

## Warum Immobilienprofessionals mehr über Chinas Märkte lernen sollten

Prof. Dr. Tobias Just, FRICS, Universität Regensburg und IREBS Immobilienakademie und Prof. Dr. Bing Wang, Harvard University, Graduate School of Design, Cambridge

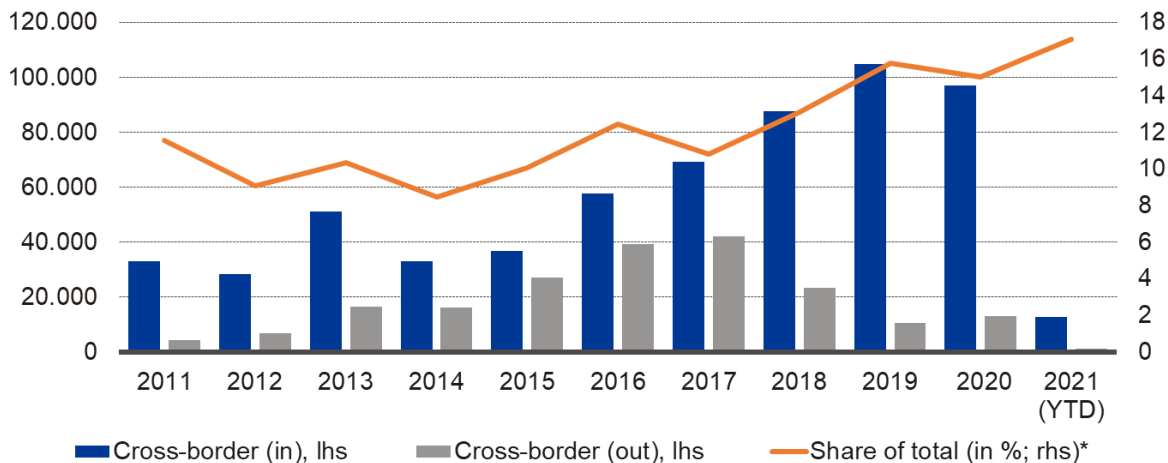
China ist gewaltig: Auf 10 Millionen km<sup>2</sup> leben 1,4 Mrd. Menschen und davon über 850 Millionen in Städten. Die Hälfte dieser Stadtbevölkerung wohnt in einer der etwa 130 Millionenstädte. Es gibt allein 30 Metropolen, die größer sind als Berlin. Tatsächlich zählt allein Shanghai siebenmal mehr Einwohner als Berlin und ist allein seit dem Jahr 2000 um dreieinhalb „Berlins“ gewachsen. Gerade der Urbanisierungsprozess der letzten vier Jahrzehnte ist schwindelerregend: Die Zahl der Einwohner in den gut 400 chinesischen Städten, für die im World Urbanization Prospects der UN Daten verfügbar sind, hat sich seit 1970 im Durchschnitt verdreizehnfacht, in Dongguan ist die Bevölkerungszahl in dieser Zeit nahezu um den Faktor 60 gestiegen und in Shenzhen um den Faktor 350. Gemäß geläufigen Prognosen, z. B. der United Nations, ist allenfalls eine Verlangsamung der Dynamik, aber noch lange keine Grenze der Entwicklung erreicht.

Für Immobilienmarktprofessionals und Immobilienmarktforscher bietet China sehr viele Untersuchungsfragen und wahrscheinlich auch sehr viele Geschäftsmöglichkeiten. Dies war der zentrale Grund, warum wir vor vielen Jahren begannen, uns intensiv mit Chinas Immobilienmärkten zu beschäftigen und vor allem den Sammelband „Understanding China’s real estate markets“ Anfang 2021 zu publizieren. Einen so großen Markt zu ignorieren, dürfte riskanter sein als über diesen zu lernen. Richtig ist, Chinas Märkte, und damit auch die Immobilienmärkte, unterliegen einer Vielzahl strikter Regeln, die zudem sehr häufig geändert werden.

Tatsächlich spielen Cross-Border-Immobilientransaktionen in China weiterhin eine große Rolle, eher für institutionelles als privates Kapital. Das Analysehaus RCA weist sogar einen steigenden Anteil der Cross-Border-Investments an allen Immobilientransaktionen aus, und dies dürfte die Entwicklung sogar aufgrund der Schwierigkeit, alle Transaktionen zu erfassen, eher unterschätzen. Gerade weil sich der regulatorische Rahmen für Immobilientransaktionen in China mitunter schnell ändert, lohnt die genaue und stetige Analyse.

## Cross-border real estate investments into and from China

in million USD



\*Share of cross-border investments to China of total real estate investments in cities covered by RCA

Source: RCA

Wir sind davon überzeugt, dass aus mindestens den folgenden fünf Gründen die Beschäftigung mit dem Geschehen auf chinesischen Immobilienmärkten lohnt: Erstens, die chinesische Wirtschaft ist zu groß und zu eng in die internationale Arbeitsteilung integriert, heftige Umschwünge auf möglicherweise überbewerteten Teilmärkten blieben nicht allein ein chinesisches Problem. Auch der massive Rückgang der aus China herausgehenden Immobilieninvestitionen seit 2017 könnte unanalysiert für den einen oder anderen westlichen Marktteilnehmer unangenehme Überraschungen bedeutet haben. Zweitens profitieren US-amerikanische und europäische Ingenieure, Zulieferer, Architekten, Stadtplaner, Bauprozessmanager, Investmentberater und Finanzdienstleister auch dann von der Dynamik auf den chinesischen Immobilienmärkten, wenn das Cross-Border-Investmentgeschäft schrumpfen würde. Es gibt folglich mannigfaltige indirekte Möglichkeiten, von der Entwicklung zu profitieren. Drittens gibt es Kapitalmarktprodukte, die direkt (z. B. als REIT) oder indirekt (siehe zum Beispiel die oben skizzierten Dienstleister) an dem Immobilienmarktgeschehen in China hängen.

Viertens: real estate is people's business. Diese Binsenweisheit gilt auch für China, vielleicht sogar noch stärker als in Europa oder den USA. Persönliche Beziehungen werden nicht über Nacht geknüpft. Wer sich auf eine Zeit weiterer Öffnungen vorbereiten möchte – auch wenn die Planung keineswegs sicher ist –, muss früh mit dem Aufbau von Beziehungen beginnen. Fünftens, wenn sich 1,4 Milliarden Menschen auf den Weg machen, um über wirtschaftliche Aktivitäten Wohlstand aufzubauen, dann entstehen sehr viele Ideen. Unsere Kinder nutzen TikTok, wir bestellen vielleicht schon bei Alibaba Waren, und in vielen Einzelhandelsgeschäften kann mit Alipay bezahlt werden. Wir sollten als Immobilienprofessionals die Offenheit mitbringen, wenigstens zu schauen, was wir von chinesischen Architekten, Stadtplanern und Asset Managern lernen können. Manche Dinge lassen sich mit Sicherheit auch in Europa und den USA implementieren.

Der fünfte Punkt gilt gerade auch für die akademische Forschung und Ausbildung: Graeme Newell hat in einem aktuellen Artikel im Journal of Property Investment and Finance zu Recht gefordert, dass den asiatischen Immobilienmärkten mehr Beachtung in akademischen Publikationen geschenkt wird. Er bezieht dies zwar nicht ausschließlich, aber auch auf China. Um diesen Forschungsrückstand zu illustrieren, haben wir uns die Publikationen in einer Auswahl führender immobilienwirtschaftlicher Zeitschriften etwas genauer angeschaut (diese Zeitschriften waren: Real Estate Economics, The Journal of Real Estate Finance and Economics, Journal of Property Investment and Finance, Journal of Real Estate Research und das Pacific Rim Property Research Journal): Von den 507 Beiträgen, die seit 2018 in diesen Journals publiziert wurden, hatten nicht einmal 4 % der Artikel einen Bezug zu China, aber immerhin fast 9 % wurden von mindestens einem Co-Autor einer chinesischen Hochschule verfasst. Selbst wenn wir die Artikel zu Hongkong, respektive von Forschern aus Hongkong hinzurechnen, liegt der Anteil deutlich unterhalb des Anteils, den beispielsweise die chinesische Wirtschaft an der Weltwirtschaft einnimmt; dieser Anteil (inklusive Hongkong) liegt nämlich gemäß Daten der Weltbank in laufenden US-Dollar bei fast 17 %.

*Tabelle 1: China in der Immobilienwissenschaft*

	<i>Autoren chin. Hochschulen</i>	<i>Beiträge mit China-Bezug</i>
<i>Summe/Anteil (exkl. HK)</i>	44/8,7 %	20/3,9 %
<i>Summe/Anteil (inkl. HK)</i>	54/10,7 %	23/4,5 %

Quelle: eigene Erhebung gemäß den Angaben der Journals.

Mit unserem Sammelband zum chinesischen Immobilienmarkt möchten wir einen kleinen Beitrag leisten, um nicht nur diese Lücke in der akademischen Ausbildung und Forschung etwas zu schließen, sondern vor allem, um den genannten fünf guten Gründen, warum es sich für Immobilienprofessionals lohnt, sich mit den chinesischen Immobilienmärkten zu beschäftigen, neue Nahrung zu geben. Die Autoren zeigen makro- und regionalökonomische Entwicklungen auf, kennzeichnen die zentralen rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmen, beschreiben die verbesserte Datenlandschaft, analysieren die Finanzierungs- und Investmentmärkte und skizzieren Entwicklungen für einzelne Assetklassen. Dies sind sicherlich nur kleine Schritte auf einer langen Reise, doch wenn diese Schritte helfen, dass sich mehr Professionals, Analysten und Akademiker mit den chinesischen Immobilienmärkten beschäftigen, dann sind wir zufrieden, da jede Reise in Gemeinschaft interessanter und unterhaltsamer ist.

Literatur:

Newell, G. (2021). The need for more research on the Asian real estate markets, in Journal of Property Investment and Finance 39 (1), p. 3-8.

Wang, B., Just, T. (2021). Understanding China's real estate markets. Development, Finance, and Investment, Springer, Cham.

## Weitere Veröffentlichung dieses Texts auf englisch:

Just, Tobias und Wang, Bing (2021). Why the professionals should learn more abouts China's real estate markets, The Property Chronicle 10.05.2021.

<https://www.propertychronicle.com/chinas-real-estate-markets-why-real-estate-professionals-should-learn-more-about-these-markets>. Zugriff: 19.05.2021.

### Prof. Dr. Tobias Just FRICS

IREBS Immobilienakademie GmbH  
Kloster Eberbach  
65346 Eltville  
Telefon: 06723 9950-30  
E-Mail: [tobias.just@irebs.de](mailto:tobias.just@irebs.de)  
[www.irebs-immobilienakademie.de](http://www.irebs-immobilienakademie.de)

Prof. Dr. Tobias Just FRICS ist Wissenschaftlicher Leiter und Geschäftsführer der IREBS Immobilienakademie und Lehrstuhlinhaber für Immobilienwirtschaft an der Universität Regensburg.

### Associate Prof. Dr. Bing Wang

Graduate School of Design (GSD)  
Harvard University

Dr. Bing Wang ist Associate Professor für Real Estate und Built Environment an der Harvard University, Graduate School of Design (GSD)

