten Hälfte 2011 aber wieder abschwächen wird. Das globale Wirtschaftswachstum wird zunächst durch einen Wiederaufbau der Lagerbestände und einen zunehmenden Welthandel unterstützt, obwohl sich die Nachfrage in den Industrieländern im Zuge des Schuldenabbaus der Banken und Haushalte abkühlen wird.

Vor dem Ausbruch der europäischen Schuldenkrise (siehe Abbildung 1) hatten sich die finanziellen Bedingungen merklich in Richtung des Niveaus von Anfang 2009 verbessert. Jedoch hat sich die Angst vor der „Ansteckungsgefahr“ an der griechischen Schuldenkrise auf die anderen südeuropäischen Wirtschaften und den europäischen Bankensektor insgesamt übertragen, wodurch sich die Risikobereitschaft für wirtschaftliche Aktivitäten in allen Regionen verringerte (siehe Tabelle 1).

Die USA konnten in den letzten Monaten aufgrund der Konsumausgaben eine solide Verbesserung ihrer wirtschaftlichen Aktivitäten verzeichnen. Dennoch ist der Schuldenabbau der Privathaushalte nicht abgeschlossen, so dass die Verbraucher im kommenden Jahr einen deutlich kleineren Beitrag zur Wirtschaft leisten werden. Nach unseren Erwartungen wird sich die US-amerikanische Wirtschaft auf ihrem jetzigen Niveau stabilisieren. Allerdings wird sie 2011 mit 1,9% unter dem Wachstumstrend von 3,0% im Jahr 2010 bleiben.

In der Eurozone verhalten sich die Konsumenten weiterhin zurückhaltend. Der Druck die Haushaltsdefizite zu reduzieren wird das Konsumverhalten 2010 und 2011 weiter abschwächen. Diese Entwicklung wird die Wachstumsungleichgewichte innerhalb des einheitlichen Währungsraumes aufrechterhalten, resultierend in einer großen Divergenz zwischen dem besser wirtschaftenden nördlichen Europa und dem finanzpolitisch unter Druck geratenen Süden. Das Wirtschaftswachstum der Eurozone wird 2011 mit 1,2% im Vergleich zu 1,3% 2010 wieder hinter den Werten der USA zurückbleiben.

Abbildung 2: Entwicklung Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Aberdeen Asset Management, 2010

Tabelle 1: Szenarien der Wirtschaftsprognosen

„V“- förmiges Szenario

- Ankurbelung Konjunkturoptimismus und Konsumausgaben durch wirtschaftlichen Aufschwung
- Europäische Staatsverschuldungskrise verzögert Verknappung des Geldes → starker Anstieg von risikoaffinen Aktivitäten
- Spekulation der Banken auf höhere Gewinnmargen auf neue Kredite → Finanzhilfe führt zum Spill-over-Effekt, beschleunigtes Kreditwachstum
- Beitrag zum globalen Wachstum durch Boom der Schwellenländer → Wachstumszuwachs über dem Trend ab 2011

Deflationsszenario

- Risiko einer „Double-dip“-Rezession mit Einbruch der Vermögenswerte durch eine vorzeitige Verschärfung der Finanzpolitik
- Ursache ist der anwachsende Druck die Staatshaushaltsdefizite zu senken, jedoch keine Lösung zur Senkung der öffentlichen Verschuldung in Industrieländern in Sicht
- Schwächere Nachfrage nach Kreditvergaben durch steigende Arbeitslosenzahlen und Konkurse
- Einführung protektionistischer Maßnahmen zum Schutz von heimischer Wirtschaft und Beschäftigung
- In den kommenden Jahren globale Wirtschaft dauerhaft unter dem Wachstumstrend → fallende Verbraucherpreise 2010 und 2011

Quelle: Aberdeen Property Investors, 2010

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Wir erwarten, dass die Behörden in den USA und Großbritannien recht offen beim Thema „Geld drucken“ sein werden, während sich die Europäische Zentralbank auf Grund der potentiellen Bedrohung durch eine Inflation eher zögerlich verhält. Zum Ausgleich der Finanzknappheit wird die globale Geldpolitik bis 2011 eher locker bleiben. Eine dauerhafte Stabilisierung wird erst ab Ende 2011/2012 möglich sein, wenn sich die Sparquote der privaten Haushalte über dem historischen Durchschnitt eingependelt hat.

Das zögerliche Verhalten der meisten asiatischen Länder den Zinssatz dieses Jahr signifikant anzuheben, könnte tatsächlich auf kurze Sicht in einen starken Anstieg der Vermögenswerte münden. Die Märkte der Schwellenländer werden nicht gegen das verlangsamte Wirtschaftswachstum der Industrieländer immun sein, hauptsächlich bedingt durch die negativen Effekte des schwächeren Welthandels und durch die Verbindungen des Finanzmarktes und seiner Kapitalströme. Dennoch erwarten wir, dass das Wachstum 2010 und 2011 in Asien auf dem bisherigen Niveau verbleiben oder über dem Trend liegen wird.

Der europäische Gewerbeimmobilienmarkt im Überblick

Mit einem Umsatz von € 19 Mrd. im ersten Quartal 2010 beginnt das Investitionsvolumen wieder zu steigen, bleibt aber mit nur 50% des Durchschnittswertes des ersten Quartals der vergangenen vier Jahre auf einem recht niedrigen Niveau. Die Spitzenrenditen (siehe Abbildungen 3 und 7) sinken in einer wachsenden Zahl von Märkten, angeführt von Großbritannien und den reiferen und liquiden Märkten wie Deutschland, Frankreich und Skandinavien. Auch in Südeuropa sinken teilweise die Renditen, auch wenn die sehr schwache Wirtschaftsleistung, besonders in Spanien und Portugal, die Investitionsnachfrage dämpft. In allen Sektoren gehören Core-Objekte mit langfristigen Mietverträgen und bonitätsstarken Mietern zur Hauptzielgruppe für Investoren. Vorsichtig bleiben Investoren bei Immobilien in Nebenlagen, welche an finanziell schwächere Mieter und zu kurzen Mietvertragslaufzeiten vermietet sind.

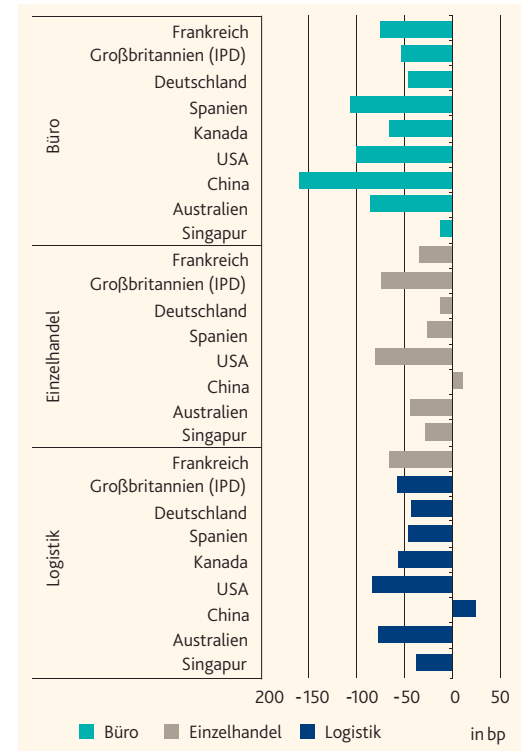
Schrittweise verbessert sich der Ausblick für den europäischen Immobilienmarkt, auch wenn die griechische Schuldenkrise die Aussichten für kleinere, höher verschuldete Märkte verschlechtert hat. Aller Voraussicht nach werden die Kapitalwerte im Primebereich über das restliche Jahr hinweg weiter steigen, indem sich die europäischen Volkswirtschaften sukzessive von der Rezession erholen. Hinzu kommt der enorme Rückgang des Eigenkapitals und der Renditen von Unternehmensanleihen in den vergangenen 18 Monaten. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Erholung des Total Returns in zwei Stufen ablaufen wird. Für 2011 wird erwartet, dass die langsame wirtschaftliche Erholung, steigende Zinssätze sowie die Anleiherenditen zu einem Ansteigen des Renditeniveaus bei Immobilien führen. Durch eine schrittweise Verbesserung der Konditionen am Vermietungsmarkt prognostizieren wir, beginnend ab 2012, eine allmähliche Fortsetzung des Renditerückgangs sowie einen Anstieg des Total Returns.

Die höchsten Total Returns (siehe Abbildung 4) werden für Skandinavien, Großbritannien und Frankreich prognostiziert. Des Weiteren werden für Russland gute Ergebnisse erwartet, wobei jedoch mit einem weiterhin außergewöhnlich hohen Risiko gerechnet werden muss. Geprägt werden die Total Returns durch hohe Income Returns und eine deutliche Yield compression. Eingeschränkt durch ein schwaches wirtschaftliches Wachstum, hohe staatliche Haushaltsdefizite und eine mäßige Investitionsnachfrage lassen Griechenland, Portugal, Italien und Ungarn die schwächsten Leistungen erwarten.

Der nordamerikanische Gewerbeimmobilienmarkt im Überblick

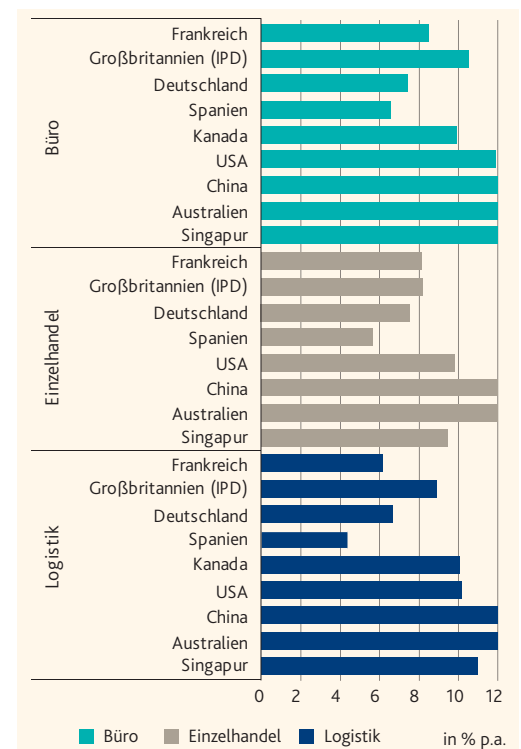
In den USA sind Anzeichen erkennbar, dass der nationale Markt im Begriff der Stabilisierung ist. Die Indizes von NCREIF und IPD zeigen die ersten positiven Quartalsrenditen seit Q2 2008. Nach beiden Indizes fährt der Einzelhandelssektor fort zu wachsen, während der Büromarkt weiterhin Aufholbedarf hat.

Abbildung 3: Veränderung Spitzenrendite je Sektor bis 2012 (5 Jahre annualisiert ab Q2 2010)



Quelle: Aberdeen Property Investors, 2010

Abbildung 4: Total Return je Sektor bis 2014 (5 Jahre annualisiert ab Q2 2010)



Quelle: Aberdeen Property Investors, 2010

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Abbildung 5: Kapitalwertzyklus (alle Gewerbeimmobilien/Prime)



Quelle: Aberdeen Property Investors, Hinweis: Schematische Darstellung – nicht maßstabsgerecht, 2010

Die Wirtschaft in Kanada zeigt erste Anzeichen der Stabilisierung, während der Gewerbeimmobilienmarkt schwach bleibt. Der Vermietungsmarkt verharrt auf niedrigem Niveau, während die Zahl an Untermietflächen steigt. Das hohe Flächenangebot ist weiterhin problematisch. Die Wende am US-amerikanischen Gewerbeimmobilienmarkt steht weiterhin aus. Als grundlegende Bedingungen für eine deutliche Verbesserung der Immobilienindikatoren muss es Anzeichen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Arbeitsbeschaffung geben. Wir erwarten, dass das Niveau der Vermietungen bis 2011/12 schwach bleibt. Die Kapitalwerte haben sich mittlerweile stabilisiert, einige Märkte weisen bereits ein Yield compression auf. Es ist anzunehmen, dass die Total Returns über die nächsten fünf Jahre einen Wert von 10,7% auf Jahresbasis erreichen werden.

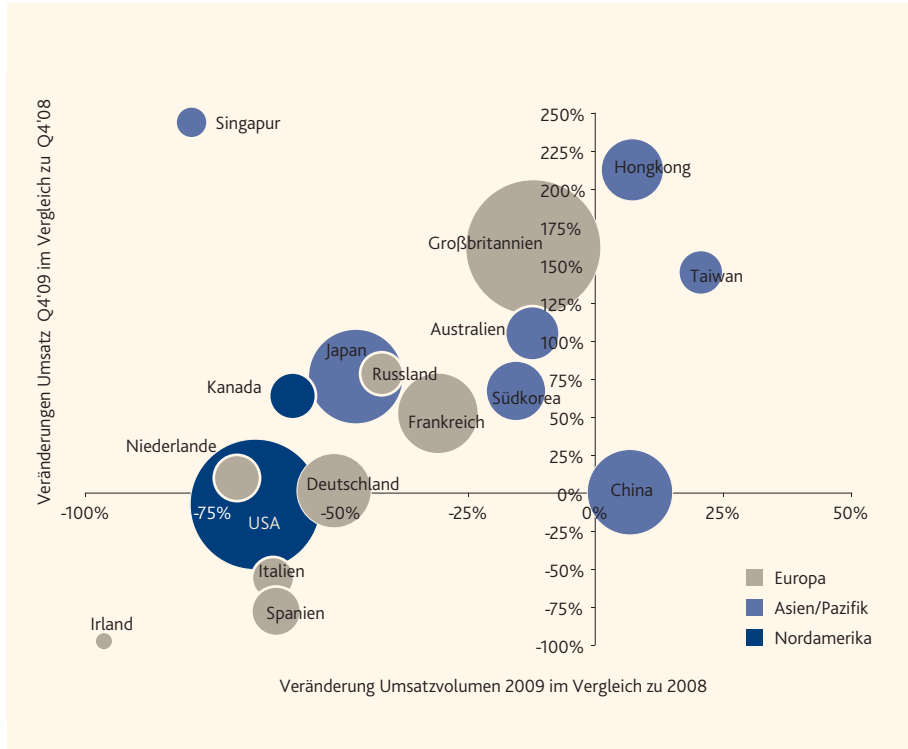
Im Zuge eines stärkeren wirtschaftlichen Wachstums startete der kanadische Gewerbeimmobilienmarkt 2010 mit seinem besten Ergebnis seit der Rezession. Angesichts des Nachlaufens der immobilienwirtschaftlichen Performance erwarten wir einen Rückgang der Mietpreise bis Q3 2010.

Der asiatisch-pazifische Gewerbeimmobilienmarkt im Überblick

Wir erwarten, dass Asien nicht von einem erneuten Wertseinbruch betroffen sein wird, da die Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstumstempos 2011 eher für eine Annäherung an einen längerfristigen Wachstumstrend spricht. In Asien werden, unter Einbeziehung von Faktoren wie Volatilität, Transparenz und ökonomische Risiken, die höchsten Returns auf risikoadjustierter Basis erzielt. Die Kapitalwerte im Primebereich sind im historischen Kontext auf einem niedrigen Niveau, während die Wachstumsaussichten im globalen Vergleich das höchste Level aufweisen. Jedoch ist das Preisspektrum in der Region sehr weit gestreut, so dass zum Beispiel der Markt in Hongkong auf Grund eines erheblichen Nachgebens der Renditen vergleichsweise sehr teuer ist. Zusätzlich soll festgehalten werden, dass die Büroimmobilienmärkte in China, Australien, Südkorea und Südostasien allen Anzeichen nach nahezu den Tiefpunkt ihres Zyklus (siehe Abbildung 5) erreicht haben. Schwaches Mietwachstum herrscht überwiegend immer noch in Indien und Japan auf Grund eines Überangebotes und einem Mangel an Nachfrage.

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Abbildung 6: Veränderungen im Umsatzvolumen
(2008/2009 im Vergleich zu Q4 08/Q4 09)



Quelle: Aberdeen Property Investors, RCA, 2010

Investitionsmärkte

Das europäische Investitionsvolumen erreichte im ersten Quartal € 19 Mrd., was einem Anstieg von 65% im Vergleich zum Vorjahresquartal entspricht. Über 40% der Investitionen in Q1 2010 wurden im Einzelhandelssektor getätigt. Dabei entfielen 75% des Gesamtinvestitionsvolumens auf die Märkte in Großbritannien und Deutschland.

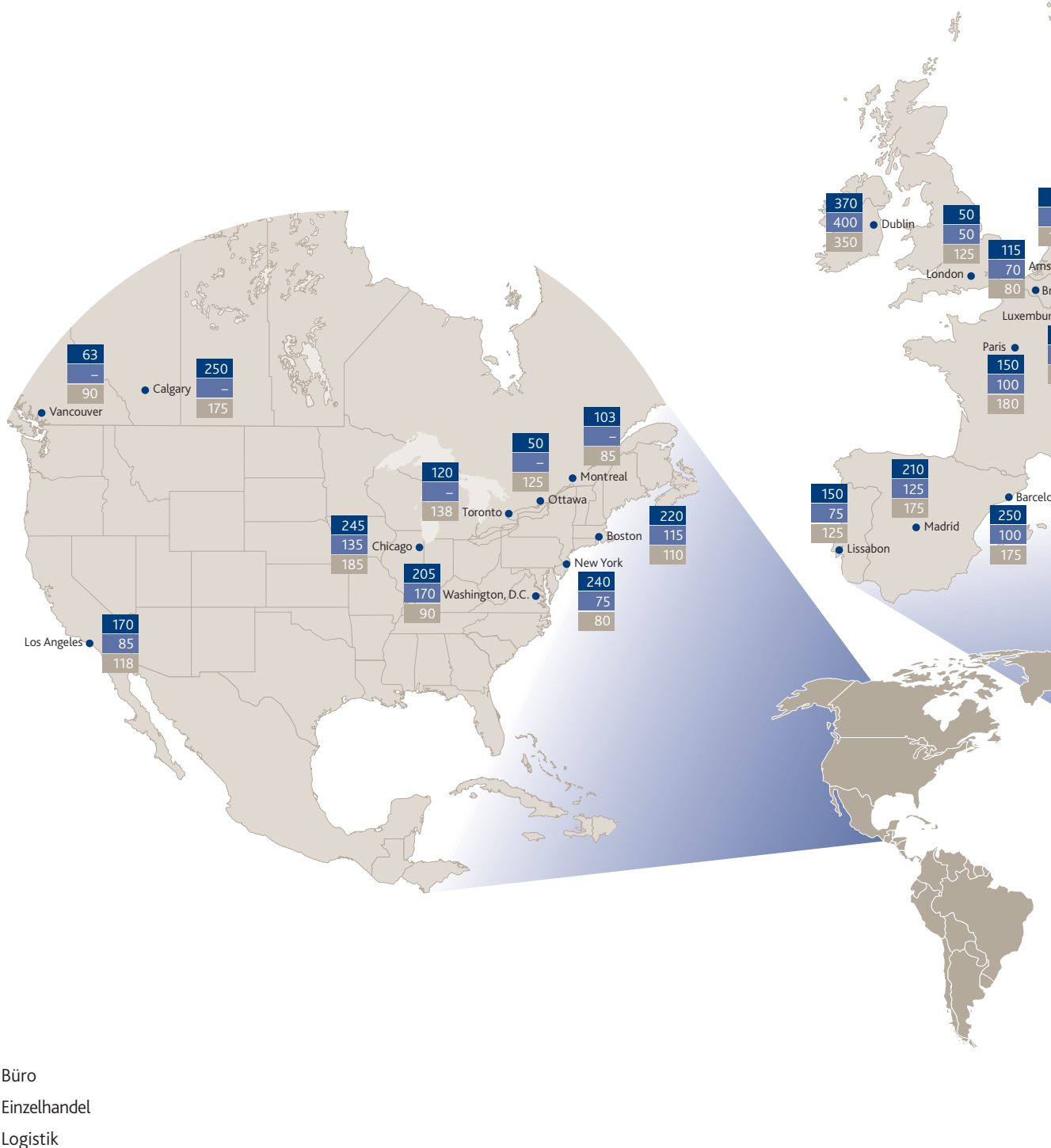
Die globalen Investmentmärkte haben durch den ansteigenden Kapitaleinsatz im Immobiliensektor im vierten Quartal 2009 eine Erholung verzeichnen können. Während sich das Gesamtinvestitionsvolumen von 2008 auf 2009 signifikant verringert hat, konnte im letzten Quartal 2009 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum eine Stabilisierung an einigen Märkten ausgemacht (USA -7%, Deutschland +2%, Niederlande +10%) und auf manchen sogar eine starke Verbesserung verzeichnet werden (Frankreich +52%, Kanada +63%, Japan +75% und Großbritannien +157%).

Das globale Transaktionsvolumen in Q1 2010 sah einen leichten Rückgang im Vorjahresvergleich um -10%. Wir schätzen, dass das globale Investitionsvolumen 2010 um etwa 40% im Vergleich zum Vorjahr ansteigen wird.

Die starke Konkurrenz der Investoren auf manchen Märkten wird bereits jetzt von einem Mangel an Core-Immobilien begleitet. Diese Entwicklung treibt zum einen die Kapitalwerte nach oben und bewegt zum anderen manche Investoren in die nächste Risikogruppe. Somit wird die Platzierung von Kapital zu einer ausgesprochenen Herausforderung. Besonders die Märkte in Hongkong und Großbritannien treiben diesen Trend voran. Für das aktuelle Jahr erwarten wir ein Nachgeben der Rendite auf globaler Ebene von 6,7% 2009 auf 6,2% 2010 (Spitzenrendite – All Property). Abseits dieses globalen Trends gibt es eine begrenzte Anzahl von Märkten, die einen Renditeanstieg verzeichnen können, wie zum Beispiel in Griechenland (6,0% auf 6,1%), das momentan von Turbulenzen an den Finanzmärkten geprägt ist.

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Abbildung 7: Veränderungen der Spitzenrenditen je Sektor (vom jeweiligen Spitzenwert zu Q1 10 in Basispunkten)



Quelle: Aberdeen Property Investors, 2010

Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS



Aberdeen Research – ImmobilienFOKUS

Fazit

Auch wenn sich die Stimmung weltweit verbessert hat, verhalten sich sowohl Investoren als auch Kapitalgeber weiterhin risikoavers. Der Fokus von Investitionen und Kreditgeschäften wird vornehmlich auf Core-Immobilien gelegt. Während der letzten Monate hat sich das Tempo des Mietrückgangs, unterstützt durch ein geringes Fertigstellungsvolumen, verlangsamt. Nichts desto trotz muss sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessern, damit neue Nachfrage entstehen kann. Dies ist die Voraussetzung für jegliches nachhaltiges Mietpreiswachstum (siehe Abbildung 8). Investmentaktivitäten im gewerblichen Immobiliensegment haben in den letzten sechs Monaten zugenommen, wobei Investoren am ehesten zu Transaktionen im Primesegment des Marktes bereit sind. Es gibt allerdings Anzeichen, dass Investoren aktuell besonders in Großbritannien, Hongkong und Frankreich Core+ und Value-add Investments als eine Alternative zu Prime ansehen. In den weiterentwickelten Wirtschaften haben Zwangsversteigerungen und Notverkäufe zugenommen. Banken ziehen sich vom Kreditmarkt zurück, während sie Kapital einsparen und die Schulden in ihren Bilanzen abbauen. Wir erwarten, dass eine größere Menge an Vermögenswerten in den Markt fließen wird, nachdem in den Boomjahren ausgegebene Kredite nach und nach auslaufen. Sehr geringe Refinanzierungskosten und hohe Margen sorgen jedoch dafür, dass die Banken nur unter geringem Druck stehen vorschnelle Verkäufe mit starken Preisreduktionen zu tätigen. Diese Situation ist recht gegensätzlich zu der während der Rezession Anfang der 1990er Jahre, als die Zinssätze ausgesprochen hoch waren.

Aus europäischer Sichtweise müssen wir auf die Emerging Markets hoffen – der globale Wachstumszuwachs wird sich denn auch 2011 deutlich einstellen. Vor allem die asiatischen Immobilienmärkte werden uns auf die Wachstumspfade zurückführen. Die Zeiten eines Paradigmenwechsels der globalen Immobilienweltordnung sind also angebrochen.

Wichtige Information

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist nicht als Angebot oder Empfehlung für bestimmte Anlagen oder Anlagestrategien zu verstehen, insbesondere handelt es sich nicht um ein Angebot zum Kauf von Investmentanteilen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, einschließlich abgegebener Stellungnahmen oder Prognosen, wurden aus uns verlässlich erscheinenden Quellen entnommen, jedoch wird keine Garantie oder sonstige Haftungserklärung für ihre Richtigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit abgegeben.

Einige der in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Projektionen oder andere zukunftsbezogene Aussagen über zukünftige Ereignisse oder zukünftige Finanzergebnisse von Ländern, Märkten oder Unternehmen enthalten und tatsächliche Ereignisse oder Ergebnisse können davon erheblich abweichen.

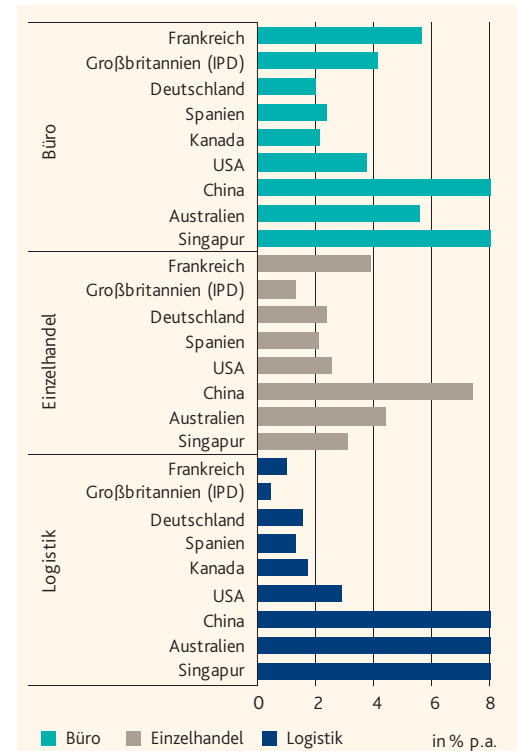
Daher wird keinerlei Garantie oder sonstige Art der Haftung für Verluste oder Schäden übernommen, die - direkt oder indirekt - aus der Verwendung von in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Stellungnahmen oder Schätzungen entstehen.

Kein Teil dieses Dokuments darf ohne schriftliche Zustimmung von Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH in irgendeiner Form oder auf irgendeinem Wege kopiert oder vervielfältigt oder weitergegeben werden.

Herausgegeben und genehmigt von der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, Bettinastraße 53-55, 60325 Frankfurt am Main.

© 2010 Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH. Alle Rechte vorbehalten.

Abbildung 8: Global: Mietpreiswachstum je Sektor bis 2014 (5Jahre annualisiert ab Q2 2010)



Quelle: Aberdeen Property Investors, 2010

Weitere Informationen

Autoren dieser Ausgabe:

Sandra Jack

Stephan Schanz

Claudia Wenzel

Detaillierte Informationen zu weiteren Autoren entnehmen Sie bitte dem Report "Global Outlook 2010", ab Anfang Juli in englischer Sprache verfügbar.

www.aberdeen-immobilien.de

Aberdeen Immobilien
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Bettinastraße 53-55
60325 Frankfurt am Main
Deutschland

Research

Telefon +49-(0)69-768072-227

Telefax +49-(0)69-768072-251

research@aberdeenpropertyinvestors.com