

16. Mai 2022

CEO Insight: Wachsender Zinsabstand nutzt Euro-Investoren

Japan wird keine sprunghaft steigende Inflation und keine plötzlich anziehenden Zinsen erleben. Davon profitieren auch ausländische Investitionen in Wohnimmobilien.

Japan wird vom weltweiten Trend zu steigenden Preisen nicht verschont: Gemäß der jüngsten Prognose der japanischen Zentralbank wird die Inflationsrate (ohne frische Lebensmittel) im neuen Fiskaljahr (ab 1. April) auf 1,9% steigen. Dies wäre die höchste Rate der vergangenen drei Jahrzehnte, wenn man die Jahre mit Erhöhungen der Umsatzsteuer nicht berücksichtigt.

Dennoch gehe ich davon aus, dass die Zinsen in Japan nicht signifikant steigen werden. Vielmehr wird sich Japan in dieser Hinsicht stärker von den USA und der Eurozone abkoppeln und der Zinsabstand zwischen Japan und diesen Regionen noch zunehmen.

Anders als das Federal Reserve Board und die Europäische Zentralbank hält die Bank of Japan mit stoischer Ruhe an ihrer ultralockeren Geldpolitik fest. Der Leitzins bleibt auf dem sehr niedrigen Niveau von -0,10% und die Zielrendite von 10-jährigen Staatsanleihen bei rund 0%. Die Wertpapierkäufe werden nicht aktiv verringert und die Bilanzbestände an Staatsanleihen und Aktien nicht abgeschmolzen.

Für ihre vermeintliche Sturheit haben die japanischen Notenbanker ein starkes Argument: Sie halten die aktuelle Inflation nicht für nachhaltig. Vielmehr würden die Preise durch teure importierte Energie und Rohstoffe und teilweise durch den schwachen Yen getrieben, jedoch nicht durch entsprechend stark anziehende Löhne gestützt. Daher rechnet man für 2023 und 2024 konsequenterweise mit einem Rückgang der Inflationsrate auf 1,1%.

Gegen steigende Zinsen spricht auch die hohe Liquidität der japanischen Banken. Ihre Einlagen übersteigen die Kreditsumme um 50%. Daher besteht in Japan anders als in Europa kein Risiko, dass es zu einer Verknappung der Kreditbereitschaft und höheren Zinsen kommt. Die Geschäftsbanken haben im Mai ihren Festzins für 10-jährige Hypothekenkredite minimal angehoben, der variable Zinssatz bleibt jedoch unverändert niedrig.

Die Bank of Japan hat ihre Einschätzung der Zinsen bereits seit Ende April mit unbegrenzten Kaufangeboten für 10-jährige Staatsanleihen zu einer Rendite von 0,25% untermauert. Damit will man erst aufhören, wenn es keine Nachfrage zu diesem Preis mehr gibt. Auf diese Weise hat die Zentralbank die inoffizielle Obergrenze ihres Renditekorridors bisher erfolgreich verteidigt.

Ich halte es durchaus für möglich, dass die Bank of Japan innerhalb der nächsten zwölf Monate einen Anstieg der 10-jährigen Rendite auf 0,35% zulässt. Aber im gleichen Zeitraum könnten die Zinsen in Deutschland von derzeit rund 1% auf 1,65% klettern. Der Zinsabstand zwischen Frankfurt und Tokio dürfte also eher wachsen.

Für europäische Investoren in den äußerst stabilen Vermögenswert Wohnimmobilien bedeutet dies: Sie verdienen diesen hohen Zinsabstand zusätzlich, wenn sie jetzt investieren und den Wechselkurs absichern. Apropos Wechselkurs: Die Zinsdifferenz verursacht zwar derzeit eine Abwertung des Yen, die durch den ungesicherten Wechsel aus dem Yen in Euro und US-Dollar entsteht. Auf die sich daraus ergebenden weiteren Chancen für Investoren aus Europa werde ich in meinem nächsten ECO Insight im Juni eingehen.

Zurück zu Wohnimmobilien: Die Investmentrenditen für hochwertige Wohnobjekte in Japan liegen weiterhin zwischen 3,5% (Tokio Innenstadt) und 4,3% (Großraum Tokyo, Osaka, Nagoya). Relativ zu den Zinsen in Japan streichen Investoren also eine Risikoprämie von 3,3% bis 4,1% ein. Die Regierung unterstützt höhere Löhne. Dann lassen sich auch höhere Mieten durchsetzen. Zudem sehen wir weiterhin Druck auf Investmentrenditen bedingt durch die starke Nachfrage nach Wohninvestments durch große lokale und internationale Player.

Am 5. Mai verkündete Premierminister Fumio Kishida vor Bankern und Investoren in der Guildhall im Londoner Finanzdistrikt: "Anhaltendes Wachstum; stabile Märkte; sichere und zuverlässige Unternehmen, Produkte und Dienstleistungen - deshalb ist Japan ein 'Kauf'". Seiner Einschätzung kann ich mich auch hinsichtlich Wohnimmobilien nur anschließen.

Dr. Leonard Meyer zu Brickwedde
President & CEO

Leonard Meyer zu Brickwedde

Kensho Investment Corporation
Sanno Park Tower 3F
2-11-1 Nagata-cho,
Chiyoda-ku, Tokyo 100-6162

Tel: +81(0)3-6205-3039
contact@ken-sho-investment.com