

Florence Fricke-Radoux

Wachstumschancen für US Multifamily in den USA

Seit den 1980er Jahren haben sich Wohnimmobilien als Investments vom Randbereich der Immobilienanlagen zum meistgehandelten Asset entwickelt. Die Attraktivität dieser Investments basiert auf historisch stabilen Renditen, gestützt durch die demographische Entwicklung. Während Büro- und Einzelhandelsimmobilien mit den disruptiven Kräften wie WeWork und Amazon konfrontiert sind, bieten Mehrfamilienhäuser gegenwärtig und auch zukünftig ein weitaus geringeres Risiko.

Demographie treibt Nachfrage

Obwohl verschiedene Faktoren die Attraktivität von Investments in Mehrfamilienhäuser ausmachen, treibt vor allem die starke demographische Entwicklung die Nachfrage, die von zwei Faktoren abhängt: der Bevölkerungszahl und der durchschnittlichen Haushaltsgröße. In den letzten Jahren ist in den USA eine stetig wachsende Bevölkerung bei einer gleichzeitig abnehmenden durchschnittlichen Haushaltsgröße zu beobachten.

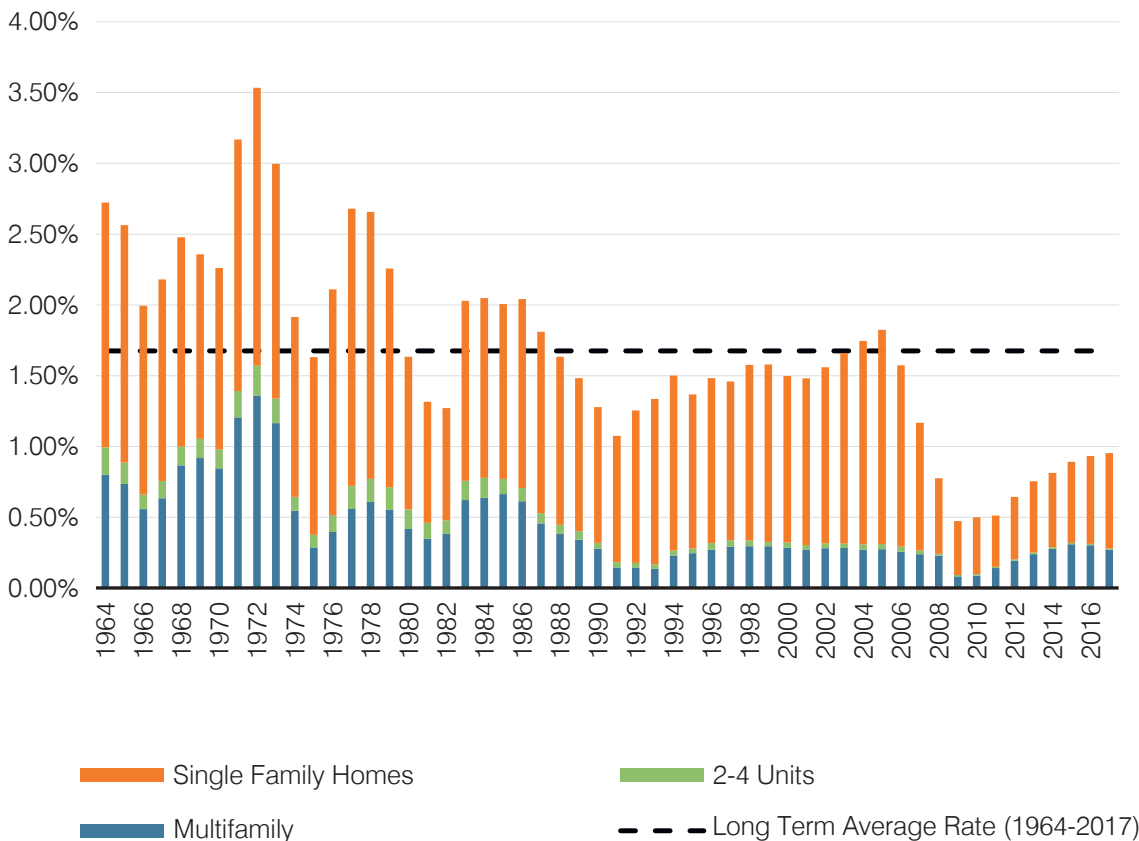
Die Gesamtzahl der US-Haushalte stieg zwischen 2000 und 2017 um 20,6% (21,5 Mio. Haushalte), den stärksten Anstieg gab es bei den Einpersonenhaushalten mit einem Plus von 31,9% (8,5 Mio. Haushalte).

Mit einigen der besten Universitäten der Welt nehmen die meisten Studenten in den USA immense Schulden auf, um die hohen Studiengebühren zu finanzieren. Laut Experian betrug der durchschnittliche Schuldenstand der Studenten im Jahr 2017 \$ 34.144, ein neues Rekordhoch. Der Schuldenabbau mit den in der Regel niedrigen Einstiegslohnen lässt wenig Raum, um für die Anzahlung einer Immobilie zu sparen. Gleichzeitig sind Einfamilienhäuser für die Millennials aufgrund der gestiegenen Hypothekenzinsen und Immobilienpreise unerschwinglich.

Nachfrage treibt Angebot

Die Projektentwickler reagieren auf diese starke Nachfrage mit hohen Bauvolumen. Die Fertigstellung von Mehrfamilienhäusern in 2018 und 2019 wird voraussichtlich einen Rekordstand erreichen, bevor sie ab Ende 2019 wieder fallen wird. Obwohl hunderttausende zusätzliche Mehrfamilienhäuser auf den Markt kamen, lag der Leerstand in Q2 2018 mit 5,9 % nur 0,1 % über dem Tiefstand von 2008. Außerdem wuchsen die Mietpreise in

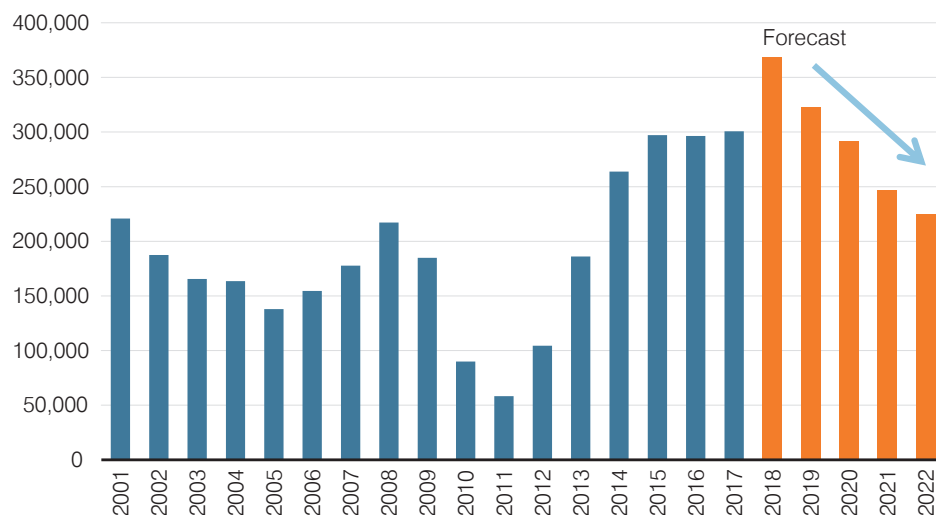
Housing Starts as a Percentage of U.S. Households



Quelle: CoStar Portfolio Strategy as of March 2018

National Multifamily Completions

Units



Quelle: Costar Portfolio Strategy, February 2018

Q2 2018 um 3,0 % und lagen damit über den Inflationsraten. Aber warum sind die Mietpreise nicht gesunken und der Anteil der Leerstände nicht gestiegen, wenn das Angebot einen historischen Höchststand erreicht hat?

Zwar haben die Bauvorhaben für Mehrfamilienhäuser zyklische Höchststände erreicht, jedoch machten diese nur 28,5 % aller Bauvorhaben im Jahr 2017 aus. Trotz des gestiegenen Angebots von Mehrfamilienhäusern bleibt der US-Wohnungsmarkt von Einfamilienhäusern dominiert. Von 2008-2017 wurden in den USA durchschnittlich 885.000 Wohneinheiten (Mietwohnungen, Eigentumswohnungen, Einfamilienhäuser) pro Jahr bezogen, verglichen mit durchschnittlich 1.716.000 Einheiten in den vorherigen 10 Jahren, was einem Rückgang von 48% entspricht. Der größte Teil dieses Rückgangs lässt sich durch den Einbruch des Einfamilienhausmarktes erklären, bedingt durch die Post-Subprime-Krise, als die Preise fielen und Bauunternehmen Insolvenz anmeldeten.

Demographie bestimmt das Schicksal des Markts

Die USA brauchen mehr Wohnraum, um dem starken Bevölkerungswachstum standzuhalten. Aktuell ist jedoch das Verhältnis von Bauvorhaben zur US-Bevölkerungszahl auf den tiefsten Stand der letzten 10 Jahre gefallen.

Die demographischen Entwicklungen, die den Mehrfamilienhausmarkt vorantreiben, dürften aber auch in den kommenden Jahren anhalten. Nach Prognosen des U.S. Census Bureau wird die US-Bevölkerung zwischen 2018 und 2025 um 16,2 Mio. Menschen zunehmen, das sind 4,9% mehr als im Jahr 2018. Unter der Annahme, dass der Anteil der Single-Haushalte im Vergleich zum Jahr 2017 (27,9% aller Haushalte) gleich bleibt, entspricht

das 4,5 Mio. neuen Single-Haushalten in den nächsten 8 Jahren.

Mit dem Anstieg der Inflationsrate können Investoren von den Mieten der Mehrfamilienhäuser über den Zeitraum eines Jahres profitieren, da die Mietpreise jährlich an die Marktpreise angeglichen werden. Weil weiterhin nur wenige Mietverträge monatlich kündbar sind, sind Mietpreisänderungen meistens ganzjährig und vermeiden die plötzlichen Zu- oder Abnahme des Cashflows, die bei gewerblichen Immobilienanlagen zu beobachten sind. Die Liquidität von Investments in Mehrfamilienhäuser hat sich in den letzten Jahren aufgrund des gestiegenen Marktvolumens und der Entwicklung zur liquidesten Anlage in Immobilien dramatisch erhöht.

Das klassische Bild von US-Immobilien war in der Vergangenheit ein glitzerndes Hochhaus mit Offices. Da jedoch disruptive Entwicklungen den Büroimmobilienmarkt stark verändern, entdecken Investoren zunehmend Mehrfamilienhäuser als bevorzugte Anlageform unter den US-Immobilien für sich.



Florence Fricke-Radoux

Director
HQ Capital

Weitere Angaben zum Autor S.80

Weitere Angaben zum Unternehmen S.160