

# Gespenst der Blase nimmt uns ein

Nach dem Platzen von Hauspreisblasen in einigen OECD-Ländern behalten Investoren Preisentwicklungen an Vermögenmärkten, die auf eine Blase hindeuten könnten, genau im Blick. Dr. Cong Zheng und Thomas Eisenbarth, Geschäftsführer der Global Skyline Capital GmbH, sowie Michael Klibaner, Head of Research Jones Lang LaSalle China, sehen keine eindeutigen Hinweise auf eine Immobilienblase im Reich der Mitte.

Das Bild einer Immobilienblase in China geistert schon seit einiger Zeit durch den Blätterwald. Eine verzerrte und der Realität nicht entsprechende Momentaufnahme, darüber sind sich alle drei Interviewpartner einig. **Dr. Cong Zheng** beruft sich unter anderem auf eine im Sommer dieses Jahres vorgelegte Studie des Immobilienberaters DTZ, wonach es keine eindeutigen Indizien für eine Immobilienblase gebe. **Michael Klibaner** weist in diesem Zusammenhang auf einen wichtigen Aspekt hin, der in den Diskussionen häufig unerwähnt bleibt: Mit Wirkung vom 29. September dieses Jahres ist eine Mindestanzahlung von 30 % auf Wohnwerb zu entrichten. Das bedeutet, dass der Investor über einen ordentlichen Kapitalstock verfügen muss.

Die Deutsche Bank Research stellte in ihrem Positionspapier Anfang Juli 2010 fest, dass vor allem die Wohnungsmärkte in China, Hongkong und Singapur überbewertet seien, aber nicht davon auszugehen wäre, dass dies zu ernsthaften makroökonomischen Verzerrungen führen könnte. An den untersuchten Märkten sei kein Subprime-Segment vorhanden, so der Tenor der DB Research. Klibaner ergänzt hierzu, dass ein 10 bis 20%iger Preisrückgang bei den Wohnimmobilien einer gesunden Korrektur gleichkäme.



**Thomas Eisenbarth**  
Geschäftsführer Global Skyline Capital GmbH

**Positiv wirkt auch, dass zumindest mittel- bis langfristige Trends wie Urbanisierung und Bevölkerungswachstum weiterhin intakt erscheinen.** Die Urbanisierungswelle wird künftig Investitionen in Höhe von 300 Mrd. Dollar pro Jahr mit sich bringen. Denn in den kommenden beiden Jahrzehnten wird ein Zuzug von bis zu 400 Millionen Chinesen vom Land in die Städte erwartet. Dort angekommen, dürfte ein Großteil der Zuwanderer mehr Geld als bisher verdienen und sich anschließend mehr leisten können. Bis zum Jahre 2020 soll der Grad der Urbanisierung 57 % (z. Zt. 47 %) erreicht haben, so Klibaner. Über 50 % der Investitionen sind dementsprechend für den Ausbau von Straßen, Eisenbahnen, U-Bahnen und Brücken eingeplant. In den USA ist der Prozess der Verstädterung abgeschlossen, fügt Dr. Zheng an und sieht hier einen wesentlichen Unterschied beider Nationen. **Thomas Eisenbarth**

verweist im Zusammenhang mit der Verstärkung und der dann einsetzenden steigenden Inlandsnachfrage auf die chinesische Mentalität. „Dem Volk müsse es gut gehen“, so der Slogan der Parteiführung. Auch im Zeitfenster von 2000 bis zum Jahre 2050 wird eine Verdoppelung des Pro-Kopf-Einkommens von offizieller Seite angestrebt. Aktuell trage der Binnenkonsum mit 36 % zum BIP bei, in den USA liegt der entsprechende Anteil bei 70 %. Hier sind die Unterschiede augenfällig. Das belegt auch eine Studie der Weltbank, wonach der Abstand Chinas zu den anderen BRIC-Staaten ins Auge sticht. Die städtischen Haushalte sind viel vermögender als die ländlichen Haushalte und konsumieren das 3-Fache. Eine breitere kaufwillige Mittelschicht wird dem gesamten Einzelhandelssektor weiteres Wachstum beschern, so Klibaner. Die reichsten 20 % der chinesischen städtischen Haushalte sind schon heute vergleichbar mit der ökonomischen Größe von Südkorea oder Taiwan.

Festzuhalten bleibt, dass insbesondere eine ausgewogene Politik der chinesischen Staatsführung und die jahrtausendealte Kultur Anzeichen einer Immobilienblasenentwicklung amerikanischen Stils entgegenzutreten würden. Während die Hypotheken in Amerika, Spanien, Portugal und Irland den Wert der Häuser häufig überstiegen, schreibt die chinesische Regierung die erwähnten hohen Eigenkapitalquoten vor. Diese Argumente sprechen für eine objektivere Sichtweise der Geschehnisse auf dem chinesischen Immobilienmarkt, der verallgemeinert keine klaren Befunde einer Überhitzung aufweist. ■



**Dr. Cong Zheng**  
Geschäftsführer Global Skyline Capital GmbH



**Michael Klibaner**  
Head of Research Jones Lang LaSalle China

*Alexander Heftrich*