



# Reale Nachfrage oder bloße Spekulation – Ist der deutsche Wohnimmobilienmarkt überhitzt?

Dr. Ralph Henger, Kompetenzfeld Immobilienökonomik

Tagung „Internationalisierung der Wohnungs- und  
Immobilienwirtschaft – Märkte, Akteure, Strategien“  
13./14. Juni 2013 in Bonn

# Kompetenzfeld Immobilienökonomik

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) ist das größte private Wirtschaftsforschungsinstitut in Deutschland

Die Immobilienökonomik ist eines von elf Kompetenzfeldern im IW Köln

- ▶ Analyse der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienmärkte, insbesondere im Zusammenspiel mit den Finanzmärkten
- ▶ Untersuchung von strukturellen Veränderungen und deren Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft

Weitere Informationen: [www.immobilienoekonomik.de](http://www.immobilienoekonomik.de)

iW.KÖLN.WISSEN  
SCHAFFT KOMPETENZ.

 ZIA

 IPD

 vdp

VERBAND DEUTSCHER  
PFANDBRIEFBANKEN

 IVG

hamborner  
REIT  
EDUWIT BRANDT SUBFUND

 GSW

# Inhalt

**Preisentwicklung im deutschen Wohnimmobilienmarkt**

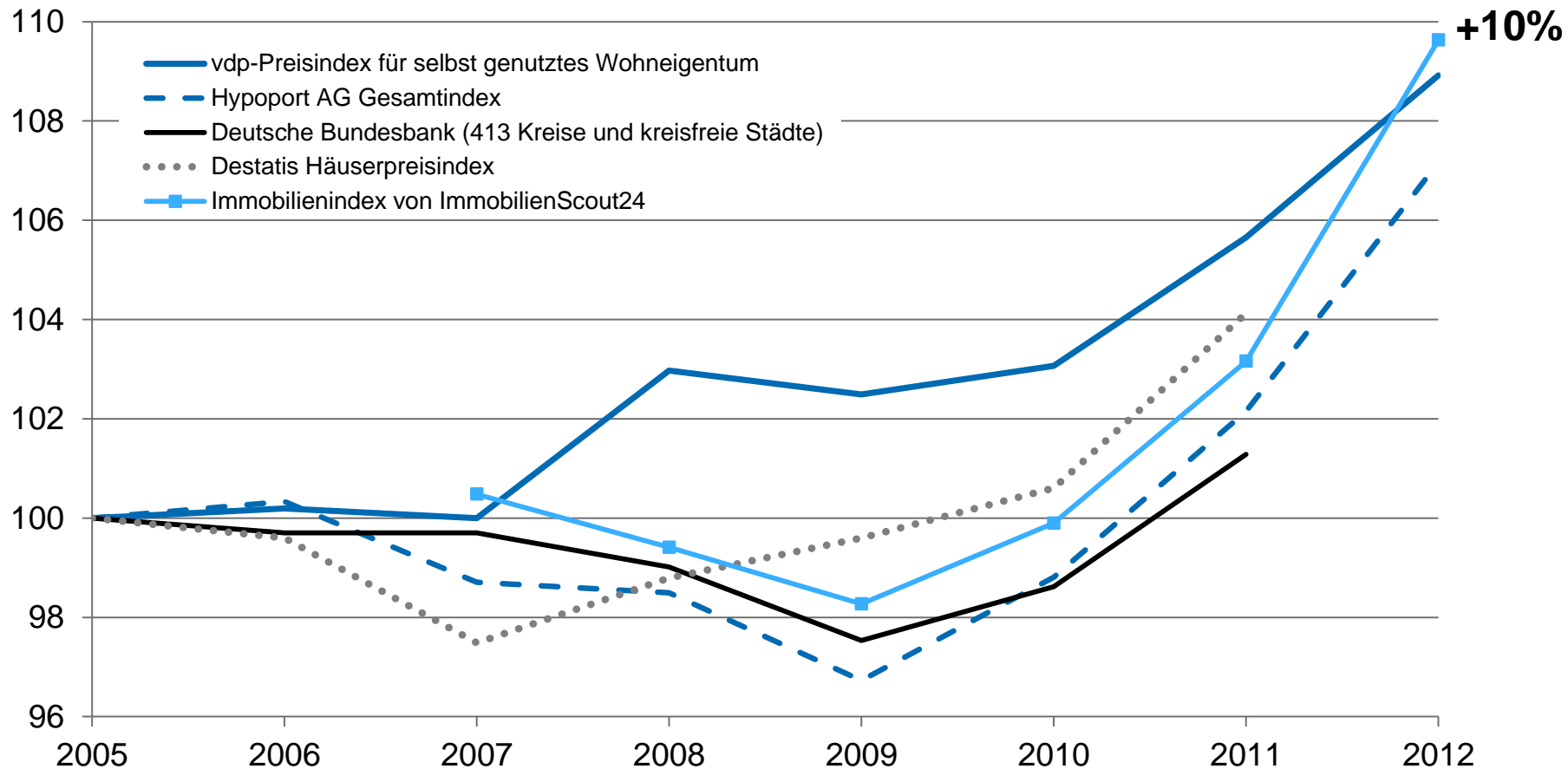
**Ursachen für die Preissteigerungen**

**Bestehen Anzeichen für eine spekulative Blase?**

**Schlussfolgerungen**

# Wohnungspreise ziehen seit 2011 an

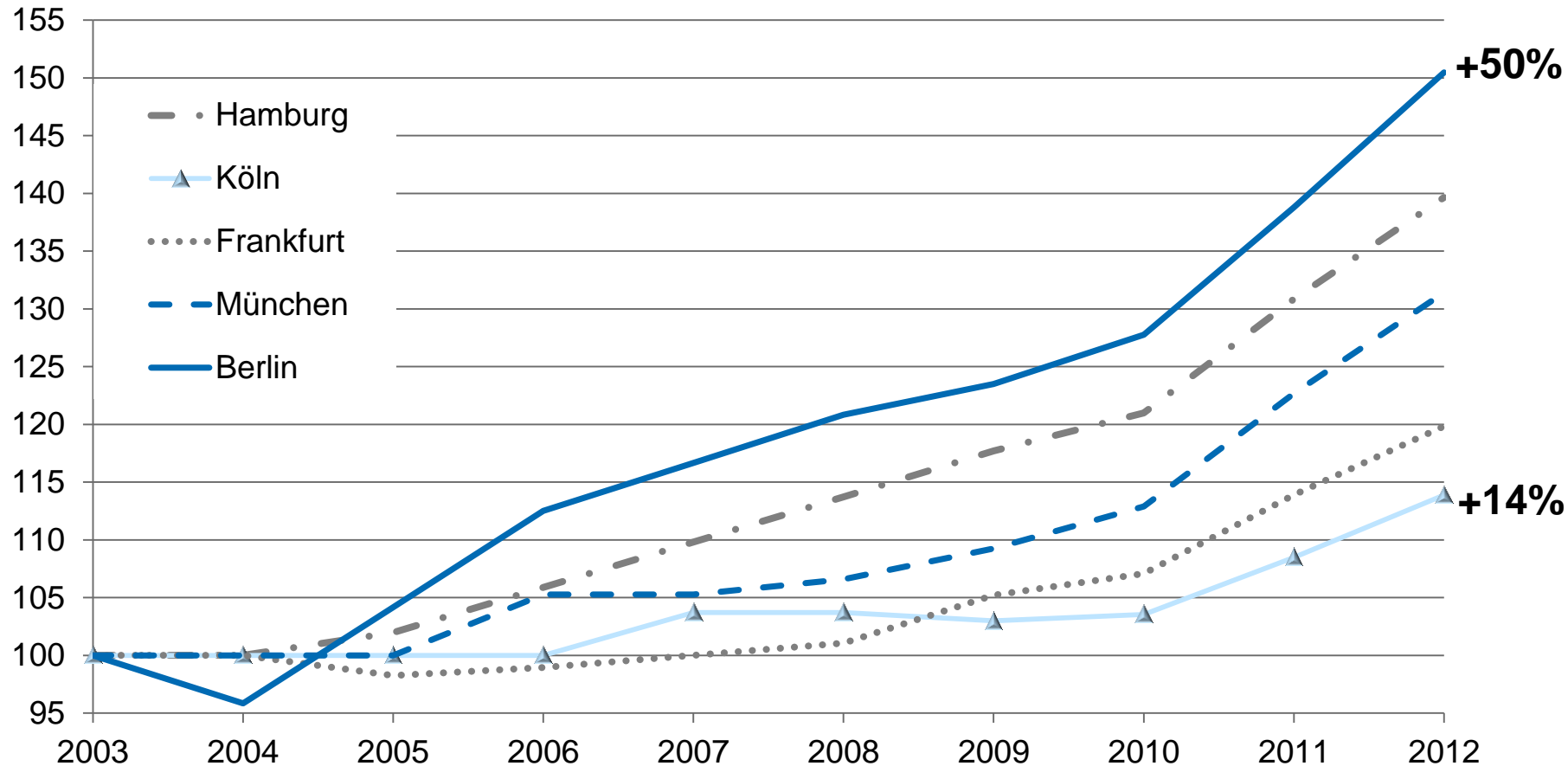
## Preisentwicklung nach verschiedenen Preisindizes (2005 =100)



Quelle: IW Köln

# Konzentration auf Ballungszentren...

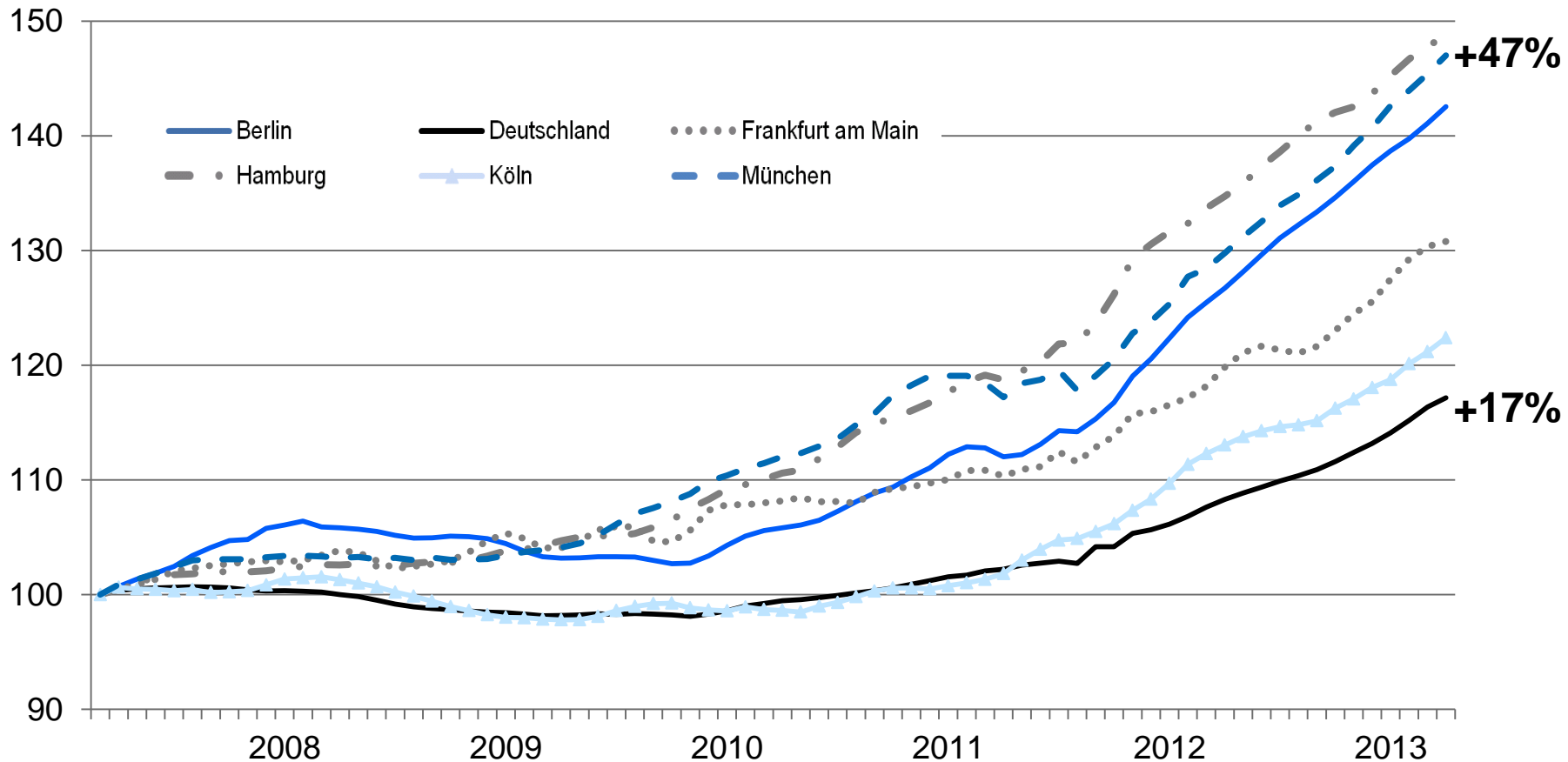
## Preise für Eigentumswohnungen (Index: 2003=100)



Quelle: vdp Research

# ...insbes. in Hamburg, München & Berlin

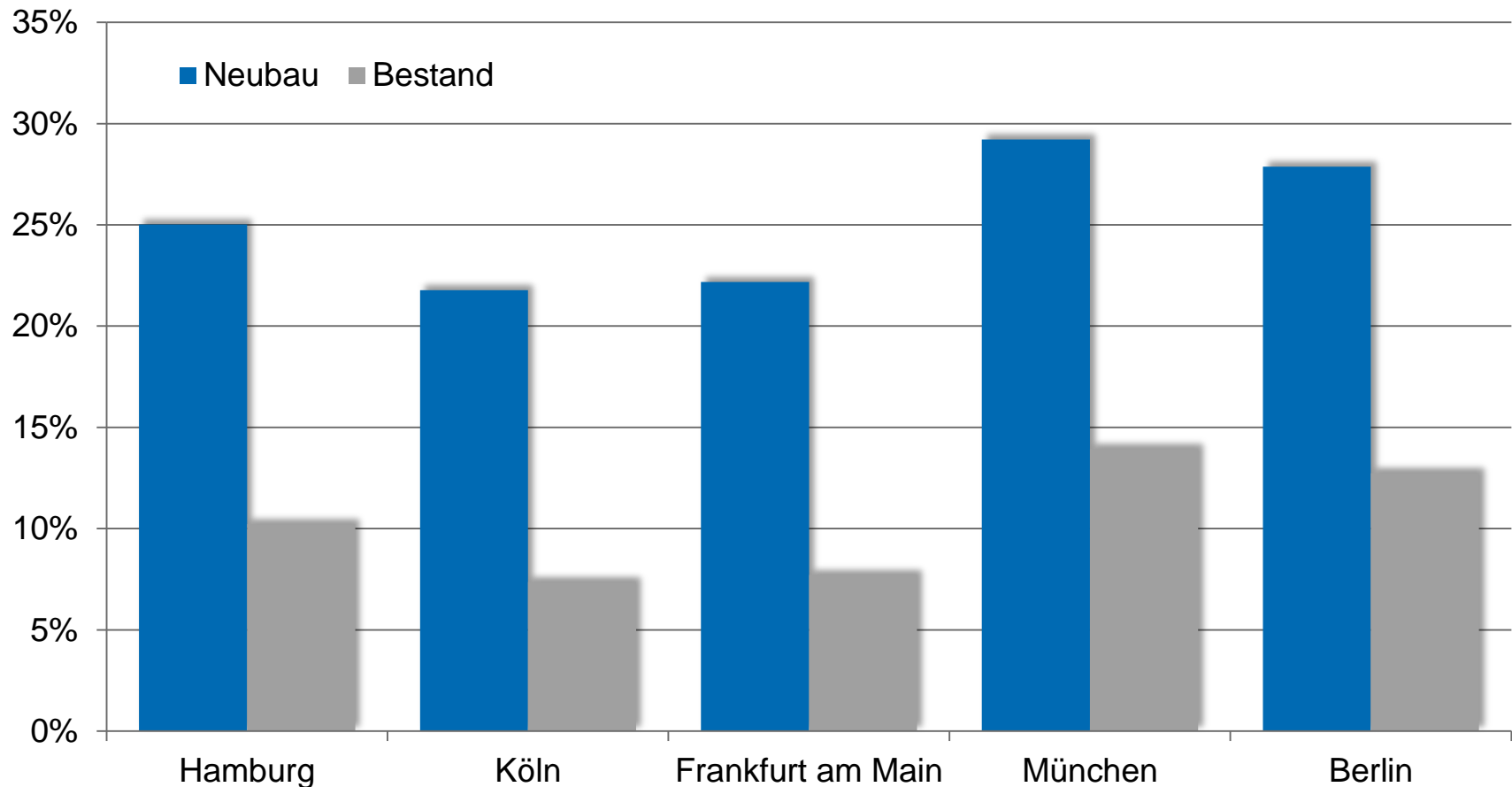
Preise Wohnung in den fünf größten Städten (Index: März 2007=100)



Quelle: Immobilienscout 24

# Entkopplung von Neubau und Bestand (?)

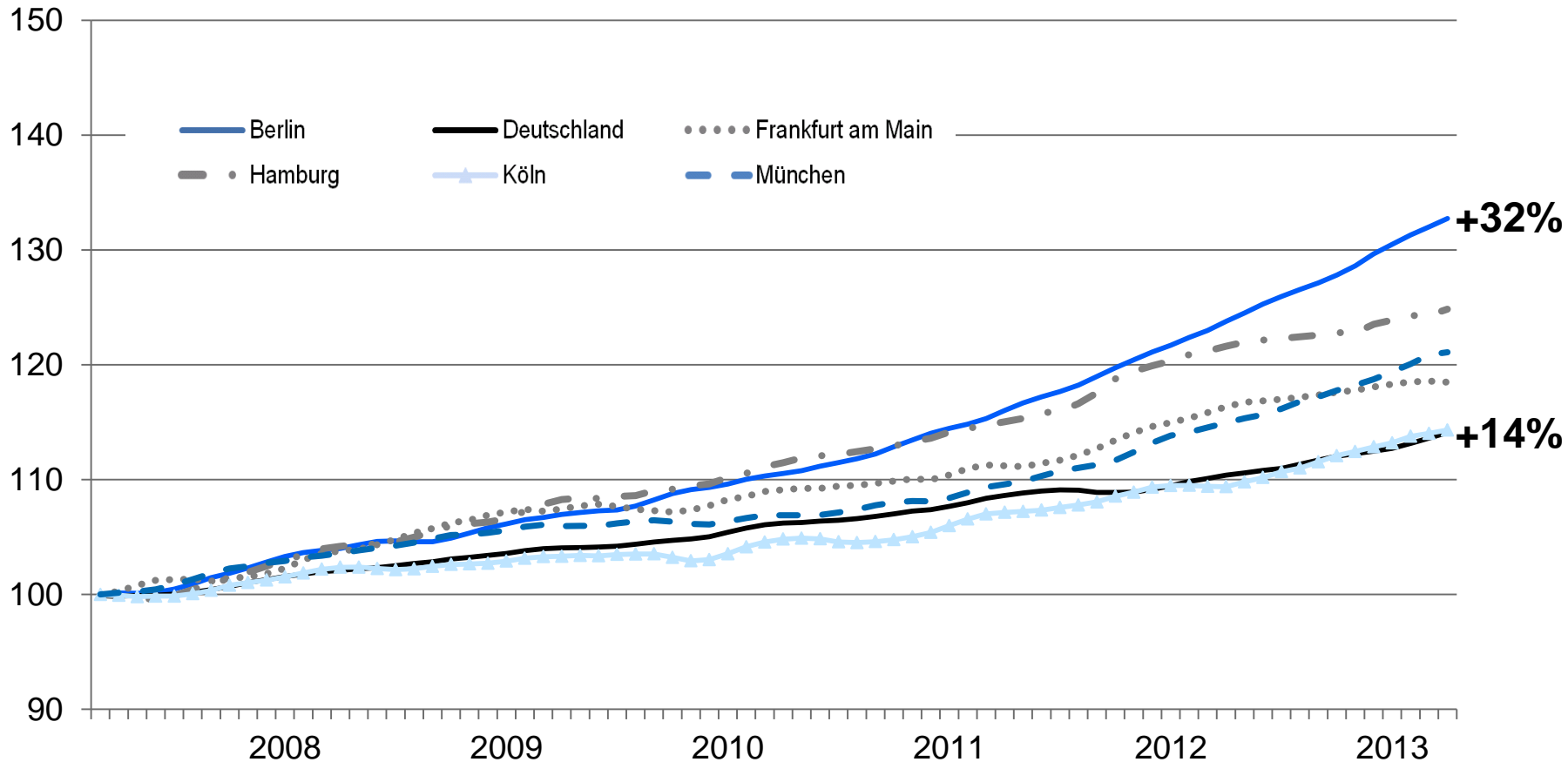
Veränderung der Preise zwischen dem 3. Q 2010 und dem 3. Q 2012



Quellen: F+B; IW Köln

# Auch die Mieten in den Großstädten steigen

## Mieten Wohnung in den fünf größten Städten (Index: März 2007=100)

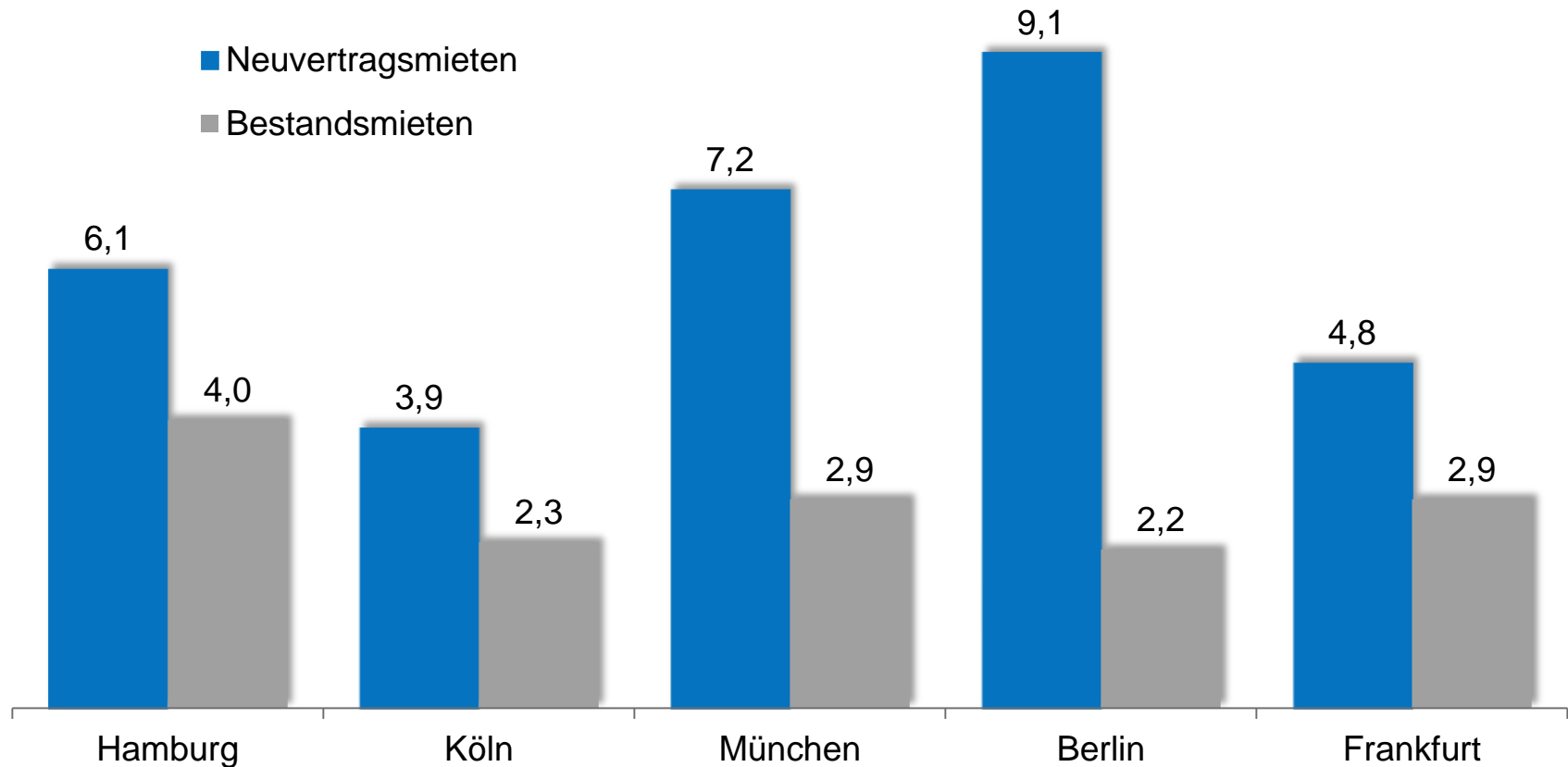


Quelle: Immobilienscout 24



# Insbesondere die Neuvertragsmieten steigen

## Entwicklung der Mieten zwischen dem 3. Q 2010 und dem 3. Q 2012 in %



Quellen: F+B; IW Köln

# Rasante Preisentwicklung seit 2–3 Jahren

## Aber...

- ▶ Entwicklungen sind auf die Ballungszentren und 12-15 Großstädte und Hochschulstandorte begrenzt
- ▶ Flächendeckend liegen die Preisentwicklungen seit dem Jahr 2000 heute auf dem Niveau der Inflation (1,6 % p.a.) -> Nachholeffekte in den letzten Jahren

-> Sehen wir eine normale Entwicklung oder einen Preisblase in den Ballungszentren?



# Inhalt

Preisentwicklung im deutschen Wohnimmobilienmarkt

**Ursachen für die Preissteigerungen**

Bestehen Anzeichen für eine spekulative Blase?

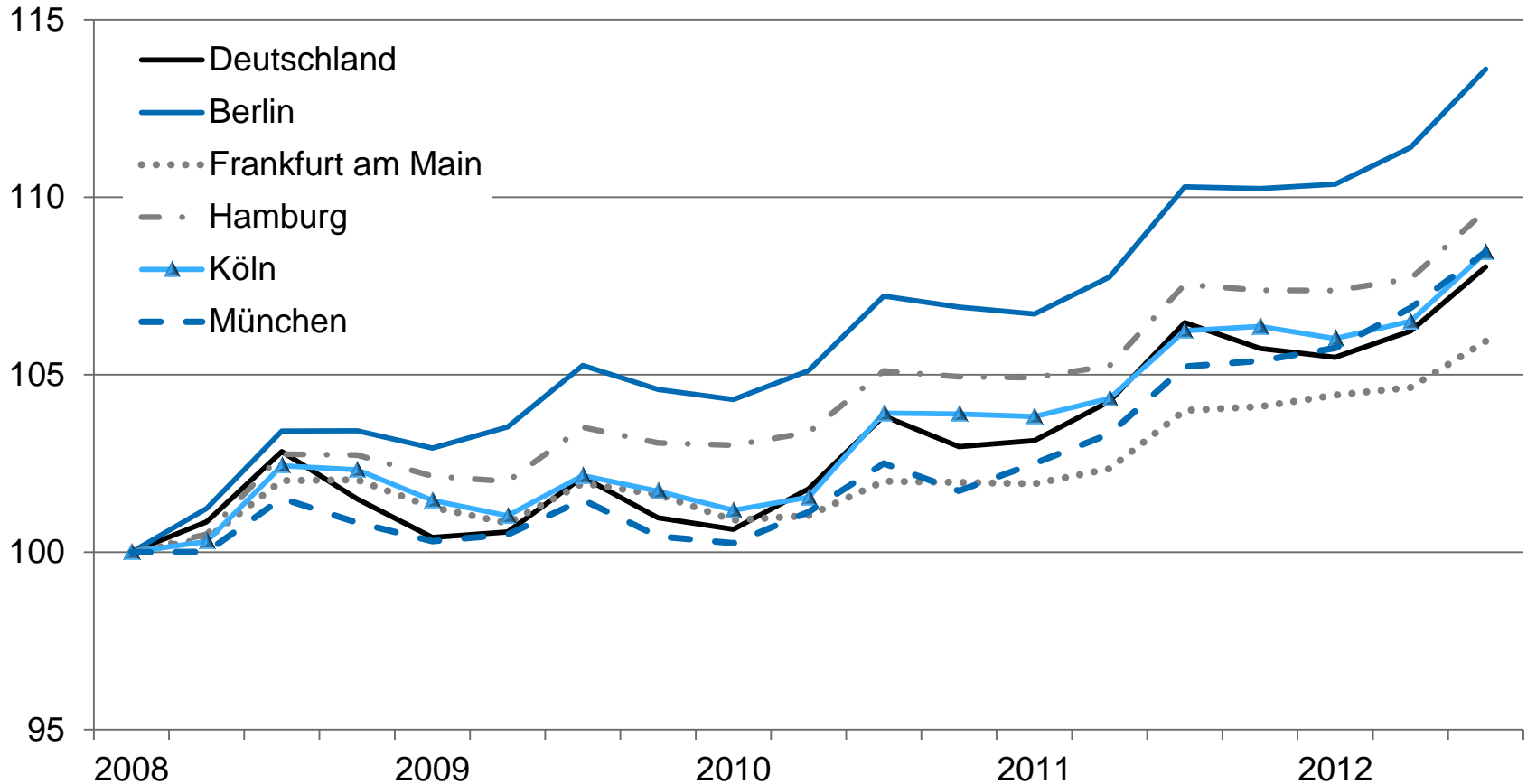
Schlussfolgerungen

# Ursachen für die Preissteigerungen

- ▶ Demografischer Wandel / Konzentration...
  - ▶ ...auf Agglomerationsräume
  - ▶ ...und Zentren (Reurbanisierung, Steigende Studentenzahlen)
- ▶ Günstiges Finanzierungsumfeld
  - ▶ Hypothekarkredite mit 10-jähriger Zinsbindung liegen aktuell bei unter 3 Prozent
- ▶ Hohe Unsicherheit durch Euro/Schulden-Krise / Mangelnde Alternativen bei der Geldanlage / Inflationsängste
- ▶ Geringe Bautätigkeit: Kontinuierlicher Rückgang seit 1990er bis 2010, bisher reicht erhöhte Bautätigkeit (in einigen Städten) nicht aus, um die stark gestiegene Nachfrage zu bedienen -> Wohnungsmangel
- ▶ Zunehmende Beliebtheit Deutschlands bei internationalen Investoren

# Beschäftigungszuwachs in den Metropolen

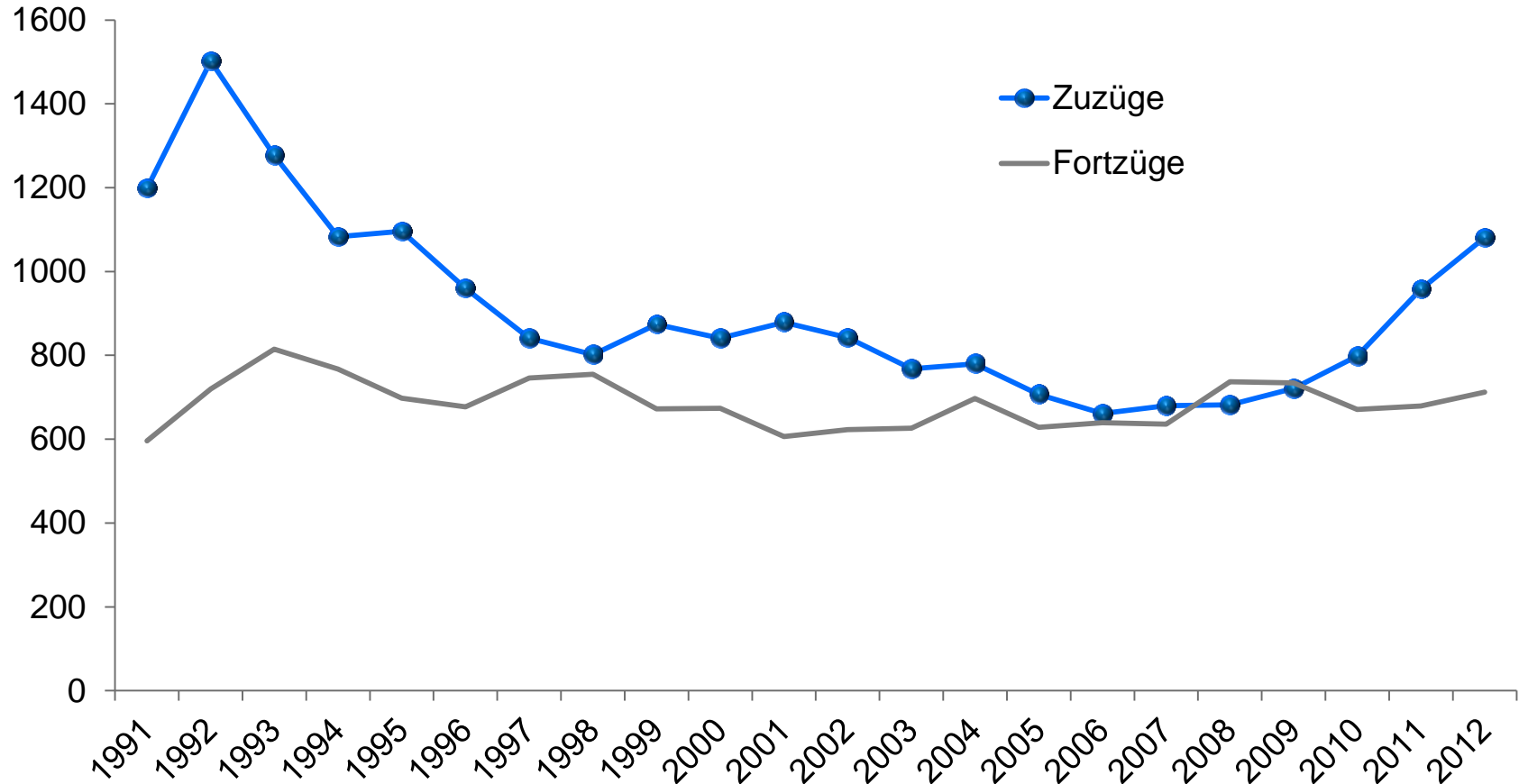
Anzahl der SVP-Beschäftigten (Index: 1/2008=100)



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; IW Köln

# Zuwanderer gehen bevorzugt in Metropolen

## Zu- und Fortzüge zwischen Deutschland und dem Ausland in Tausend



Quelle: Statistisches Bundesamt

# Inhalt

Preisentwicklung im deutschen Wohnimmobilienmarkt

Ursachen für die Preissteigerungen

**Bestehen Anzeichen für eine spekulative Blase?**

Schlussfolgerungen

# Was ist eine spekulative Blase?

Stiglitz (1990)

„If the reason that the price is high today is only because investors believe that the selling price will be high tomorrow – when "fundamental" factors do not seem to justify such a price - then a bubble exists.”



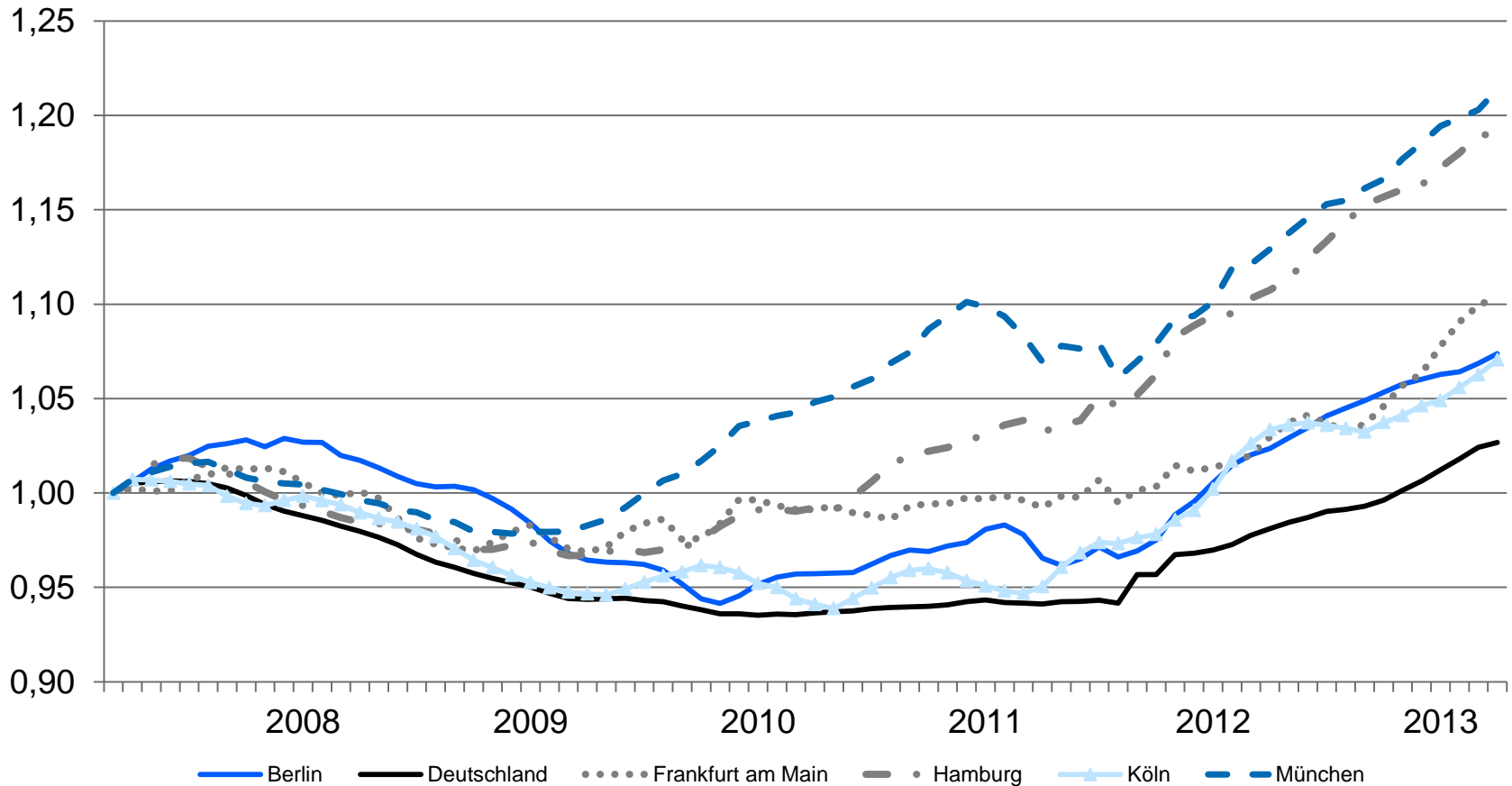
*Riskantes Spiel  
mit dem Eigenheim:  
In Deutschland kein  
Thema. Foto: Roth*

Quelle: Aktiv



# Preis-Miet-Relationen (noch) nicht extrem

## Verhältnis Wohnungspreisen & Neuvertragsmieten



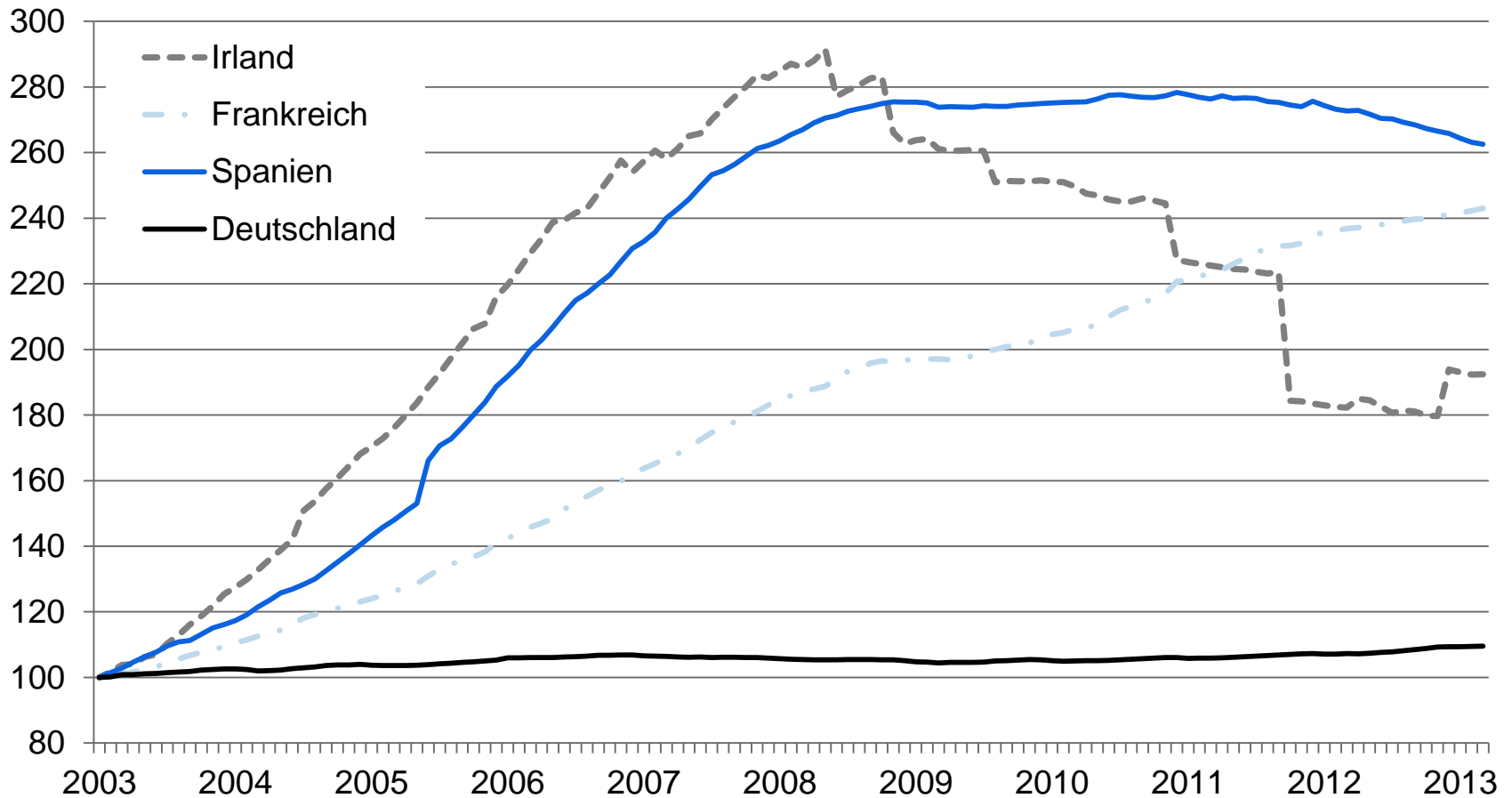
Index: März 2007=100; Quelle: Immobilienscout 24

# Keine substantielle Überhitzungsgefahr

- ▶ Voraussetzungen für Preisblasen fehlen in Deutschland
- ▶ Immobilienpreisblase liegt vor, wenn...
  - ▶ die hohen Preise daraus resultieren, dass Investoren weiter steigende Preise erwarten, ohne dass dies fundamentale Werte rechtfertigen.
  - ▶ die Gefahr rapider Marktpreiskorrekturen besteht (Platzen der Blase), da beispielsweise der Verschuldungsgrad der Haushalte auf ein bedenkliches Maß ansteigt.
- ▶ In Deutschland...
  - ▶ sollen die Immobilien jedoch eine langfristig sichere und inflationsgeschützte Rendite erbringen
  - ▶ werden Kredite deutlich restriktiver vergeben, als in den Ländern in denen die Preisblasen geplatzt sind (kein Subprime-Markt vorhanden)
  - ▶ ist der Verschuldungsgrad der Haushalte vergleichsweise niedrig

# Keine Kreditexpansion in Deutschland

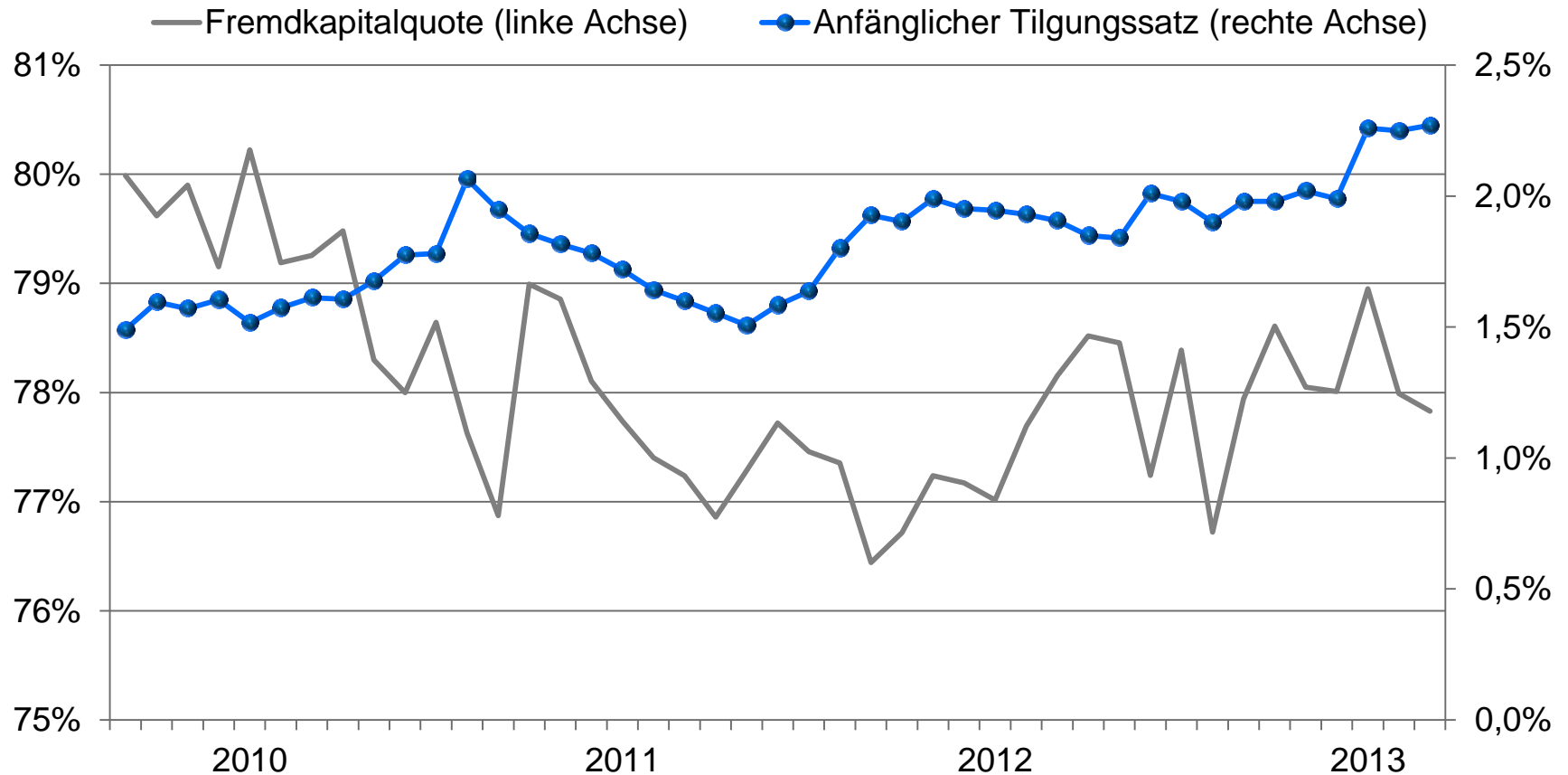
Kreditvergabe für Wohnungskäufe (Index: 1/2003=100)



Quellen: EZB; IW Köln

# Finanzierungskonditionen bleiben stabil

## Entwicklung des anfänglichen Tilgungssatzes und der Fremdkapitalquote



Quelle: Dr. Klein, IW Köln

# Inhalt

Preisentwicklung im deutschen Wohnimmobilienmarkt

Ursachen für die Preissteigerungen

Bestehen Anzeichen für eine spekulative Blase?

**Schlussfolgerungen**

# Schlussfolgerungen

- ▶ Die steigenden Preise (und Mieten) sind die Folge einer hohen Nachfrage nach Wohnimmobilien (in den Ballungszentren), die auf fundamentalen Faktoren beruht
- ▶ Die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank und der Mangel an alternativen Anlagen wird die Nachfrage weiter hoch halten
- ▶ Die Gefahr einer Immobilienblase ist in Deutschland gering (nur lokal Überhitzungstendenzen zu erkennen)
- ▶ Eine Immobilienblase ist auch immer eine Kreditblase -> Die Finanzierung in Deutschland ist jedoch weiterhin solide
- ▶ Die Märkte dürften sich wieder entspannen
  - ▶ Bautätigkeit zieht an
  - ▶ Nachfrager suchen nach Alternativen



Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln



# Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Dr. Ralph Henger

Kompetenzfeld Immobilienökonomik

 0221 4981-744

 [henger@iwkoeln.de](mailto:henger@iwkoeln.de)

 [www.immobilienoekonomik.de](http://www.immobilienoekonomik.de)

iW.KÖLN.WISSEN  
SCHAFFT KOMPETENZ.