

Neue Studie widerlegt Immobilienblase in Deutschland

> Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) hat zu Jahresbeginn allen Blasenspekulationen eine Absage erteilt. Research-Daten der PROJECT Gruppe bestätigen diese Erkenntnis trotz weiter steigender Kauf- und Mietpreise in den Metropolregionen Deutschlands.



Seit Jahren mehren sich die Stimmen, die angesichts von zum Teil bemerkenswerten Quadratmeterpreisen wie in München mit Spitzenwerten bis zu 16.500 Euro vor einer Immobilienblase warnen. Hierbei handelt es sich keineswegs um Angebots-, sondern um reale Kaufpreise. Doch so einfach ist es nicht. Auch wenn die bayerische Hauptstadt regelmäßig als mahnendes Beispiel für ausufernde Preissteigerungen herangezogen wird, so zeigen Research-Daten der PROJECT Gruppe, dass der Immobilienmarkt an der Isar tatsächlich keine Überhitzung aufweist. Für die Wohnungsmarktanalyse wurde ausschließlich frei finanziertem ETW-Geschosswohnungsneubau untersucht. Jährlich steigen demnach zwar die Verkaufspreise um 6,4 Prozent – die

Einstiegspreise pro Quadratmeter liegen bei 5.500 Euro (durchschnittlich: 7.900 Euro). Gleichzeitig sind die Verkäufe trotz steigender Kaufpreise für Neubau-Eigentumswohnungen als stabil zu betrachten. Die Mieten ziehen vorrangig im Neubau stark an, im Bestand liegen sie zwischen 12 und 25 Euro pro Quadratmeter. Folglich lässt sich von einer Teuerung sprechen, gesteuert durch steigende Grundstückspreise sowie eine geringe Grundstücksverfügbarkeit.

Gesunder deutscher Immobilienmarkt

In Berlin steppt der Bär noch mehr als in München, wenn man die Preissteigerungen von jährlich 6,8 Prozent zugrun-

de legt. Dennoch zeigt der Immobilienmarkt der Bundeshauptstadt insgesamt keine Überhitzung: Die Mieten im Bestand ziehen leicht an und rangieren zwischen 7 und 16 Euro pro Quadratmeter, während im Neubau eine starke Erhöhung stattgefunden hat und von 2.700 Euro bis 18.600 Euro reicht (durchschnittlich: 5.250 Euro). Die Verkäufe sind trotz steigender Kaufpreise in den Mikrolagen für Neubau-Eigentumswohnungen nahezu stabil, obwohl die Zahl der verfügbaren Wohnungen ansteigt. Das zeigt den Hunger nach Wohnraum in Deutschlands größter Metropole. So entpuppt sich der exemplarisch an München und Berlin skizzierte scheinbare Preiswucher bei näherer Analyse als marktwirtschaftlich sauber.

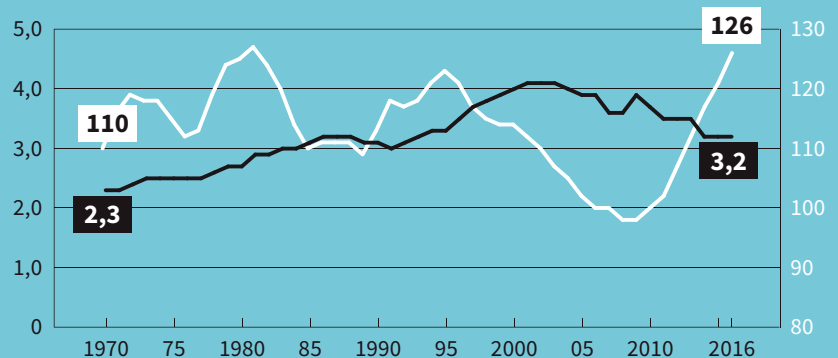
Auch ein Blick der Wissenschaftler des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln auf die Beschaffenheit der Baukredite und der Solvenz der Kreditnehmer belegt, dass die meisten Käufer finanziell grundsätzlich sind. Die Erfahrungen mit spekulativen Blasen in den USA und in Spanien zeigen, dass die Überhitzung der Wohnungsmärkte vor allem kreditfinanziert war. Ob diese Gefahr auch für den deutschen Immobilienmarkt besteht, haben die Kölner Forscher anhand von drei Faktoren überprüft:

(1) **Immobilienpreise und Kreditvolumen:** Seit 2010 sind die Häuserpreise in Deutschland um 26 Prozent gestiegen – damit liegen sie aber lediglich auf dem gleichen Niveau wie zu Beginn der 1980er Jahre. Auch von einer exzessiven Kreditvergabe ist die Bundesrepublik weit entfernt. Abzulesen ist das an dem Verhältnis zwischen den – im Grundbuch besicherten – Hypothekarkrediten und den Einkommen: Die Hypothekarkredite sind zuletzt langsamer gestiegen als die Einkommen – der Verschuldungsgrad der Haushalte sinkt also eher (siehe Abbildung »Immobilienmarkt in Deutschland: Keine Blase in Sicht«). Auch die Käufer der 731 im vergangenen Jahr verkauften PROJECT-Wohnungen finanzieren mit sehr guten Eigenkapitalquoten, was für eine stabile Marktentwicklung spricht.

Immobilienmarkt Deutschland: Keine Blase in Sicht

Das Verhältnis der Hypothekarkredite zu den Einkommen (Bruttoinlandsprodukt) gibt Hinweise auf den Verschuldungsgrad der Haushalte. Die Entwicklung dieser Kennziffer seit dem Jahr 2000 zeigt: Zwar sind die Kredite gestiegen, aber langsamer als die Einkommen – der Verschuldungsgrad nimmt also eher ab.

■ Verhältnis zwischen Hypothekarkreditvolumen und Bruttoinlandsprodukt
 □ Reale Hauspreise (rechte Achse; 2010 = 100)



Ursprungsdaten: Deutsche Bundesbank, OECD
 © 2017 IW Medien / iwd

Institut der deutschen
 Wirtschaft Köln

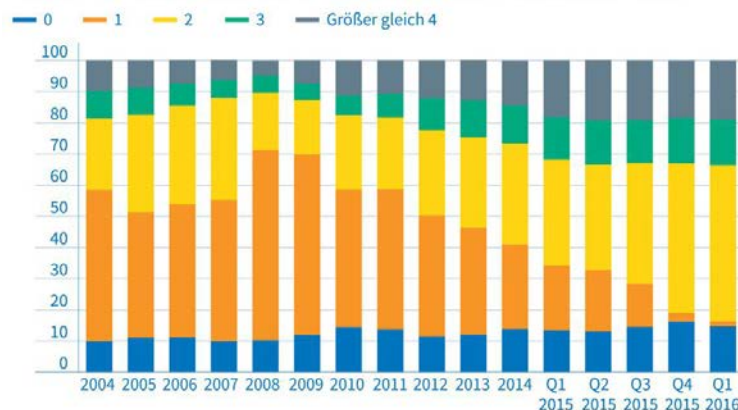
(2) **Ausgestaltung der Kredite:** Eine spekulative Blase zeigt sich vor allem darin, dass die Haushalte Immobilien primär nicht zur privaten Nutzung kaufen, sondern auf kurzfristige Wertsteigerungen setzen. Und wer sein Haus schnell wieder verkauft, wählt meist kurze Zinsbindungen und niedrige Tilgungsraten. Die Bundesbürger dagegen sichern sich die historisch niedrigen Zinsen mit langen

Laufzeiten und erhöhen gleichzeitig ihre Tilgungssätze (siehe Abbildung »Verteilung der Tilgungssätze in Deutschland«).

(3) **Das Profil der Hauskäufer:** Die US-Immobilienkrise 2007 war eine Folge der massenhaften Kreditvergabe an Haushalte mit niedrigen Einkommen und unsicheren Jobs. Auch davon kann in Deutschland keine Rede sein. Denn von den Bundesbürgern, die zum Beispiel 2013 und 2014 vom Mieter zum Eigentümer geworden sind (Wechslerhaushalte), waren 65 Prozent beziehungsweise 55 Prozent voll erwerbstätig. Die meisten davon gingen einer qualifizierten Tätigkeit nach oder hatten eine leitende Position inne – und verfügten somit über höhere Einkommen: Das durchschnittliche Haushaltseinkommen der Neu-Eigentümer 2013 und 2014 war um 17 beziehungsweise 11 Prozent höher als das der Gesamtbevölkerung. Zudem waren in beiden Jahren jeweils rund 20 Prozent der Wechslerhaushalte Rentner – und diese haben meist weder finanzielle Sorgen, noch neigen sie zu Spekulationen, so das Ergebnis des IW.

Verteilung der Tilgungssätze in Deutschland

Anteil der Wohnungsbaukredite nach der Höhe des anfänglichen Tilgungssatzes in Prozent



Quellen: Europace; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen
 Wirtschaft Köln