

Bräuninger, Michael et al.

Research Report

Immobilien. Teil I: Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland. Teil II: Das Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage – mit besonderer Berücksichtigung des Standortes Hamburg

Strategie 2030 - Vermögen und Leben in der nächsten Generation, No. 3

Provided in Cooperation with:

Hamburg Institute of International Economics (HWWI)

Suggested Citation: Bräuninger, Michael et al. (2006) : Immobilien. Teil I: Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland. Teil II: Das Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage – mit besonderer Berücksichtigung des Standortes Hamburg, Strategie 2030 - Vermögen und Leben in der nächsten Generation, No. 3, Berenberg Bank und Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut (HWWI), Hamburg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/102538>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Hamburgisches
WeltWirtschafts
Institut

IMMOBILIEN

Strategie 2030

VERMÖGEN UND LEBEN IN
DER NÄCHSTEN GENERATION.

— EINE INITIATIVE —

— DES HAMBURGISCHEN —
WELTWIRTSCHAFTSINSTITUTS
UND DER BERENBERG BANK

Privatbankiers  *gegründet 1590*

BERENBERG BANK

Joh. Berenberg, Gossler & Co. K.G.



Hamburgisches
WeltWirtschafts
Institut

Immobilien

Teil I

Zukünftige Entwicklungen auf den
Wohnungsmärkten in Deutschland

Teil II

Das Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage – mit besonderer
Berücksichtigung des Standortes Hamburg

Strategie 2030

VERMÖGEN UND LEBEN IN
DER NÄCHSTEN GENERATION.

—— EINE INITIATIVE ——

—— DES HAMBURGISCHEN ——

WELTWIRTSCHAFTSINSTITUTS
UND DER BERENBERG BANK

Privatbankiers  *gegründet 1590*

BERENBERG BANK

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

»Berenberg Bank · HWWI: Strategie 2030 – Immobilien«
ist eine gemeinsame Studie der
Berenberg Bank · Neuer Jungfernstieg 20 · 20354 Hamburg und des
HWWI Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut · Neuer Jungfernstieg 21 · 20354 Hamburg

Autoren:

PD Dr. Michael Bräuninger, Lisa Dust, Dr. Alkis Henri Otto, Dr. Silvia Stiller (Teil I)
Shaïda von Berenberg-Gossler, Dorit Niemeyer, Jürgen Raeke, Karen Vollmann, Christian Wittke (Teil II)
Stand: Februar 2006

Wir haben uns bemüht, alle in dieser Studie enthaltenen Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu verarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden.

Bezug über:

Berenberg Bank · Öffentlichkeitsarbeit
Neuer Jungfernstieg 20 · 20354 Hamburg
Telefon (040) 350 60-203 · Telefax (040) 350 60-907 · e-Mail: presse@berenbergbank.de

Strategie 2030 – Vermögen und Leben in der nächsten Generation

»Der Raum ist dem Ort, was die Ewigkeit der Zeit ist.«

(JOSEPH JOUBERT, 1754–1824)

Die Welt steht vor einer Zeitenwende. Große makroökonomische und geopolitische Trends werden das Leben und Wirtschaften der Menschheit in der nächsten Generation verändern!

Dazu zählen die neue Dimension religiös motivierter terroristischer Bedrohung westlicher Demokratien, die mit der Erweiterung der Europäischen Union verbundene Einführung des Euro als nationalstaatlich übergreifende Gemeinschaftswährung, die Entstehung neuer wirtschaftlicher Schwergewichte in Asien (Volksrepublik China, Indien) mit unausweichlichen Folgen für Rohstoff- und Kapitalmärkte und vor allem die Herausforderungen einer rapide alternden Bevölkerung in vielen Industrienationen mit all ihren Konsequenzen für Staatsfinanzen, Sozialsysteme, Arbeitsorganisation, Standortentscheidungen etc.

Dies alles vollzieht sich vor dem Hintergrund fortgesetzter Technologiesprünge in einer sich globalisierenden Wirtschaft. In der Folge finden politische, gesellschaftliche, technologische und wirtschaftliche Veränderungen immer rascher statt. Mehr noch: Sie beeinflussen sich wechselseitig – mal verstärkend, mal aber auch bremsend – und werden so in der Wahrnehmung der Menschen immer komplexer, auch im Sinne von weniger greifbar. Dies gilt umso mehr, als sie weit in die Zukunft reichen, im Fall des demographischen Wandels sogar generationenübergreifend wirken.

Trotz aller Unsicherheit – eines ist klar: Politiker, unternehmerisch Handelnde und Privatpersonen müssen sich diesem tiefgreifenden Wandel planerisch und gestalterisch stellen.

So dürfte es ein lohnendes Unterfangen sein, nach Orientierung gebenden Wegweisern zu suchen, sie als solche zu identifizieren und mögliche Wegstrecken sowie Zielorte zu beschreiben. Diesem Versuch dient die gemeinsam vom Hamburgischen WeltWirtschaftsInstitut (HWWI) und der Berenberg Bank getragene Schriftenreihe »Strategie 2030 – Vermögen und Leben in der nächsten Generation«. Sie vereint die Expertise von über unsere Landesgrenzen hinaus anerkannten Konjunkturforschern mit den umfassenden Erfahrungen eines führenden in der Vermögensverwaltung tätigen Privatbankhauses.

Wir wünschen den Lesern eine anregende und nützliche Lektüre!

Inhaltsverzeichnis

Teil I: Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland	7
Zusammenfassung	8
1. Einführung	9
2. Die Immobiliennachfrage	11
2.1 Historische Entwicklung	11
2.2 Sozioökonomische Einflussfaktoren	13
3. Das Immobilienangebot	15
3.1 Die Ausgangslage: Der Wohnungsbestand	15
3.2 Änderungen des Wohnungsbestandes	18
3.2.1 Offene und verdeckte Abgänge vom Wohnungsbestand	18
3.2.2 Fertigstellungen	20
3.2.3 Nettoneubauten	21
3.3 Kosten für Neu- und Umbauten	23
4. Immobilienpreise und Prognose	25
4.1 Historische Immobilienpreise	25
4.2 Prognose des Wohnungsmarktes	26
4.2.1 Prognose der Haushaltszahlen	28
4.2.2 Prognose der Einkommensentwicklung	32
4.2.3 Prognose des Wohnungsbaus	32
4.3 Prognoseergebnisse	33
4.3.1 Basisszenario	33
4.3.2 Alternativszenario	36
4.3.3 Trends nach 2020	38
4.4 Segmentierte Märkte	40
4.5 Der Einfluss der Politik auf Wohnungsmärkte	41
4.6 Sondersituation Ostdeutschland	43
 Teil II: Das Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage – mit besonderer Berücksichtigung des Standortes Hamburg	 45
1. Zusammenfassung	46
2. Immobilien als Anlageklasse	47
2.1 Das historisch begründete Verhältnis der Deutschen zur Immobilienanlage	47
2.2 Investmentkultur der Deutschen heute	50
2.3 Immobilien – der Deutschen liebstes Investment	50
2.4 Investmentalternativen	53
2.4.1 Alternativen im Immobiliensegment	53
2.4.2 Alternative Anlageformen	56

3. Die besondere Bedeutung von Mehrfamilienhäusern als Immobilienanlage	57
3.1 Definition	57
3.2 Marktüberblick Mehrfamilienhäuser	57
3.3 Das Mehrfamilienhaus als Anlageklasse	60
3.3.1 Der Erwerb eines Mehrfamilienhauses	60
3.3.1.1 Der notarielle Grundstückskaufvertrag	60
3.3.1.2 Die Erwerbsnebenkosten	61
3.3.1.3 Die Marktteilnehmer – Käufer und Verkäufer	61
3.4 Rentabilität	62
3.5 Günstige Rahmenbedingungen für den Erwerb von Mehrfamilienhäusern	63
3.6 Steuerliche Aspekte	64
3.6.1 Spekulationsfrist	64
3.6.2 Gewerblicher Grundstückshandel	64
3.6.3 Abschreibung	64
3.6.4 Geplante Steuerrechtsänderungen und deren Auswirkung	65
3.7 Anlagestrategien / Exit-Betrachtungen privater Investoren	66
3.7.1 Besonderheiten der Anlageklasse und der Desinvestition	66
3.7.1.1 Langfristige Investition und Anlegermentalitäten	66
3.7.1.2 Aufteilung in Eigentumswohnungen	67
3.7.1.3 Entwicklung des Objektes	68
3.8 Ausblick zur Nachhaltigkeit von Investments in Mehrfamilienhäusern	68
4. Identifikation von geeigneten Mehrfamilienhäusern als Anlageobjekten	69
4.1 Kriterien zur Bewertung von Mehrfamilienhäusern als Immobilienanlage	69
4.1.1 Markt	70
4.1.2 Objekt	71
4.1.3 Standort	72
4.1.4 Cash-flow	73
5. Exkurs: Die Bedeutung von Mehrfamilienhäusern als Anlageobjekten in Hamburg	76
5.1 Wachstumsregion Hamburg – die wachsende Stadt	76
5.1.1 Wirtschaftszweige	77
5.1.2 Wohnimmobilien	81
5.1.3 Leitbild Wachsende Stadt	84
5.2 Wohnungsmarkt Hamburg	84
5.3 Zinshausmarkt Hamburg	86
5.4 Ausblick	88
6. Literatur- und Quellenverzeichnis	89

Teil I

Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland

HWWI

Zusammenfassung

Die Entwicklung der Immobilienmärkte ist eng mit der regionalen demographischen Entwicklung verknüpft. So werden regionale Unterschiede in der Bevölkerungsentwicklung zu erheblich differierenden Entwicklungen auf den regionalen Immobilienmärkten führen. Die Studie zeigt, wie sich die Märkte für Wohnimmobilien unter den Bedingungen demographischer Veränderungen anpassen werden. Dazu werden zunächst die zentralen Determinanten des Angebots und der Nachfrage nach Wohnraum diskutiert.

Die Wohnungsnachfrage wird durch die Zahl der Haushalte und deren Einkommen bestimmt. Für die Prognose werden die Ausgaben für Wohnraum in den 74 westdeutschen Raumordnungsregionen fortgeschrieben. Da Immobilien langlebige und regional gebundene Güter sind, kann das Angebot von Wohnungen nur sehr langsam reagieren. Damit führen Nachfrageänderungen zunächst zu deutlichen Preisänderungen. Diese machen es dann attraktiv, den Wohnungsbestand durch Um- und Neubauten anzupassen.

Die Prognose der zukünftigen Wohnimmobilienpreise zeigt ein regional stark differenziertes Bild. In einigen Regionen wird die Zahl der Haushalte kräftig zunehmen, so dass hier im Zeitraum 2004 bis 2020 Preissteigerungen von über 45% zu erwarten sind. Diese Regionen finden sich vorwiegend in Süddeutschland. Aber auch einzelne nord- und westdeutsche Regionen – insbesondere die Großstädte Hamburg und Bremen – zeigen erhebliches Potential für Preissteigerungen. In anderen Regionen wird die Zahl der Haushalte abnehmen. Als Folge werden hier die Preise deutlich geringer zulegen. Diese Regionen finden sich besonders im Norden und in den mittleren Regionen Deutschlands. Eine ähnliche Entwicklung dürfte sich auch für viele ostdeutsche Regionen ergeben, für die aufgrund der Sondersituation auf dem ostdeutschen Immobilienmarkt allerdings keine explizite Prognose vorgenommen wurde.

Die prognostizierte Entwicklung ist keineswegs naturgegeben und unabwendbar. Ein stärkeres regionales Einkommenswachstum würde zu entsprechend höheren regionalen Preissteigerungen bei Wohnimmobilien führen. Je mehr es Regionen zudem gelingt, ihre Attraktivität für Haushalte und dabei insbesondere für Familien zu erhöhen, desto höher dürften die Preissteigerungen ausfallen.

1. Einführung

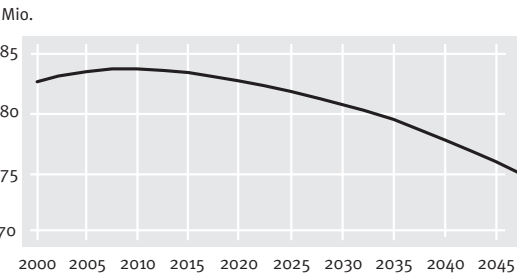
Die Bevölkerungsanteile älterer und jüngerer Menschen in Deutschland werden sich in den nächsten Jahrzehnten erheblich verschieben. Nach der aktuellen Vorausberechnung des Statistischen Bundesamtes, die eine durchschnittliche Geburtenziffer von 1,4 Kindern pro Frau unterstellt, wird im Jahre 2050 etwa ein Drittel der Bevölkerung in Deutschland 60 Jahre oder älter sein, während es im Jahre 2000 noch 23% waren.¹ Die im Zeitablauf an Tempo gewinnende Umwälzung der Altersstruktur wird auch bei permanenter Zuwanderung relativ junger Menschen aus dem Ausland von einem drastischen Bevölkerungsrückgang begleitet sein (siehe Abbildung 1).

Die anstehenden demographischen Veränderungen, insbesondere die Alterung der deutschen Bevölkerung, werden bereits bis zum Jahre 2030 immense Auswirkungen auf alle Gesellschaftsbereiche, insbesondere die Ökonomie haben. Die damit einhergehenden Probleme werden regional in ganz unterschiedlichem Maße auftreten, weil es bezüglich der Intensität der demographischen Veränderungen erhebliche Unterschiede zwischen den Regionen geben wird. Dabei können die durch niedrige Fertilität und steigende Lebenserwartung vorgegebenen Tendenzen der natürlichen Bevölkerungsentwicklung durch Zu- oder Abwanderung in einzelnen Regionen erheblich verstärkt oder auch umgekehrt werden. Hiervon werden die Bundesländer sowie ländliche und verstädterte Regionen in ganz unterschiedlichem Maße betroffen sein. Während einige Regionen in Ostdeutschland bis zum Jahre 2030 mehr als 20% ihrer Bevölkerung verlieren könnten, werden für andere Städte – beispielsweise Oldenburg und Freiburg – erhebliche Bevölkerungszuwächse prognostiziert. Die Entwicklung der Immobilienmärkte – und insbesondere der Märkte für Wohnimmobilien – ist eng mit der regionalen demographischen Entwicklung verknüpft. Deshalb werden die regionalen Unterschiede in der Bevölkerungsentwicklung zu regional erheblich differierenden Entwicklungen auf den Immobilienmärkten führen.

1 Dieses Ergebnis bezieht sich auf die Variante 5 unter den neun Varianten der 10. koordinierten Bevölkerungsvorausschätzung des Statistischen Bundesamtes (siehe Annahmen unter Abbildung 1).

Entwicklung der Bevölkerung in Deutschland

(ab 2002 Prognose)



Annahmen: Zuwanderungssaldo p.a. 100.000 Menschen, Lebenserwartung Frauen: 86 Jahre, Männer: 79 Jahre.

Abb. 1

Quelle: Statistisches Bundesamt (2003).

Die vorliegende Studie befasst sich mit der Entwicklung auf den Märkten für Wohnimmobilien in Deutschland unter den Bedingungen demographischer Veränderungen. Zunächst werden die zentralen Determinanten des Angebots und der Nachfrage nach Wohnraum diskutiert. Im Anschluss wird für die jüngere Vergangenheit die Preisentwicklung für ausgewählte Segmente des Immobilienmarktes analysiert. Basierend auf der Analyse von Nachfrage- und Angebotstrends wird ein regionalspezifisches Prognosemodell für die Immobilienmärkte entwickelt. Mit diesem werden Preisprognosen für Immobilien bis 2020 erstellt.² Im Anschluss wird ein kurzer Ausblick auf die Entwicklung der Immobilienmärkte bis 2030 gegeben. Die Prognosen beziehen sich ausschließlich auf westdeutsche Regionen. Dabei werden die westdeutschen Großstädte Düsseldorf, Hamburg und München sowie die relativ kleinen Städte Oldenburg, Wiesbaden und Freiburg näher betrachtet. Weil sich die Märkte für Wohnimmobilien in Ostdeutschland seit der deutschen Einheit in fundamentalen Umbrüchen befinden, können für Ostdeutschland auf Basis der Vergangenheit keine Prognosen für die zukünftige Entwicklung von Immobilienmärkten abgeleitet werden. Dennoch wird in der vorliegenden Studie auch auf die Besonderheiten des ostdeutschen Wohnungsmarktes eingegangen, um einen Eindruck von der Situation auf den Märkten für Immobilien in dieser Region Deutschlands zu vermitteln. Die Studie schließt mit einigen Anmerkungen zu segmentierten Immobilienmärkten, zu dem Einfluss der Politik auf die Immobilienmärkte und einer zusammenfassenden Bewertung der Situation auf den Immobilienmärkten in Ostdeutschland.

Bevor die Detailanalyse erfolgt, sei noch erwähnt, dass es *den* Markt für Wohnimmobilien nicht gibt. Wohnimmobilien unterscheiden sich aufgrund zahlreicher Merkmale, so dass eine starke Segmentierung zwischen den Märkten für Wohnimmobilien existiert. Zu den wichtigsten Unterscheidungsmerkmalen zählen die Lage einer Wohnung, ihre Größe, die Ausstattung und das Baujahr. In der Regel konkurriert eine Stadtvilla nicht mit einem Einfamilien-Reihenhaus am Stadtrand und eine 100 m²-Wohnung in schlechter Wohnlage nicht mit einem 1-Zimmerappartement im Szeneviertel einer Stadt. Außerdem muss zwischen der Miete und dem Kauf von Immobilien unterschieden werden. Beim Kauf ist weiter zu differenzieren zwischen dem Erwerb von Eigenheimen und dem Kauf einer Immobilie zur Vermietung. Eine detaillierte Analyse aller Aspekte der Märkte für Wohnimmobilien würde den Rahmen dieser Studie sprengen. Deshalb kann immer nur auf Einzelaspekte eingegangen werden. Im Wesentlichen wird eine standardisierte Wohnungsnachfrage betrachtet. So umfasst der Begriff »Wohnungen« alle Arten von Wohnimmobilien, d.h. sowohl Häuser als auch Wohnungen innerhalb von Mehrfamilienhäusern. Die Ausgaben für Wohnen umfassen sowohl normale Mieten als auch Eigenmieten, d.h. eine hypothetische Miete, die ein Eigenheimbesitzer an sich selbst zahlt.

² Die Datengrundlage für den empirischen Teil der vorliegenden Untersuchung stellen die räumliche Bevölkerungs- und die Haushaltsprognose des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) aus dem Jahre 2003 dar. Die Daten werden auf den CD-ROMs »INKAR PRO« und »ROP 2020« zur Verfügung gestellt.

2. Die Immobiliennachfrage

Als Maß für die gesamte Wohnungsnachfrage in einer Region betrachten wir die Gesamtausgaben aller Haushalte für Wohnen in dieser Region. Die gesamte Wohnungsnachfrage in einer Region wird durch die Zahl und Größe der Haushalte und deren Ausgaben für Wohnen bestimmt. Für die Prognose der zukünftigen Wohnungsnachfrage ist es bedeutsam, inwieweit die Ausgaben für Wohnen mit den demographischen Merkmalen korreliert sind. So ist zu analysieren, ob ein Zusammenhang zwischen der Anzahl der Haushaltsmitglieder sowie ihrem Durchschnittsalter und den Ausgaben für Wohnen besteht. Die individuelle Wohnungsnachfrage kann bezüglich der Qualität und auch der Quantität in Form einer Variation der Quadratmeter pro Kopf erheblich in Abhängigkeit von den demographischen Merkmalen differieren. Die Größe und die Qualität einer Wohnimmobilie spiegeln sich in ihrem Preis wider.

Im Folgenden werden die absoluten Ausgaben für Wohnen und ihr Anteil am verfügbaren Einkommen analysiert. Zunächst wird die zeitliche Entwicklung der Konsumausgaben für Wohnen, wie sie sich aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ergibt, dargestellt. Im Anschluss wird die Einkommens- und Verbrauchsstichprobe des Jahres 2003 herangezogen, um zu untersuchen, welche sozioökonomischen Charakteristika diese Ausgaben beeinflussen. Besonders interessant sind dabei die Haushaltsgröße, die Altersstruktur des Haushalts und das Haushaltseinkommen.

2.1 Historische Entwicklung

Seit 1970 bis Mitte der 1980er Jahre ist der Anteil der Wohnausgaben am Volkseinkommen kontinuierlich gestiegen und ist dann in den Jahren bis zur deutschen Wiedervereinigung deutlich gefallen (siehe Abbildung 2). Seitdem steigt dieser Anteil wieder deutlich an. Der Anteil des Volkseinkommens, der für Wohnen ausgegeben wird, ist deutlich negativ mit dem Wachstum des nominalen Einkommens korreliert. Die Wohnausgaben wachsen relativ stetig und somit geht der Anteil der Wohnausgaben zurück, wenn das nominale Einkommen schnell wächst, und er steigt, wenn das Einkommen langsam wächst.

Anteil der Wohnungsausgaben am Volkseinkommen

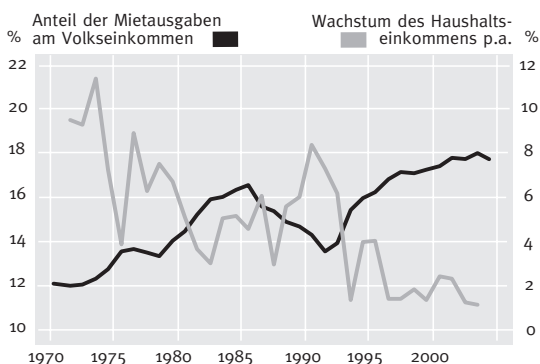


Abb. 2

Quelle: Statistisches Bundesamt (2005 a).

Ausgaben für Wohnen und Wohnflächen in den Bundesländern						
	Einkommen	Wohnen, Energie	Miete	Anteilige Mietausgaben am Einkommen	qm pro Wohnung	qm pro Kopf
HESSEN	3166	775	566	17,9	90,9	41,8
SAARLAND	2791	764	550	19,7	96,9	46,3
BADEN-WÜRTTEMBERG	3196	742	547	17,1	91,1	41,2
BAYERN	3197	710	541	16,9	92,2	42,9
NORDRHEIN-WESTFALEN	2830	717	537	19,0	84,3	39,0
NIEDERSACHSEN	2828	730	534	18,9	94,8	43,8
SCHLESWIG-HOLSTEIN	2871	725	533	18,6	86,8	41,8
HAMBURG	2754	684	532	19,3	71,5	36,0
RHEINLAND-PFALZ	2997	721	523	17,5	97,7	45,3
BERLIN-WEST	2824	637	510	18,1	72,2	39,7
BREMEN	2535	639	502	19,8	76,1	40,4
BRANDENBURG	2440	599	424	17,4	76,7	37,9
MECKLENBURG-VORPOMMERN	2271	553	422	18,6	72,4	37,0
SACHSEN-ANHALT	2327	588	421	18,1	74,0	39,3
THÜRINGEN	2326	581	413	17,8	76,0	38,0
SACHSEN	2237	538	395	17,7	69,1	37,7
BERLIN-OST	2230	501	393	17,6	66,2	37,2

Einkommen: Gesamtes ausgabenfähiges Einkommen

Abb. 3

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 a)

Im Folgenden wird untersucht, inwieweit die Ausgaben für Wohnen regional differieren. In der Abbildung 3 werden die Einkommen, die Wohnungsausgaben und die Wohnflächen in den Bundesländern einander gegenübergestellt. Es gibt erhebliche Unterschiede im Einkommen und in den Wohnungsausgaben zwischen den Bundesländern. Der Anteil der Mietausgaben am Einkommen differiert hingegen regional nur sehr geringfügig. Er schwankt in dem engen Intervall zwischen 17% und 20%, wobei diese Variationen weder im Hinblick auf die Einkommens- und Beschäftigungssituation noch regional eine Systematik aufweisen. Die relativ konstante Ausgabenquote impliziert bei unterschiedlichen Einkommen in den Regionen eine erhebliche Variation der absoluten Ausgaben für Wohnen. So liegen diese Ausgaben in Hessen um mehr als 40% über denen in Sachsen.

Eine Ursache für die relativ konstanten Ausgabenanteile liegt in der Endogenität der Mieten: Wenn die Ausgaben für Wohnungen gering sind, sinken die Mieten und die Kaufpreise. So können sich Haushalte in Regionen mit niedrigen Einkommen aufgrund der niedrigeren Mieten ebenso große Wohnungen leisten wie Haushalte mit höheren Einkommen in Regionen mit einem insgesamt höheren Einkommen. Eine weitere Anpassung findet in der Wohnungsgröße statt. Wohnraum ist in ländlichen Regionen relativ preiswert. Dies führt dazu, dass Haushalte in ländlichen Regionen mehr Quadratmeter Wohnfläche je Kopf nachfragen. So wird in ländlichen und städtischen Regionen für Mieten etwa der gleiche Anteil des Einkommens ausgegeben. In Ostdeutschland sind sowohl die Einkommen als auch die Mieten niedriger als in Westdeutschland. Die niedrigen Mietausgaben erklären sich zum Teil aus den kleineren Wohnungen (siehe Abbildung 3). Insgesamt ist der Anteil der Mietausgaben am Einkommen nicht systematisch anders als in den westlichen Bundesländern.

2.2 Sozioökonomische Einflussfaktoren

Der Vergleich zwischen den Bundesländern zeigt, dass der Ausgabenanteil für Mieten unabhängig vom durchschnittlichen Einkommen im jeweiligen Bundesland ist. Als Erklärung dafür wurde die Mietanpassung angeführt: Ein niedrigeres Einkommensniveau führt zu niedrigeren Mieten. Zu diesem Effekt wird es aber nicht kommen, wenn Haushalte mit niedrigen und hohen Einkommen in einer Region um die gleichen Wohnungen konkurrieren. Abbildung 4 verdeutlicht den Anteil der Mietausgaben am Einkommen in Abhängigkeit von der Höhe des Haushaltseinkommens.

Offensichtlich geben die unteren Einkommensgruppen einen größeren Anteil ihres Einkommens für Wohnen aus als die oberen. Dies liegt wesentlich in der geringeren Ersparnis von Haushalten mit niedrigen Einkommen begründet. So schwankt der Anteil der Wohnungsausgaben an den Konsumausgaben über die Einkommensgruppen deutlich weniger stark. Außerdem ist zu beachten, dass das Haushaltseinkommen mit der Zahl der Haushaltsmitglieder und deren Altersstruktur korreliert ist: Je größer der Haushalt ist, desto höher ist das Einkommen. Dies liegt zum einen daran, dass bei größeren Haushalten eine größere Zahl von Haushaltsmitgliedern erwerbstätig sein kann. Zum anderen erhalten einige der größeren Haushalte neben Erwerbseinkommen auch Transfereinkommen wie Kindergeld und Renten. In Drei-Generationen-Haushalten könnten Erwerbseinkommen, Rente und Kindergeld zusammenkommen.

Weil sich in den nächsten Jahrzehnten die durchschnittliche Personenzahl je Haushalt erheblich verändern wird, ist es für die Prognose von entscheidender Bedeutung, wie sich die Ausgaben für Wohnen mit der Haushaltsgröße entwickeln. Abbildung 5 zeigt die Haushaltseinkommen und den Anteil der Mietausgaben in Abhängigkeit von der Haushaltsgröße.

Anteil der Mietausgaben am Einkommen in Abhängigkeit von der Höhe des Haushaltseinkommens

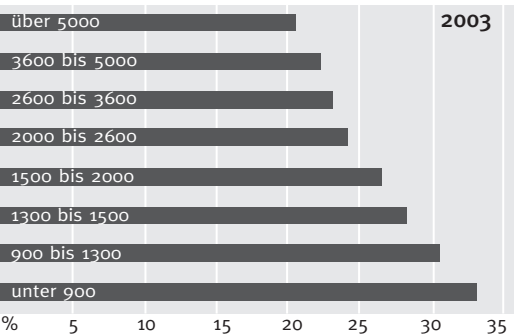


Abb. 4 Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 a).

Anteil der Mietausgaben am Haushaltseinkommen bei unterschiedlichen Haushaltsgrößen, 2003

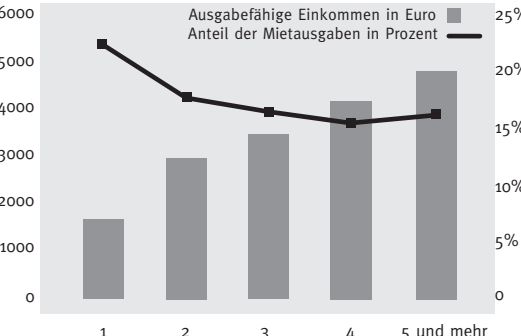


Abb. 5 Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 a).

Der Anteil der Mietausgaben am Einkommen ist für Einpersonenhaushalte höher als für Mehrpersonenhaushalte. Zwischen Zwei- und Fünfpersonenhaushalten finden sich dann keine nennenswerten Unterschiede mehr. Eine Ursache hierfür dürfte darin liegen, dass Einpersonenhaushalte im Durchschnitt mehr Quadratmeter pro Kopf aufweisen als Mehrpersonenhaushalte. Dies ist zum einen darauf zurückzuführen, dass bestimmte Nutzflächen (Küche, Bad, Flur) nicht proportional mit der Personenzahl ansteigen. Zum anderen wird ein Teil der derzeitigen Einpersonenhäuser ehemals von zwei Personen bewohnt worden sein. Sofern eine Person verstorben ist, wird der Verbliebene nicht aus der Wohnung ausziehen und die Quadratmeterzahl und auch die Mietausgaben pro Kopf werden steigen. Um dies näher zu untersuchen, werden im Folgenden die Anteile der Mietausgaben in Abhängigkeit vom Alter betrachtet.

Wie Abbildung 6 zeigt, sinkt mit zunehmendem Alter der Anteil der Mietausgaben zunächst und steigt dann wieder. Es ist jedoch fraglich, ob tatsächlich das Alter einen Effekt auf die Wohnausgaben hat. Die Altersstruktur korreliert sowohl mit der Haushaltsgröße als auch mit dem Einkommen: So ist der Anteil der Einpersonenhaushalte in den sehr jungen und sehr alten Altersgruppen besonders hoch. Etwa parallel entwickelt sich auch das Einkommen. Dies ist für junge Haushalte gering und steigt dann mit dem Alter. Mit dem Wechsel in die Rente geht das Einkommen dann zurück. Somit scheinen eher das im Lebenszyklus wechselnde Einkommen und die Haushaltsgröße die Determinanten der Wohnausgaben zu sein.

Anteil der Mietausgaben am Einkommen in Abhängigkeit von unterschiedlichen Altersklassen, 2003

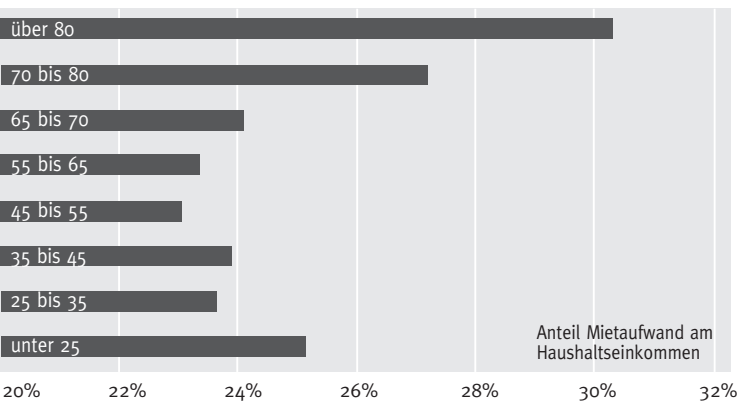


Abb. 6

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 a).

3. Das Immobilienangebot

Immobilien sind ausgesprochen langlebige und wertstabile Güter, die – wie ihr Name sagt – lokal gebunden sind. Diese Immobilität des Angebots bringt es mit sich, dass überraschend auftretende Nachfrageüberschüsse in einer Region nicht kurzfristig bedient werden können. Der Immobilienmarkt verhält sich daher anders als viele andere Märkte, bei denen Güter recht einfach von Regionen mit Angebotsüberhang in Regionen mit Nachfrageüberhang transportiert werden können. Da der Wohnort einer Vielzahl der Miet- und Kaufinteressenten an deren Arbeitsplatz geknüpft ist, sind Immobilienmärkte regional begrenzte Märkte mit dementsprechend regional begrenzter Konkurrenz. Dieser Sachverhalt stellt sich allerdings für rein anlageorientierte Interessenten anders dar. Hier konkurrieren die regionalen Immobilienmärkte in puncto Rendite auch miteinander.

Obwohl Immobilienmarktungleichgewichte nicht durch Arbitrage beseitigt werden können, gibt es auch auf dem Immobilienmarkt Mechanismen, die zu einer Angleichung des Angebots an Nachfrageänderungen führen. Dies erfolgt über Neu- und Umbauten, die allerdings nur eine verzögerte Anpassung an eine veränderte Nachfrage ermöglichen. Kurzfristig ist das Immobilienangebot daher im Wesentlichen durch den Status quo gegeben. Die Trägheit beim Neubau sowie die Langlebigkeit und Wertstabilität der Immobilien führen ferner dazu, dass Stadt- und Wohnungsstrukturen in der Regel von Dauer sind. Von daher kommt dem heutigen Immobilienbestand einer Region nicht nur für die Gegenwart, sondern auch für die Zukunft eine zentrale Bedeutung zu.

3.1 Die Ausgangslage: Der Wohnungsbestand

Für das Jahr 2004 zählte das Statistische Bundesamt 39.362.909 Wohnungen mit einer Wohnfläche von 3,36 Milliarden Quadratmetern im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland. Die deutsche Durchschnittswohnung im Jahr 2004 war eine Viereinhalbzimmerwohnung mit 85,6 m² und beherbergte 2 Personen. Damit verfügte der Durchschnittsbewohner über knapp 41 m² und 2 Zimmer.³ Abbildung 7 zeigt u.a. die durchschnittlichen Quadratmeter pro Wohnung und pro Kopf für die einzelnen Bundesländer. Im ehemaligen Westdeutschland umfasst eine Wohnung knapp 89 m², was 41,5 m² pro Kopf entspricht. Damit sind sowohl die Wohnungen als auch der Wohnraum pro Kopf in den westdeutschen Flächenstaaten größer als im Rest der Bundesrepublik. Die Stadtstaaten Hamburg, Bremen und Berlin weisen – wie auch andere westdeutsche Großstädte – hingegen geringere durchschnittliche Wohnungsgrößen und Quadratmeterzahlen pro Kopf auf. Dies liegt in der Knappheit der Flächen und entsprechend höheren Kaufpreisen und Mieten begründet. In Ostdeutschland ist die Durchschnittswohnung mit 72,4 m² deutlich kleiner als in Westdeutschland. Dies schlägt sich auch in einer geringeren Quadratmeterzahl pro Kopf von 38 m² nieder. Insgesamt entsprechen die

3 Die Angaben beziehen sich auf alle Wohneinheiten, d.h., es werden im Folgenden sowohl Wohnungen in Mehrfamilienhäusern als auch Wohneinheiten in Ein- und Zweifamilienhäusern erfasst. In diesem Kapitel beziehen sich die Angaben zu den m² Wohnfläche pro Kopf auf die insgesamt zur Verfügung stehende Wohnfläche, während in Abschnitt 2 die tatsächlich bewohnte Wohnfläche betrachtet wird.

Charakteristika des Wohnungsbestandes der Bundesländer und ausgewählter Städte, 2002					
	qm pro Wohn- einheit	qm pro Kopf	Anteil Wohnungen mit max. 2 Zimmern	Anteil Wohn- gebäude mit 1 Wohneinheit	Wohneinheiten pro Wohngebäude
SCHLESWIG-HOLSTEIN	84	40	7,9 %	74,9 %	1,9
NIEDERSACHSEN	92	42	6,2 %	69,4 %	1,8
BREMEN	75	40	8,1 %	58,5 %	2,7
NORDRHEIN-WESTFALEN	82	38	7,9 %	74,9 %	1,9
HESSEN	89	41	7,8 %	58,6 %	2,2
RHEINLAND-PFALZ	95	44	6,5 %	68,7 %	1,7
BADEN-WÜRTTEMBERG	88	40	8,0 %	57,5 %	2,2
BAYERN	90	41	9,4 %	65,7 %	2,1
SAARLAND	95	45	6,5 %	62,7 %	1,7
BERLIN	69	38	15,3 %	45,8 %	6,2
BRANDENBURG	75	36	7,4 %	70,4 %	2,2
MECKLENBURG-VORPOMMERN	70	35	9,0 %	67,9 %	2,5
SACHSEN	67	36	8,4 %	51,5 %	3,1
SACHSEN-ANHALT	71	37	7,0 %	65,0 %	2,4
THÜRINGEN	74	36	7,9 %	59,9 %	2,3
HAMBURG	70	35	9,9 %	55,1 %	3,8
MÜNCHEN	67	38	21,9 %	46,4 %	5,6
DÜSSELDORF	70	39	16,6 %	34,3 %	4,8
OLDENBURG	82	43	9,4 %	67,5 %	2,1
WIESBADEN	76	38	11,0 %	43,6 %	3,9
FREIBURG	75	35	17,2 %	38,3 %	4,1

Abb. 7

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 b)

Quadratmeter pro Kopf und pro Wohnung dem Niveau der westdeutschen Stadtstaaten. Dabei ist zu beachten, dass der Osten seit der Vereinigung insbesondere bei der Quadratmeterzahl pro Wohnung bereits deutlich aufholen konnte.

Wie Abbildung 8 für die Kreis- und Stadtebene zeigt, ergeben sich auch bei einem weiteren Merkmal, der durchschnittlichen Zimmerzahl pro Wohnung, erhebliche Disparitäten. Die östlichen Kreise weisen hier durchschnittliche Zimmerzahlen auf, die denen hoch verdichteter Räume im Westen des Landes, also den Städten und dem Ruhrgebiet, entsprechen.

Für die von uns näher betrachteten Städte ergibt sich ebenso ein differenziertes Bild (siehe Abbildung 7). Die geringste Quadratmeterzahl pro Kopf haben Hamburg und Freiburg mit durchschnittlich 35 m². München weist von den betrachteten Städten mit 67 m² die geringste Quadratmeterzahl pro Wohnung auf. Oldenburg hingegen bildet mit 43 m² pro Kopf und durchschnittlich 82 m² pro Wohnung die Spitze in beiden Kategorien. Die niedersächsische Stadt ist mit etwa 160.000 Einwohnern nicht nur deutlich kleiner als Hamburg oder München, auch sind hier die Knappheitsverhältnisse auf dem Immobilien- und Bodenmarkt anders. Ganz offenbar haben die unterschiedlichen Preisverhältnisse, die sich aus Angebot und

Durchschnittliche Zimmerzahl pro Wohnung auf Kreisebene, 2002

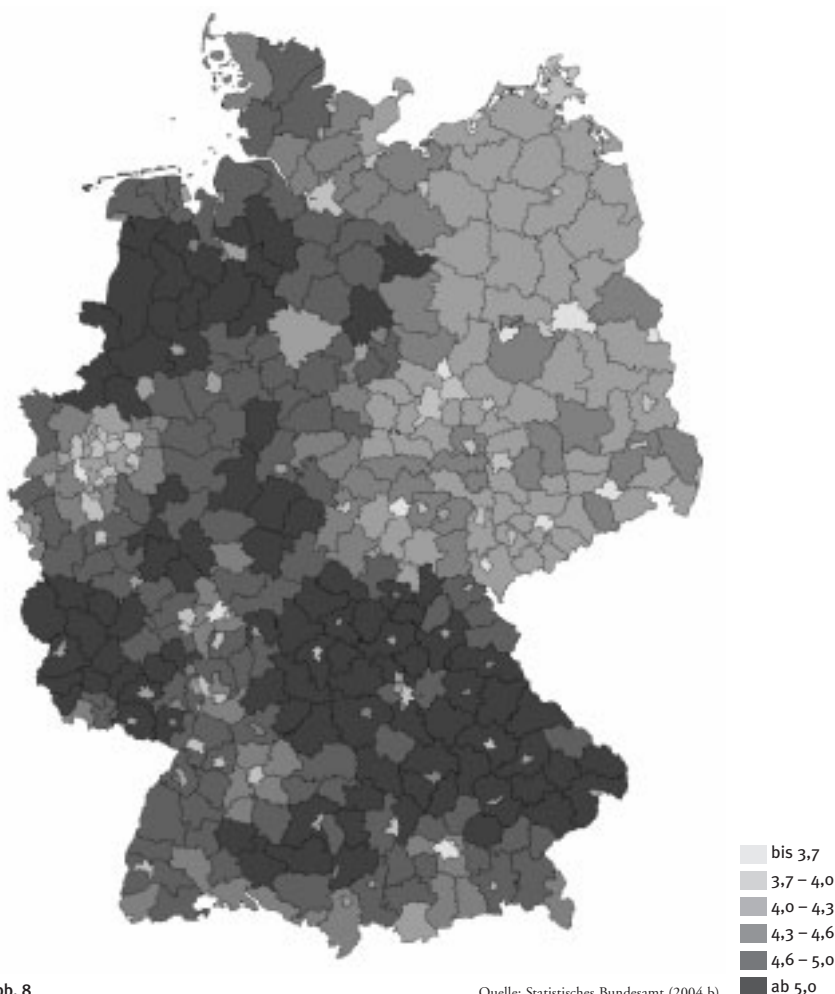


Abb. 8

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 b).

Nachfrage ergeben, Einfluss auf die Struktur des Wohnungsangebots gehabt, so dass der im Vergleich zu Oldenburg relativ teure Wohnraum der Metropolen Hamburg und München in kleineren Einheiten organisiert ist.

Doch auch für Millionenstädte wie Hamburg und München ergeben sich deutliche Unterschiede in der Struktur des Wohnbestandes. In Hamburg ist der Anteil der Einfamilienhäuser an der Gesamtzahl der Wohngebäude mit 55,1% deutlich höher als in München mit 46,4%. Dieser Umstand spiegelt sich ebenso in der Zahl der Wohnungen pro Wohngebäude wider. Hier kommen auf ein Wohngebäude in Hamburg 3,8 Wohnungen, während es in München 5,6 Wohnungen sind. Dies zeigt, dass das Münchner Stadtgebiet deutlich dichter besiedelt ist als Hamburg. Ferner weist München mit 21% einen deutlich höheren Anteil von Wohnungen mit maximal zwei Zimmern aus als die Elbmetropole, in der diese »Single-Wohnungen« lediglich knapp 10% des Wohnangebots ausmachen. Auch bei der Zahl der Personen pro Wohnung ergeben sich dementsprechend deutliche Unterschiede. Während in Hamburg etwa 2 Personen auf eine Wohnung kommen, sind dies in München statistisch lediglich 1,7 Personen. Tatsächlich ist der Anteil der Einpersonenhaushalte in München mit

knapp 60% deutlich höher als in Hamburg, das knapp 50% Einpersonenhaushalte aufweist. Auch in den kleineren Städten wie Oldenburg und Freiburg sind die strukturellen Unterschiede des Wohnungsbestandes erheblich. Während Oldenburg mit einem Einfamilienhausanteil von 67% wenig urbane Strukturen aufweist, zeigt Freiburg mit 38% einen sehr geringen Einfamilienhausanteil. Dementsprechend stehen den Oldenburgern pro Kopf 8 m² mehr Wohnfläche zur Verfügung als den Bewohnern Freiburgs. Und auch der Anteil der Wohnungen mit maximal 2 Zimmern liegt in Oldenburg bei 9,4%, in Freiburg hingegen bei 17,2%.

Wie diese kurze Darstellung einzelner Wohnungsbestandsmerkmale für die näher betrachteten Städte zeigt, bestehen zum Teil deutliche strukturelle Unterschiede zwischen den Städten. Daraus folgt, dass sich die Wohnungsmärkte der Städte in ganz unterschiedlichen Ausgangssituationen im Hinblick auf die demographisch bedingten zukünftigen Änderungen der Zahl und vor allem der Struktur der Haushalte befinden.

3.2 Änderungen des Wohnungsbestandes

Das Wohnungsangebot reagiert auf Nachfrageänderungen am Immobilienmarkt durch sukzessive Änderungen des Bestandes. Diese Änderung kann in zweierlei Weise erfolgen. Zum einen vollzieht sie sich über Abgänge durch Abrisse und teils durch Umbauten, die alters- oder marktbedingt notwendig werden. Zum anderen wird der Immobilienbestand durch Neubauten, auch Fertigstellungen genannt, ausgeweitet. Während Umbauten dazu dienen, die Struktur des Bestandes der Nachfrage anzupassen, kann gestiegener Wohnraumbedarf lediglich über Fertigstellungen kompensiert werden. Saldiert man Abgänge und Fertigstellungen, so erhält man den Nettoneubau:

$$\text{Nettoneubau} = \text{Fertigstellungen} - (\text{Abrisse} + \text{Abgänge durch Umbauten})$$

Der Nettoneubau eines Jahres gibt somit die tatsächliche Änderung des Wohnungsbestandes an. Im Folgenden werden die Komponenten des Nettoneubaus näher betrachtet.

3.2.1 Offene und verdeckte Abgänge vom Wohnungsbestand

Für das Jahr 2004 weist das Statistische Bundesamt einen Totalabgang vom Immobilienbestand im Umfang von 0,11% des Bestandes aus. Westdeutschland weist mit etwa 0,04% eine Abgangsquote von weniger als einem halben Promille auf, während in Ostdeutschland die Abgänge mit 0,45% des Wohnraumes deutlich höher ausfallen. Tatsächlich dürften die Abgänge jedoch höher als die vom Statistischen Bundesamt ausgewiesenen 0,11% ausfallen. Andere Schätzungen für die jährlichen Abgänge aus dem Immobilienbestand gehen für das Bundesgebiet von Abgangsquoten in Höhe von 0,3% bis 0,5% aus.⁴ Der Unterschied zwischen den Angaben des Statistischen Bundesamtes und anderen Schätzungen liegt darin

⁴ Vgl. Just (2003) und Metzmacher/Waltersbacher (2001).

begründet, dass durch Umbauten, wie z. B. Zusammenlegungen von Wohnungen, bestehende Wohneinheiten in ihrer alten Form zusätzlich vom Markt genommen werden, ohne dass dieses meldepflichtig ist. Geht man auch zukünftig von diesen alternativen Abgangsquoten aus und abstrahiert zunächst von der Neubautätigkeit, dann ergibt sich bis 2030 ein Abgang zwischen 7% und 12% des derzeitigen Immobilienbestandes.

Zudem steht ein Teil des Wohnungsbestandes längerfristig leer und de facto dem Immobilienmarkt nicht mehr zu Verfügung. Mögliche Ursachen für diese »verdeckten Abgänge« sind die Beschaffenheit der Immobilien (z.B. Qualität der Bausubstanz und Größe der Wohnungen) oder ihr im Zeitlauf unattraktiv gewordener Standort. Weil die Eigentümer solche Objekte aus strategischen wie finanziellen Gründen nicht abreißen, erscheinen diese Immobilien in den Wohnbestandsstatistiken, ohne jedoch für das Wohnraumangebot relevant zu sein. Die Daten zu Leerständen⁵ geben allerdings nur indirekt einen Hinweis auf verdeckte Abgänge, weil eine Unterscheidung zwischen temporären Leerständen (z.B. wegen geplanter Umbaumaßnahmen) und permanenten Leerständen aufgrund mangelnder Vermarktungsfähigkeit nicht möglich ist. Für den Leerstand ergab sich für das Bundesgebiet im Jahr 2004 eine Quote von 3,9%. Die Leerstandsquoten variieren erheblich zwischen den Bundesländern (vgl. Abbildung 9) und es gibt ein deutliches Ost-West-Gefälle.

5 In Ermangelung amtlicher Daten zu Leerständen wird im Folgenden auf den Techem-Leerstandsindex des empirica Instituts zurückgegriffen. Dieser ermittelt die Leerstände anhand einer Stichprobe. Die Daten werden durch den Wohn- und Immobiliendienstleister Techem AG gewonnen, der leerstehende Wohnungen im Rahmen von Heizungsablesungen erfasst. Ein Vorteil des Index ist, dass nicht marktgängige, komplett leerstehende Immobilien nicht erfasst werden. Alternativ erstellt auch der GdW Bundesverband einen Index, der in der Regel höhere Leerstände als der Techem-Index ausweist.

6 Vgl. Jurczek/Köppen (2005).

Wohnungsleerstände nach Bundesländern, 2004

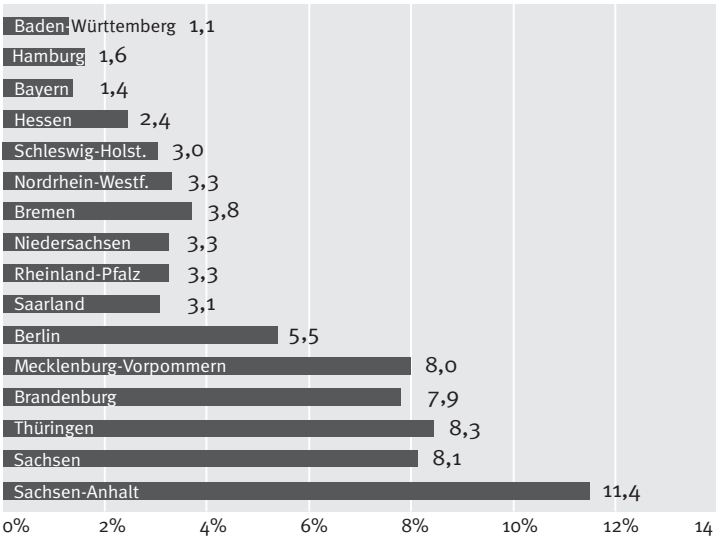


Abb. 9

Quelle: empirica (2005 b).

Die hohen Leerstände im Osten sind zum Teil auf erhebliche Abwanderung seit 1989 zurückzuführen. Ferner wurde der Bestand im Zuge des »Einheitsbooms« in der ersten Hälfte der 1990er Jahre ausgeweitet, so dass insbesondere relativ alte Wohnungen in Plattenbauweise zunehmend schwerer vermietet werden konnten. Weil leerstehende Gebäude nur zögerlich abgerissen werden, hätte der anhaltende Fortzug aus östlichen Regionen tendenziell eine weitere Erhöhung der Leerstandsquote mit sich gebracht. Dem standen allerdings politische Maßnahmen entgegen, die in einem Programm des Bundes, der Länder und der Kommunen unter dem Namen »Stadtumbau Ost« Ausdruck fanden.⁶ Erste Erfolge des seit 2002 begonnenen Programms konnten bereits verzeichnet werden. So konnte der Trend zu immer höheren Leerständen durch Zuschüsse für Abrisse in Ostdeutschland gestoppt und teils sogar umgekehrt werden. Dennoch sind die Leerstände in einigen Regionen erheblich. Auffällig ist weiterhin, dass die südlichen Bundesländer Baden-Württemberg und Bayern, aber auch das angrenzende Hessen über sehr geringe Leerstände verfügen.

Für die weitere Betrachtung wird exemplarisch davon ausgegangen, dass jährlich 0,3% des Wohnungsbestandes abgeschrieben werden können. Nimmt man an, dass Abgänge durch Neubauten lediglich ersetzt werden, so bedeutete dies rein rechnerisch eine totale Umwälzung des Wohnungsbestandes innerhalb von 333 Jahren. Berücksichtigt man hingegen, dass der Bestand in den letzten Jahrzehnten stetig zugenommen hat, und unterstellt man eine gleichgewichtige jährliche Neubauquote von 1%, so verkürzt sich dieser Zeitraum auf etwa 173 Jahre.⁷

3.2.2 Fertigstellungen

Den Neu- und Umbauten kommt für die langfristige Entwicklung des regionalen Immobilienmarktes eine zentrale Bedeutung zu. Durch Neubauten werden Abgänge vom Bestand ersetzt und das Immobilienangebot sukzessive qualitativ sowie quantitativ an die Nachfrage angepasst. Wie Abbildung 10 zeigt, hat die Anzahl der Fertigstellungen seit 1995 deutlich abgenommen. Diese Entwicklung spiegelt sich in der allgemeinen Krise der Bauwirtschaft wider, die sich seit Ende des Baubooms im Zuge der deutschen Wiedervereinigung in einer schweren Rezession befindet. Verglichen mit 1995 sind die Fertigstellungen von Wohnungen bis 2004 um etwa 54% zurückgegangen. Dies entspricht einem jährlichen Rückgang von 9%. Die Neubauquote⁸ sank von 1,7% im Jahr 1995 auf 0,7% im Jahr 2004. Ostdeutschland war aufgrund des hohen Angebotsüberhangs an Immobilien und der schlechten ökonomischen Entwicklungsperspektiven in zahlreichen Regionen überproportional stark von diesem Rückgang betroffen.

Während der jährlich neu geschaffene Wohnraum in den letzten Jahren rückläufig war, stieg die durchschnittliche Größe fertig gestellter Wohnungen kontinuierlich an. Eine fertig gestellte durchschnittliche Wohnung umfasste 97 m² im Jahr 1998 und 116 m² im Jahr 2004.⁹

⁷ Die Neubauquote von 1% entspricht in etwa der durchschnittlichen Quote Westdeutschlands in den 1980er Jahren, in denen der Immobilienmarkt weitestgehend ausgeglichen war (vgl. auch Deutsche Bundesbank (2002)).

⁸ Quotient aus Fertigstellungen und Bestand an Wohnungen eines Jahres.

⁹ Vgl. Statistisches Bundesamt (2005 a).

Fertiggestellte und abgerissene Wohnungen in Deutschland

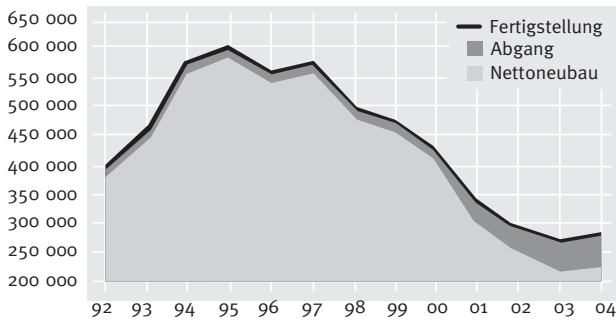


Abb. 10

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 b, 2005 a, 2005 b)

Im Zuge dieser Entwicklung expandierte der durchschnittliche Wohnraum pro Kopf selbst in Gebieten mit starkem Bevölkerungszuwachs, wie bspw. in den Landkreisen Landshut, Oldenburg und Lüneburg. Neben einem schwachen Trend zu größeren Neubauten resultierte der starke Anstieg der durchschnittlichen Größe neu fertiggestellter Wohnungen in den letzten sechs Jahren vor allem daraus, dass relativ viele Eigenheime im Ein- und Zweifamilienhaussegment und relativ wenige Wohnungen in Mehrfamilienhäusern erstellt wurden. Je nachdem, wie sich die Fertigstellungen eines Jahres zusammensetzen, kann es insbesondere regional zu teils erheblichen Schwankungen bei den jahresdurchschnittlichen Größen neu fertiggestellter Wohneinheiten kommen.

3.2.3 Nettoneubauten

Die Nettoneubauten einer Periode ergeben sich aus der Differenz zwischen fertiggestellten und abgerissenen Wohnungen. In Deutschland haben sowohl der Bestand an Wohnungen als auch die Wohnfläche im Zuge von Neubauten im Zeitraum von 1992 bis 2004 zugenommen, wobei diese Bestandsentwicklung im Zeitablauf an Tempo verloren hat. Seit dem Rückgang der jährlichen Fertigstellungen ab 1995 ist auch der Umfang der Nettoneubauten zurückgegangen. Wie Abbildung 10 verdeutlicht, wurde dieser Trend seit 2002 durch die höheren Abgänge aus dem Immobilienbestand infolge des »Stadtumbau Ost«-Programms verstärkt. Im Zuge dieser Maßnahme wurden leerstehende und auch als zukünftig nicht marktfähig bewertete Wohnungen mit staatlicher Unterstützung abgerissen. Dennoch ist im Zeitraum von 1995 bis 2002 der Wohnungsbestand in nahezu allen Kreisen und kreisfreien Städten gewachsen. Dies gilt auch für die Kreise und kreisfreien Städte in Ostdeutschland, die in den vergangenen Jahren zum Teil erhebliche Abwanderungen und Leerstände von Wohnungen zu verzeichnen hatten. Dass dennoch eine hohe Neubautätigkeit in diesen Regionen stattfand, lässt sich zum Teil dadurch erklären, dass die Leerstände in Ostdeutschland überproportional viele nicht marktfähige Wohnungen beinhalteten.

Veränderung der Wohnfläche auf Kreisebene, 1995 bis 2002, in %

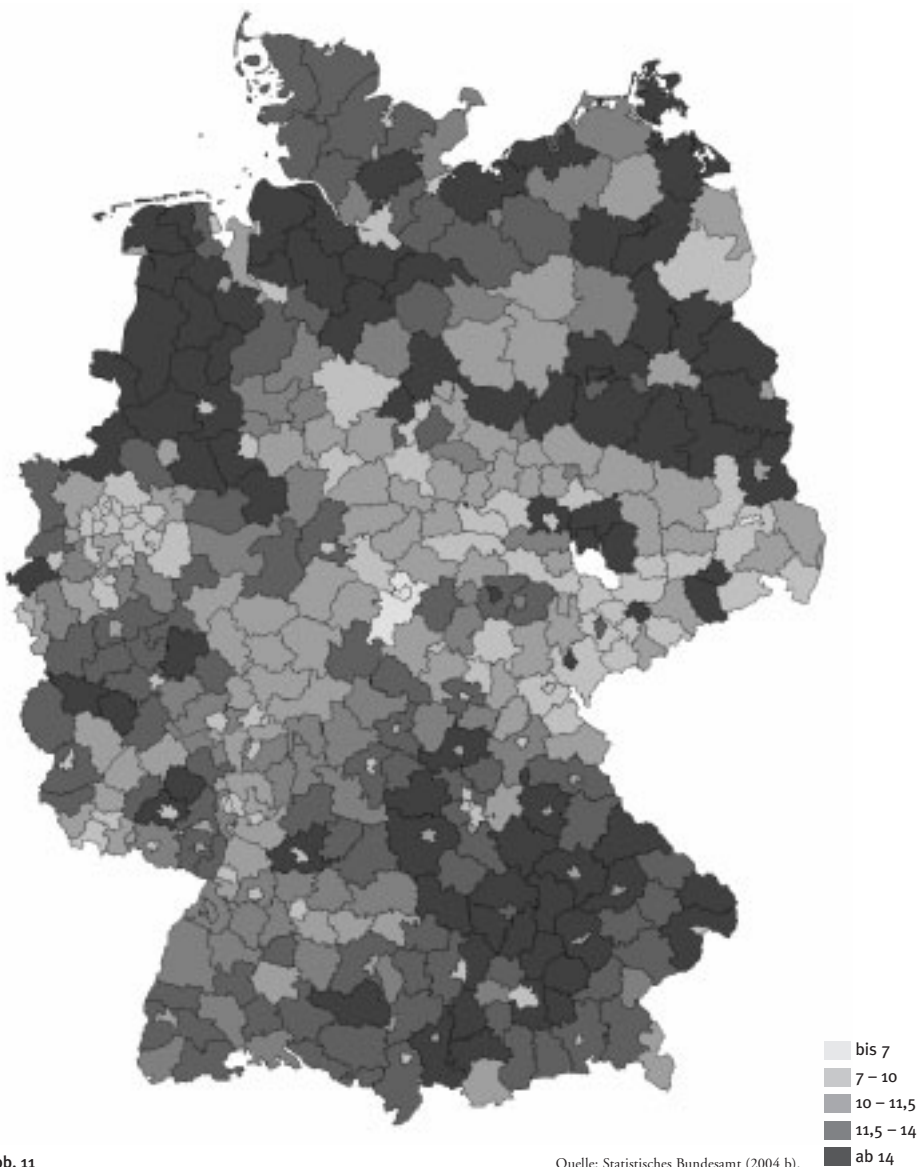


Abb. 11

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 b).

Abbildung 11 zeigt die Zunahme der Wohnfläche in den Kreisen und kreisfreien Städten im Zeitraum von 1995 bis 2002. In 232 Kreisen und kreisfreien Städten ist die Wohnfläche jährlich um 0,5%–1,5% gestiegen. Und 174 Kreise und kreisfreie Städte konnten ein jährliches Wachstum der Wohnfläche zwischen 1,5% und 2,5% verzeichnen. Sichtbar ist die außerordentlich dynamische Entwicklung der Wohnfläche im Umland der großen Metropolen Hamburg, München und Berlin, aber auch im Umland von Bremen. Gleichzeitig fällt auf, dass diese Städte – wie auch zahlreiche andere deutsche Städte – im Hinblick auf die Expansion der Wohnflächen deutlich hinter der Entwicklung ihres Umlandes zurückgeblieben sind. Dieses Muster lässt darauf schließen, dass der Trend zur Suburbanisierung in dem betrachteten Zeitraum unvermindert fortwirkte.

Baukostenindex und Konsumentenpreisindex

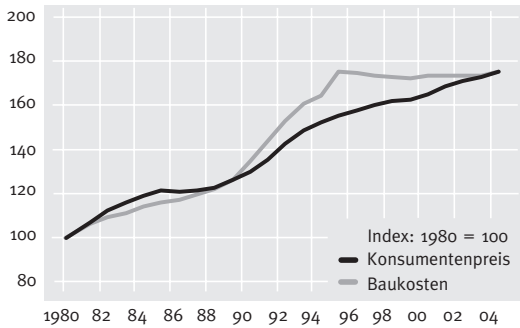


Abb. 12

Quelle: Statistisches Bundesamt (2004 c).

3.3 Kosten für Neu- und Umbauten

Die Entwicklung der Kosten für Neu- und Umbauten, die sich aus Kosten für Bauleistungen (Baukosten) und Bodenkosten zusammensetzen, spielt für das Immobilienangebot eine bedeutende Rolle. Abbildung 12 zeigt die Entwicklung der Baukosten für den Zeitraum von 1980 bis 2004. Der Baukostenindex basiert auf regelmäßigen Kostenerhebungen durch das Statistische Bundesamt für Bauleistungen einzelner Gewerke, wie beispielsweise Maurer-, Tischler- und Verglasungsarbeiten. Darüber hinaus zeigt die Abbildung 12 die Entwicklung des Konsumentenpreisindex als Vergleichsgröße. Im Zeitraum von 1980 bis 1989 waren die Abweichungen zwischen der Entwicklung des Baukosten- und des Konsumentenpreisindex relativ gering. Zu Beginn der 1990er Jahre stiegen die Baukosten hingegen stärker als die allgemeinen Konsumentenpreise an, was auf den Bauboom im Zuge der deutschen Einheit zurückzuführen ist. Seit 1995 stagnieren die Kosten für Bauleistungen, weil die anhaltende Krise der Bauwirtschaft und der hierdurch bedingte intensivere Wettbewerb in der Branche den Preisauftrieb dämpfen. Dies hat dazu geführt, dass der Konsumentenpreisindex wieder aufschließen konnte. Im Zeitraum von 1980 bis 2004 sind die Baukosten sowie die Konsumentenpreise um 75% gestiegen. Die zukünftige Entwicklung der Baukosten dürfte sich tendenziell an der allgemeinen Preisentwicklung orientieren, sofern keine starken Nachfrageschwankungen, wie es sie bspw. im Zuge der deutschen Wiedervereinigung gab, auftreten werden.

Die Entwicklung der Baukosten dürfte dabei regional nur wenig differenziert ausfallen, auch wenn es in einigen Regionen zu starken Nachfrageausweitungen kommen wird, während in anderen Regionen die Zahl der Leerstände eher zunehmen dürfte. Der Grund hierfür ist, dass die interregionale Mobilität der Bauunternehmen derartig bedingten Disparitäten der Baukosten erheblich entgegenwirkt. Auf die Kosten für Neu- und Umbauten wirken sich die regional stark differierenden Bodenpreise hingegen deutlicher aus. Abbildung 13 zeigt die durchschnittlichen Baulandpreise für die Jahre 1995 bis 2002.¹⁰

Preise für Bauland in Euro, Durchschnitt 1995 bis 2002

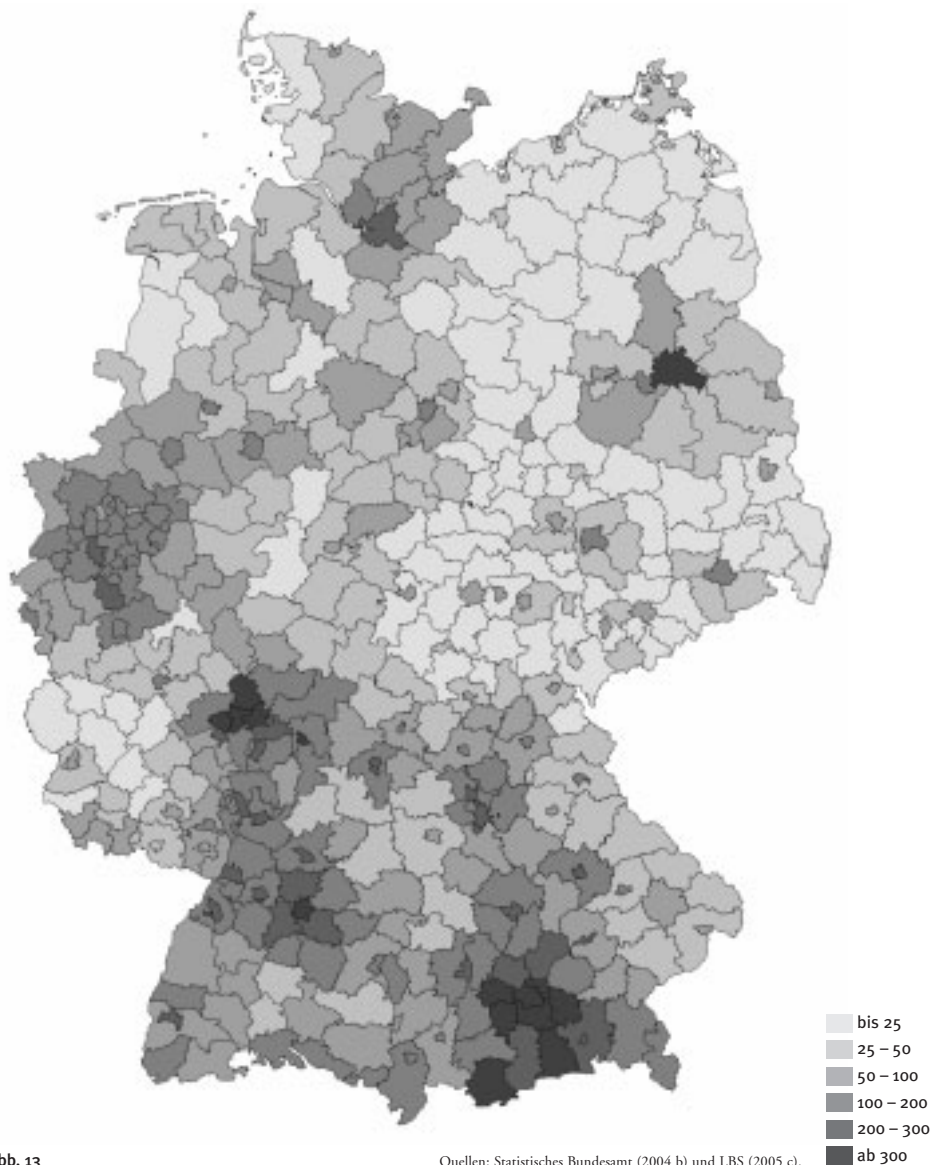


Abb. 13

Quellen: Statistisches Bundesamt (2004 b) und LBS (2005 c).

In den Städten, den am dichtesten besiedelten Regionen, und dem angrenzenden Umland sind die Bodenkosten im Allgemeinen am höchsten. Zudem gibt es hinsichtlich der Bodenkosten ein Ost-West-Gefälle und auch in Süddeutschland ist der Boden im Schnitt teurer als in Norddeutschland. Die Entwicklung der Bodenpreise für Bauland ist eng verknüpft mit der Immobilienpreisentwicklung. Eine gesonderte Betrachtung möglicher Entwicklungspfade für die Bodenpreise erfolgt an dieser Stelle nicht, weil die Bodenpreise implizit in den Immobilienpreisen berücksichtigt werden, deren Entwicklung im folgenden Abschnitt abgeschätzt wird.

10 Der Durchschnitt wurde gebildet, weil die Preise für Bauland in allen Regionen erheblichen jährlichen Schwankungen unterliegen (s.o.). Als Datenbasis dienen die Erhebungen des Statistischen Bundesamtes für »Bauland insgesamt«. Wünschenswert wäre eine Darstellung der wesentlich homogenen Klasse des »baureifen Baulandes« gewesen. Dies ließ sich aufgrund großer Lücken bei der Erhebung jedoch nicht realisieren. Bei einer genaueren Betrachtung der Preise zeigt sich, dass die in der Statistik erfassten Durchschnittspreise für Bauland – selbst für eine homogene Abgrenzung wie das baureife Bauland – regional recht volatil sind. Dies dürfte unter anderem daran liegen, dass die Preise für Bauland je nach Wohnlage unterschiedlich ausfallen und die Anteile der jeweiligen Wohnlage an den jährlich gehandelten Flächen stark differieren können. Für Hamburg wurde zudem auf den Bodenpreis der LBS (2005 c) zurückgegriffen, da für die Hansestadt keine amtlichen Zahlen verfügbar sind.

4. Immobilienpreise und Prognose

4.1 Historische Immobilienpreise

Im folgenden Abschnitt wird ein Überblick über Immobilienpreise und ihre Entwicklung in ausgewählten Städten gegeben. Grundlage der Betrachtung sind die Daten des Maklerverbandes Ring Deutscher Makler. Abbildung 14 zeigt die indexierten Preisverläufe für Eigentumswohnungen und Eigenheime jeweils für die »normale« und die »gute« Wohnlage. Die Preise für Eigentumswohnungen und Eigenheime sowie für unterschiedliche Wohnlagen haben sich im Analysezeitraum unterschiedlich entwickelt.¹¹ In Hamburg haben die Eigenheim- und Wohnungspreise nach einem zumeist ausgeprägten Preisanstieg seit Mitte der 1990er Jahre einen deutlich unterschiedlichen Verlauf genommen. Die Preise für Wohnungen haben ab 1992 infolge eines einsetzenden und bis zur Jahrtausendwende andauernden Anstiegs der Fertigstellungen von Wohnungen in Mehrfamilienhäusern deutlich nachgegeben, während die Preise für Eigenheime zunächst weiter gestiegen sind. Ab Mitte der 1990er Jahre zeigt sich auch in München eine entsprechende divergente Entwicklung zwischen den Preisen für Eigenheime und Eigentumswohnungen.

In Düsseldorf besteht hingegen seit 1993 ein klarer Niveauunterschied der Wohnungspreise nach Wohnlage zugunsten der guten Wohnlage. In der Gruppe der kleineren Städte entwickelten sich in Wiesbaden die Immobilienpreise im Verlauf ähnlich wie in Hamburg. Allerdings zeigt sich hier ein ab 1994 einsetzender, deutlich stärkerer Preisverfall bei den Wohnungen, deren Preise 2004 für die normale Wohnlage auf dem Ausgangsniveau, bei der guten Wohnlage sogar unterhalb des Ausgangsniveaus, lagen. In Freiburg bestehen seit Beginn des Betrachtungszeitraums deutliche Unterschiede hinsichtlich der Preisentwicklung in Abhängigkeit von der Wohnlage. Dabei liegt die Wertentwicklung von Eigenheimen und Wohnungen in normaler Wohnlage deutlich über der in guten Wohnlagen. Seit Mitte der 1990er Jahre verlieren aber auch die Eigentumswohnungen gegenüber den Eigenheimen an Wert. In Oldenburg zeigen sich hingegen Divergenzen der Preisentwicklung bezüglich der Wohnlage und der Immobilienart. Hier können die Eigenheime eine höhere Preissteigerung als Wohnungen vorweisen. Und der Preisanstieg für Objekte in normaler Wohnlage war steiler als für Objekte in guter Wohnlage.

In den betrachteten Städten konnten Eigenheime insgesamt eine bessere Preisentwicklung als Wohnungen verzeichnen. Daneben stiegen die Preise für die Wohnungen in normaler Wohnlage in Relation zum Basisjahr in der Regel stärker als für Wohnungen in guter Wohnlage. In der Tendenz zeigen die Daten starke Preisanstiege bis etwa Mitte der 1990er Jahre. Danach fallen die Preise vor allem bei den Eigentumswohnungen. Diese Entwicklung ist eng verzahnt mit der Baukonjunktur, die als Folge des Preisanstiegs in der ersten Hälfte der 1990er Jahre einen kräftigen Aufschwung erlebte und sich seit dem Preisrückgang seit Mitte der 1990er Jahre in einer Rezession befindet.

11 Mit der Wahl des Jahres 1988 als Basisjahr zeigt der Index die Preisentwicklung der letzten 16 Jahre. Weil die im nächsten Kapitel folgende Prognose der Jahre 2004 bis 2020 sich ebenfalls auf einen Zeitraum von 16 Jahren bezieht, kann die historische Betrachtung als Referenzmaßstab dienen.

Immobilienpreise für ausgewählte Städte

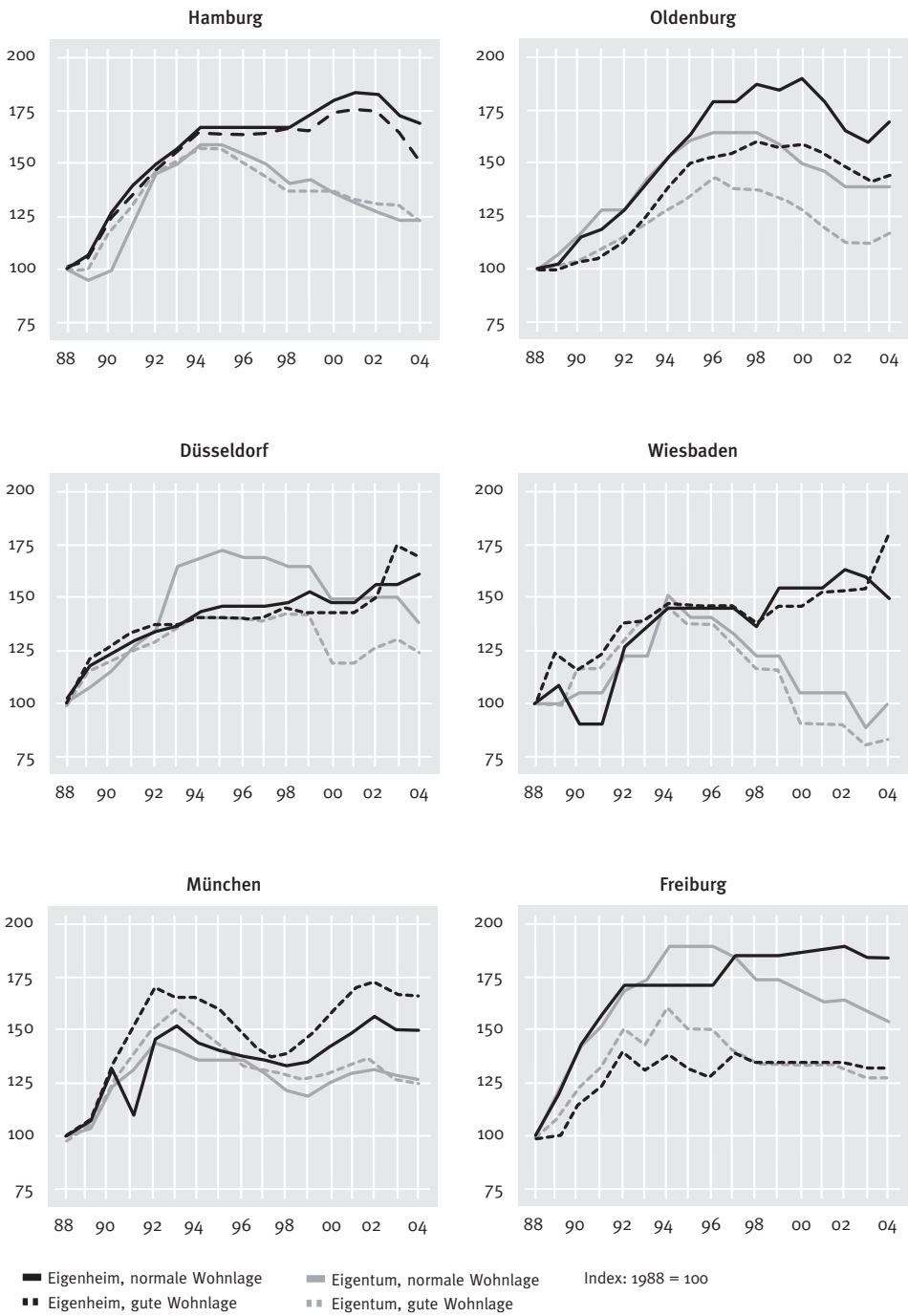


Abb. 14

Quelle: RDM (verschiedene Jahrgänge)

4.2 Prognose des Wohnungsmarktes

In der Prognose wird die Nachfrageentwicklung auf dem Immobilienmarkt, d.h. die insgesamt nachgefragten Quadratmeter Wohnfläche, durch die Entwicklung der Haushaltszahlen und -struktur sowie das Einkommenswachstum beeinflusst. Dabei ist die Haushaltsstruktur, d.h. die Anzahl von Haushalten bestimmter Größenklassen, entscheidend für den Einkommensanteil, der für Mieten verwendet wird. Unsere Prognose der Ausgaben für Mieten basiert auf Vorhersagen des Einkommens, welches durch das regionale BIP gemessen wird, und der Haushaltsprognose des BBR für die westdeutschen Raumordnungsregionen. Eine Erhöhung der Ausgaben für Mieten führt bei gegebenem Angebot zu Preissteigerungen für Wohnimmobilien. Eine einprozentige Ausgabenerhöhung führt bei gegebenem Angebot zu einer einprozentigen Preissteigerung. Diese machen den Neubau von Häusern und Wohnungen attraktiv. Eine einprozentige Preiserhöhung steigert die Neubauaktivität um rund 2,5%. Damit steigt auch der Wohnungsbestand. Die Bestandsausweitung führt zu einer proportionalen Preissenkung. Die kausale Struktur der Prognose stellt Abbildung 15 dar, worin die Nachfrageseite durch die hellgrauen, die Angebotsseite durch die schwarzen und der Markt durch die dunkelgrauen Elemente abgebildet wird.

Als regionale Ebene für die Prognosen wurden die westdeutschen Raumordnungsregionen gewählt. Zudem werden wiederum die Städte Hamburg, Düsseldorf, München, Oldenburg, Wiesbaden und Freiburg einer gesonderten Betrachtung unterzogen. Der Zeithorizont des Prognosemodells ist das Jahr 2020.

Im Folgenden werden die Annahmen für die Prognose der Nachfrage- und Angebotsentwicklung auf den regionalen Immobilienmärkten näher erläutert. In Abschnitt 4.3 werden die Prognoseergebnisse hinsichtlich der Auswirkungen der Ausgabenentwicklung auf das Wohnungsangebot und die Immobilienpreise dargestellt, wobei neben einem »Basisszenario« auch ein »Alternativszenario« betrachtet wird. Im Anschluss an die Diskussion der Prognoseergebnisse bis 2020 werden die zu erwartenden Trends auf den Märkten für Wohnimmobilien bis 2030 skizziert. Abschnitt 4.4 befasst sich mit den Trends für unterschiedliche Wohnungsmarktsegmente. Anschließend werden der Einfluss der Politik auf Immobilienmärkte sowie die Sondersituation der Immobilienmärkte in Ostdeutschland erörtert.

Kausale Struktur des Wohnungsmarkts

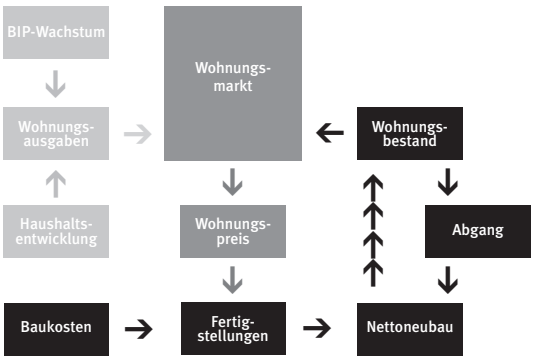


Abb. 15

4.2.1 Prognose der Haushaltszahlen

Die Entwicklung der regionalen Wohnungsnachfrage hängt im erheblichen Maße davon ab, wie viele Menschen in einer Region oder Stadt leben werden und welche Haushaltsstruktur sie bilden.¹² Gleichzeitig steht die Einkommensentwicklung im engen Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtausgaben für Wohnungen. Ob sich Haushalte zukünftig qualitativ höherwertige und damit teurere Wohnungen an teuren Standorten werden leisten können, hängt im erheblichen Maße von der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Deshalb hat auch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung – möglicherweise in Teilsegmenten erheblichen – Einfluss auf den Immobilienmarkt.

Die hier erstellte Prognose zu den Haushaltsausgaben für Wohnen basiert auf Prognosen zur Entwicklung der Haushaltszahlen auf regionaler Ebene, die das BBR für ganz Deutschland bis zum Jahr 2020 erstellt hat. Diese beziehen sich auf die 97 deutschen Raumordnungsregionen, von denen es in Westdeutschland 74 gibt. Raumordnungsregionen umfassen in der Regel mehrere Kreise und kreisfreie Städte, die wirtschaftlich und über Pendlerströme eng miteinander verflochten sind. Wegen ihrer funktionalen Abgrenzung sind die Raumordnungsregionen eine geeignete regionale Abgrenzung für die Prognose der Wohnungsnachfrage, weil der Wohnungsmarkt eines Kreises nicht als unabhängig vom Wohnungsmarkt eines wirtschaftlich und funktional benachbarten Kreises gesehen werden kann.¹³ Gleichwohl bringt diese Abgrenzung unter Umständen Schwierigkeiten mit sich: Durch die Zusammenfassung der Kreise und kreisfreien Städte zu einer Raumordnungsregion werden für die Kreise lediglich die Durchschnittswerte der jeweiligen Region ausgewiesen, obwohl sich die Kreise innerhalb einer Raumordnungsregion durchaus auch unterschiedlich entwickeln können. Diese Verzerrung kann insbesondere bei kreisfreien Städten auftauchen, in denen aufgrund der höheren Bevölkerungsdichte andere ökonomische Rahmenbedingungen gegeben sind als in umliegenden, eher ländlich strukturierten Kreisen. Auch an den Grenzen der Raumordnungsregionen gibt es teilweise sich abrupt ändernde Prognosewerte. In der Realität dürften hingegen fließende Übergänge zwischen den Regionen bestehen.

Entsprechend der BBR-Prognose steigen die Haushaltszahlen im Zeitraum von 1999 bis 2020 um 3,3% in Westdeutschland und 1,4% in Ostdeutschland. Abbildung 16 zeigt die vom BBR prognostizierte Entwicklung der Haushaltszahlen in den Raumordnungsregionen. Hinsichtlich der Entwicklung der Haushaltszahlen wird es in Westdeutschland ausgeprägte regionale Unterschiede geben und damit werden sich die demographischen Einflussfaktoren auf die Entwicklung der Immobilienmärkte regional erheblich unterscheiden. In Westdeutschland gibt es Regionen, in denen die Zahl der Haushalte bis 2020 teilweise deutlich zurückgehen wird, insbesondere im Bereich der ehemaligen Grenze zwischen Ost- und Westdeutschland und in Teilen von Schleswig-Holstein. Gleichzeitig gibt es besonders in Süddeutschland,

¹² Vgl. BBR (2004 b), S. 103 und Pfeiffer/Simons (1999), S. 9.

¹³ Das BBR erstellt außerdem Wohnungsprognosen für die Raumordnungsregionen. Die aktuelle Prognose stammt aus dem Jahr 2001 und reicht bis zum Jahr 2015.

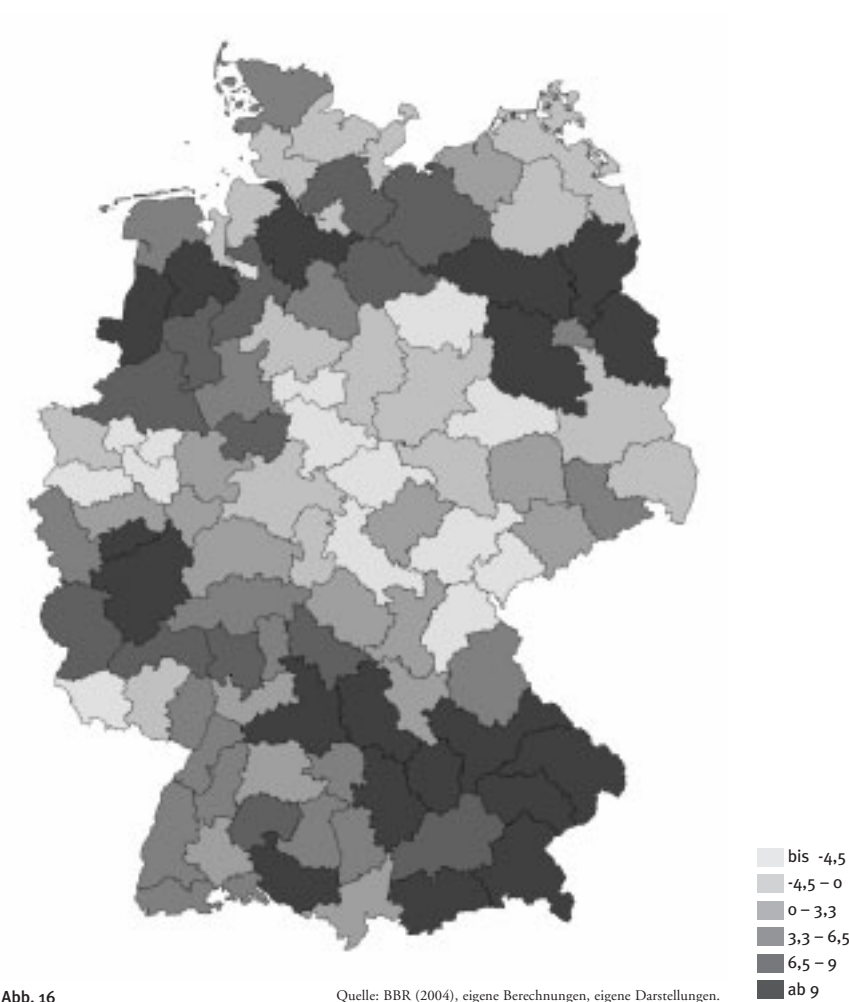


Abb. 16

Quelle: BBR (2004), eigene Berechnungen, eigene Darstellungen.

aber auch in Teilen Norddeutschlands und Nordrhein-Westfalens Regionen mit erheblichem Wachstum der Haushaltszahlen. Besonders treten die Raumordnungsregionen Ingolstadt (+19,6%), Landshut (+17,6%), Oldenburg (+16,5%), Hamburg-Umland-Süd (+12,1%) und Regensburg (+11%) hervor.

Zur Ergänzung sei hier angemerkt, dass in fast allen Regionen Ostdeutschlands, das nicht in unsere Prognose eingeht, ein erheblicher Rückgang der Haushaltszahlen zu erwarten ist. Ausnahmen stellen Teile des Berliner Umlandes dar, wie Havelland-Fläming (Wachstum der Haushaltszahlen bis 2020: +27,4%), Prignitz-Oberhavel (+17,6%) und Uckermark-Barnim (+14,8%). In den Regionen Ostdeutschlands, in denen die Haushaltszahlen zurückgehen werden, ist bei konstanter Wohnungsnachfrage pro Kopf von einem starken Rückgang der insgesamt nachgefragten Wohnfläche auszugehen.

Zurückgehende Haushaltszahlen bedeuten rückläufige Ausgaben für Wohnen. Andererseits sind diese Ausgaben nicht nur von der Zahl, sondern auch von der Struktur der Haushalte bestimmt. Abbildung 17 zeigt, dass die Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte in Deutschland insgesamt und in den meisten Bundesländern steigen wird. Die Zahl der Haus-

Prozentuale Veränderung der Haushalte nach Größe, 2000 bis 2020

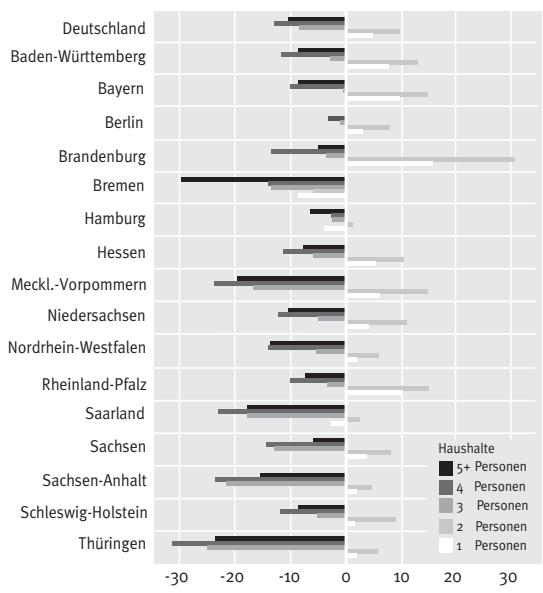


Abb. 17 Quelle: BBR (2004), eigene Berechnungen, eigene Darstellung.

Entwicklung der Bevölkerungszahlen 2003 bis 2020*, in %

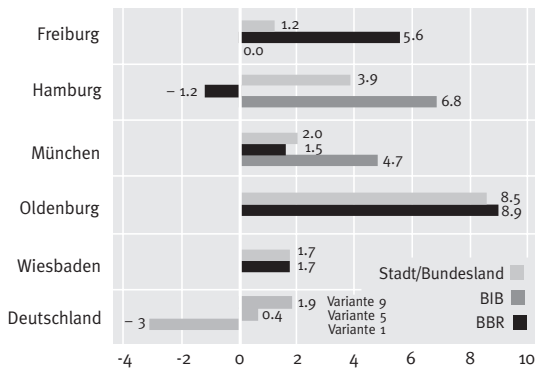


Abb. 18 *München: Prognose der Stadt nur bis 2015 verfügbar. Die Daten zur Bevölkerungsentwicklung beziehen sich - soweit für eine Stadt mehrere Varianten vorliegen - jeweils auf die „mittlere Variante“, die zwischen dem Szenario mit der höchsten und der niedrigsten Bevölkerungsentwicklung liegt. Quellen: Bomsdorf und Babel (2005), BBR (2003), Landeshauptstadt München (2002), Pörsch/Sommer (2003), Schoch (2004), Stadt Köln (2004), Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004) und Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

halte mit drei oder mehr Personen wird hingegen abnehmen. Dieser Trend zu kleineren Haushalten führt zu einem Anstieg der Ausgaben für Wohnen.

Hinsichtlich der Veränderung der Bevölkerungsanteile einzelner Altersklassen impliziert die BBR-Prognose immense räumliche Unterschiede und enorme Umbrüche in dem Altersaufbau für zahlreiche Regionen, wobei die Alterung in Ostdeutschland deutlich schneller voranschreiten wird (siehe Abbildung 19).

Hier sei noch angemerkt, dass Bevölkerungs- und Haushaltsprognosen auf einer Reihe von Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit, der Geburtenziffern und der Wanderungszahlen basieren. Während die Entwicklungen der Sterblichkeit und der Geburtenziffern bis zum Jahr 2020 noch relativ gut prognostizierbar sind, sind die Annahmen zur Entwicklung von Wanderungen, insbesondere interregionaler, relativ unsicher. Gleichwohl können Wanderungen einen starken Einfluss auf die räumliche Bevölkerungsentwicklung nehmen. Denn die durch die niedrige Fertilität und die steigende Lebenserwartung bedingten demographischen Entwicklungstendenzen sind für einzelne Regionen keineswegs unausweichlich. Dies sollte bei der Bewertung der Ergebnisse von Bevölkerungsprognosen berücksichtigt werden. Die demographische Zukunft einer Region steht nicht fest. Interregionale Wanderungen innerhalb von Deutschland sowie Zuwanderungen aus dem Ausland können die Tendenzen der natürlichen Bevölkerungsentwicklung in einzelnen Regionen erheblich verstärken oder auch umkehren. Unterschiedliche Annahmen hinsichtlich der regionalen Zuwanderungssalden sind die Hauptursache dafür, dass demographische Prognosen teilweise erheblich unterschiedliche Ergebnisse hervorbringen (siehe Abbildung 18).

Veränderung des Bevölkerungsanteils der Über-60-Jährigen,
2000 bis 2020, in Prozentpunkten

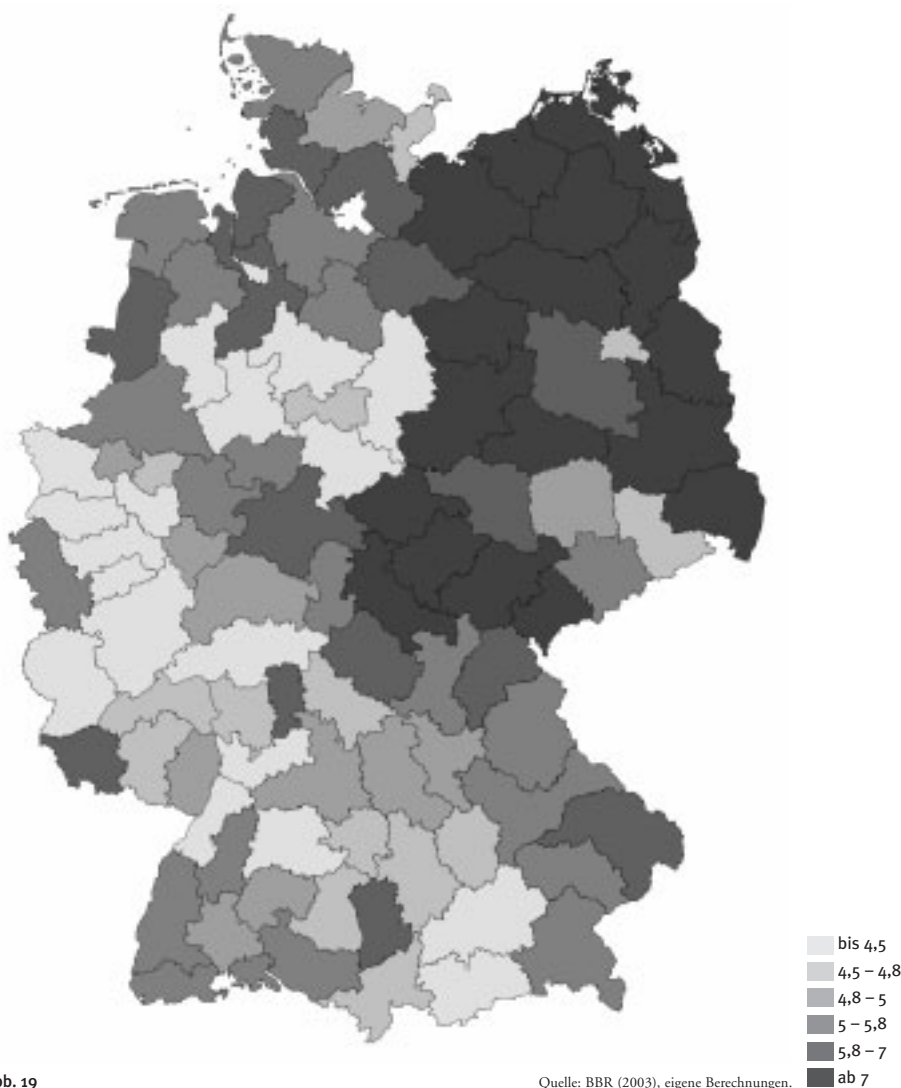
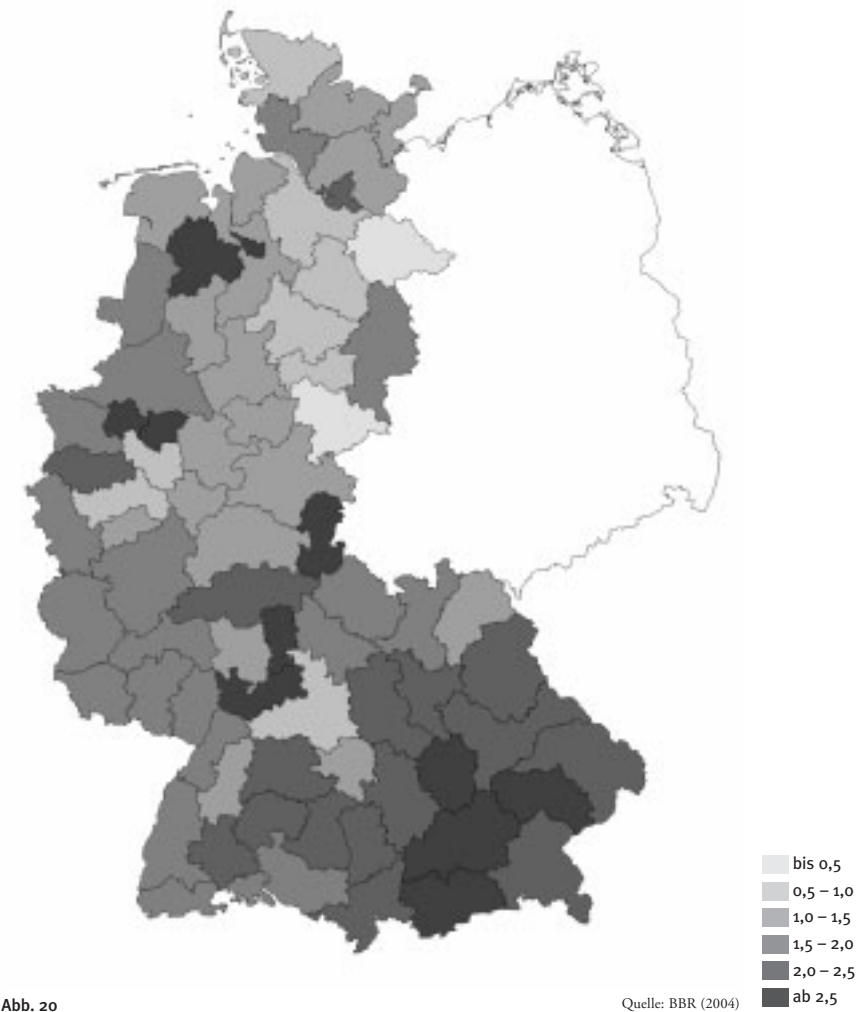


Abb. 19

Quelle: BBR (2003), eigene Berechnungen.

Alle in Abbildung 18 dargestellten Prognosen unterstellen eine Zunahme der Lebenserwartung, und dass die Geburtenraten sich zukünftig nur wenig ändern werden, so dass sie weiterhin unter dem bestanderhaltenden Niveau bleiben. Die regionale demographische Entwicklung und damit die Entwicklung der regionalen Wohnungsnachfrage hängt somit im erheblichen Maße davon ab, wie viele Menschen in eine Region oder Stadt zu- oder aus ihr abwandern. Die Attraktivität einer Region oder Stadt für Zuwanderer ist ihrerseits eng verflochten mit der ökonomischen Situation in dieser Region. Städte, die wirtschaftlich florieren, hohe Löhne, geringe Arbeitslosigkeit und attraktive Lebensbedingungen bieten, haben generell einen Vorteil bei der Attrahierung von Arbeitskräften und Bevölkerung gegenüber wirtschaftlich weniger dynamischen Regionen. Deshalb kann u.a. auch die Wirtschaftspolitik Einfluss auf die Entwicklung der Bevölkerungsgröße, der Haushaltszahlen und die Wohnungsnachfrage in einer Region nehmen.

Durchschnittliches jährliches BIP-Wachstum, 1998 bis 2003, in %



4.2.2 Prognose der Einkommensentwicklung

Neben der Entwicklung der Haushaltszahlen ist das Wirtschaftswachstum eine zweite wichtige Komponente für die Ermittlung zukünftiger Haushaltsausgaben für Wohnen. Im vorliegenden Szenario wird die durchschnittliche Wachstumsrate der jeweiligen Raumordnungsregionen der Jahre 1998 bis 2003 fortgeschrieben. Abbildung 20 verdeutlicht, dass es im Analysezeitraum erhebliche Wachstumsdisparitäten innerhalb Deutschlands gab. Die wachstumsstärksten Regionen, mit jährlichen BIP-Wachstumsraten zwischen 2% und 2,5%, befinden sich überwiegend in Süddeutschland. Die Regionen mit den geringsten Wachstumsraten – unterhalb von einem 1% – liegen überwiegend im nördlichen Teil Westdeutschlands und hier vor allem in den östlichen Raumordnungsregionen.

4.2.3 Prognose des Wohnungsbaus

Eine Zunahme der Haushaltsausgaben für Wohnen führt bei konstantem Wohnungsbestand zu einer Zunahme der Preise für Wohnimmobilien. Steigende Preise auf dem Markt für be-

stehende Wohnimmobilien wirken sich positiv auf die Zahl der Wohnungsneubauten aus, weil Investitionen in Immobilien rentabler werden. Wenngleich dieser Mechanismus im Grundsatz in allen Regionen gilt, differiert die durchschnittliche Größe der neu erstellten Wohnflächen zwischen den Raumordnungsregionen. In verdichteten Räumen, wie beispielsweise Städten, fällt die Größe der Neubauten in der Regel geringer aus als in ländlichen Kreisen. Das heißt, dass gleiche relative Preissteigerungen zu unterschiedlich starken Reaktionen der neu fertiggestellten Wohnflächen führen. Die vorliegende Prognose der Entwicklung des Angebots differenziert daher auf Ebene der Raumordnungsregionen für diese unterschiedliche Preisempfindlichkeit der neu erstellten Wohnflächen.

Daneben spielt für die Fertigstellungen auch die Entwicklung der Baukosten eine Rolle. Ein Anstieg der Baukosten führt bei gleichbleibenden Wohnungspreisen zu einer geringeren Zahl an Fertigstellungen, weil die Rentabilität sinkt. Wie die historische Betrachtung der Baukosten zuvor zeigte, stagnierten diese in den vergangenen 10 Jahren. Gegenwärtig gibt es erste Anzeichen für eine Erholung der Baukonjunktur. Deshalb wird angenommen, dass sich die Baukosten ab 2006 allmählich wie die Lebenshaltungskosten entwickeln, für die ein jährliches Wachstum von 2% angenommen wird. Diese Preissteigerungsrate entspricht der von der Europäischen Zentralbank anvisierten Obergrenze für die Zielinflation. Für die jährlichen Abgänge vom Wohnungsbestand wird eine Rate von 0,3% des Bestandes pro Jahr unterstellt. Der Wohnungsbestand jedes Jahres ergibt sich aus dem Wohnungsbestand und dem Nettoneubau des Vorjahres.

4.3 Prognoseergebnisse

4.3.1 Basisszenario

Abbildung 21 zeigt die auf dem oben beschriebenen Modell basierende Prognose des realen Wachstums der Kaufpreise (Quadratmeterpreise) für Eigentumswohnungen in mittlerer Wohnlage in Westdeutschland im Zeitraum 2004 bis 2020. Auffällig an diesem Basisszenario ist die überdurchschnittlich starke Entwicklung der Kaufpreise in Süddeutschland. Insbesondere in den Raumordnungsregionen Bayerns beträgt der prognostizierte reale Preisanstieg in der Regel über 30%, in der Region München und angrenzenden Regionen teils sogar über 40%. Im Westen des alten Bundesgebietes werden sich die Preise dem Modell zufolge mit 20–30% Preiszuwachs vergleichsweise moderat entwickeln. Äußerst geringe Preissteigerungen werden hingegen für weite Teile Schleswig-Holsteins, Niedersachsens, die daran angrenzenden Regionen Nordrhein-Westfalens und Hessens erwartet. Eine Ausnahme bilden hier die Großräume einiger Großstädte, wie Hamburg, Bremen oder Frankfurt.

Für die Prognoseergebnisse erweisen sich zwei Haupteinflüsse als bedeutsam. Auf der Nachfrageseite wird das Ergebnis maßgeblich durch die unterstellte Entwicklung der Aus-

**Basisszenario: Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen,
mittlere Wohnlage, 2004 bis 2020, in %**

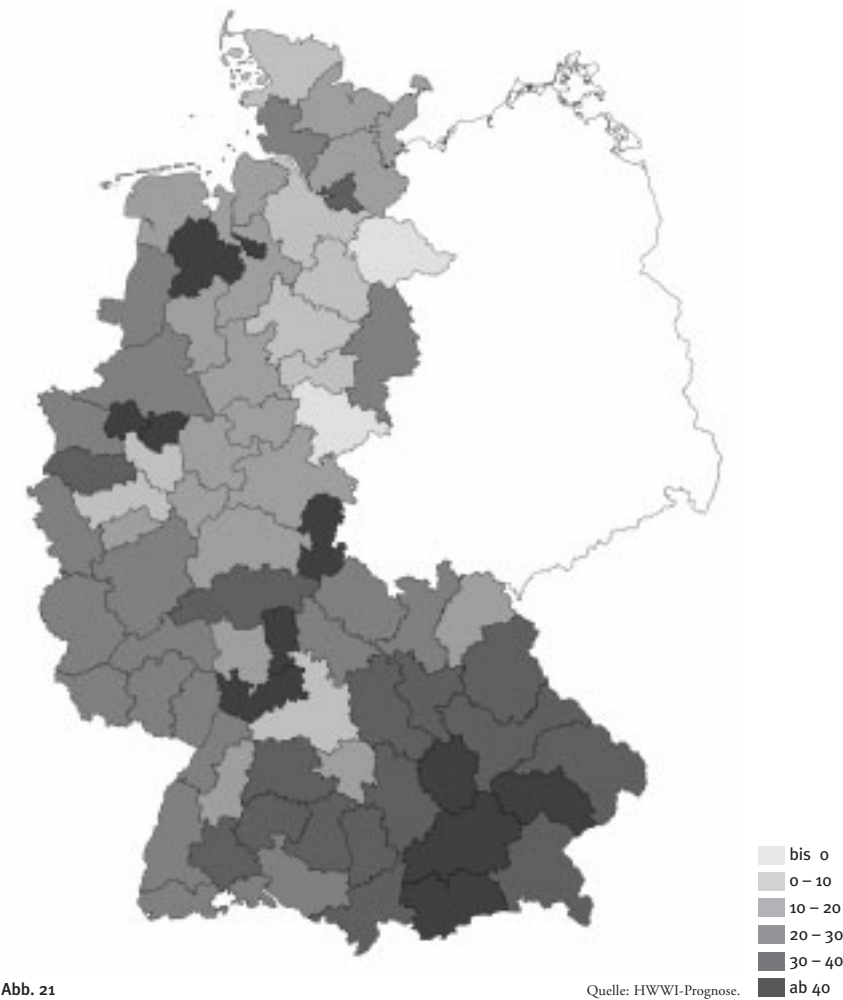


Abb. 21

Quelle: HWWI-Prognose.

gaben der Haushalte einer Region für Wohnungen beeinflusst. Eine Zunahme der Wohnausgaben der Haushalte führt tendenziell, d.h. solange das Wohnangebot nicht proportional ausgeweitet wird, zu höheren Immobilienpreisen.

Auf der Angebotsseite spielt hingegen die zwischen den Raumordnungsregionen unterschiedlich ausfallende Größe von Neubauten eine Rolle. Insbesondere in Regionen, die in hohem Maße durch Großstädte geprägt werden, fällt die Größe neu errichteter Wohneinheiten geringer aus als in eher ländlich geprägten Gebieten. Dieses rührt daher, dass in hoch verdichteten Räumen wie Städten die Knappheit der Wohnflächen für hohe Kauf- bzw. Mietpreise sorgt, die die Bewohner dazu bewegen, enger zusammenzurücken und geringere Wohnungsgrößen nachzufragen. Durch diese eher zaghafte Ausweitung des Wohnungsbestands ist der Preisauftrieb in Großstädten vergleichsweise stark. Vergleicht man exemplarisch die Freie und Hansestadt Hamburg, die eine eigene Raumordnungsregion darstellt, mit der Raumordnungsregion Emsland, so fällt auf, dass die prognostizierten Wohnausgaben der Haushalte bis zum Jahr 2020 im Emsland mit einem Zuwachs von etwa 52% stärker zunehmen als in

**Basisszenario: Kaufpreise pro m² für Wohnungen, mittlere Wohnlage,
in Euro und prozentuale Änderung gegenüber 2004**

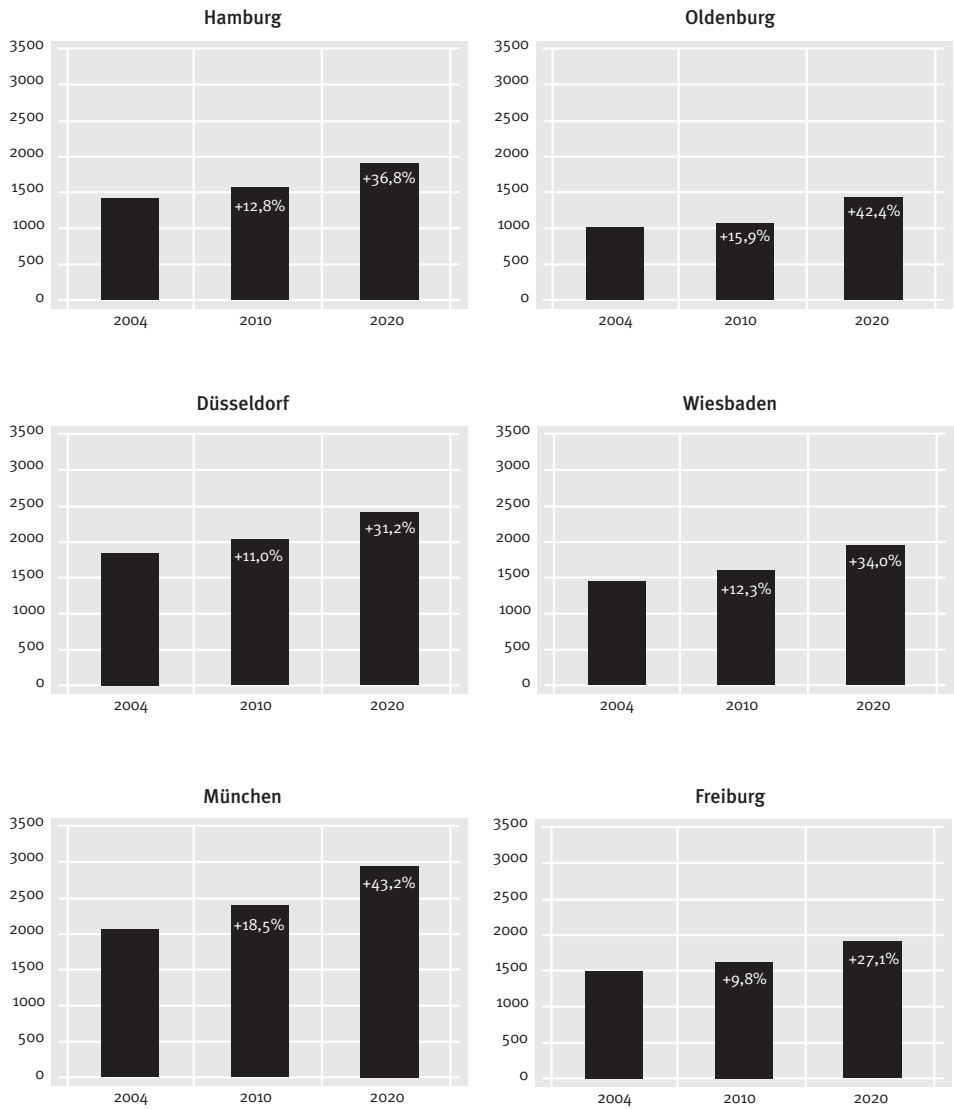


Abb. 22 Quelle: HWWI-Prognose.

der Hansestadt mit prognostizierten 40% Zuwachs. Gleichwohl nehmen die Preise für Wohnimmobilien im gleichen Zeitraum in Hamburg um gut 37% zu, während sie in der Raumordnungsregion Emsland um lediglich 27% zulegen. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass die Größe von Neubauten im Emsland im Schnitt etwa das Eineinhalbfache von Neubauten in Hamburg beträgt. Bei der Gruppe der näher betrachteten Städte wird die Analyse dadurch erschwert, dass die Städte überwiegend nur einen Teil einer Raumordnungsregion darstellen. Weil die hier vorgestellte Prognose auf der Prognose des BBR über die Entwicklung der Struktur und Zahl der Haushalte, die lediglich für Raumordnungsregionen vorliegt, basiert, kann es gerade bei Städten zu Unschärfen kommen, wenn die Entwicklung der umliegenden Kreise in die Prognose einfließt.

Unter den Großstädten liegt München mit ca. 43% Preiszunahme für Wohnimmobilien vor Hamburg mit einem Zuwachs von etwa 37%. Für Düsseldorf wird eine Preissteigerung von 31% ausgewiesen. Während Hamburg eine eigene Raumordnungsregion darstellt, sind die Städte Düsseldorf und München lediglich Kernstädte gleichnamiger Raumordnungsregionen.¹⁴ Im Falle Münchens könnte die Preisentwicklung aus den genannten Gründen der Abgrenzung mit 43% Zuwachs unterschätzt sein. Sehr beachtlich ist hingegen, dass die Preise der Raumordnungsregion München, die auch ländliche Kreise umfasst, stärker wachsen als in der Metropole Hamburg. Der Schlüsselfaktor ist hier die prognostizierte starke Zunahme der Wohnausgaben der Haushalte, die u.a. durch das kräftige Einkommenswachstum der Region gestützt wird.

Wirft man in Abbildung 21 einen Blick auf Hamburg und die angrenzenden Raumordnungsregionen, so scheint es bei der Preisentwicklung erhebliche Disparitäten zu geben. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Entwicklung der an Hamburg angrenzenden Raumordnungsregionen verzerrt dargestellt wird. Eine feinere Untergliederung dürfte eine dynamischere Preisentwicklung in den direkt an Hamburg angrenzenden Kreisen und eine dafür umso geringere Preisentwicklung bei weiter von Hamburg entfernten Kreisen liefern.

In der Gruppe der drei kleineren Städte dieser Prognose zeichnet sich insbesondere Oldenburg durch eine sehr dynamische Preisentwicklung für Wohnimmobilien aus. Bis 2020 wird ein Anstieg der Preise für die Raumordnungsregion Oldenburg von gut 42% prognostiziert. Die wesentliche Triebfeder ist hier die prognostizierte rasante Zunahme der Wohnausgaben der Haushalte.

Auch die Landeshauptstadt Wiesbaden dürfte an der überdurchschnittlichen Preisentwicklung der Raumordnungsregion Rhein-Main partizipieren, die insbesondere durch das Finanzzentrum Frankfurt getragen wird und bis 2020 eine Preissteigerung von 34% verzeichnen könnte. Für die Raumordnungsregion Südlicher Oberrhein, zu der Freiburg gehört, sagt das Modell einen Anstieg der Preise für Wohnimmobilien um 27% voraus. Abbildung 22 illustriert die Ergebnisse.

4.3.2 Alternativszenario

Im Folgenden werden die Ergebnisse für die Preisentwicklung von Wohnimmobilien für ein alternatives Szenario dargestellt, bei dem die Wachstumsraten des BIP der einzelnen Raumordnungsregionen stärker voneinander abweichen als im Basisszenario. Ausgehend vom durchschnittlichen Wachstum des westlichen Teils der Bundesrepublik in den Jahren 1998 bis 2003 wurde dazu das Wachstum der überdurchschnittlich wachsenden Raumordnungsregionen erhöht und das Wachstum der unterdurchschnittlich wachsenden Raumordnungsregionen vermindert. Abbildung 23 zeigt die Ergebnisse dieser Simulation. Ein erstes erkenn-

¹⁴ Im Falle der angrenzenden Raumordnungsregion Köln ist die vergleichsweise schwache Entwicklung der Wohnpreise auf die schwache Entwicklung der Kreise im Osten der Raumordnungsregion Köln zurückzuführen. Tatsächlich dürften sich die Preise in Köln eher so entwickeln wie in der angrenzenden Raumordnungsregion Düsseldorf.

Alternativszenario: Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen,
mittlere Wohnlage, 2004 bis 2020, in %

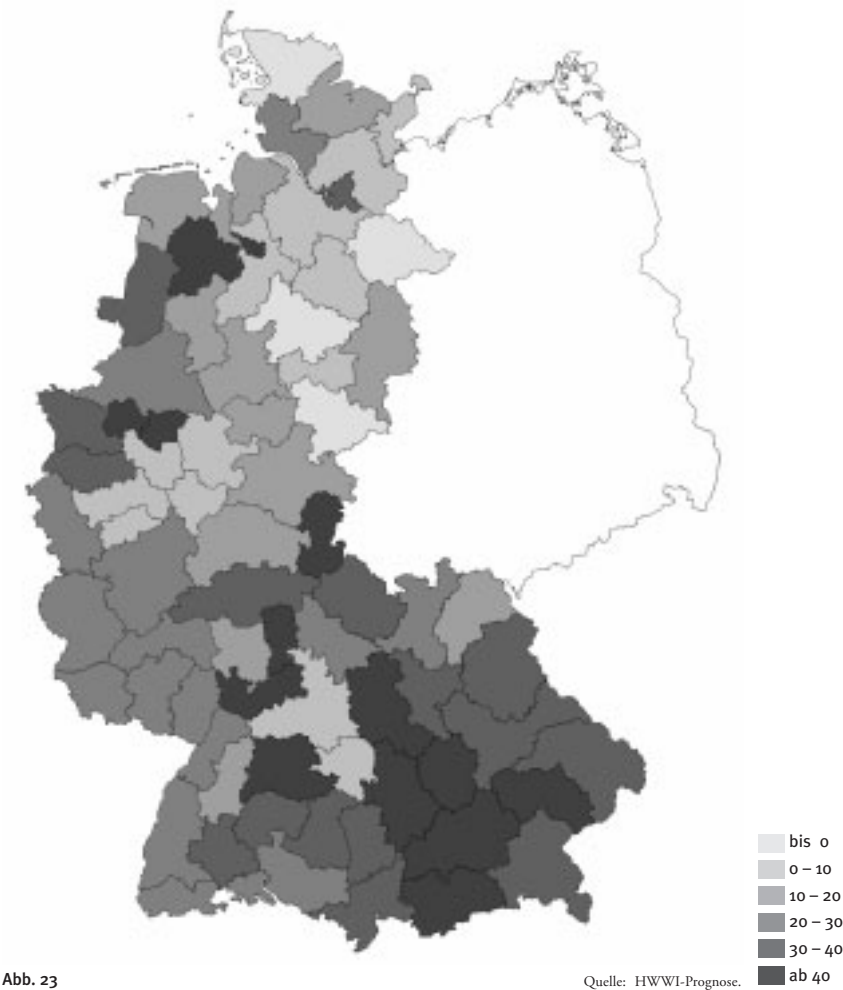


Abb. 23

bares Muster ist, dass vor allem im wachstumsstarken Süddeutschland die Immobilienpreise anziehen. Hingegen wirken sich die Wachstumsannahmen des Alternativszenarios in vielen Regionen Norddeutschlands als preissenkend gegenüber dem Basisszenario aus.

In der Gruppe der näher betrachteten großen Städte kann das Preiswachstum leicht gegenüber dem Basisszenario zulegen. Für die Region München ergeben sich hier stärkere Zunahmen als in der Hansestadt Hamburg. Auch Düsseldorf verzeichnet leichte Preiszuwächse. In der Gruppe der kleineren Städte nehmen die Preise insbesondere in Oldenburg verstärkt gegenüber dem Basisszenario zu. Für Wiesbaden und Freiburg ergeben sich hingegen nur geringe Preissteigerungen. Abbildung 24 illustriert die Preisentwicklung des Alternativszenarios.

Alternativszenario: Kaufpreise pro m² für Wohnungen, mittlere Wohnlage, in Euro, und prozentuale Änderung gegenüber 2004

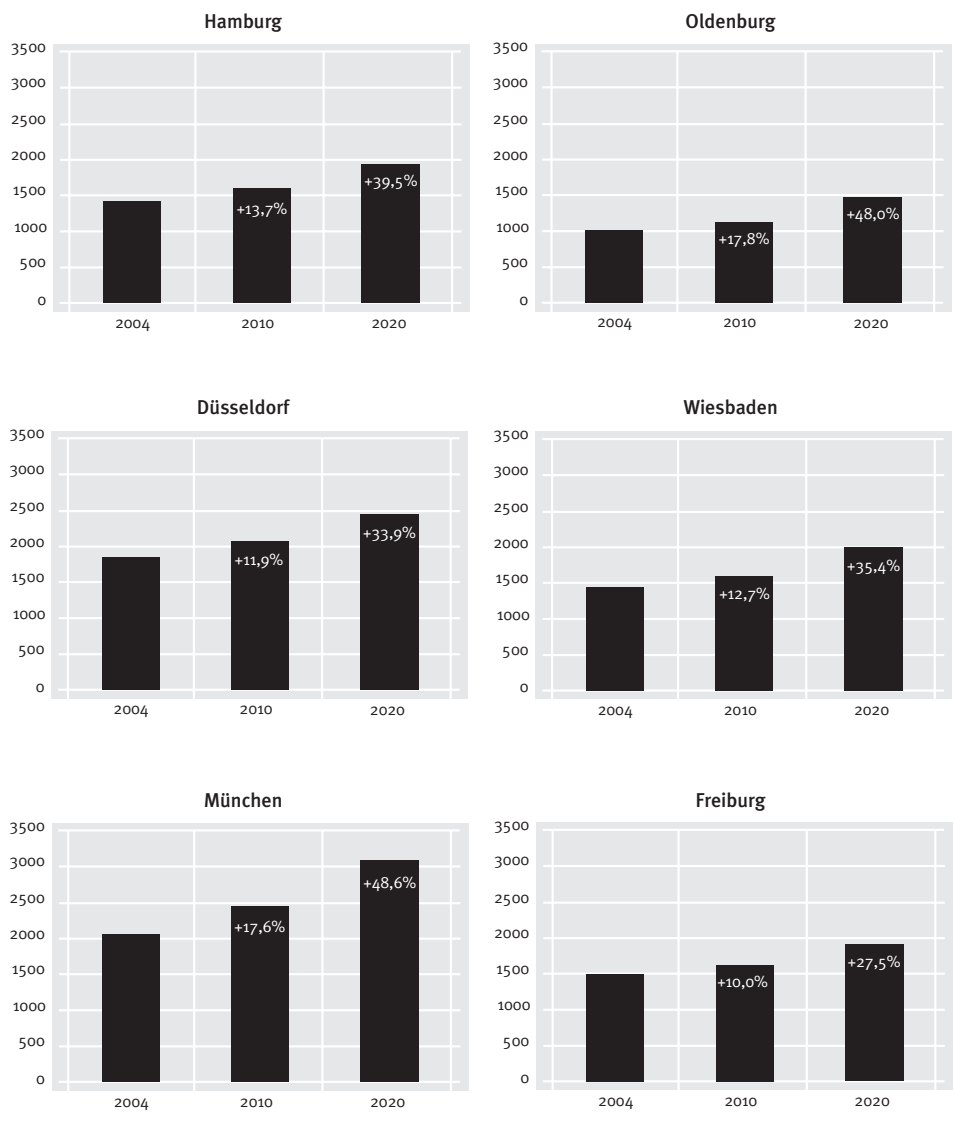


Abb. 24 Quelle: HWWI-Prognose.

4.3.3 Trends nach 2020

Auch für die Nachfrage nach Immobilien nach 2020 ist entscheidend, wie sich die Zahl der Haushalte sowie ihre Alters- und Größenstruktur entwickeln werden, welchen Verlauf die Konjunktur und damit die Einkommensentwicklung der Haushalte nimmt und wie sich die individuellen Ansprüche im Hinblick auf Wohnen entwickeln werden. Zudem ist für die Entwicklung der Immobilienpreise und ihrer interregionalen Unterschiede relevant, ob die räumliche Konzentration der Bevölkerung in Ballungsgebieten zunehmen wird oder ob interregionale Wanderungen eher zu einem Rückgang der räumlichen Konzentration der Bevölkerung beitragen werden.

Von der Veränderung demographischer Faktoren sind nach 2020 an Stärke gewinnende Einflüsse auf die Immobilienmärkte zu erwarten. Denn nach 2020 werden in Deutschland aller Wahrscheinlichkeit nach ein im Zeitablauf an Tempo gewinnender Bevölkerungsrückgang einsetzen und die Veränderungen im Altersaufbau der Bevölkerung an Bedeutung gewinnen.¹⁵ In der Tendenz werden sich die gegenwärtig zu beobachtenden Unterschiede zwischen West- und Ostdeutschland nach 2020 fortsetzen. Der Rückgang der Bevölkerung sowie der Anstieg des Durchschnittsalters werden im Vergleich zum bundesdeutschen Durchschnitt in Ostdeutschland überdurchschnittlich stark ausfallen, in erster Linie in den ländlichen Regionen. In Ostdeutschland könnte deshalb der Immobilienmarkt in zahlreichen Regionen auch über das Jahr 2020 hinaus von sinkender Nachfrage geprägt sein, so dass sich in diesen Regionen die Neubautätigkeit gar nicht oder nur sehr verhalten entwickeln dürfte.

Die demographischen Prozesse werden auch in Westdeutschland zwischen unterschiedlichen siedlungsstrukturellen Regionstypen – Städten, verdichteten und ländlichen Räumen – sowie ökonomisch erfolgreichen und weniger erfolgreichen Regionen differieren. Für die größten westdeutschen Städte Hamburg, Köln und München prognostizieren Bomsdorf und Babel (2005) in ihrer mittleren Prognosevariante ab dem Basisjahr 2004 eine kontinuierliche Zunahme der Bevölkerung bis zum Jahr 2040. Diese Berechnungen ergeben für Hamburg für den Zeitraum von 2020 bis 2030 ein Bevölkerungsplus von 4,4%, von 0,6% für Köln und von 2,9% für München. Für Berlin hingegen ergibt sich ein Bevölkerungsrückgang von -3% im Zeitraum von 2020 bis 2030. Gleichzeitig wird auch in den großen deutschen Städten der Anteil der älteren Bevölkerung im Zeitraum von 2020 bis 2030 deutlich zunehmen.

Entscheidend für die Nachfrage nach Wohnraum ist die mit diesen demographischen Trends einhergehende Entwicklung der Haushaltszahlen. Während nach der BBR-Prognose die Haushaltszahlen in Deutschland insgesamt im Zeitraum von 2000 bis 2020 noch leicht zunehmen, ergeben unterschiedliche Prognosen eine Stagnation bzw. Abnahme der Haushaltszahlen in Deutschland insgesamt nach 2030.¹⁶ Im Zuge dieser Entwicklung nimmt der Anteil relativ kleiner Haushalte an allen Haushalten weiterhin zu. Wenn die oben beschriebenen demographischen Trends die Entwicklung der deutschen Großstädte nach 2030 tatsächlich prägen werden, dann dürfte in Hamburg, München und Köln die Nachfrage nach Wohnraum weiter expandieren, insbesondere unter der Annahme, dass der Anteil von relativ kleinen Haushalten an allen Haushalten weiter steigen wird. Positive Impulse für die Entwicklung der Wohnungsnachfrage aufgrund der steigenden Bevölkerungszahlen würden verstärkt, wenn das durchschnittliche Haushaltseinkommen in diesen Städten zukünftig weiterhin wachsen wird. Wenn die Wohnungsnachfrage in Deutschland nach 2020 überproportional in den bereits hoch verdichteten Regionen zunehmen wird, könnte dies zu einer Verschärfung der regionalen Differenzierungen im Hinblick auf die Immobilienmärkte beitragen, die bereits gegenwärtig stark ausgeprägt sind. Den in dieser Studie vorgestellten Preisprognosen

¹⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt (2003).

¹⁶ Vgl. Birg (2000) und empirica (2005 a).

zufolge könnten diese Unterschiede bis zum Jahr 2020 an Stärke gewinnen. Und auch über das Jahr 2020 hinaus könnten Unterschiede hinsichtlich der Einkommensentwicklung und der demographischen Entwicklung, welche die wesentlichen Determinanten der Entwicklung der regionalen Wohnungsnachfrage sind, regional differenzierte Entwicklungen auf den Märkten für Wohnimmobilien bedingen. Insbesondere eine Zunahme der räumlichen Konzentration der Erwerbsbevölkerung auf Städte und ihr Umland bei gleichzeitiger Bevölkerungsabnahme in ländlichen Räumen trägt zu einer Verschärfung regionaler Wachstumsunterschiede des Einkommens bei. Die Einkommensentwicklung ihrerseits beeinflusst die Entwicklung der Wohnungsnachfrage und damit letztendlich auch die regionale Neubautätigkeit.

4.4 Segmentierte Märkte

Die bisherigen Ergebnisse der Prognose bezogen sich auf den durchschnittlichen Wohnwert in den Regionen. Tatsächlich differieren die Miet- und Kaufpreisentwicklung von Wohnungen nicht nur zwischen Regionen, sondern auch in kleinräumigen Bereichen, d.h. innerhalb der Raumordnungsregionen. So ist nicht sicher, ob sich die hier prognostizierte durchschnittliche Preisentwicklung der mittleren Wohnlage auch bei guten und schlechten Wohnlagen im gleichen Maß findet. Außerdem wird die Preisentwicklung nach Wohnungsart und Größe differieren. Diese Differenzierungen lassen sich in dem dargestellten Modell nicht abbilden und deshalb werden keine Preisprognosen für die einzelnen Segmente des Wohnungsmarkts abgegeben. Dennoch sollen einige mögliche Entwicklungen qualitativ erörtert werden.

Bei der Wohnpreisentwicklung für einzelne Segmente wird es eine besondere Bedeutung haben, wie sich die demographische Struktur ändert. Die Zahl der kleinen Haushalte und der Haushalte mit relativ alten Mitgliedern wird deutlich zunehmen. Große Haushalte und Haushalte mit relativ jungen Mitgliedern werden hingegen weniger. Weil die Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte zumeist zunimmt und auf jeden Fall weniger stark schrumpft als die der größeren Haushalte, wird auch die Nachfrage nach kleineren Wohnungen in der Tendenz zunehmen oder zumindest nicht so stark abnehmen. Aufgrund der Alterung wird altersgerechtes Wohnen eine immer größere Bedeutung für die Wohnungsnachfrage gewinnen. Deshalb werden Wohnungen und Häuser, die sich für Ältere eignen, größere Preissteigerungen erfahren. Die Eignung bezieht sich dabei sowohl auf die Räumlichkeiten als auch auf die Lage. So bevorzugen Ältere ebenerdige oder durch einen Lift zu erreichende Wohnungen und – aufgrund ihrer etwas geringeren Mobilität – zentrale und stadtnahe Wohnungen. Im Gegenzug wird der zurzeit noch relativ große Bestand an familiengerechten Wohnungen (Häuser mit Gärten) nicht mehr in dem Maße nachgefragt und deshalb relativ im Preis abnehmen. Diese Prozesse werden natürlich besonders in den Regionen auftreten, in denen das Durchschnittsalter besonders stark steigt (vgl. dazu Abbildung 19).

Für die weitere Segmentierung des Wohnungsmarkts wird es auch entscheidend ein, wie sich die Einkommensverteilung in den nächsten Jahrzehnten entwickelt. Sollte sich die Schere zwischen armen und reichen Haushalten weiter öffnen, wird der Gegensatz zwischen guten und schlechten Wohnlagen und Wohnungen weiter verschärft werden.

4.5 Der Einfluss der Politik auf Wohnungsmärkte

Die Simulationen von Basis- und Alternativszenario zeigen, dass die wirtschaftliche Entwicklung der Regionen das Wachstum der Immobilienpreise zu einem erheblichen Anteil determiniert. Wirtschaftspolitische Maßnahmen, die das regionale Wachstum erhöhen, führen direkt zu einer höheren Wohnungsnachfrage. Gleichzeitig werden sie zu einer Zuwanderung von Haushalten führen und damit die Wohnungsnachfrage weiter erhöhen. Auf der Angebotsseite hat die Politik Einfluss auf die Ausweisung von Bauland und die Baugenehmigungen. Dabei geht es im Wesentlichen um eine langfristige und stetige Politik der Flächenausweitung und nicht um eventuell spektakuläre Einmalmaßnahmen. So reduziert der einmalige Bau von 5500 Wohneinheiten in Hamburg – wie für die Hafencity geplant – das Preiswachstum im Basisszenario bis 2020 von 36,8% auf 36%.

Neben der allgemeinen Bedeutung der Wirtschaftspolitik gibt es zahlreiche Politikmaßnahmen mit direktem Einfluss auf den Wohnungsmarkt: Dazu gehören der soziale Wohnungsbau, Wohngeld, die Eigenheimzulage (bis Ende 2005), Sparförderung, vergünstigte Kreditvergaben und die Pendlerpauschale.

Im Rahmen des sozialen Wohnungsbaus stellen private Investoren und kommunale Wohnungsunternehmen preiswerte Mietwohnungen für Haushalte mit Zugangsschwierigkeiten am allgemeinen Wohnungsmarkt bereit. Derzeit wird vor allem die Modernisierung von vorhandenem Wohnraum zu Gunsten dieser Zielgruppe sowie der Eigenheimbau vor allem für Familien mit Kindern gefördert. Diese Politik wirkt nicht nur auf die direkt geförderten Haushalte, sondern reduziert auch die Nachfrage auf dem nicht geförderten Wohnungsmarkt und führt dort deshalb zu niedrigeren Preisen. Damit reduziert der soziale Wohnungsbau auch die Anreize, preiswert nicht geförderte Wohnungen zu erstellen. Diese negative Nebenwirkung wird durch die direkte Förderung von Mietern mit Wohngeld vermieden. Dabei erhalten einkommensschwächere Haushalte einen Zuschuss zu den Wohnkosten, so dass sie als Mieter oder selbst nutzender Eigentümer die marktüblichen Wohnkosten tragen können. Seit dem 1.1.2005 wird Wohngeld nur noch an Nicht-Transferleistungsbezieher (Arbeitslosengeld II, Sozialhilfe, Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung) gezahlt.

Die zu Beginn des Jahres 2006 abgeschaffte Eigenheimzulage stellte eine der größten Einzelsubventionen in Deutschland dar. Ziel war es, Haushalten und dabei vorrangig Familien mit Kindern verstärkt den Neubau oder Erwerb eigenen Wohneigentums zu erleichtern.

Bauherren oder Erwerber, deren Einkommen unter einer bestimmten Einkommensgrenze lag, erhielten die Förderung über acht Jahre als direkte Zahlung vom Finanzamt. Die Eigenheimzulage enthält deshalb neben der Grundförderung auch eine Kinderzulage. Dabei wurden für 2 Erwachsene 1250 Euro und für jedes im Haushalt lebende Kind 800 Euro je Jahr bewilligt. Ob und inwieweit die Abschaffung der Eigenheimzulage zu einem Rückgang des Eigenheimbaus und -erwerbs führt oder aber rein die Anbieter, also die Verkäufer, in Form von niedrigeren Preisen trifft, ist in der Literatur umstritten.¹⁷

Der Erwerb von Haus oder Wohnung ist ohne Eigenkapital nicht möglich. Die Ansparung wird gegenüber anderen Sparformen vom Staat durch die Gewährung von Wohnungsbauprämien und Arbeitnehmer-Sparzulagen gefördert. Da die selbst genutzte Wohnimmobilie auch einen Eckpfeiler der privaten Alterssicherung darstellt, wird im Altersvermögensgesetz bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge (»Riester-Rente«) das selbst genutzte Wohneigentum in Form des so genannten Entnahmемodells berücksichtigt. Danach ist es möglich, aus dem angesparten Vorsorgevermögen für den Bau oder Erwerb einer selbst genutzten Wohnung Beträge zwischen 10.000 und 50.000 Euro zu entnehmen. Bis zum Erreichen des Rentenalters müssen die entnommenen Beträge wieder in den Altersvorsorgevertrag eingezahlt werden, und die Immobilie muss im Alter selbst genutzt werden. Neben der Förderung der Eigenkapitalbildung unterstützt der Staat den Erwerb oder Bau eigengenutzten Wohnraumes durch vergünstigte Kredite von der Kreditanstalt für Wiederaufbau KfW. Außerdem gibt es verschiedenste regionale Programme für vergünstigte Kredite.

Letztlich hat für die regionalen Wohnungspreise auch die Pendlerpauschale eine große Bedeutung. Sie erlaubt es, Teile der Fahrtkosten zur Arbeit von der Steuer abzusetzen. Damit macht sie das Wohnen abseits der häufig in Stadtzentren gelegenen Arbeitsstätten attraktiver. Dies erhöht die Mieten außerhalb der Städte und reduziert sie in Gebieten nahe dem Zentrum. Diese Form der Subventionierung des Pendelns erscheint aus umweltpolitischen Erwägungen durchaus problematisch. So ist es auch im Zuge des Abbaus von Steuervergünstigungen zu Beginn des Jahres 2006 zu einer Reduktion der Pendlerpauschale gekommen: Es können nur noch Fahrtkosten für Strecken, die über 20 km hinausgehen, abgesetzt werden. Es ist davon auszugehen, dass die Pendlerpauschale aus den genannten Gründen weiter reduziert wird. Damit werden die regionalen Disparitäten bei den Wohnungsmärkten eher zunehmen. Weil aber viele Eigenheimbesitzer in ländlichen Regionen mit der Steuervergünstigung geplant haben, wird es über deren Druck auf politische Prozesse wahrscheinlich nur zu einem sehr langsamen Abbau der Pendlerpauschale kommen.

¹⁷ Vgl. Färber (2003) und Sigismund (2003).

4.6 Sondersituation Ostdeutschland

Die Immobilienmärkte in Ostdeutschland werden auch heute noch von zahlreichen Sonderfaktoren beeinflusst, die sie in ihrer Funktionsweise von den entsprechenden Märkten in westdeutschen Regionen unterscheiden und deshalb auf Basis der historischen Entwicklung keine Prognose zulassen. Zu Zeiten der DDR hat der Marktmechanismus nicht zu einem Ausgleich von Angebot und Nachfrage von Wohnimmobilien geführt. Stattdessen wurden Wohnungen vom Staat verteilt. Nach dem Mauerfall haben sich in Ostdeutschland nach und nach marktwirtschaftliche Strukturen für den Immobilienhandel entwickelt. So ist der zur Verfügung stehende Wohnraum seit der Wende in Ostdeutschland massiv angestiegen. Allerdings haben dazu auch staatliche Eingriffe, die Anreize für Investitionen in Immobilien setzten, beigetragen. Gleichzeitig ist die Bevölkerung Ostdeutschlands im Zeitraum von 1990 bis zum Jahr 2004 erheblich zurückgegangen, insgesamt um 10,8% (ohne Berlin) bzw. 8,9% (mit Berlin), wobei die einzelnen Bundesländer hiervon in ganz unterschiedlichem Maße betroffen waren. Diese Entwicklungen – Expansion der Wohnfläche bei gleichzeitig starkem Bevölkerungsrückgang – haben vielerorts in Ostdeutschland erhebliche Wohnungsleerstände nach sich gezogen.

Das Beispiel Ostdeutschlands zeigt sehr deutlich den Zusammenhang zwischen der ökonomischen Entwicklung, der Bevölkerungsentwicklung und der Entwicklung auf den Immobilienmärkten. Prognosen zur Arbeitsmarktentwicklung in Ostdeutschland kommen zu dem Ergebnis, dass der Abbau von Arbeitsplätzen dort noch nicht beendet ist. So ergibt eine Prognose des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung zur Arbeitsmarktlage bis 2020 einen weiteren Abbau von einer Million Arbeitsplätzen in Ostdeutschland.¹⁸ Tritt diese Entwicklung ein, dürfte die Bevölkerungsentwicklung in Ostdeutschland auch bis zum Jahr 2020 in zahlreichen Regionen von erheblichen Bevölkerungsverlusten bei einem gleichzeitig zurückgehenden Einkommen geprägt sein. Deshalb wird die Entwicklung der Immobilienmärkte in Ostdeutschland auch zukünftig überwiegend von sinkender Nachfrage geprägt sein. Bei erheblichen Leerständen wird in zahlreichen Regionen Ostdeutschlands keine Ausdehnung des Angebotes an Wohnimmobilien erforderlich sein. Vielmehr dürfte zukünftig zunehmend der Rückbau von Immobilien in Ostdeutschland prägend für die regionale Wohnungsmarktentwicklung werden. Damit werden auch die Preise und Mieten in zahlreichen Segmenten des Immobilienmarktes stagnieren oder fallen. Andererseits wird es auch in Ostdeutschland einzelne Regionen geben, in denen die Nachfrage steigt und es deshalb zu leichten Preissteigerungen kommt. Diese könnten im Großraum Berlin und in Städten, die vergleichsweise gute ökonomische Entwicklungsperspektiven aufweisen, wie Dresden und Leipzig, liegen.

¹⁸ Vgl. Schnur/Zika (2005).

Teil II

Das Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage – mit besonderer Berücksichtigung des Standortes Hamburg

Berenberg Bank

1. Zusammenfassung

Immobilien sind neben dem Sparbuch die beliebteste Anlageform der Deutschen. Dies dürfte vor allem an einem historisch begründeten Sicherheitsbedürfnis liegen. Immobilien dienen sowohl zur eigenen Altersvorsorge als auch zur Vermögensbildung und tragen darüber hinaus entscheidend zur Portfoliodiversifikation und Risikostreuung bei.

Nachdem die hohen Aktienrenditen der New Economy die Mehrfamilienhäuser als Anlageform zwischenzeitlich ins Abseits gedrängt hatten, erfreuen sich diese so genannten »Zinshäuser« seit einiger Zeit wieder steigender Beliebtheit. Die Rahmenbedingungen für den Erwerb von Mehrfamilienhäusern sind aufgrund des historisch niedrigen Zinsniveaus sowie der steigenden Miet- und Kaufpreise in diesem Segment aktuell denkbar günstig. Mit Renditen von – je nach Lage – 5 bis 7% sind sie eine gute Alternative oder Ergänzung zu anderen Anlageformen wie z.B. langfristigen Rentenpapieren. Zumal diese aktuell nur etwa 3,5% Rendite erbringen. Durch die günstigen Finanzierungsbedingungen kann der Leverageeffekt die Eigenkapitalrendite bis in den zweistelligen Bereich heben.

Der Markt für Zinshäuser ist recht klein und reduziert sich durch die zunehmend vorgenommenen Aufteilungen in Eigentumswohnungen stetig weiter, ohne dass die Neubauaktivitäten der letzten Jahre einen Ausgleich schaffen können. In den größeren Metropolen Deutschlands wechseln je Stadt gerade einmal 300 bis 400 Mehrfamilienhäuser pro Jahr den Eigentümer, was Ausdruck der genannten Angebotsknappheit ist. Die Nachfrage hingegen sowohl von institutionellen Investoren, welche sich vornehmlich für größere Wohnungsbestände interessieren, als auch von privaten Investoren, die eher ein einzelnes Objekt mit drei bis 12 Wohnungen erwerben möchten, unterliegt einem permanenten Wachstum, das durch den Marktauftritt ausländischer Großinvestoren angeheizt wird.

Durch die hohen immobilienrelevanten Anschaffungskosten kommen den Investor Fehler bei der Objektauswahl teuer zu stehen. Auch in Anbetracht der demographischen Entwicklung wird die Werthaltigkeit der Immobilienanlage zunehmend von der richtigen Auswahl der Region wie auch der Mikrolage abhängen. Umso wichtiger ist ein Objektscoreing, das in Anlehnung an eine Due Dilligence¹ nicht nur den gegenwärtigen Wert der Immobilie, sondern auch die zukünftige Wertentwicklung einschätzt. Durch die tiefgreifende Analyse der Parameter Markt, Objekt, Standort und Cash-flow kann der Anleger vorher zielgenau entscheiden, ob das Objekt wirklich aussichtsreich ist und in sein Portfolio passt.

Im Ergebnis unterstreicht die Untersuchung das bereits vorherrschende Vertrauen der Deutschen in Zinshäuser als Anlageform, da diese auch langfristig betrachtet eine hohe Sicherheit bezogen auf die Werthaltigkeit versprechen.

1 Mehrphasiger Analyseprozess mit dem Ziel, alle entscheidungsrelevanten Fakten hinsichtlich der objektiven Eigenschaften einer Immobilie bereits vor der Investitionsentscheidung herauszustellen.

2. Immobilien als Anlageklasse

Die Mehrheit der Deutschen setzt in puncto Vermögensanlage immer noch auf »Stein und Beton«.² Ein Argument hierfür ist, dass es sich bei Immobilien um ein wertbeständiges Investment handelt und somit um eine Anlageform, die der Sicherheitsmentalität der Bundesbürger entspricht. Diese ist durch die deutsche Vergangenheit fest in der Anlagementalität verankert.

2.1 Das historisch begründete Verhältnis der Deutschen zur Immobilienanlage

Bedingt durch seine historischen Erfahrungen ist »dem Deutschen« viel an der Sicherheit seines Vermögens gelegen. Nach dem Ende des Ersten Weltkrieges 1918 herrschte in Deutschland eine Hyperinflation, in der 1 US-Dollar 4.200 Mrd. Mark kostete. Die hohen vereinbarten Reparationszahlungen wirkten hierbei verstärkend. Im November 1923 nahm die Regierung dann eine Währungsreform vor, in der sie das Papiergeld abschaffte und durch die Goldmark ersetzte. Im Jahre 1929 kam es zum Börsencrash (»Schwarzer Freitag«) an der Wallstreet und die Weltwirtschaft stürzte in eine schwere Krise, in welcher das amerikanische Aktienmarktbarometer, der Dow Jones, rund 80% seines Wertes verlor. Durch stützende staatliche Interventionen von Präsident Franklin Roosevelt erholte sich die amerikanische Wirtschaft nach und nach; Deutschland jedoch war besonders stark betroffen von der Weltwirtschaftskrise und hatte Mühe sich zu fangen. In dieser Zeit konnten nur Immobilien und Gold den realen Wert bewahren.

Während des Zweiten Weltkrieges versanken fast alle größeren deutschen Städte in Schutt und Asche, die Menschen verloren ihr gesamtes Vermögen. In Hamburg wurden 1943 durch die schweren Bombardierungen amerikanischer und britischer Flugzeuge fast 50.000 Menschen getötet und rund ein Drittel aller Wohngebäude zerstört. In Berlin fiel mit ca. 300.000 Wohnungen fast die Hälfte des gesamten Wohnungsbestandes in Schutt und Asche. 900.000 Hamburger waren zu Kriegsende obdachlos. Ganz Deutschland begann mit dem Wiederaufbau der Republik. In den westlichen Besatzungszonen herrschte eine enorme Wohnungsnot. Von den 1939 vorhandenen 11 Millionen Wohnungen wurden im Zweiten Weltkrieg 2,3 Millionen zerstört.

Der mangelnde Wohnraum führte zu einem staatlich geförderten Bauboom, da man in der Bauindustrie einen wesentlichen Faktor zur Ankurbelung der Wirtschaft und zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit sah. Die Bautätigkeit lief dann nach der Gründung der Bundesrepublik Deutschland wieder richtig an. Mit dem »Ersten Wohnungsbaugesetz« von 1950 wurde der soziale Wohnungsbau mit Hilfe zinsgünstiger Darlehen, staatlicher Kredite und Zuschüsse massiv gefördert. Dadurch entstanden zwischen 1951 und 1956 rund 2,1 Millionen sozial geförderte Wohnungen.³ Insgesamt wurden ab 1953 durchschnittlich 500.000 Wohneinheiten pro Jahr errichtet.

² Vgl. Manager Magazin (2005)

³ Vgl. Rekkittke, V., Becker K.M. (1995)

Nach der Beseitigung der größten Wohnungsnot wurde 1956 im Rahmen des »Zweiten Wohnungsbaugesetzes« die Mietbindung durch die Einführung der Kostenmiete gelockert. Dadurch verlagerte sich der Schwerpunkt der staatlichen Subventionen immer mehr in Richtung Eigenheimbau, für den nun höhere finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt wurden. Politisches Motiv hierfür war die bedrohte Lage durch den ‚Eisernen Vorhang‘, die laut Wohnungsbauminister Paul Lücke mehr denn je persönliches Eigentum erforderte. Eigentum an Grund und Boden war nach Meinung Lückes die sicherste und ursprünglichste Form des Eigentums. Diese Auffassung haben viele Bundesbürger bis heute.⁴

Der Wiederaufbau und seine besondere Förderung veranlassten viele Langfristinvestoren, große Unternehmen und Spekulanten, in den Immobilienmarkt einzusteigen. Große Versicherungskonzerne halten heute teilweise immer noch ganze Straßenzüge in ihren Portfoliobeständen und viele große Vermögen privater Investoren wurden durch frühen Immobilienbesitz begründet.

Ein weiterer Beleg für die Wertstabilität von Immobilien trat in den zwei Ölkrisen in den siebziger Jahren zu Tage, in denen die Industrieländer in eine wirtschaftliche Schieflage gerieten. Während der ersten Ölkrise 1973 stoppte Saudi-Arabien seine Öllieferungen an Verbündete Israels; 1974 kam es zu drastischen Preiserhöhungen durch die OPEC. Die zweite Ölkrise wurde 1978/79 durch die iranische Revolution ausgelöst und sorgte für regelrechte Panikkäufe am Ölmarkt. Dies löste die schwerste Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg aus und führte zu einem neuen dauerhaften gesellschaftlichen Problem, der Arbeitslosigkeit. Die damalige Inflation rief negative Renditen bei Rentenpapieren hervor und erinnerte daran, dass bei weitem nicht alle Vermögenswerte gleich sind, wenn inflationäre Entwicklungen Überhand gewinnen. Hier kam wieder die Immobilie als Kapitalanlage verstärkt ins Spiel, da sie aufgrund der Anpassung der Mieten einen Inflationsschutz und damit eine langfristig steigende Wertentwicklung garantiert.

Die Wohnungsmarktentwicklung in der damaligen DDR verlief insofern analog, als die DDR zur Bekämpfung der Wohnungsnot ebenfalls Wohnungsbauprogramme auflegte. Im Zuge dessen entstanden zahlreiche Großwohnsiedlungen in industrieller Bauweise. Allein in Ost-Berlin wurden so zwischen 1962 und 1990 über 300.000 Wohnungen getreu dem Motto »Jedem eine Wohnung« gebaut. Die Altbaugebiete verfielen hingegen zusehends und fielen zum Teil Flächensanierungen zum Opfer. Mit dem Fall der Mauer wurde der Osten Deutschlands Anfang der neunziger Jahre von einer Baueuphorie erfasst. Zahlreiche Wohnungen (Plattenbauten wie Altbauten) wurden mit Hilfe staatlicher Subventionen, Steuererleichterungen und Kreditangebote modernisiert. Parallel dazu verschlechterte sich die konjunkturelle Lage zusehends und führte zu einem Abwanderungstrend gen Westen – von 1991 bis 1998 sind fast 1,5 Millionen Einwohner aus den ostdeutschen Bundesländern in den Westen abge-

⁴ Vgl. Rekkittke, V., Becker K.M. (1995)

Leerstandsquoten von Geschosswohnungen

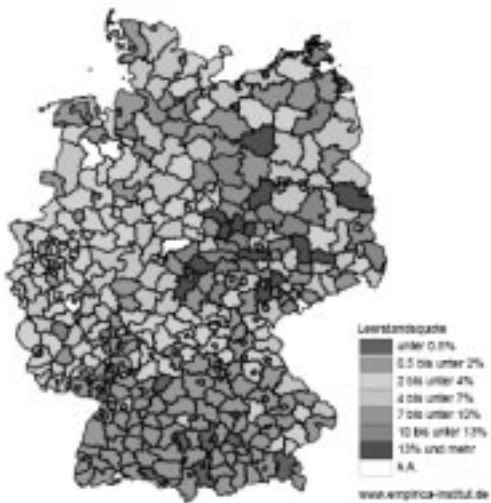


Abb. 25

Aktienbesitz, Beteiligungen und Investmentzertifikate privater Haushalte in Deutschland in Mrd. Euro

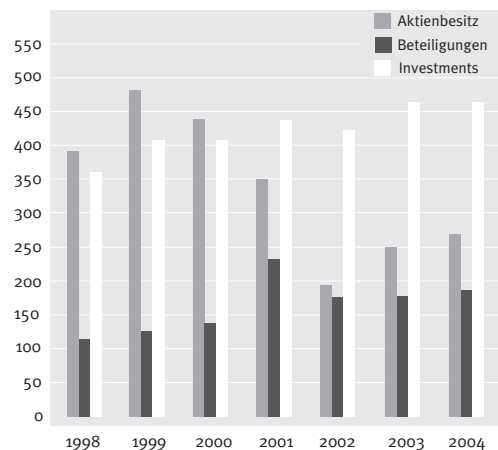


Abb. 26

Quelle: eigene Darstellung

wandert, im Jahr 1990 nach dem Fall der Mauer waren es 395.343.⁵ Der drastische Geburtenrückgang um ca. 15%⁶ von 1991 bis 2004 (1991 830.019 Geburten und 2004 705.622 Geburten) verschärfte das Problem und hat als Folge zu einem andauernden Angebotsüberhang von Wohnraum und hohen Leerstandsrate⁷ geführt.

Die durchschnittliche Leerstandsquote auf Bundesebene beträgt 3,9%. In den ostdeutschen Bundesländern ist sie mit durchschnittlich 7,8% doppelt so hoch, wobei Sachsen-Anhalt mit einer Leerstandsquote von 11,4%⁸ die schlechteste Bilanz aufweist.

In den 90er Jahren erlebten die internationalen Kapitalmärkte einen der größten Bullenmärkte des 20. Jahrhunderts. Die Renditen von Staatsanleihen fielen auf historisch niedrige Niveaus; die fallenden Zinsen trieben die Aktienmärkte weltweit, außer in Japan, nach oben. Der DAX stieg von 1995 bis Mitte 2000 um mehr als das Dreifache von gut 2.200 Punkten auf über 8.000 Punkte. Zur optimistischen Stimmung für die Aktien trugen neben den Zinsen die neue Offenheit in Wirtschaft, Politik und Gesellschaft, die Globalisierung, der stetige Rückzug des Staates, die expandierenden Märkte und die wachsende Bedeutung der Privatwirtschaft bei. Verstärkt wurde dieser Trend im neuen Zeitalter der Informationstechnologie, der »New Economy«. Wir alle wissen, mit welcher Brutalität diese »Blase« zerplatzte.

Der Terroranschlag am 11. September 2001 löste nochmals einen Kursrutsch an den weltweiten Märkten aus. Die Anleger hatten enorme Wertverluste bei ihren Vermögen hinzunehmen (im Jahr 2000 betrug der Aktienbesitz der deutschen privaten Haushalte 439,1 Mrd. Euro, er sank im Jahr 2001 auf 349,7 Mrd. Euro und im Jahr 2002 auf 190,1 Mrd. Euro).⁹ Dies führte insbesondere in Deutschland zu einem Vertrauensverlust in die Bewertung durch die Kapitalmärkte, was sich auch in der Asset Allocation niederschlug.¹⁰ Erst später sorgten aggressive Leitzinssenkungen der amerikanischen Notenbank, begleitet durch fallende Ölpreise, für ein Ende der Abwärtsspirale.¹¹ Durch diese Erfahrungen der letzten hundert Jahre sowie aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen und sozialen Probleme ist die Anlagepsychologie der

5 Vgl. Statistisches Bundesamt (1999)
6 Vgl. Statistisches Bundesamt (2005 d)
7 Vgl. empirica (2005 b)
8 Vgl. empirica (2005 b)
9 Vgl. Deutsche Bundesbank (2005)
10 Vgl. Deutsche Bundesbank (2005)
11 Vgl. Lazard Asset Management (2002)

Deutschen entscheidend beeinflusst worden. Das typische Sicherheitsdenken der Bundesbürger wird – jeweils in etwas geringerem Maße – an die nächste Generation »vererbt« und zieht sich wie ein roter Faden durch die Vermögensstruktur der Deutschen – auch wenn die alternativen Anlageklassen wie Private Equity, Hedge Fonds und andere spannende Kapitalanlagen zunehmendes Interesse hervorrufen.

2.2 Investmentkultur der Deutschen heute

Auf einen Nenner gebracht gilt für den deutschen Anleger »Sicherheit vor Ertrag«. In einer aktuellen Studie gaben ein Viertel der Bundesbürger an, dass sie bereits zufrieden sind, wenn sie am Ende ihr eingezahltes Geld herausbekommen.¹² Kurzum: Den Deutschen fehlt der Mut zum Risiko.

Was macht eine Investmentkultur aus? Investmentkultur kann als etablierte Gewohnheit von Anlegern, sich über Geldanlage zu informieren, auszutauschen und am Kapitalmarkt teilzunehmen, definiert werden. Doch welche Rolle spielt die Vermögensanlage heute in Deutschland? Welche wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Aspekte beeinflussen die Investmentkultur? Und inwieweit spielt die demographische Entwicklung in Deutschland bereits eine Rolle in Sachen Geldanlage? Generell sind sich die Deutschen bewusst, dass sie Verantwortung für ihre Zukunft übernehmen müssen und sich somit mit dem Thema langfristiger Vermögensaufbau auseinander setzen sollten. Trotzdem fehlt vielen das nötige Engagement und Interesse, um zu analysieren, wie der eigene Vermögensaufbau am besten strukturiert werden kann, und letztlich auch so zu handeln.

2.3 Immobilien – der Deutschen liebstes Investment

Immobilien bieten nach Auffassung vieler Anleger in Deutschland einen perfekten Schutz vor Inflation, d.h., Immobilien sind demnach in der Lage, ungeachtet der Inflationsrate, mindestens den Wert zu erhalten und idealerweise eine stabile Rendite zu erzielen. Dies konnte durch verschiedene Studien nachgewiesen werden.¹³ Die Immobilienpreise sind bisher in Zeiten hoher Inflation stets in entsprechendem Maße gestiegen; bei niedriger Inflation wird die Gesamtrendite vor allem von Faktoren wie der Konjunkturlage (z.B. sichtbar an dem Ausmaß der Leerstände) bestimmt.

Damit ist die Vermögensanlage in Immobilien in Deutschland zum einen als Instrument der Wertschöpfung und zum anderen als eigene Altersvorsorge sehr beliebt. Bei der Entscheidung »Kaufen oder Mieten« fällt die Entscheidung der Bundesbürger zu 79 Prozent zugunsten der eigenen Immobilie. Hauptgrund für diese sehr klare Präferenz ist die feste Überzeu-

¹² Vgl. Union Investment (2005)

¹³ Vgl. UBS (2005)

Mietentwicklung und Inflation

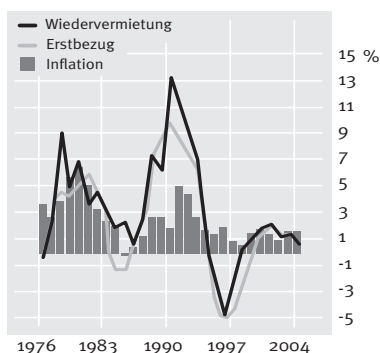


Abb. 27

Preisentwicklung für Reihenhäuser und Grundstücke

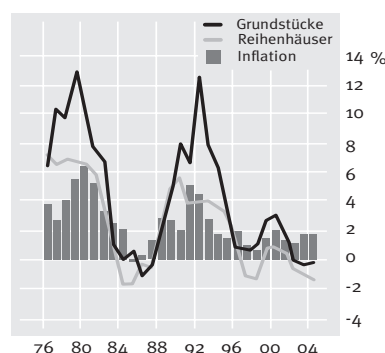


Abb. 28

gung, dass die selbst genutzte Immobilie die beste aller möglichen Formen der Altersvorsorge ist. Die Praxis ist schon etwas differenzierter: Die Preise für Wohnimmobilien sind vielerorts seit Mitte der 90er Jahre gefallen, während es an einigen Standorten erkleckliche Wertgewinne gab. Bei dem derzeitigen sehr günstigen Niveau der Finanzierungskosten wird die selbst genutzte Immobilie auch in Zukunft ein geeignetes Instrument zur Altersabsicherung darstellen.¹⁴ Der Faktor »Lage« hat, wie oben schon durchklang, in einem neuen Zusammenhang an Bedeutung gewonnen. Die richtige Lage entscheidet heute nicht mehr darüber, ob die Immobilie einen kleinen oder großen Gewinn erwirtschaftet, sondern ob überhaupt noch ein Gewinn erzielt wird.

Generell gilt, Immobilien in attraktiven Wohnlagen bieten auch weiterhin gute Chancen für Wertsteigerungen. Seit 1975 sind die Preise für Wohnimmobilien im Durchschnitt um jährlich 3,1% gestiegen; an guten Standorten deutlich stärker.¹⁵ Aufgrund des veränderten Umfelds in Deutschland (Jobmobilität, zunehmende Anzahl von Singles) wird erwartet, dass Häuser und Wohnungen verstärkt je nach Bedarf der aktuellen Lebensphase gekauft bzw. verkauft werden. Beim Erwerb einer selbst genutzten Immobilie steht also zunehmend auch der erzielbare Verkaufserlös im Vordergrund. Fest steht, die Immobilie bleibt die beste Form des Generationenvertrages, denn sie verkörpert aus Sicht der Deutschen Sicherheit und Inflationsschutz. Aktuell besteht die Unsicherheit, wie sich die steuerlichen Rahmenbedingungen für Immobilienanlagen in Deutschland verändern werden. Möglich, wenn nicht wahrscheinlich, dass es zu einer Versteuerung des Veräußerungsgewinnes sowie zu einer Nachversteuerung der Abschreibungen kommen könnte. Bei einer angenommenen Haltedauer von 40 Jahren für Immobilien würde es de facto zu einer vollständigen Versteuerung des Veräußerungsgewinnes kommen. Es bleibt also spannend.¹⁶

¹⁴ Vgl. Manager Magazin (2005 a)

¹⁵ Vgl. Manager Magazin (2004)

¹⁶ Vgl. Der Immobilienbrief (2005)

Eigentumsquoten in %

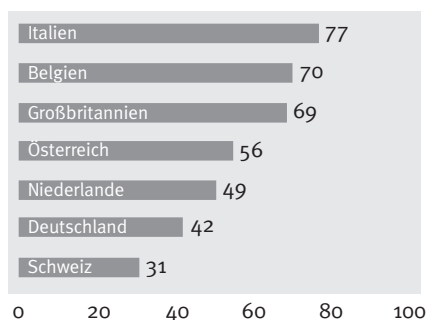


Abb. 29

Preise für neue Einfamilienhäuser in Europa

in tausend Euro

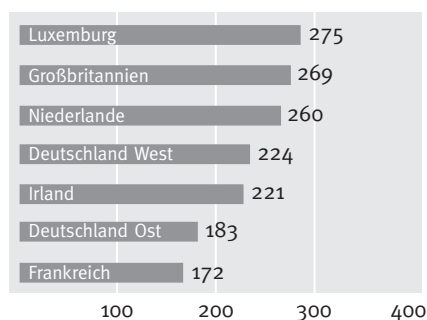


Abb. 30

Quelle: www.immopilot.de/Marktlage/hauptteil_marktlage.html

In der Theorie sind vier von fünf Deutschen Eigenheimbesitzer, im europäischen Vergleich liegt Deutschland mit dem »wirklichen« Eigentumsanteil von 42 Prozent allerdings an vorletzter Stelle. Grund hierfür sind die vergleichsweise hohen Grundstückspreise auf dem Lande sowie die erheblichen Baukosten in Deutschland.¹⁷

Doch Immobilien dienen nicht nur der eigenen Altersvorsorge, sondern auch der Vermögensanlage. Rund 60 Prozent des Vermögens deutscher Familien liegen in vermieteten Immobilien.¹⁸ Bislang konnten hier überwiegend solide Wertzuwächse erzielt werden. Die Schwankungsbreite in Sachen Wertsteigerung wird allerdings zunehmend größer. Generell gilt, dass Immobilien auch in den nächsten Jahren ein Investment sind, das mit hoher Wahrscheinlichkeit den Erhalt des eingesetzten Kapitals gewährleistet und auch nach Abzug der Inflationsrate moderate Wertzuwächse sichern wird. Die Lage wird jedoch immer mehr zum entscheidenden Preisfaktor; in guten Lagen sind auch künftig Preissteigerungen von mehr als fünf Prozent p.a. durchaus vorstellbar.

Verschiedene Gründe sprechen für die Immobilie: Der anhaltende Trend zu Singlehaushalten führt zu einer Mehrnachfrage bei Immobilien; es wird erwartet, dass im Jahre 2030 bereits 15,2 Millionen Menschen allein leben.¹⁹ Zum Vergleich – 1998 waren es 13,3 Millionen Menschen. Ein weiteres Argument ist, dass die Spätfolgen des »Pillenknicks« ihre Wirkung nicht vor 2015 entfalten werden. Erst im darauffolgenden Jahrzehnt droht uns Gefahr durch Überalterung und Bevölkerungsschwund, die sich negativ auf die Wertentwicklung bei Immobilien auswirken werden. Und – last but not least – die Ansprüche der Bundesbürger steigen ständig. Die Wohnungsgröße einer dreiköpfigen Familie betrug in der Vergangenheit im Durchschnitt 70 Quadratmeter, heute sollen es schon mindestens 100 Quadratmeter sein.²⁰

¹⁷ Vgl. Immopilot (2006)

¹⁸ Vgl. Manager Magazin (2005 b)

¹⁹ siehe auch HWWI: Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland, Kapitel 4.2.1 Prognose der Haushaltszahlen.

²⁰ Vgl. Manager Magazin (2004)

Wohnfläche je Einwohner

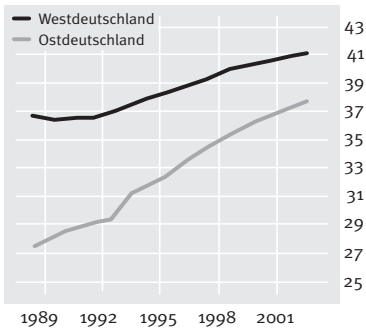


Abb. 31

Wohnimmobilien im Verhältnis zu anderen Anlageformen

	Volatilität	Korrelation mit Wohnimmobilien
CASH	0,52 %	0,6
RENTEN	3,34 %	-0,2
AKTIEN	22,82 %	-0,14
GEWERBEIMMOBILIEN	4,64 %	0,57
SCHIFFE	18,86 %	-0,02
PRIVATE EQUITY	18,12 %	-0,03
LEBENSVERSICHERUNGEN	0,26 %	-0,03
HEDGE FONDS	13,49 %	0,03
ROHSTOFFE	17,37 %	-0,05
WOHNIMMOBILIEN	2,84 %	1,00

Eigene Darstellung. Renten: 75% REXP, 25% US-Treasury, 1-3 Jahre. Gewerbeimmobilien: Splicingverfahren mit Bulwien-Index ab 1995 DIX. Schiffe: HARPEX, Private Equity Thomson Financial (Venture Economics) LV: GDV · Rohstoffe: GSCI-TR

Abb. 32

Abschließend lässt sich sagen, dass Immobilien als Anlageform entscheidend zur Portfolio-diversifizierung und Risikostreuung des Vermögens beitragen. Sie weisen deutlich geringere Ertragsschwankungen (Volatilität) als viele andere Anlageklassen auf und korrelieren in unterschiedlicher Art und Weise mit diesen. Der Diversifikationseffekt im Portfolio ist umso größer, je mehr unabhängige Anlageklassen ein Portfolio enthält. Eine Korrelation von 1 bedeutet, dass sich Anlagen zueinander identisch verhalten. 0 bedeutet, dass keine Gemeinsamkeit erkennbar ist. -1 bedeutet, dass sie völlig gegenläufig agieren. Beispielsweise korrelieren Mehrfamilienhäuser (Wohnimmobilien) mit Aktien (DAX) mit -0,14, mit Hedge Fonds 0,03 und Private Equity mit -0,03 und eignen sich somit ideal zur Portfoliodiversifikation.

2.4 Investmentalternativen

2.4.1 Alternativen im Immobiliensegment

Immobilieninvestments können über verschiedene Konstrukte und Rechtskleider getätigt werden. Die Tendenzen und Trends der internationalen Märkte werden in der Regel mit einiger Verzögerung auch am deutschen Markt nachvollzogen. Aktuell können Investoren in Deutschland geschlossene Immobilienfonds, offene Immobilienfonds und Anteile an Immobilien AGs erwerben. Darüber hinaus gibt es Zugang zu REITs, vornehmlich aus den USA, und Opportunity Fonds (für Großinvestoren). Immobilienfonds bieten dem Anleger die Möglichkeit, mit verhältnismäßig kleinen Beträgen in Immobilien zu investieren.

Die geschlossenen Fonds bilden das größte Segment der indirekten Immobilieninvestments. Schätzungsweise € 150 Mrd. wurden in den letzten 20 Jahren dort investiert, größtenteils aufgrund steuerlicher Vorteile, die politisch gewollt waren. Geschlossene Fonds sind eine sehr transparente Anlageform. Der Anleger wird in der Regel Kommanditist, also Mit-

unternehmer, und erhält somit wirklich alle für die Investition relevanten Informationen. Dass es dennoch nicht selten zu Schieflagen von Fonds kommt, liegt oft an überhöhten Kaufpreisen, kombiniert mit hohen Fondskosten, zu hoher Fremdfinanzierung und überoptimistischen Prognosen. Dagegen werden solide konzipierte Fonds an zukunftssträchtigen Standorten auch zukünftig einen guten Beitrag in der Vermögensallokation leisten.

Die offenen Immobilienfonds sind eine deutsche Besonderheit. Bei ihnen handelt es sich um ein Grundstückssondervermögen, das von einer Kapitalanlagegesellschaft betreut wird. Das Sondervermögen ist nicht rechtsfähig und wird daher durch die KAG vertreten. Die Fonds kaufen hauptsächlich Gewerbeimmobilien. Ziel der Investition ist es, Erträge durch Mieteinnahmen und Wertsteigerungen der Objekte zu erzielen. Die Immobilie, eigentlich eine illiquide und langfristige Anlage, wird für den Anleger börsentäglich verfügbar. 2005 sind die offenen Immobilienfonds allerdings stark unter Beschuss geraten.

Die häufigsten Kritikpunkte waren:

- Zu geringe Transparenz der Informationspolitik durch die Immobilienfondsgesellschaften.²¹ Die Fondsgesellschaften verweigerten wichtige Daten (Mittelzu- und Mittelabflüsse, Liquiditätsreserve, Mietverträge, Kaufpreise und den Wert der Immobilien), die für einen Anleger zur Bewertung eines offenen Immobilienfonds bekannt sein müssen.
- Überhöhte Bewertungen von Bestandsimmobilien aufgrund von Performancedruck.
- Wertberichtsbedarf (Abwertung der deutschen Immobilien von 1995 bis 2005 um 25%, davon allein im Jahr 2005 um 8%) auf Grund von zu optimistischen Vermietungschancen.²²

Ende 2004 stürzten die Deka-Immobilienfonds die Anleger in eine Krise, ein Jahr später sorgt die Schließung eines offenen Immobilienfonds der Deutsche Bank Real Estate für Schlagzeilen. Auslöser war die Ankündigung der DB Real Estate, die Immobilien müssten im Rahmen einer Sonderprüfung neu bewertet werden. Die Ausgabe neuer Anteile wurde gestoppt. Dies löste eine Verkaufswelle unter zahlreichen Anlegern aus.²³ Zuletzt kam Anfang 2006 der Newcomer KanAm unter Abgabedruck und musste seine beiden Fonds ebenfalls vorläufig schließen.

Der Grund der Probleme liegt in der gewissen Widersprüchlichkeit der Konstruktion der offenen Immobilienfonds: Die Fonds wandeln das von den Anlegern eingezahlte Kapital in »Betongeld« um. Die Anleger können aber andererseits ihre Anteilscheine jederzeit zurückgeben. Solange sich Zu- und Abflüsse die Waage halten, funktioniert das Konstrukt. Sofern allerdings – aus welchen Gründen auch immer – viele Anleger zur gleichen Zeit aus dem Fonds aussteigen wollen, wird es riskant.²⁴ Durch die Änderung verschiedener Bedingungen wird nun angestrebt, wieder Stabilität in das Segment zu bekommen.

²¹ Vgl. Fondsinformation (2006)

²² Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung (2005)

²³ Vgl. Der Spiegel (2005)

²⁴ Vgl. Manager Magazin (2005 c)

Die Immobilien AG bildet die Schnittstelle zwischen Immobilien und Kapitalmarkt. Momentan spielt sie in Deutschland jedoch noch eine eher untergeordnete Rolle (von den ca. 40 börsennotierten Immobilien-AGs sind nur 3 Immobilien-AGs – mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt knapp 3 Mrd. Euro – international vergleichbar. Im Gegensatz dazu verwalten offene und geschlossene Immobilienfonds zusammen etwa 250. Mrd. Euro).²⁵

Das US-amerikanische Pendant zu offenen Immobilienfonds sind »REITs«, Real Estate Investment Trusts. Unter REITs versteht man US-amerikanische börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaften, die sich mit dem Besitz und der Bewirtschaftung von Immobilien beschäftigen und 1960 in den USA zugelassen wurden. Im Jahr 2004 waren knapp 200 REITs mit einer Marktkapitalisierung von über 250 Mrd. US-\$ an den US-Börsen, vorwiegend an der New Yorker Börse, gelistet.²⁶ Die durchschnittliche jährliche Gesamtverzinsung der amerikanischen REITs betrug im Zeitraum von 1973 bis 2003 14,18% p.a.²⁷ Nicht vernachlässigt werden darf in diesem Zusammenhang die Volatilität von REITs, die zwar geringer als bei anderen Aktien ist, aber für den deutschen Immobilienanleger dennoch gewöhnungsbedürftig ist.

Nun stehen auch in Deutschland REITs vor ihrer Zulassung. REITs werden wie Aktien an der Börse gehandelt und unterliegen den Bilanzierungsvorschriften. Generell unterstellt man ihnen eine größere Transparenz als offenen Immobilienfonds. Das Besondere an einer REITs-Konstruktion ist, dass die Unternehmensbesteuerung entfällt. Dagegen besteht die Verpflichtung, 90 Prozent des ›Vorsteuerertrages‹ an die Anleger in Form von Dividenden auszusahlen. Die Besteuerung erfolgt dann direkt bei den Anlegern. Eine Doppelbesteuerung der Erträge, so wie bisher in Deutschland üblich, wird auf diesem Weg vermieden. Bei Einführung der REITs in 2006 könnte ein Fünftel bis ein Drittel der jährlichen Mittelzuflüsse für indirekte Immobilienanlagen ab 2007 in REITs fließen, was einem jährlichen Anlagepotential in Höhe von 2,5–4 Milliarden entspricht.²⁸ Wichtigste Investorengruppe für REITs könnten die institutionellen Anleger sein. Insbesondere die Versicherungswirtschaft plant eine Erhöhung ihrer Immobilienquote von derzeit 5 Prozent auf mindestens 8 Prozent in 2010. Sollte der ›German REIT‹ nicht genehmigt werden, könnten sich die deutschen Anleger verstärkt den ausländischen REITs zuwenden. Gefahr bei der Einführung des German REIT ist allerdings, dass Unternehmen und Opportunity Fonds auf diese Weise eine interessante Möglichkeit geboten wird, um ihre Immobilienaltbestände zu entsorgen.²⁹

Ebenfalls Vorsicht ist geboten bei REITs auf Wohnimmobilien. Problem hier sind die mangelnde Börsenfähigkeit vieler Wohnungsgesellschaften und die ungeklärten Steuerfragen. Bei der Umwandlung in REITs müssen bisher die erfolgten Ausschüttungen nachversteuert werden; noch ist unklar, ob dieser Nachteil vom Gesetzgeber aufgehoben wird.³⁰

25 KPMG (2005), Einführung des Real Estate Trust (REIT) in Deutschland, Stand Oktober 2005, S.2

26 Vgl. Investorrelations (2006)

27 Vgl. Invest in REITs (2006)

28 Vgl. Der Immobilienbrief (2005)

29 Vgl. Financial Times Deutschland (2005)

30 Vgl. Schader Stiftung (2005)

Auch Private-Equity-Investoren und Hedge Fonds drängen mittlerweile in den deutschen Immobilienmarkt. Im vergangenen Jahr gab es vor allem vier große Transaktionen angloamerikanischer Fonds:

- Fortress kaufte Gagfah mit rund 82.000 Wohnungen für 3,5 Mrd. Euro.
- Morgan Stanley und Corpus erwarben Wohnimmobilien von Thyssen Krupp mit rund 48.000 Wohnungen für 2,1 Mrd. Euro.
- Blackstone stieg bei WCM mit 31.000 Wohnungen für 1,4 Mrd. Euro ein.
- Goldman Sachs und Cerberus erstanden 66.000 Wohnungen der Berliner GSW für 2,1 Mrd. Euro.³¹

Ist dies die Trendwende und das Kaufsignal für den deutschen Markt? Zumindest für ausländische Investoren scheint Deutschland wieder ein interessanter Markt zu sein.

2.4.2 Alternative Anlageformen

Alternative Investments sind Anlagemöglichkeiten, die das klassische Sortiment der Investmentwelt – Aktien, Anleihen, Geldmarkt – erweitern können. Hierzu zählen beispielsweise Private Equity, Hedge Fonds, Rohstoffe und Schiffsbeteiligungen. Sie zeichnen sich durch eine geringe Korrelation der Erträge zu traditionellen Anlageformen aus und tragen so zur Diversifikation des Portfolios bei. Alternative Investments haben in der Vergangenheit bewiesen, dass sie in der Lage sind, auch längerfristig zweistellige Renditen zu erwirtschaften. Aufgrund dieser Eigenschaften versuchen immer mehr Investoren, institutionelle wie auch private, diese Möglichkeit der Portfoliodiversifikation in ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Insgesamt stellen sie eine Konkurrenz für die klassischen Anlagen dar, weil sich gewisse Umschichtungen anbieten, um ein besseres Chancen-Risiko-Verhältnis zu erhalten.

31 Vgl. Leser, H., Haas, H.-D., Mosimann, T., Paesler, R. (1993)

3. Die besondere Bedeutung von Mehrfamilienhäusern als Immobilienanlage

Mehrfamilienhäuser erfreuen sich steigender Beliebtheit als Immobilienanlage, insbesondere bei privaten Investoren. Die folgenden Kapitel geben einen Überblick über die aktuelle Marktsituation von Mehrfamilienhäusern und klären auf über die Vorteile von Investments in dieser Anlageklasse.

3.1 Definition

Ein Mehrfamilienhaus ist ein Wohnhaus, das in zwei oder mehr Geschossen übereinander drei oder mehr abgeschlossene Wohnungen enthält. Es kann sich um Miet- oder Eigentumswohnungen handeln. Mehrfamilienhäuser können alleinstehend oder in Zeilen- oder Blockbauweise aneinander gebaut errichtet sein.³²

Besteht ein Mehrfamilienhaus ausschließlich aus Mietwohnungen, die einem Eigentümer gehören, so spricht man von einem Zinshaus. Zinshäuser sind Renditeobjekte, die eine klassische Form der Immobilienanlage darstellen.

Anlageimmobilien sind Vermögenswerte, die allein dem Investment dienen. Sie werden als Immobilien definiert, die von professionellen Anlegern mit dem Ziel verwaltet werden, eine adäquate, risikobereinigte Rendite zu erwirtschaften.³³

3.2 Marktüberblick Mehrfamilienhäuser

Deutschland verfügt über knapp 39,4 Mio. Wohnungen, wovon sich 31,6 Mio. in den alten und 7,8 Mio. in den neuen Bundesländern befinden. Damit hat Deutschland den mit Abstand größten Markt für Wohnimmobilien in Europa. Über die Hälfte aller Wohnungen befinden sich in Mehrfamilienhäusern, jedoch nur jede zehnte Wohnung befindet sich in Gebäuden mit mehr als 13 Wohneinheiten.³⁴ Der Bestand an Mehrfamilienhäusern verteilt sich regional sehr unterschiedlich:

	Bestand an Wohngebäuden						
	1994 ³⁵			2004			
	Gebäude Anzahl	Wohnfläche 1000 m ²	Wohnungen Anzahl	Gebäude Anzahl	Wohnfläche 1000 m ²	Wohnungen Anzahl	Durchschnittl. Wohnfläche je Wohnung
HAMBURG	73.057	40.117	673.809	77.015	43.454	682.254	63,7
MÜNCHEN	49.817	36.359	674.318	53.909	38.185	617.001	61,9
BERLIN	85.485	67.096	995.417	142.152	110.692	1 677.590	66,0
FRANKFURT A. M.	33.779	17.320	276.160	35.578	18.716	293.831	63,7
DÜSSELDORF	33.213	16.858	258.242	34.538	18.128	275.046	65,9

Abb. 33

Quelle: www.destatis.de, Bestand an Wohngebäuden in Deutschland nach Verwaltungsbezirken – Wohngebäude 2004 nach Gebäudeart

32 Vgl. Untermährer, Chr., Jochum, M., Moersch, M. (2003)

33 Vgl. Just, T., Reuther, S. (2005)

34 Vgl. Just, T., Reuther, S. (2005)

35 Berlin zum 31.12.1994 = Berlin West

Anzahl der Mehrfamilienhäuser					
nach Anzahl	Hamburg	München	Berlin	Frankfurt a.M.	Düsseldorf
Vertragszahlen ³⁶ in 2004	353	240	1.352	225	366 ³⁷

Abb. 34 Quelle: Telefonische Auskünfte der Gutachterausschüsse der jeweiligen Städte

Berlin hat den mit Abstand größten Markt für Mehrfamilienhäuser, während Frankfurt am Main und Düsseldorf mit jeweils ca. 35.000 Gebäuden den kleinsten Wohnungsbestand in diesem Segment haben. Mit rund 140.000 Gebäuden gibt es in Berlin fast doppelt so viele Mehrfamilienhäuser wie in Hamburg. Der Bestand an Mehrfamilienhäusern hat sich in allen fünf Städten im 10-Jahres-Zeitraum 1994 bis 2004 erhöht (Hamburg 5,4%, München 8,2%, Berlin 66,3%, Frankfurt 5,3% und Düsseldorf 4%). Das überproportionale Wachstum in Berlin gibt jedoch ein falsches Bild, da die Ausgangszahl 1994 lediglich Berlin West umfasst, während 2004 das gesamte Stadtgebiet berücksichtigt.

Den Autoren ist keine empirische Erhebung bekannt, die den bundesweiten Anteil von Zinshäusern unter den Mehrfamilienhäusern untersucht hat. Aus der Studie lokaler Märkte wird ersichtlich, dass der Bestand an Zinshäusern sehr gering ist. In Hamburg handelt es sich bei lediglich 13% aller Wohngebäude um Zinshäuser. Dieser Bestand wird jedes Jahr erheblich durch Aufteilung in Eigentumswohnungen reduziert, ohne dass eine entsprechende Anzahl von Neubauten auf den Markt kommt.

Die Handelbarkeit von Mehrfamilienhäusern ist sehr gering. In den dargestellten Metropolen liegen die Vertragszahlen im Jahr 2004 zwischen 225 und 366, was einem prozentualen Anteil von 0,45–1,06 gemessen am Gesamtbestand von Mehrfamilienhäusern in den Metropolen entspricht. Einzig Berlin liegt mit 1.352 Verkaufsfällen deutlich über den anderen Städten, was aber angesichts des ebenfalls überdurchschnittlichen Gesamtbestands an Mehrfamilienhäusern nicht verwundert.

Die Miet- und Kaufpreise für Mehrfamilienhäuser weisen deutliche regionale Unterschiede auf. In der folgenden Tabelle sind die Preise für die fünf deutschen Immobilienhochburgen dargestellt. Grundlage sind die im Jahr 2004 tatsächlich angefallenen Verkäufe, welche von den Gutachterausschüssen der jeweiligen Städte ausgewertet wurden.

Die Kaufpreise weisen eine sehr große Spanne auf, wobei die günstigsten Mehrfamilienhäuser zwischen 130 und 145 €/m² (Düsseldorf, Hamburg, Berlin) und die teuersten in Hamburg mit einem Kaufpreis von 4.891 €/m² gehandelt wurden. Dieser hohe Kaufpreis stellt aber eher eine Ausnahme dar, wie sich an dem dagegen eher niedrigen Mittelwert von 1.156 €/m² erkennen lässt. Auch München hat ein sehr hohes Preisniveau, das günstigste Mehrfamilienhaus wurde für 1.500 €/m² gehandelt.

³⁶ Verkäufe, ermittelt aus den Kaufpreissammlungen der jeweiligen Städte.
³⁷ Mehrfamilienhäuser und Geschäfts- und Bürogebäude.

Kaufpreise in €/m² für Mehrfamilienhäuser				
	Niedrigster Kaufpreis	Höchster Kaufpreis	Differenz	Mittelwert
BERLIN	145	1.380	1.235	763*
DÜSSELDORF	130	2.800	2.670	1.465*
FRANKFURT A. M.	761	2.252	1.491	1.473
HAMBURG	137	4.891	4.754	1.156
MÜNCHEN	1.500	2.500	1.000	2.000*

Abb. 35 *: arithmetischer Mittelwert
Quelle: Grundstücksmarktberichte der
jeweiligen Gutachterausschüsse

Die Immobilienbranche rechnet für die Altbundesländer mit deutlichen Steigerungen der Miet- und Kaufpreise.³⁸ Dies liegt an dem Auseinanderlaufen von Angebot und Nachfrage. Der Bedarf an Wohnraum wird aufgrund steigender Haushaltszahlen von 1991 (35.256.000 Haushalte) bis 2004 (39.122 Haushalte) um knapp 11%,³⁹ eines steigenden Wohnflächenbedarfs und aufgrund steigender Lebenserwartung zunehmen. Hieraus resultiert eine erforderliche Neubautätigkeit von jährlich 350.000 Wohnungen bis 2010 (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung). Die Anzahl fertiggestellter Wohnungen bleibt dagegen aber stark zurück (im Jahr 2004 wurden 278.008 Wohnungen fertiggestellt⁴⁰). Die Feri Rating & Research GmbH, Bad Homburg, hat für das Jahr 2005 einen durchschnittlichen Zuwachs der Mietpreise von 1,8% ermittelt, für 2006 wird ein Zuwachs von durchschnittlich 2,2% erwartet. Die Prognose von Feri geht von einer Mietpreissteigerung in den nächsten zehn Jahren um fast ein Viertel aus.⁴¹ Die Mietrendite wird stabil bei einer stabilen durchschnittlichen Verzinsung von 5,6% p.a. bleiben.⁴²

38 Vgl. Immobilien Zeitung (2006)
39 Vgl. Statistisches Bundesamt (2005 c)
40 Vgl. Statistisches Bundesamt (2005 b)
41 Vgl. Immobilien Zeitung (2006)
42 Vgl. Immobilien Zeitung (2006)

3.3 Das Mehrfamilienhaus als Anlageklasse

Wie im Kapitel 2.1. beschrieben, gibt es aus der Historie handfeste Gründe, aus der sich die Attraktivität von Mehrfamilienhäusern ableitet. Verständlich ist aber auch, dass in Zeiten prosperierender Aktienmärkte der Fokus gelegentlich weniger stark auf Immobilien gerichtet ist. Ein weiterer nicht zu unterschätzender Faktor ist die Höhe des Zinsniveaus, das insbesondere die auf eine hohe Eigenkapitalrendite ausgerichtete Anlagestrategie von international operierenden Finanzinvestoren stark bestimmt. Aufgrund der weltweit vorhandenen hohen Liquidität kombiniert mit zu wenigen Anlageopportunitäten treten auch branchenfremde Investoren (siehe 2.4.2 Hedge Fonds, Private Equity Fonds) zunehmend in diese Märkte ein.

Ein wesentlicher Vorteil beim Erwerb eines Mehrfamilienhauses im Vergleich zum Kauf einer einzelnen Eigentumswohnung ist der im Verhältnis niedrigere Quadratmeterpreis. Bei guten Objekten sind Ersparnisse in einer Spannweite von 50 Euro/m² bis zu 680 Euro/m² möglich.⁴³ Die größte Ersparnis ist in Düsseldorf und Köln mit über 600 Euro/m² möglich, während diese in Hamburg und München deutlich unter 100 Euro/m² liegt. Dieser Effekt wird durch den Paketkauf ganzer Wohnanlagen noch verstärkt.

3.3.1 Der Erwerb eines Mehrfamilienhauses

3.3.1.1. Der notarielle Grundstückskaufvertrag

Eigentumswechsel von Zinshäusern werden in der Regel in Form von Grundstückskaufverträgen abgewickelt. Weiter besteht die Möglichkeit ein Mehrfamilienhaus auf fremdem Grundstück in Form eines Erbpachtverhältnisses, gemäß den Regelungen der Erbbauverordnung und gegen die Zahlung eines Erbbauzinses, zu besitzen. Auch Häuser auf Erbbaugrundstücken können beliehen und weiter veräußert werden. Wichtig sind hierbei der Erbbaurechtsvertrag, in dem die Laufzeit (bis zu 99 Jahre), die Rückgabe des Grundstücks sowie beispielsweise Vorkaufsrechte, die Anpassung des Erbbauzinses und viele weitere Parameter vereinbart werden.

Beide Vertragsformen bedürfen der notariellen Beurkundung. Durch den Notar wird in der Regel das durch die Parteien ausgehandelte »Vertragsgerüst« geliefert. Weiter überprüft er die Richtigkeit der Personaldaten der wirtschaftlich beteiligten Personen. Es wird der übereinstimmende Vertragsabschlusswille festgestellt, in Schriftform formuliert, über die rechtliche Tragweite der vereinbarten Regelungen informiert, der Grundstückskaufvertrag vorgelesen und durch Unterschrift der beteiligten Parteien bestätigt.

Der Eigentumsübergang erfolgt in der Regel durch Vormerkung und Auflassung, die Zahlung häufig über Notaranderkonten.

⁴³ Vgl. Capital (2005)

3.3.1.2 Die Erwerbsnebenkosten

Bei einer Grundstückstransaktion fällt nicht nur der zwischen den Parteien, Käufer und Verkäufer, vereinbarte Kaufpreis für das Objekt an, sondern auch eine Reihe von weiteren Erwerbsnebenkosten. Zu den Erwerbsnebenkosten zählen:

- die Notar- und Gerichtskosten
- die Grunderwerbssteuer
- die Maklercourtage

Notar- und Gerichtskosten fallen für die Ausfertigung und Abwicklung des Grundstückskaufvertrages sowie für das Eintragungsverfahren im Grundbuch an. Die Notare berechnen ihre Gebühren nach der Kostenordnung für Notare. Die Kosten betragen in der Regel ca. 1,5% des Kaufpreises und werden durch den Käufer gezahlt – aber auch hier kann Abweichen vereinbart werden.

Die Grunderwerbssteuer in Höhe von 3,5% des vereinbarten Kaufpreises wird regelmäßig auch vom Erwerber getragen (beim Asset-Deal). Dennoch haften beide Parteien gegenüber dem Finanzamt gesamtschuldnerisch für die Verpflichtung aus dem Vertrag. Konstellationen, in denen die Verkäuferin als juristische Person, z.B. Objektgesellschaften in Form einer GmbH, auftritt, deren einziger Vermögenswert das Eigentum und Bewirtschaftung dieses Grundstückes ist und deren GmbH-Anteile in mindestens zwei Tranchen mit mindestens fünf Jahren Abstand veräußert werden, sind von der Grunderwerbsteuer befreit (Share-Deal). Derartige Konstellationen sind allerdings bei Mehrfamilienhäusern, zumindest bei Bestandsobjekten, eher selten anzutreffen.

Viele Grundstücksgeschäfte werden durch professionelle Vermittler, die so genannten Makler, nachgewiesen und/oder vermittelt. Durch den Nachweis der Gelegenheit zum Abschluss eines Kaufvertrages hat der Makler, nach vorangegangenem Lohnversprechen, Anspruch auf die Vergütung seiner Tätigkeit. Hierbei gibt es in Deutschland regionale Unterschiede: In einigen Bundesländern zahlt der Verkäufer den Makler, in anderen der Käufer und in einigen beide Parteien jeweils zur Hälfte. Ebenso variiert die Höhe der Vermittlungsprovision. Hierbei wird in der Regel »der ortsübliche« Prozentsatz vom Kaufvertrag an den Makler geschuldet. Die Spannen reichen hier, natürlich auch in Abhängigkeit vom Volumen der Transaktion, von 1,5%–6% der Kaufpreissumme. Maklercourtage sind umsatzsteuerpflichtig. So kann sich der Aufwand zum Erwerb einer Immobilie allein durch die Erwerbsnebenkosten um bis zu 11% erhöhen.

3.3.1.3 Die Marktteilnehmer – Käufer und Verkäufer

Die Marktteilnehmer in diesem, kleineren – verglichen mit gewerblichem Investmentmarkt –, Immobilienmarkt zur Kapitalanlage sind sehr mannigfaltig und es kann nahezu jede

Rechtsform und alle Personen mit rechtlichem Charakter angetroffen werden. Angefangen bei Privatpersonen über Gesellschaften des bürgerlichen Rechtes, Erbengemeinschaften, juristische Objektgesellschaften, Kaufleute, Kapitalanlagegesellschaften, Genossenschaften, Stiftungen, Personen öffentlichen Rechtes u.v.a. Die Art der beteiligten Person und die Art des Vertrages kann sich auf die Besteuerung auswirken.

3.4 Rentabilität

Um die Rentabilität einer Immobilieninvestition beurteilen zu können und auch letztlich den Preis für den Einkauf oder den Wiederverkauf einschätzen zu können, kommt man neben der Beurteilung des makroökonomischen Umfeldes, der Mikrolage und der Substanz nicht um eine Berechnung der Renditen und finanzmathematischen Kennziffern herum. Hierzu gibt es allerdings eine Vielzahl von bekannten und auch weniger bekannten Verfahren. So lassen sich die klassischen Verfahren in statische und dynamische Methoden differenzieren:

Die statischen Betrachtungen beziehen sich in der Regel auf den Stichtag der Berechnung. Mit ihnen lassen sich schon mit wenigen Unterlagen und Angaben erste Kennziffern zur Beurteilung einer Immobilieninvestition ermitteln. Statische Berechnungsmethoden sind:

- statische Anfangsrendite (häufig auch Mietrendite genannt)
- Kostenvergleichsrechnung
- Gewinnvergleichsrechnung
- Amortisationsrechnung

Auch die Wirtschaftlichkeitsberechnung nach II. Berechnungsverordnung (II.BV) ist trotz ihres Umfangs in die statischen Methoden einzukategorisieren.

Bei den dynamischen Investitionsrechnungen erfolgt eine komplexe Betrachtung des Zahlungsstromes unter Berücksichtigung aller Mittelab- und -zuflüsse über mehrere Perioden, womit auch der zeitliche Ablauf und damit auch die Entwicklung von Zinseszinsen dargestellt werden kann. Die bekannten dynamischen Berechnungsmethoden sind:

- Kapitalwertmethode
- Annuitätenmethode
- interne Zinsfußmethode

Am Rande seien noch kurz die modernen Verfahren, die so genannten Vollständigen Finanzpläne (VOFI), mit einem hohen Maß an Transparenz erwähnt. Aus einem VOFI lassen sich alle anderen Kennziffern der dynamischen Methoden der Investitionsrechnung extrahieren. Im Gegensatz zu den klassischen statischen und dynamischen Methoden werden mit dem VOFI Zinsen und Steuern genau berechnet, was für die Investitionsrechnung besonders wichtig ist, da sie auf Ein- und Auszahlungen basiert.

3.5 Günstige Rahmenbedingungen für den Erwerb von Mehrfamilienhäusern

Der Erwerb von Mehrfamilienhäusern wird durch die zur Zeit vorherrschenden Rahmenbedingungen stark begünstigt. Dazu zählen zum einen die bereits erwähnten erwarteten Miet- und Kaufpreissteigerungen, zum anderen schlägt hier das historisch niedrige Zinsniveau zu Buche. Insbesondere die Hypothekenzinsen weisen ein extrem günstiges Niveau auf; der Zins für erstrangige 10-Jahres-Hypotheken im Rahmen des Beleihungswertes ist im Verlauf der letzten 15 Jahre von über 7,5% auf 3,5% gesunken.⁴⁴

In der folgenden stark vereinfachten Beispielrechnung wird aufgezeigt, wie sich diese Zinssenkung auf die Entschuldung auswirkt. In der Beispielrechnung wird von folgenden Annahmen ausgegangen. Ein Investor möchte eine Immobilie im Wert von 1.000.000 Euro erwerben und davon 60% fremdfinanzieren lassen. Er nimmt somit ein Hypothekendarlehen in Höhe von 600.000 Euro auf. Die Immobilie erwirtschaftet 60.000 Euro Mieteinnahmen p.a., abzüglich der Bewirtschaftungskosten verbleiben 48.000 Euro, welche der Kunde als Annuität ansetzt. Aufgezeigt wird ein zehnjähriger Verlauf des Annuitätendarlehens.

In der Betrachtung des zehnjährigen Verlaufs wird deutlich, wie unterschiedlich sich der Grad der Entschuldung bei den unterschiedlichen Zinsansätzen entwickelt. Bei einem Zinssatz von 7,5%

Zins für 10-Jahres-Hypotheken

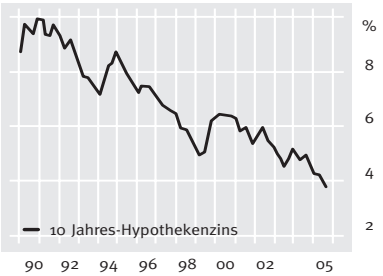


Abb. 36

Mietshaus-Preisindex

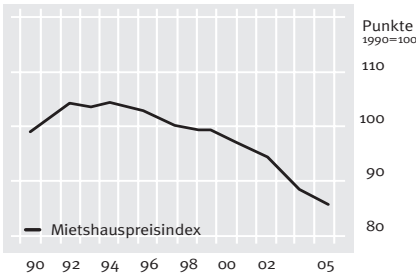


Abb. 37

44 Vgl. Europäische Zentralbank (2005)

Annuitätendarlehen

Jahre	Annuität	7,5%				3,5%			
		Darlehen	Tilgung	Zinsen	Restschuld	Darlehen	Tilgung	Zinsen	Restschuld
1	48.000,-	600.000,-	3.000,-	45.000,-	597.000,-	600.000,-	27.000,-	21.000,-	573.000,-
2	48.000,-	597.000,-	3.225,-	44.775,-	593.775,-	573.000,-	27.945,-	20.055,-	545.055,-
3	48.000,-	593.775,-	3.467,-	44.533,-	590.308,-	545.055,-	28.923,-	19.077,-	516.132,-
4	48.000,-	590.308,-	3.727,-	44.273,-	586.581,-	516.132,-	29.935,-	18.065,-	486.197,-
5	48.000,-	586.581,-	4.006,-	43.994,-	582.575,-	486.197,-	30.983,-	17.017,-	455.213,-
6	48.000,-	582.575,-	4.307,-	43.693,-	578.268,-	455.213,-	32.068,-	15.932,-	423.146,-
7	48.000,-	578.268,-	4.630,-	43.370,-	573.638,-	423.146,-	33.190,-	14.810,-	389.956,-
8	48.000,-	573.638,-	4.977,-	43.023,-	568.661,-	389.956,-	34.352,-	13.648,-	355.604,-
9	48.000,-	568.661,-	5.350,-	42.650,-	563.310,-	355.604,-	35.554,-	12.446,-	320.051,-
10	48.000,-	563.310,-	5.752,-	42.248,-	557.559,-	320.051,-	36.798,-	11.202,-	283.252,-

Abb. 38

Quelle: eigene Darstellung

beträgt die Restschuld des Darlehens nach zehn Jahren noch rund 560.000 Euro, der Grad der Entschuldung beträgt nur 7%. Beim Zinssatz von 3,5% ist die Restschuld mit rund 280.000 Euro deutlich niedriger und die Immobilie bereits zu 53% entschuldet.

Eine äußerst attraktive überproportionale Steigerung der Eigenkapitalrendite lässt sich derzeit dank des günstigen Zinsniveaus durch den so genannten Lerverage⁴⁵ Effekt generieren. So tritt eine erhöhte Eigenkapitalverzinsung ein, wenn die Gesamtkapitalrentabilität der Immobilie höher ist als der Fremdkapitalzins.

3.6 Steuerliche Aspekte

3.6.1 Spekulationsfrist

Nach aktueller Rechtsprechung sind Gewinne aus der Veräußerung von Wirtschaftsgütern des Privatvermögens nur steuerpflichtig, wenn sie innerhalb der Spekulationsfrist anfallen. Diese beträgt für Grundstücke 10 Jahre, für andere Wirtschaftsgüter wie z.B. Wertpapiere 1 Jahr. Verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften können nicht nur mit Gewinnen im selben Jahr verrechnet werden, sondern auch die Einkünfte mindern, welche der Steuerpflichtige im vorangegangenen Veranlagungszeitraum oder im folgenden aus privaten Veräußerungsgeschäften erzielt hat.

3.6.2 Gewerblicher Grundstückshandel

Bei dem Erwerb und der Veräußerung von Immobilien ist für den privaten Investor zu beachten, ob die Voraussetzungen für den Tatbestand des gewerblichen Grundstückshandels erfüllt sind, da in diesem Fall die Veräußerungsgewinne der Gewerbesteuerpflicht unterliegen. Zur Feststellung, ob ein gewerblicher Grundstückshandel oder eine private Vermögensverwaltung vorliegt, dient die so genannte Drei-Objekt-Grenze. Grundsätzlich wird das Vorliegen eines gewerblichen Grundstückshandels dann angenommen, wenn innerhalb eines Fünfjahreszeitraumes mehr als drei Objekte angeschafft oder veräußert werden. So genannte Aufteilungen nach WEG in Eigentumswohnungen unterliegen regelmäßig dem gewerblichen Grundstückshandel.

3.6.3 Abschreibung

Die Anschaffungs- und Herstellungskosten abnutzbarer Wirtschaftsgüter, wozu auch die Gebäude gehören, zählen zu den nicht sofort in voller Höhe abzugsfähigen Betriebsausgaben. Da sich deren Nutzung erfahrungsgemäß über einen längeren Zeitraum erstreckt, sind sie über die Absetzung für Abnutzung (AfA) auf diese Zeit zu verteilen. Dies wird allgemein als Abschreibung bezeichnet. Die Abschreibung erfolgt derzeit degressiv; sie beträgt in den ersten

45 Hebelwirkung für die Wertentwicklung aus der Tilgung einer Fremdfinanzierung

zehn Jahren 4% auf die Anschaffungs- oder Herstellungskosten, in den folgenden acht Jahren 2,5% und in den restlichen 32 Jahren 1,25%.

Zinsen und jährliche Abschreibungen können vom Vermieter abgesetzt werden. Auch bei dem Erwerb einer Immobilie mit Sanierungsbedarf können steuerliche Vorteile in Form von Erhaltungsaufwand geltend gemacht werden. Dieser darf in den ersten drei Jahren nach Erwerb allerdings 15% des Kaufpreises nicht übersteigen, ansonsten muss auch dieser Betrag mit 2% jährlich abgeschrieben werden. Diese 15% werden auch häufig als anschaffungsnahe Aufwendungen bezeichnet.

3.6.4 Geplante Steuerrechtsänderungen und deren Auswirkungen

Bereits im November 2005 hat die Regierungskoalition Pläne für Änderungen im Steuerrecht vorgestellt, die erhebliche Auswirkungen auf die Immobilienbranche haben.

Dabei handelt es sich um

- die Streichung der Eigenheimzulage,
- die Änderung der Besteuerung von Immobiliengewinnen sowie
- die Änderungen der Abschreibungsbedingungen beim Neubau von vermieteten Wohnungen.

Während die Eigenheimzulage bereits mit Wirkung vom 1.1.2006 gestrichen wurde, sollen die beiden anderen geplanten Änderungen erst ab 2007, evtl. auch 2008, greifen. Mit der Änderung der Besteuerung von Immobiliengewinnen sollen die bislang steuerfreien Veräußerungsgewinne von Privatpersonen, die vorher mindestens zehn Jahre lang im Vermögen gehalten wurden und somit nicht unter die Spekulationsfrist fallen, mit einem pauschalen prozentualen Anteil auf den Kaufpreis besteuert werden. Unklar bleibt, ob inflationsbedingte Preissteigerungen dabei herausgerechnet werden, so wie es in den Nachbarländern üblich ist. Damit würde der zu versteuernde Veräußerungsgewinn mit der Länge der Haltedauer sinken.

Weiterhin ist noch ungeklärt, »ob auch die Wertzuwächse aus den Jahren vor Inkrafttreten der Gesetzesänderung besteuert werden«⁴⁶ und wie etwaige Verluste aus Immobilienveräußerungsgeschäften beurteilt werden. Kurzfristig dürfte diese geplante Steuerrechtsänderung zu einem Anstieg der Verkaufszahlen in dieser Anlageklasse führen, da die Eigentümer, welche ohnehin schon mit einem Verkauf ihres vielleicht vor mehreren Jahren geerbten Mehrfamilienhauses geliebäugelt haben, den noch steuerfreien Verkauf realisieren. Mittel- und langfristig ist damit zu rechnen, dass sich die Steuerrechtsänderung negativ auf die Verkaufszahlen auswirken wird.

Die Abschreibungsbedingungen beim Neubau von vermieteten Wohnungen sollen sich von einer bisher degressiven auf eine lineare Abschreibung von 2% p.a. der Baukosten über 50 Jahre ändern. Damit wird eine anfänglich schnelle und hohe Tilgung von Krediten nicht mehr möglich sein. Dies könnte sich insbesondere auf den Mietwohnungsneubau negativ auswirken, da die reduzierten Neubauabschreibungen die Renditen schmälern.

⁴⁶ Hamburger Abendblatt (2005)

3.7 Anlagestrategien / Exit-Betrachtungen privater Investoren

Für Investoren in Zinshäuser gibt es in der Regel drei Strategien, die einen unterschiedlichen Ausgang bzw. Exit haben:

1. Der Investor hält die Immobilienanlage langfristig im Bestand.
2. Das Mehrfamilienhaus wird in Eigentumswohnungen aufgeteilt und diese anschließend einzeln an Dritte veräußert oder an die derzeitigen Mieter privatisiert.
3. Das Mehrfamilienhaus wird entwickelt.

3.7.1 Besonderheiten der Anlageklasse und der Desinvestition

Alle Exitbetrachtungen und auch allgemeine Betrachtungen haben gegenüber Investitionen in Gewerbeimmobilien oder anderen Assetklassen eine grundlegende Besonderheit:

Wohnungsmietverhältnisse unterliegen aufgrund ihrer existentiellen Bedeutung einem besonderen Schutz. Aus diesem Grund sind die Rechte der Nutzer, also der Wohnungsmieter, bereits im September 2001 durch die Mietrechtsreform in das Bürgerliche Gesetzbuch (BGB) aufgenommen worden. Als weitere Regulierungen sind das Wohnungsvermittlungsgesetz, die Heizkostenverordnung, die Betriebskostenverordnung sowie einige andere auszugsweise oder auch vollständig in Verbindung mit Wohnraummietverhältnissen zu benennen.

Einige diese Verordnungen und Gesetze betreffen nur öffentlich geförderten Wohnungsbau, d.h. Objekte, für die subventionierte und dadurch verbilligte Kredite in Anspruch genommen wurden.

Private Investoren fragen in der Regel häufiger freifinanzierten Wohnraum nach, da sich so höhere Renditen bei einem meist geringeren Verwaltungsaufwand generieren lassen. Aber auch diese freifinanzierten Wohnraummietverhältnisse unterliegen z.B. bei der Vereinbarung und der Anpassung der Miethöhe besonderen gesetzlichen Auflagen, mit denen der vermeintlich »schwächere« Mieter gegenüber dem Vermieter geschützt werden soll.

3.7.1.1 Langfristige Investition und Anlegermentalitäten

Bei den Bestandshaltern gibt es unterschiedliche Anlegermentalitäten. So gibt es Investoren, die trotz günstiger Baufinanzierungen kein oder nur sehr wenig Fremdkapital aufnehmen und auch bewusst auf die Hebelwirkungen des Leverage-Effektes verzichten, da Möglichkeiten zur Kapitalbindung gezielt in Immobilien gesucht werden. Durch diese Investoren ist der in Hamburg und Österreich häufig verwendete Begriff der Zinshäuser gebildet worden: Häuser, die bezahlt sind und regelmäßig einen (Miet)Ertrag (Zinsen) erwirtschaften – also Zinshäuser. Viele Eigentümer nutzen natürlich das derzeit günstige Zinsniveau, um ihre Eigenkapitalrendite mit der Hebelwirkung einer höheren Gesamtkapitalrendite gegenüber den Kosten für Fremdkapital überproportional zu steigern oder hohe Tilgungsleistungen zu erbringen.

3.7.1.2 Aufteilung in Eigentumswohnungen

Im Falle der Aufteilung in Wohnungseigentum gemäß WEG kann der Investor einen günstigeren Quadratmeterpreis, der beim Kauf des vollständigen Zinshauses gegenüber einzelnen Eigentumswohnungen realisiert werden konnte, kurz- und mittelfristig in Ertrag umsetzen. Hierbei sind aber die steuerlichen Regelungen wie etwa die Spekulationsfrist von zehn Jahren sowie die so genannte Drei-Objekt-Grenze zu beachten. Die derzeit durch die Regierung geplante Pauschalbesteuerung von Veräußerungsgewinnen bei Immobiliengeschäften kann dazu führen, dass diese Anlagestrategie ihren Reiz verliert (siehe auch 3.6).

Hierbei sind aber wesensbedingt nicht nur steuerrechtliche Aspekte zu berücksichtigen, sondern auch die gesetzlichen Regelungen zum Schutze des Mieters. Für die vorstehende Exit-Möglichkeit für Zinshauseigentümer, der Begründung von Eigentumswohnungen gemäß Wohnungseigentumsgesetz (WEG), sind aus mietrechtlicher Sicht insbesondere die Paragraphen §577 (Vorkaufsrecht des Mieters) sowie § 577a Kündigungsbeschränkung zu beachten.

Demnach ist der derzeitige Mieter einer Wohnung in einem Mehrfamilienhaus zum Verkauf gegenüber einem Erwerb durch einen Dritten berechtigt. Das bedeutet, dass ein Eigentümer seinem derzeitigen Mieter die Wohnung nach abgeschlossenen Vertragsverhandlungen, aber noch vor Abschluss des Kaufvertrages mit dem Dritten zu gleichen Bedingungen anbieten muss. Der Mieter hat so die Möglichkeit in den Vertrag »einzusteigen«, ohne dass dem Verkäufer hierdurch ein wirtschaftlicher Nachteil entsteht.

Der Paragraph § 577a BGB ist ein noch wichtigeres Mieterschutzinstrument. Zur Beurteilung der Tragweite dieses Paragraphen ist die folgende Hintergrundinformation erheblich: Eine vermietete Eigentumswohnung wird von einem Erwerber meist unter Renditeaspekten erworben. Eine frei lieferbare Eigentumswohnung wird hingegen durch eine weitere Interessentenschicht nachgefragt: die Eigennutzer. Aufgrund der persönlichen Bindung des zukünftigen Lebensmittelpunktes sind Erwerber, die gleichzeitig Bezieher und Nutzer der Wohnung werden, erfahrungsgemäß bereit, einen höheren Kaufpreis zu akzeptieren und zu zahlen. Als Faustregel lassen sich hier häufiger die Erzielung von 10–15%ig höheren Kaufpreisen für frei lieferbare Wohnungen gegenüber vermieteten Einheiten beobachten. Um so genannte Umwandlungs- oder Verwertungskündigungen zu verhindern, hat der Gesetzgeber eine dreijährige Kündigungsbeschränkung zum Schutze des Mieters nach der Umwandlung in Eigentumswohnungen erlassen und diese im BGB verankert. In Regionen, in denen die Versorgung mit Mietwohnungen zu angemessenen Preisen eingeschränkt ist, haben die Länder die Möglichkeit diese Kündigungsfristen auf fünf Jahre bzw. sogar auf 10 Jahre zu erhöhen. Als Beispiel für eine 10-jährige Kündigungsfrist für den Erwerber einer Eigentumswohnung gegenüber dem Altmietler ist unter anderem die Freie und Hansestadt Hamburg aufzuführen.

Aber bei dieser Verwertung und einem solchen Exit von Mehrfamilienhäusern ist nicht nur der Schutz des einzelnen Mieters zu erwähnen, sondern auch die so genannten sozialen

Erhaltungsverordnungen (Baugesetzbuch §172), die die Länder ermächtigen, die Begründung von Wohnungseigentum ohne behördliche Genehmigung in bestimmten Stadtteilen zu verbieten.

3.7.1.3 Entwicklung des Objektes

Eine Mischform der Anlageabsicht kann aber auch die Entwicklung von Bestandsobjekten sein. Solche Entwicklungen können von einfachen Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen über Dachgeschossausbauten, Revitalisierungsmaßnahmen bis hin zum spekulativen Erwerb von Altsubstanzen zur Entwicklung viele Facetten und Motive haben. Einige Objekte werden einzig mit der Verwertungsabsicht eines Rückbaus oder gar vollständigen Abbruchs mit dem Ziel, neues Baurecht zu erwirken und einen neuen Baukörper zu erstellen, erworben. Häufig werden auch Bestandsgebäude erst entwickelt und dann in Eigentumswohnungen aufgeteilt.

3.8 Ausblick zur Nachhaltigkeit von Investments in Mehrfamilienhäusern

Das Mehrfamilienhaus als Immobilienanlage stellt eine adäquate Alternative zu anderen Anlageformen wie z.B. Rentenfonds oder Wertpapieren dar und steht diesen auch in der Renditebetrachtung (5-7% je nach Lage) in nichts nach. Darüber hinaus handelt es sich um eine deutlich risikoärmere Anlageform, was allerdings durch Transaktionskosten und schwierigere Liquidierbarkeit eingeschränkt wird. Inwieweit sich die geplanten Steuerrechtsänderungen, insbesondere die Pauschalbesteuerung von Veräußerungsgewinnen, auf die Nachhaltigkeit dieser Investmentform auswirken wird, bleibt abzuwarten.

Seit zwei bis drei Jahren ziehen die Miet- und Kaufpreise wieder deutlich an, die Immobilienbranche rechnet mit jährlichen Zuwächsen für Mietwohnungen von ca. 2,2%. Aufgrund der allgemeinen Wohnraumverknappung und dem für Zinshäuser ohnehin schon knappen Markt wird sich das gerade in diesem Segment auswirken: Die Mieterträge werden steigen, aufgrund der ebenfalls steigenden Kaufpreise dürften die Renditen stabil bleiben.

4. Identifikation von geeigneten Mehrfamilienhäusern als Anlageobjekten

Gerade weil ein Zinshaus eine langfristige Investition ist, kommt es sehr auf die genaue Auswahl bzw. Prüfung des richtigen Objektes an. Hierbei gibt es eine Vielzahl von Parametern, die der Anleger untersuchen sollte, um eine richtige Kaufentscheidung treffen zu können. Denn bei einer Immobilie geht es nicht nur um eine gute Lage und eine schöne Fassade: Das makroökonomische Umfeld, die Objektsubstanz und bei Zinshäusern vor allem auch die Cash-flow-Betrachtung umfassen eine Vielzahl von Unterpunkten, die zusammengefasst eine Aussage zu der Wertigkeit eines solchen Investments wiedergeben. Um diesen Punkten die nötige Beachtung schenken zu können, bedarf es einer genauen Analyse, entsprechenden Fachwissens und der notwendigen Mittel, um die Expertise ausführen zu können.

Die gesetzlichen Vorschriften zur Ermittlung des Verkehrswertes einer Anlageimmobilie sind in der Wertermittlungsverordnung im Rahmen des Ertragswertverfahrens festgelegt. Hierbei handelt es sich allerdings um die statische Festlegung und Betrachtung des Wertes zu einem Stichtag, ohne oder nur mit eingeschränkter Berücksichtigung von zukünftigen Entwicklungen und Trends (z.B. »demographischer Wandel«). Auch die Verwertungschancen und Perspektiven werden hierbei nicht oder nur eingeschränkt berücksichtigt.

Doch bei der Auswahl des Standortes sowie auch bei anderen Parametern kommt es heute bereits darauf an, die Trends und Entwicklungen der nächsten Jahre in die Betrachtung mit einzubeziehen, um eine nachhaltig erzielbare Rendite zu ermöglichen. Anhand eines objektivierenden Kriteriengerüsts lässt sich bei den wichtigsten Parametern bereits heute ableiten, welche Eigenschaften ein Haus aufweisen muss, um auch in der Zukunft sicher und gut vermietbar zu sein. Ein standardisiertes Markt- und Objektscoreing für Anlageimmobilien schafft eine Vergleichbarkeit des angebotenen Objekts mit vorhandenen Bestandsimmobilien im Portfolio und weiteren Zinshausangeboten. Ergänzend ist es sowohl bei der Ankaufs- als auch bei der Verkaufsvorprüfung, der so genannten Due Diligence, sehr hilfreich.

In vielen Fällen ist schlicht eine Überprüfung des Bestandes zu empfehlen – häufig enden kritische Betrachtungen mit dem Erwerb und werden bis zum Verkauf wenig betrachtet. Eine Überprüfung des Bestandes kann einer gewissen »Bestandsblindheit« vorbeugen und gibt dem Investor die Möglichkeit, eine Immobilie in ein objektivierendes Kriteriengerüst zu bringen.

Zudem zeigt ein Scoring auf, welche Maßstäbe für die langfristige Vermietbarkeit eines Objektes bestehen, und berücksichtigt hierbei auch die Besonderheiten z.B. einer Wohnungsbau-Projektentwicklung. Dies ist notwendig, um gänzlich gegensätzliche Immobilien wie zum Beispiel ein Jugendstil-Zinshaus aus der Gründerzeit mit einem Rotklinkergebäude vergleichbar zu machen.

4.1 Kriterien zur Bewertung von Mehrfamilienhäusern als Immobilienanlage

Zur umfassenden Bewertung einer Immobilie sowie zum Markt- und Objektscoreing gibt es vier Hauptkriterien, die zur Beurteilung herangezogen werden. Diese Kriteriengruppen

stellen sich wie folgt dar:

- Markt (Makroökonomisches Umfeld)
- Objekt (Bausubstanz)
- Standort (Mikrostandort)
- Qualität des Objekt-Cash-flows

Daraus ist erkennbar, dass zum einen zwar detaillierte Angaben zum Objekt selbst vorliegen müssen, aber andererseits auch die äußeren Einflüsse eine wichtige Rolle spielen. Die vielen einzelnen Parameter werden anschließend unterschiedlich gewichtet und führen schließlich zum Scoring Ergebnis.

4.1.1 Markt

Bei der Betrachtung des Marktes lässt sich der Trend erkennen, dass die deutschen Städte mehr und mehr in Konkurrenz zueinander und besonders auch zu ihrem Umland stehen und aufgrund der wenigen Neugeburten nur auf »Kosten« anderer Gebiete einen Bevölkerungszuwachs erreichen können. Hierbei werden Standorte dominieren, die durch Arbeit, Lebensqualität, Kultur- und Freizeitangebot potentielle Arbeitnehmer anlocken. Der Immobilienmarkt wird sich regional der wirtschaftlichen Entwicklung anpassen und so wird die Entwicklung in den verschiedenen Regionen sehr unterschiedlich ausfallen.

Hamburg

Als zweitgrößte Stadt Deutschlands mit florierender Wirtschaft, hoher Lebensqualität und Zukunftspotential steht Hamburg hierbei gut dar: Zwar wird vom BBR (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung) in dem Zeitraum von 2003 bis 2020 ein Rückgang der Haushaltszahlen in der Hansestadt von circa 1,2% prognostiziert, durch das Wirtschaftswachstum wird allerdings das Haushaltseinkommen überproportional ansteigen, so dass die Nachfrage nach den vorhandenen Wohnflächen zunimmt und folglich die Preise für Immobilien um rund 37% zunehmen werden. Die Prognose des BBR ist hierbei sehr konservativ: Die Stadt selber rechnet mit einem Zuwachs der Hamburger Bevölkerung um 3,9%, das BiB (Bundesinstitut für Bevölkerungsentwicklung) sogar mit 6,8%. Diese verschiedenen Aussagen zeigen, wie unterschiedlich die zukünftige Entwicklung von Zu- und Abwanderungen sich entwickeln könnte und wie weit diese wiederum von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Dies lässt sich nicht nur für verschiedene Regionen und Städte, sondern sogar innerhalb der Städte für die einzelnen Stadtteile sagen.

Der Blick auf das Hamburger Stadtbild verrät schnell, wo auf den ersten Blick die begehrten Wohnlagen liegen: am Wasser, entlang der Elbe sowie um die Alster herum. Festzustellen ist, dass trotz der Entwicklung der Suburbanisation rund um die deutschen Großstädte die Wohnfläche auch in den Großstädten Hamburg, München und auch Berlin zugenommen

Wohnimmobilienmarkt Hamburg



Abb. 39 Quelle: Feri Research GmbH (2004): Feri Immobilienmarkt Rating Hamburg

hat, die Leerstandsquote in der Hansestadt lediglich bei 1,6 % liegt und somit lediglich Bayern (1,4%) und Baden-Württemberg (1,1%) hier noch bessere Werte aufweisen können.⁴⁷

Von aktuell 1.400 Euro (2004) wird in Hamburg langfristig ein Kaufpreis in mittlerer Wohnlage von durchschnittlich ca. 1.550 Euro (+12,8%) im Jahre 2010 und knapp 2.000 Euro (+36,8%) im Jahre 2020 prognostiziert. Von den in Teil 1 betrachteten Städten wird diese Entwicklung lediglich von (München (+43,2%) und Oldenburg (+42,4%) übertroffen.⁴⁸ Dieses Szenario berücksichtigt allerdings nicht den Bau der Hafen City und die damit verbundenen 5.500 neuen Wohneinheiten, welche das Preiswachstum von 36,8% auf 36% reduzieren.

4.1.2 Objekt

Für die Erkenntnis, welche Wohnimmobilien in der Zukunft besonders nachhaltig nachgefragt werden, ist neben der Lage die Ausstattung des Objektes in Verbindung mit der Nachfrageseite entscheidend. Hierfür spielt eine wichtige Rolle, welches Klientel in der Zukunft Wohnungen nachfragt und welche Standards hier erwartet und gefragt sein werden. Auf-

⁴⁷ Vgl. empirica (2005 b)
⁴⁸ Vgl. HWWI Teil I

grund der demographischen Entwicklung wird es zunehmend ältere Menschen auf der Nachfrageseite geben: Die Lebenserwartung für ein neugeborenes Kind steigt weiter an: Ein heute geborenes Mädchen hat eine Lebenserwartung von 86 Jahren, ein Junge von 79 Jahren.⁴⁹ Die Geburtenrate wird weiterhin bei 1,4 Kinder pro Frau liegen. In Hamburg wird sich dies allerdings mit einem Zuwachs des Bevölkerungsanteils der über 60-Jährigen von bis zu 4,5% weniger bemerkbar machen als in den neuen Bundesländern, in denen der Anstieg in den ländlichen Regionen vielerorts mehr als 7% betragen wird.⁵⁰ Die Zahl der Haushalte mit über drei Personen wird abnehmen, während die Zweipersonenhaushalte zunehmen werden. Dabei wird der Wohnflächenverbrauch pro Einwohner zunehmen.⁵¹

In Bezug auf das Objekt, das auch in der Zukunft gefragt sein wird, lässt sich feststellen, dass bei der Betrachtung der Ausstattung von Mietwohnungen weiterhin große Unterschiede bestehen und die Ansprüche der Mieter sich entsprechend anders darstellen. Die Ausstattung hängt also direkt mit dem Standort des Objektes zusammen.

Wichtig für Neubauten wird vermehrt sein, dass das Objekt über Balkone, Parkplätze, einen Mieterkeller – oder Bodenabstellraum und ab vier Stockwerken auch über einen Fahrstuhl verfügt. Gerade in begehrten Stadtteilen, aber auch vermehrt in aufsteigenden Stadtteilen erwarten die Mieter eine hochwertige Ausstattung, sind aber dafür auch bereit, hohe Mietpreise für entsprechende Qualität zu zahlen.

Bestandsobjekte dagegen sollten in allen Wohnlagen über doppelt verglaste Fenster, eine Zentralheizung, geflieste Bäder und Küchen (möglichst mit Fenster) sowie eine zentrale Warmwasseraufbereitung verfügen.

Wichtig bei Altbauten auch in normalen Wohnlagen ist daher die konsequente Instandhaltung und entsprechende Modernisierung, die sich langfristig für eine dauerhafte Vermietbarkeit und auch im Hinblick auf eine spätere Veräußerung lohnt. Denn ein Investitionsstau, der beim Kauf eines Objektes aufgeholt werden muss, steigert das Gesamtvolumen der Investition und schmälert dementsprechend zunächst die Bruttorendite. Stark sanierungsbedürftige Objekte könnten Investoren erfahrungsgemäß eher abschrecken und der Mindeststandard für Altbauten steigt tendenziell eher an. Zu berücksichtigen ist zudem, dass Liegenschaften durch unterlassene Instandhaltungsarbeiten irreparabel beschädigt oder gar von Schädlingsbefall (pflanzlicher oder tierischer Art) heimgesucht werden könnten.

4.1.3 Standort

Was die Mikrolage, also den Standort innerhalb einer Stadt, betrifft, so lässt sich feststellen, dass sich z.B. die Hamburger Stadtteile nicht mehr pauschal nach ihrer Lage einteilen lassen. Richtig ist, dass verschiedene Stadtteile ein unterschiedliches Mieterklientel ansprechen und aufgrund der Lage und der Beschaffenheit der Objekte ein anderer Mietpreis zu erzielen ist.

⁴⁹ Statistisches Bundesamt (2005 f)

⁵⁰ Vgl. HWWI Teil I

⁵¹ Vgl. HWWI Teil I

Für das Investment in ein Zinshaus spielt jedoch nicht allein die Höhe des Mietzinses eine Rolle, sondern im ersten Schritt die Bruttorendite, die sich aus dem Kaufpreis in Verbindung mit der erzielbaren Jahresmiete zusammensetzt. Um diese Jahresmiete langfristig erzielen zu können, ist es auf der einen Seite wichtig, das Objekt in einem adäquaten Zustand zu erhalten und ggf. zu modernisieren, und zum anderen, den richtigen Mikrostandort zu wählen. Hierbei spielt eine große Rolle, dass das Objekt zum Mikrostandort passt und hierdurch das richtige Klientel anspricht: ob es sich von der Aufmachung gut in das Stadtbild einfügt bzw. sich eher positiv heraushebt (z.B. eine Jugendstilvilla in einem Nobelviertel) oder die Nutzungsmöglichkeit der Immobilie mit der Nutzergruppe des Standortes übereinstimmt (z.B. 1- und 2-Zimmerwohnungen im mittleren Mietpreissegment in direkter Uninähe).

Neben der passenden Objektstruktur wird vermehrt die Infrastruktur der Stadtteile von Bedeutung sein. Geschäfte des täglichen Bedarfs, möglichst nahe gelegene Grünanlagen sowie die Anbindung an die öffentlichen Nahverkehrsmittel spielen eine immer größere Rolle und werden vermehrt vorausgesetzt.

4.1.4 Cash-flow

Für renditeorientierte Immobilieninvestoren spielt der derzeitige bzw. erwartete Cash-flow aus der Immobilienanlage eine wichtige Rolle. Immobilienanlagen müssen mit anderen Anlageformen konkurrieren, so dass die Risiko-Rendite-Relation stimmig sein muss. Da Immobilieninvestments in der Regel länger gehalten werden, spielt der Cash-flow eine entscheidende Rolle im Bezug auf die Verkäuflichkeit. Aus diesem Grunde ist es erforderlich, alle relevanten Ein- und Auszahlungen für das Objekt darzustellen. Somit sind alle Einzahlungen (Miet Erlöse) den Auszahlungen (Verwaltungskosten, Betriebskosten, Instandhaltungskosten, ggf. Modernisierungskosten) entgegenzusetzen. Wichtige Kriterien für die Qualität des Cash-flow sind eine Reihe von Faktoren, wie z.B.:

- Wie hoch sind die Mieterträge?
- Wie sind die Mieten im Verhältnis zum Mietenspiegel angesiedelt?
- Wie sind die durchschnittlichen Laufzeiten der Mietverträge?
- Gibt es befristete oder unbefristete Mietverträge?
- Gibt es Staffelmietvereinbarungen?
- Wie hoch ist die Mieterfluktuation?
- Wie stellt sich die derzeitige Leerstandssituation dar?
- Wirkt sich die derzeitige Leerstandssituation auf die mittelfristige Cash-flow-Entwicklung aus?
- Wie ist das Verhältnis zwischen umlagefähigen und nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten?
- Sind die Kosten der Verwaltung marktgerecht?
- Sind die Betriebskosten marktgerecht?

Hierbei handelt es sich um eine Reihe von Faktoren, die sich direkt auf die Nachhaltigkeit der Vermietung und somit auf die Rendite auswirken. Viele dieser einzelnen Punkte lassen sich nicht schlicht mit Ja oder Nein beantworten, es gestaltet sich im Gegensatz eine Anzahl von Abstufungsmöglichkeiten, auf die eingegangen werden muss.

Zu diesen Hard Facts kommt noch eine Anzahl von sog. Soft Facts, welche sich nicht einfach mithilfe einer Zahl beantworten lassen. Als Beispiel kann hier eine Rolle spielen, ob es so genannte »Problemmieter« gibt, ob und inwieweit ein Steigerungspotenzial der Mieten besteht, ob eine Wertsteigerung des Objektes erkennbar scheint oder ob das Quartier bedarfsgerecht und somit eine langfristige Vermietbarkeit gewährleistet ist. Auch etwaige Veränderungsmöglichkeiten des Objektes (z.B. weitere Bebauung) sollten hierbei beachtet werden. Die folgende Abbildung zeigt auf, wie sich das Mietsteigerungspotential ab Erwerb bzw. Be- notung der Immobilie darstellt:

Mietsteigerungspotential

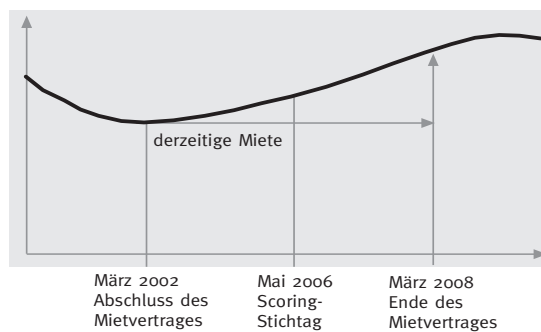


Abb. 40

Quelle: Berenberg Private Capital, eigene Darstellung

Aus der Betrachtung des Cash-flow lässt sich eine große Anzahl Risiken frühzeitig erkennen und differenzieren. Gegenmaßnahmen lassen sich einleiten, sodass dieser Teil des Scorings ein wichtiger Bestandteil der Betrachtung ist. Aus diesem Grunde liegt die Gewichtung des Cash-flow und des Standortes im Gesamtergebnis etwas höher als die Kriterien Markt und Objekt.

Das Scoring Modell bietet somit dem Anleger die Möglichkeit, eine potentielle Anlageimmobilie sowie Bestandsobjekte neutral und einheitlich bewerten zu lassen. Die Bewertung basiert nicht nur auf realistischen Daten aller relevanten Faktoren, sondern bezieht auch die zukünftige Wertentwicklung der Immobilie ein, sodass der Anleger den Wert des als langfristige Investition betrachteten Zinshauses sowohl in der aktuellen Situation als auch in der Zukunft abschätzen und somit dank der Cash-flow-Rechnung ähnlich wie bei einem Investment in einem geschlossenen Fonds die Ab- und Zuflüsse und den tatsächlichen Überschuss über Jahre hinweg planen kann.

Immobilien Markt- und Objektscoreing

[illegible]

Abb. 41

Mit Hilfe aller relevanten Daten lässt sich so feststellen, ob das geprüfte Objekt im Vergleich zum Markt überdurchschnittlich gut ist oder vielleicht doch nicht mit vergleichbaren Objekten mithalten kann. Geprüft werden die Parameter, welche langfristig immer wichtiger werden und letztendlich entscheiden, ob das Objekt auf der Gewinner- oder der Verliererspur steht. Was in der Praxis immer wieder auffällt: Das ideale/perfekte Zinshaus gibt es in der Realität nicht. Jedes Objekt hat seine Stärken und Schwächen. Diese herauszuarbeiten und ihre Auswirkungen auf die Attraktivität in der betreffenden Objektlage bei der gegebenen Angebots- und Nachfragesituation zu bewerten, ist der erste Schritt für ein ertragreiches Immobilieninvestment.

Unser Fazit bleibt trotz der für Gesamtdeutschland ungünstigen demographischen Entwicklung positiv. Wohnimmobilien am richtigen Standort – dort, wo sich ein positives wirtschaftliches Zukunftsbild abzeichnet – bleiben ein nicht wegzudenkender Bestandteil einer ausgewogenen Vermögensanlage. Aber: Nur mit »Bauch«-Gefühl ohne professionelle Prüfung ist die Auswahl kaum mehr möglich.

5. Exkurs: Die Bedeutung von Mehrfamilienhäusern als Anlageobjekten in Hamburg

5.1 Wachstumsregion Hamburg – die wachsende Stadt

In Teil 1 wurden die aktuelle demographische Situation sowie die Prognosen zur demographischen Entwicklung Hamburgs ausführlich dargestellt. Aus diesem Grund wird hier nur ein kurzer Abriss der wichtigsten demographischen Entwicklungen dargestellt. Wie sich in der folgenden Grafik gut erkennen lässt, hat die Hamburger Bevölkerung seit Ende der 80er Jahre zwar stetig zugenommen, dieser positive Saldo resultiert allerdings ausschließlich auf Zuzügen aus anderen Bundesländern.

Der Saldo der Zu- und Abwanderungen aus und in das Hamburger Umland dagegen befindet sich bereits seit den 60er Jahren im negativen Bereich, lediglich bei der Altersgruppe der 15- bis 25-Jährigen, die den Bereich der jungen Einsteiger in das Studium oder ins Berufsleben darstellen, gibt es einen positiven Saldo. Besonders im Bereich der 30- bis 40-Jährigen steht eine kleine Zahl von Zuwanderungen einer rund doppelt so großen Zahl an Abwanderungen ins Hamburger Umland gegenüber. Hier handelt es sich zumeist um Familien, die ihre Kinder nicht direkt in der Großstadt großziehen möchten und für die der Kostenfaktor »Wohnen in der Stadt« zum Wegzug veranlasst.

Bevölkerungsentwicklung in Hamburg seit 1950

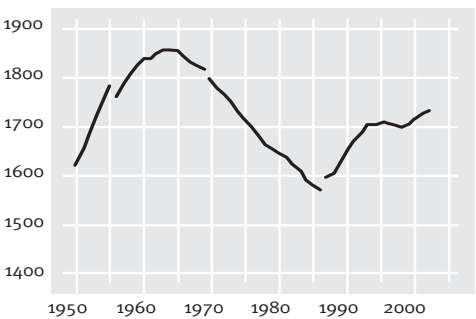


Abb. 42

Bevölkerungsstand

1950	Insgesamt	1.621.400
	Deutsche	1.598.900
	Ausländer/innen	22.500
1964	Insgesamt	1.857.400
	Deutsche	1.798.800
	Ausländer/innen	58.700
1986	Insgesamt	1.571.300
	Deutsche	1.406.700
	Ausländer/innen	164.600
2002	Insgesamt	1.728.800
	Deutsche	1.473.700
	Ausländer/innen	255.100

Quelle: Fortschreibung des Leitbildes
Metropole Hamburg -
wachsende Stadt 22.07.2003

Abb. 43

Wanderungsbilanz zw. Hamburg und den Umlandkreisen seit 1950 (in Tausend)

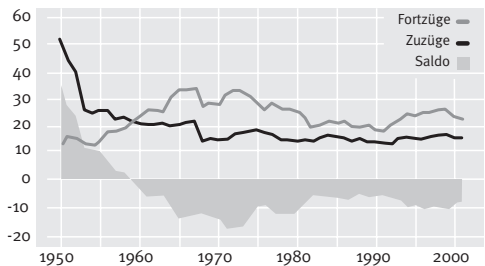


Abb. 44

Quelle: Staatliche Pressestelle
Stadt Hamburg 22.07.2003

Wenn auch aktuell noch der Saldo der Bevölkerungsentwicklung positiv ist, so werden langfristig betrachtet durch die Verschiebung der Altersstruktur und die damit zusammenhängende abnehmende Zahl der Kinder und Jugendlichen die Einwohnerzahlen in den großen deutschen Städten und auch in Hamburg abnehmen.⁵² Die sinkenden Einwohnerzahlen stellen für alle deutschen Städte eine Herausforderung dar und bringen eine Konkurrenzsituation mit sich, der sich auch Hamburg stellen muss.

Eine Metropole kann sinnbildlich wie eine Kette dargestellt werden, die sich aus vielen einzelnen Gliedern zusammensetzt, welche dann zusammengefügt eine Einheit ergeben. Alle einzelnen Bereiche darzustellen würde den Rahmen dieses Exkurses sprengen. Aus diesem Grund soll an dieser Stelle nur auf zwei dieser Bereiche näher eingegangen werden:

Abb. 45

Hamburg Stadtentwicklung	
Wirtschaftszweige	Wohnimmobilien
Hafen	Hafen City
Luftfahrt	Eigenheimprogramm
Medien	Städtebaul. Maßnahmen
Tourismus	Sanierungsgebiete

Diese beiden Bereiche werden aufgrund der Anlehnung an das Thema dieser Studie im folgenden näher ausgeführt. Daneben bestehen natürlich noch weitere Bereiche, die eine Metropole ausmachen und die der Senat ebenso verbessern will: Wissenschaft, Verkehr und Familienförderung können hier genannt werden.

5.1.1 Wirtschaftszweige

Die Hamburger Wirtschaft, die traditionell stark vom Mittelstand lebt, soll weiter wachsen: Schon heute prägt vor allem eine Vielzahl von mittelständischen Unternehmen die Wirtschaft mit modernen Dienstleistungen im Logistik-, Technologie- und Medienbereich und bildet alle Facetten vom traditionellen Handel bis hin zur modernen Industrie. Und die Wirtschaft floriert in Hamburg: 2004 wurde in Hamburg ein Bruttoinlandsprodukt (BIP) von fast 45.400 Euro je Einwohner erwirtschaftet. Das sind 72% mehr als im Bundesdurchschnitt.

Dieser enorme Vorsprung ist allerdings darauf zurückzuführen, dass das BIP die innerhalb einer Region erbrachten wirtschaftlichen Leistungen zählt. Es wird hierbei nicht berücksichtigt, ob diese Leistung von in der Region ansässiger Erwerbsbevölkerung oder von so genannten Berufspendlern erbracht wird. Letztere leben in dem so genannten »Speckgürtel« einer Metropole, also in den umliegenden Randgebieten, und arbeiten im Zentrum. Ein

52 Vgl. Staatliche Pressestelle Stadt Hamburg (2003)

hohes BIP verteilt sich also auf weniger Köpfe. Dies hat zur Folge, dass die Großstädte wie Hamburg, Bremen, aber auch Frankfurt/Main einen hohen Anteil an erbrachter Wirtschaftsleistung haben. Aber auch die wirtschaftliche Wachstumsrate des BIP kann sich sehen lassen: Im ersten Halbjahr 2005 wuchs das BIP um 1,5% und rangierte damit auf Platz vier. Auch die Zahl der Arbeitslosen hielt sich in 2004 mit 9,7% unter dem deutschen Durchschnitt von 10,5%.⁵³

Durch verschiedene Maßnahmen sollen weiterhin Arbeitsplätze geschaffen und das Wirtschaftswachstum ausgeweitet werden. Beispielhaft kann hier das Hamburger Modell zur Ausbildungsförderung, das Qualifizierungsmaßnahmen fördert, Zuschüsse zu den Sozialversicherungsbeiträgen gewährt und bereits 5.000 Arbeitsplätze geschaffen hat, erwähnt werden. Fördern soll auch das bundesweit einzigartige Kleinstkreditprogramm: Seit Juni 2002 werden Erwerbslosen sowie von Erwerbslosigkeit bedrohten Kleinstunternehmen, die fachlich und persönlich qualifiziert sind, aber durch ihre Vermögenssituation keine Kredite oder Fördermittel erhalten, bis zu 12.500 Euro pro Darlehensnehmer für einen Zeitraum von maximal fünf Jahren zur Verfügung gestellt.

Hafen

Das traditionelle Aushängeschild Hamburgs, der Hafen, soll weiter gestärkt werden: Schon heute ist der Hamburger Hafen der größte Seehafen Deutschlands und nach Rotterdam der zweitgrößte Containerhafen Europas. Mit einer Abfertigung von 125 Mio. Tonnen Gütern im seeseitigen Umschlag und einem Umschlag allein von 8,1 Mio. Containereinheiten rangiert er auf der Weltrangliste auf Platz acht und verzeichnete zum Vorjahr ein Plus von 15,5%. Wie groß der Anteil des Umschlagwachstums mit Fernost ist, zeigen die Zahlen deutlich auf: Allein der Containerverkehr mit Fernost ist von 2002 bis 2004 um 70% gewachsen.⁵⁴

Flächen-/ Umschlagsentwicklung

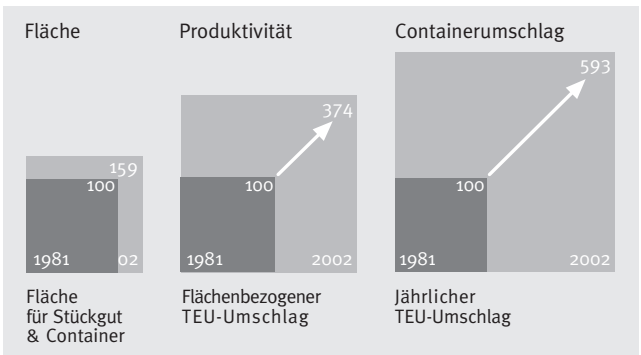


Abb. 46

Quelle: Freie und Hansestadt Hamburg: Behörde für Wissenschaft und Arbeit

53 Vgl. Statistisches Landesamt Baden-Württemberg (2006)
54 Vgl. Hafen Hamburg (2006)

Weltcontainerumschlag in Mio. TEU

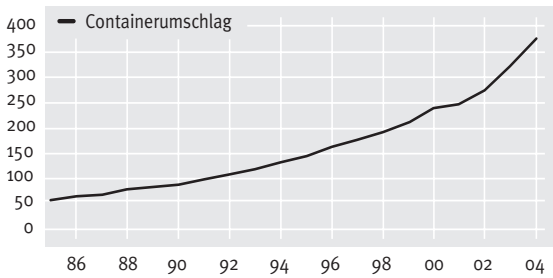


Abb. 47

Quelle: Hafen Hamburg Marketing

Hafenabhängige Beschäftigte in der Metropolregion nach ihrem Wohnort

	Wohnort Hamburg	Wohnort Metropolregion ohne Hamburg	Metropolregion gesamt
indirekt hafenabhängig	32.000	23.000	55.000
direkt hafenabhängig, davon			
Hafenindustrie	13.000	6.000	19.000
Hafenwirtschaft	47.000	24.000	71.000
Summe, ca.	92.000	53.000	145.000

Abb. 48

Quelle: Behörde für Wirtschaft und Arbeit, Hamburg

Die Entwicklung der Weltumschlagszahlen zeigt deutlich, dass der Containerverkehr eine Branche mit deutlichem Zukunftspotential darstellt: Insgesamt haben sich die Umschlagszahlen hervorragend entwickelt, und Hamburg hat das Wachstum in den letzten 20 Jahren entsprechend nutzen können.

Der Marktanteil des Hafens hat sich in den letzten fünf Jahren von 23,5% auf 28% gesteigert. Besonders signifikant ist die Steigerung des Containerverkehrs von 87% seit der letzten Fahrinnenanpassung der Unterelbe im Jahre 1999. Mit 92.000 direkten und indirekten Arbeitern ist der Hamburger Hafen der größte Arbeitgeber der Hansestadt:

Für das Jahr 2010 wird mit einem Containerumschlag im Hamburger Hafen von 13 Mio. TEU gerechnet. Der im Jahre 2005 von der Behörde für Wirtschaft und Arbeit der Hansestadt Hamburg und der neu gegründeten HPA (Port of Authority) herausgegebene Hafenentwicklungsplan sieht deshalb vor, die vorhandene Umschlagskapazität von 8,5 Mio. TEU weiter auszubauen. Wichtig für diesen weiteren Ausbau der Aktivitäten ist die geplante nächste Elbvertiefung: Die Baggerarbeiten sollen bereits 2008 beginnen können. Nach dieser Vertiefung können Schiffe mit einem Tiefgang von maximal 13,80 m im Hafen unabhängig von Ebbe und Flut einlaufen.⁵⁵

Luftfahrt

Aber auch der Bereich Luftfahrt stellt ein wichtiges Segment und eine Zukunftsbranche mit viel Entwicklungspotential dar. Nach Seattle mit 70.000 und Toulouse mit 50.000–60.000 Arbeitern liegt Hamburg mit rund 30.000 Mitarbeitern im Bereich Luftfahrt auf Platz drei im weltweiten Vergleich.⁵⁶ Airbus ist mit 10.000 Arbeitsplätzen der größte Arbeitgeber. Der Bau des A 380, des größten Passagierflugzeugs der Welt, war ein wichtiger Schritt auf dem Wege der Standortsicherung und sorgte lange für Diskussionen und Streitigkeiten. Nach viel Mühen des Senats und persönlichem Einsatz des Bürgermeisters konnten nach etlichen Jahren mühseliger Verhandlungen im Dezember 2004 vier wichtige Grundstücksflächen eines lange

55 Kieler Nachrichten (2001)
56 Vgl. Hamburger Abendblatt

Zeit verkaufsunwilligen Obstbauern gekauft werden. 2007 soll die Erweiterung der Landebahn um 589 m vollzogen sein, damit der A 380 in Hamburg starten und landen kann. Neben Airbus ist die Lufthansa-Technik mit 7.000 Beschäftigten ein wichtiger Arbeitgeber, auch der Flughafen Hamburg beschäftigt 2.000 Mitarbeiter. Neben der Produktion ist die Forschung das zweite Standbein. Durch fachgerechte Ausbildung und das Luftforschungsprogramm, das die Stadt bis Ende 2004 mit rund 14,3 Mio. Euro unterstützt hat, soll auch in Zukunft der Standort Hamburg im Bereich Luftfahrt zu einem der weltweit größten Standorte der zivilen Luftfahrtindustrie gehören und nachhaltig Arbeitsplätze in der Hansestadt sichern.

Medien

Hamburg ist eine Medienstadt: Rund 70.000 Menschen arbeiten in ca. 11.300 Firmen,⁵⁷ elf der 15 auflagenstärksten Zeitschriften werden in Hamburg verlegt, die Hamburger Publikationen haben an der deutschen Zeitungs- und Zeitschriftenauflage einen Anteil von fast 50%. Seit 1995 ist die Branche um 75% gewachsen.⁵⁸ Um das Wachstum der Medienbranche weiter zu gewährleisten, wurde auch an der Nachwuchsförderung gearbeitet: Seit Herbst 2003 bietet die Hamburg Media School Studiengänge in den Fachbereichen Media Management, Film und Journalismus an.

Die großen deutschen Verlage wie Gruner und Jahr, der Bauer Verlag und die Verlagsgruppe Milchstraße haben in Hamburg ihren Sitz. Nach Berlin ist Hamburg zudem die Stadt mit den meisten Kinobesuchern (5,2 Mio.)⁵⁹ sowie den größten Kinoumsätzen. Gerade auch im Mediensektor muss sich Hamburg immer wieder im Konkurrenzkampf mit Berlin behaupten: 2002 kehrte das große Plattenlabel Universal Music der Hansestadt den Rücken und zog mit 500 Mitarbeitern nach Berlin, auch die Verleihung des größten deutschen Musikpreises Echo wird in diesem Jahr zum fünften Mal in der Hauptstadt vergeben, während er früher im Hamburger CCH gefeiert wurde. Im Gegenzug wurde 2003 und 2004 der Fernsehpreis Bambi in Hamburg verliehen, nachdem die Verleihung zuvor vier Jahre lang in Berlin stattgefunden hatte. Auch die Warner Music Group widerstand dem Werben der Hauptstadt und entschied sich 2004 für einen Umzug Richtung Hafen City.

Tourismus

Die Stadt Hamburg ist schon heute ein beliebtes Reiseziel für Touristen und kann jährlich wachsende Übernachtungszahlen verbuchen: Im Gesamtjahr 2005 wird mit über sechs Mio. Übernachtungen gerechnet.⁶⁰ Im Vorjahr waren es dagegen nur 5,9 Mio. Übernachtungen und bis 2010 werden von der Hamburger Tourismus GmbH acht Mio. Übernachtungen pro Jahr angestrebt. Während der Fußball-Weltmeisterschaft 2006 werden weitere 400.000 Übernachtungen erwartet. Zwar kann Hamburg mit diesen Zahlen nicht mit der Spitze mithalten

⁵⁷ Vgl. Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2006)

⁵⁸ Vgl. Hamburg Tourismus GmbH (2006)

⁵⁹ Vgl. Hamburg Tourismus GmbH (2006)

⁶⁰ Allgemeine Hotel- und Gaststätten-Zeitung (2004)

(Berlin erreichte im Jahr 2005 nach Angaben der Berlin Tourismus Marketing rund 14,7 Mio. Übernachtungen und belegt damit in Europa nach London und Paris Platz drei), doch die Zahlen verbessern sich stetig.

Nach Berlin ist Hamburg im Bereich Tagesausflüge die beliebteste Stadt in Deutschland. 98,3 Mio. Tagesbesucher besuchten die Hansestadt in 2004 und gaben dabei 4 Mrd. € aus. Seit 1993 hat sich die Zahl damit verdoppelt. Jeder fünfte Gast kommt nach Hamburg, um Musicals, Theater oder die Oper zu besuchen, weitere 20% reisen an, um einzukaufen, und geben dabei im Schnitt 120 Euro aus.⁶¹ Mit der Hafen City soll den Touristen noch mehr Angebot an Sehenswürdigkeiten geboten werden. Hierfür ist eine ganze Anzahl von kulturellen Angeboten vorgesehen: Traditionelle Museen, modernes Entertainment und spannende Kunst- und Kulturprojekte sollen Hamburg zu einem bedeutenden Kulturort machen und für Touristen eine Reise wert sein.

5.1.2 Wohnimmobilien

Zeitgleich mit dem Wirtschaftswachstum soll auch das Beschäftigungswachstum weiter ansteigen und neue Arbeitsplätze sollen geschaffen werden. Um herausragende Leistungsträger in der Hansestadt zu halten und neue qualifizierte Arbeitskräfte dazuzugewinnen, bemüht sich die Stadt nicht nur, die Wirtschaft zu beleben, sondern auch den entsprechenden Wohnraum in der Hansestadt zu schaffen. Von den 1,03 Mio. Erwerbstätigen in der Stadt Hamburg sind 36% Pendler, die außerhalb der Stadt wohnen. Der Problematik, dass die arbeitende Bevölkerung sich gezwungen sieht, in den Speckgürtel der Stadt oder ins nahe gelegene Umland zu ziehen, wird mit neuen Projekten und Wohnungsbaumaßnahmen Sorge getragen. Ziel ist es, dass die arbeitende Bevölkerung und auch junge Familien wieder vermehrt in die Stadt und ihre Außenbezirke ziehen. Die Zahl von momentan ca. 1,73 Mio. Einwohnern soll weiter gesteigert werden, um die Lebensqualität und Zukunftssicherheit der Hansestadt langfristig zu sichern.

Hafen City

Das größte Projekt und Bindeglied des ausgerufenen »Sprunges über die Elbe« ist der Bau der »Hafen City«, ein Projekt, das die Hamburger Innenstadt bis zum Jahre 2025 um 40% vergrößern, 40.000 neue Arbeitsplätze schaffen und auf 155 Hektar Raum 12.000 Einwohnern in 5.500 Wohnungen Wohnraum bieten soll. Die Hafen City soll den Hafen, der traditionell das Herzstück der Stadt darstellt, weiter in die Stadt eingliedern und Beispiel sein für die neue europäische Großstadt des 21. Jahrhunderts: Wohnen, Arbeiten, Freizeit, Sport und Kultur, und das alles an einem Ort. Große, geräumige Häuser mit bis zu 12 Stockwerken⁶² sollen als Wohn- und Arbeitsfläche dienen.

⁶¹ Vgl. Hamburger Abendblatt (2005)

⁶² Vgl. HafenCity (2006)

Mit der Eröffnung des »Internationalen Maritime Museum« im Kaispeicher B wird 2007 ein erster Schritt in diese Richtung getan. Das Museum wird einen Einblick in die internationale Geschichte der Schifffahrt geben. Auch eine Verbindung von einem Aquarium und einem Science-Center der Meere soll im Maritimen Erlebniscenter die Bewohner der Unterwasserwelt zeigen und Meer, Wind und Wetter simulieren. Dieses Museum basiert auf einer großzügigen Spende von Professor Peter Tamm, der seine private Sammlung der Freien und Hansestadt Hamburg vermacht hat.

Ein weiteres Highlight auf dem Weg zur Vollendung der Hafen City wird der Bau der Elbphilharmonie sein. Bis 2009 soll die Konzerthalle in Form einer großen Welle für insgesamt 186 Millionen Euro auf dem Kaispeicher A gebaut werden und Hamburg mit vergleichbaren Spielstätten in New York oder Sydney auf eine vergleichbare Höhe bringen. Das Sydney Opera House, dessen Bau 1973 rund 120 Mio. australische Dollar kostete und in dem rund 3.000 Veranstaltungen jährlich stattfinden,⁶³ dient hierbei wohl als größtes Vorbild – ist es doch Wahrzeichen der Stadt und in der ganzen Welt bekannt.

Wichtig für die Integration dieses neuen Stadtteils wird die Verkehrsanbindung zur Hamburger Innenstadt. Hierzu dient der viel diskutierte Bau der neuen U-Bahnlinie 4, welche die Hafen City mit dem Jungfernstieg, dem Rathaus und dem Hauptbahnhof verbindet und dadurch gut erreichbar macht.

Eigenheimprogramm

Wie auch andere Städte verkauft die Stadt Hamburg im Zuge des Eigenheimprogramms seit 1975 städtische Grundstücke für den Bau von Einfamilien-, Doppel- und Reihenhäusern. Der Verkauf erfolgt im Höchstpreisverfahren durch ein Punktesystem und wendet sich bevorzugt an Familien mit Kindern, jungverheiratete Paare und Hamburger Arbeitnehmer. Angebote bekommt allerdings jeder Interessierte, mit Ausnahme derjenigen, die bereits Hauseigentümer sind. Angeboten werden Baugrundstücke in allen Hamburger Bezirken, was die Auswahl des Mikrostandortes betrifft, ist das Angebot allerdings natürlich begrenzt. Tendenziell werden vermehrt Grundstücke in den Hamburger Randlagen angeboten. Die Gesamtgröße der bisher vergebenen Flächen beträgt rd. 3,8 Mio. m², bereits 2001 wurde das 10.000ste Grundstück übergeben, 2004 wurden 30 Grundstücke für einen Gesamtpreis von 9 Mio. Euro verkauft. Bei 73% der Käufer im Jahre 2004 handelte es sich um eine Familie mit Kindern. Momentan haben sich 1.216 Familien für ein Interesse am Kauf eines Grundstückes vormerken lassen (Stand: Mai 2005).⁶⁴

⁶³ Vgl. Sydney-Australien.de (2006)

⁶⁴ Vgl. Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg (2005)

Städtebauliche Maßnahmen

Doch nicht nur die Innenstadt wird verändert, auch der Wohnraum der Hansestadt soll weiter ausgebaut und modernisiert werden. Zahlreiche neue Wohnbauflächen, verteilt über das ganze Stadtbild, befinden sich in der Planung und sollen junge Familien genauso wie die steigende Zahl der DINK's (Double Income, no Kids) in der Stadt halten bzw. neue Haushalte dazugewinnen. Hierzu gehören vor allem auch die so genannten »Emty Nesters«, Ehepaare, die nach der Geburt ihrer Kinder aus der Stadt in die umliegenden Gebiete der Hansestadt gezogen waren und nun, nachdem die Kinder erwachsen und aus dem Haus sind, wieder in die Stadt ziehen möchten. Ziel ist es hierbei, den Wohnraum nicht nur auf die umliegenden, bisher besiedelten Stadtteile zu beschränken, sondern auch den Stadtkern als Wohnraum attraktiv zu gestalten. Zudem ist es das Bestreben des Senats, den Süden Hamburgs mehr in die Stadt einzugliedern, das Potential auszunutzen und Hamburg als »grüne Metropole« zu gestalten und die Elbe dabei ins Zentrum zu setzen. Der »Sprung über die Elbe« soll in den nächsten Jahren noch weiter gefördert werden, um die Hansestadt tatsächlich im Süden ein ganzes Stück zu vergrößern und den neuen Teil in die Stadt zu integrieren.

Neben dem Bau der Hafen City sind zahlreiche weitere Maßnahmen in Planung, die über die ganze Stadt verteilt neue Wohnflächen schaffen sollen. Dabei sollen bereits bestehende Immobilien modernisiert und verschönert werden und verschiedene neue Wohnflächen entstehen, die sowohl junge Nachwuchskräfte als auch junge Familien nachhaltig in der Stadt halten sollen. Hierbei wird auch auf ehemalige Verwaltungsgebäude (z.B. ehemalige Bundeswehrgebäude etc.) zurückgegriffen, um bereits bestehende, nicht genutzte Kapazitäten auszu-schöpfen, ohne dabei das schöne, grüne Stadtbild der Hansestadt zu zerstören.

Sanierungsgebiete

Im Juli 2005 hat die Stadt Hamburg fünf neue Sanierungsgebiete förmlich festgelegt, die im den kommenden Jahren gezielt gefördert und aufgewertet werden sollen. Bis zum Jahre 2009 stellt die Stadt hierfür 30 Mio. Euro Fördermittel für die baulichen Maßnahmen bereit, der Bund steuert weitere 14,5 Mio. Euro bei. Ziel des Senates ist es, Gebiete, in denen städtebauliche Missstände bestehen, mit baulichen Maßnahmen gezielt zu fördern, um befürchtete Abwanderung zu verhindern und darüber hinaus Zuzug zu erreichen. Insgesamt sollen bis 2015/2017 rund 100 Mio. Fördergelder der Stadt fließen und hiermit mehr als 600 Mio. private Investitionen auslösen. Laut der Behörde für Stadtentwicklung und Umwelt führt jeder staatliche Euro, der in Investitionen fließt, 6,40 Euro privates Investitionsvolumen nach sich. Drei der aktuellen fünf Sanierungsgebiete liegen in Harburg und sollen den »Sprung über die Elbe« unterstützen.⁶⁵

65 Vgl. TAZ Hamburg (2005)

5.1.3 Leitbild »Wachsende Stadt«

Die Stadt Hamburg hat sich für die nächsten Jahre und Jahrzehnte das Leitbild »Wachsende Stadt« zum politischen Programm gemacht und arbeitet daran, die hoch gesteckten Ziele zu verwirklichen. Eine Internetseite stellt die Maßnahmen dar und zeigt auf, was Hamburg erreichen möchte. Aktuelle Zahlen belegen, dass sich jährlich 80.000 Neubürger aus dem Bundesgebiet und dem Ausland für Hamburg entscheiden.⁶⁶ Die Aussichten für die zweitgrößte Stadt Deutschlands sind gut, sofern die geplanten Maßnahmen weiter umgesetzt werden und das Wirtschaftswachstum weiterhin für Hamburg positiv verläuft. Neben den »Verschönerungsmaßnahmen«, welche die Stadt aktiv in Angriff nimmt, wirken politische Maßnahmen, die das gesamte Bundesgebiet betreffen, auch in Hamburg: Die Kürzung der Pendlerpauschale und der Wegfall der Eigenheimzulage wirken sich gerade auf junge Familien aus und haben zur Folge, dass das Wohnen in den stadtnahen Gebieten unattraktiver wird. Auch Faktoren wie teures Benzin und flexible Arbeitszeiten gerade bei Müttern sorgen dafür, dass das Modell des idyllischen Einfamilienhauses im Grünen den Reiz früherer Jahre verloren hat. Die neuesten Zahlen belegen dies: Der negative Saldo der Zu- und Abwanderungen von Hamburg ins Umland ist jüngst von 9.000 auf lediglich 6.000 gesunken, die Zahl der Familien mit Kindern in der Hansestadt ist von 220.000 (2002) auf 228.000 (2005) gestiegen.⁶⁷ Diese Zahlen stützen das Leitbild des Senats und gelten als Indikator dafür, dass das Leben in der Stadt attraktiv bleiben wird und somit auch Bedarf für neue Wohnflächen besteht. Wie sich die Situation auf den Wohnungsmarkt und indirekt auch auf den Markt der Anlageimmobilien auswirkt, wird im Folgenden näher dargestellt.

5.2 Wohnungsmarkt Hamburg

Wohnungsbestand

Der Hamburger Wohnungsmarkt umfasst ca. 230.000 Wohngebäude mit insgesamt rund 870.000 Wohnungen (durchschnittlich 3,8 Wohnungen je Gebäude). Diese Wohnungen sind durchschnittlich mit 2,0 Einwohnern belegt. Rund 21% aller Wohnungen befinden sich in Ein- und Zweifamilienhäusern, der weit überwiegende Anteil der Wohnungen befindet sich mit 79% (rund 690.000 WE) in Mehrfamilienhäusern.⁶⁸ Hamburg verzeichnet mit 55,1% im Verhältnis zu anderen deutschen Großstädten (beispielsweise München mit 46,4%) einen sehr hohen Anteil von Einfamilienhäusern am Gesamtbestand von Wohngebäuden.⁶⁹ Die durchschnittliche Wohnfläche je Wohnung beträgt 71,4 m², was im Vergleich zu anderen deutschen Großstädten verhältnismäßig viel ist (München 67,5 m², Frankfurt/Main 68,3 m²). Bezogen auf die durchschnittliche Wohnfläche je Einwohner liegt Hamburg hingegen mit 35,8 m² deutlich hinter anderen Großstädten (München 38,6 m², Frankfurt/Main 36,5 m²).⁷⁰

⁶⁶ Vgl. Die Welt (2005)

⁶⁷ Vgl. Hamburger Abendblatt (2006)

⁶⁸ Vgl. Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2005)

⁶⁹ Vgl. HWWI, Seite 15

⁷⁰ Vgl. Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004 a)

Immobilien-Preiskarte Hamburg und Umland 2005



Abb. 49

Quelle: LBS Bausparkasse Hamburg, F + B Forschung und Beratung GmbH:
Immobilienatlas Hamburg, März 2005

Knapp 35% aller Wohnungen verfügen über vier Räume (einschließlich Küche), weitere rund 30% über drei Räume. Während der Anteil der Wohnungen mit fünf und mehr Räumen mit knapp 25% ebenfalls noch verhältnismäßig hoch ist, ist das Segment der Wohnungen mit ein bis zwei Räumen mit knapp 10% deutlich geringer vertreten.

Der Wohnungsleerstand liegt unter 2% und ist in der Regel fluktuationsbedingt.⁷¹ Dies liegt an der hohen Wohnungsnachfrage (aufgrund von Wanderungsgewinnen verzeichnet die Hansestadt anhaltend leichte Bevölkerungsgewinne) und den gleichzeitig sinkenden Fertigstellungszahlen für Neubauten. Politisches Ziel ist die jährliche Fertigstellung von mindestens 5.450 Wohnungen, dieses Ziel wurde jedoch letztmalig im Jahr 2000 mit 6.500 fertiggestellten Wohnungen erreicht. Insbesondere in den Jahren 2002 bis 2004 wurde mit weniger als 4.000 fertiggestellten Wohnungen das politisch avisierte Ziel verfehlt. Auffällig ist der deutliche Anstieg der durchschnittlichen Wohnfläche seit 2001 von damals 95,5 m² auf in den Folgejahren regelmäßig über 104 m².⁷² Dies lässt auf eine verstärkte Bautätigkeit im Ein- und Zweifamilienhaussektor schließen.

Die Wohnungsmieten von Bestandsobjekten liegen je nach Lage zwischen 5,00 und 13,00 €/m², für Neubauten in hervorragender Lage können auch 14 €/m² erzielt werden.⁷³ Seit Mitte der 90er Jahre sind die Mieten für freifinanzierten Wohnungsbau kontinuierlich

71 Vgl. Eurohypo AG Real Estate Appraisal & Consulting (2005)

72 Vgl. Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004 a)

73 Vgl. Eurohypo AG Real Estate Appraisal & Consulting (2005)

gesunken bis auf einen Tiefstand Ende der 90er Jahre/Anfang 2000. Dies galt sowohl für Erstvermietungen (beispielsweise 3-Zimmer-Wohnung, 70 m², gutes Objekt von 11,76 €/m² im Jahr 1994 auf 9,20 €/m² im Jahr 2000) als auch für Wiedervermietung aus dem Bestand (vergleichbare Wohnung, Baujahr ab 1949 von 9,51 €/m² im Jahr 1995 auf 7,67 €/m² im Jahr 2000). Seit 2000/2001 wird wieder ein deutlicher Anstieg der Mieten verzeichnet.⁷⁴ Aufgrund der niedrigen Fertigstellungszahlen neuer Wohnungen im mittleren und unteren Preissegment bei gleichzeitigem Bevölkerungswachstum und einer Zunahme der Haushalte ist mit einem weiteren Anstieg der Mieten zu rechnen. Dies gilt insbesondere für die Wohnungen des unteren und mittleren Preissegments, wo es durchaus zu Versorgungsengpässen kommen kann.

Die Kaufpreise für Eigentumswohnungen differieren stark nach Lage und variieren bei Neubauten in einer Spannweite von 1.500 €/m² bis hin zu 5.000 €/m², bei Bestandswohnungen zwischen 900 €/m² und 4.000 €/m². Für Ein- und Zweifamilienhäuser gelten Kaufpreise je nach Lage von 160.000 Euro bis hin zu 1,1 Mio. Euro.⁷⁵

Der Grundstücksmarkt ist in Hamburg sehr klein. Im Jahr 2004 wurden lediglich 529 Bauplätze für Ein- und Zweifamilienhausgrundstücke veräußert, im Geschosswohnungsbau mit 76 Verkaufsfällen sogar noch weniger. Der Flächenumsatz betrug im Einfamilienhausbau 320 ha, im Geschosswohnungsbau 8,4 ha.

5.3 Zinshausmarkt Hamburg

Der Gesamtbestand an Zinshäusern umfasst in Hamburg ca. 30.000 Gebäude. Dies entspricht einem prozentualen Anteil von 13% am gesamten Gebäudebestand und ca. 39% an Mehrfamilienhäusern. Damit ist das Angebot an Zinshäusern sehr gering. Von den 30.000 Bestandsobjekten werden durchschnittlich 427 Objekte im Jahr verkauft,⁷⁶ in 2004 waren es lediglich 353 Verkaufsfälle.⁷⁷ Ein Großteil dieser Verkäufe wird nicht über den Markt vermittelt, sondern es handelt sich lediglich um Eigentumswechsel innerhalb von Familien (Erb-schaft, Schenkung). Der ohnehin schon kleine Markt wird zusätzlich durch Aufteilung der Gebäude in Eigentumswohnungen reduziert, während hingegen keine adäquate Anzahl von Objekten durch Neubau hinzukommt.

Im Rahmen der 353 Verkaufsfälle im Jahr 2004 wurde ein Flächenumsatz von 425.000 m² und ein Geldumsatz von 405 Mio. Euro erreicht. Der Durchschnitt der Jahre 1994 bis 2004 lag beim Flächenumsatz mit 509.000 m² deutlich höher, ebenso der Geldumsatz mit 462 Mio. Euro. Mit 27 Verkaufsfällen ist der Stadtteil Eimsbüttel Spitzenreiter. Die Bemühungen um den »Sprung über die Elbe« haben – was den Verkauf von Zinshäusern angeht – bereits gefruchtet: Harburg und Heimfeld nehmen mit 21 und 18 Verkaufsfällen Rang zwei und drei ein.

⁷⁴ Vgl. Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004 a)

⁷⁵ Vgl. Eurohypo AG Real Estate Appraisal & Consulting (2005)

⁷⁶ durchschnittliche Verkaufszahl der Jahre 1994-2004.

⁷⁷ Vgl. Landesbetrieb Geoinformation und Vermessung (2005)

Rangliste der Verkäufe von Zinshäusern nach Stadtteilen



Abb. 50

Die Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern als Immobilienanlage ist ungebrochen hoch. Besonders beliebt sind Zinshäuser in normalen (z.B. Eimsbüttel Süd, Barmbek) bis guten Lagen (z.B. Eppendorf, Eimsbüttel Nord, Ottensen) im Preissegment von 500.000 Euro bis 1.000.000 Euro. Objekte in solchen Lagen werden mit dem 12- bis 15fachen der Jahresmiete gehandelt. Auch die Trendlagen (z.B. St. Georg, Karolinenviertel, Schanzenviertel) werden mit diesen Faktoren gehandelt, jedoch richten sich Investmentangebote in diesen Lagen eher an spekulativ orientierte Investoren. Die Top-Lagen (z.B. Rotherbaum, Harvestehude) werden ebenso rege nachgefragt wie die normalen bis guten Lagen, allerdings werden hier nur noch Spitzenpreise bezahlt, sofern noch Mietsteigerungspotenzial vorhanden ist. Das Interesse privater Kapitalanleger an schwachen Lagen (z.B. Hamm, Horn, Billstedt, Harburg) ist eher gering. Hier treten eher institutionelle Anleger (Opportunity Funds) in den Vordergrund, die in der Regel an Zukäufen größerer Wohnungsbestände interessiert sind und diese nur in den Randlagen realisieren können.⁷⁸

Zinshausmarkt Hamburg 2004⁷⁹

	Schlechte Lage	Gute Lage	Bevorzugte Lage
Spanne Vielfaches der Jahresmiete (Mittelwert)	7,3fach - 27,7fach (13,2fach)	7,9fach - 23,5fach (14,8fach)	12,2fach - 26,1fach (17,6fach)
Durchschnittliche Bruttorendite	7,57%	6,76%	5,68%

Abb. 51

Quelle: Berenberg Private Capital GmbH, eigene Grafik. Basis: Grundstücksmarktbericht 2004 Gutachterausschuss für Grundstückswerte

78 Vgl. Zinshausteam Hamburg GmbH (2005)
79 Basis: Freiwillige Angaben von 77 Käufern, Lagekategorien gemäß Bodenrichtwert.

Im Gegensatz zu Eigentumswohnungen, deren Preise sich im Zuge der vermehrten Bautätigkeit Anfang der 90er Jahre drastisch erhöhten und nach der Übersättigung des Marktes Mitte der 90er bis 2004 wieder deutlich sanken, haben sich die Preise für Häuser stetig bergauf entwickelt. Hierbei ist hervorzuheben, dass sich die Preise für normale Wohnlagen besser entwickelt haben als die guten Wohnlagen.⁸⁰ Es kristallisiert sich also heraus, dass es vermehrt darauf ankommen wird, das richtige Objekt im passenden Stadtteil zu besitzen, um langfristig eine gute Rendite erzielen zu können, und dass sich das Investment in ein Zinshaus langfristig auch für den konservativen Hamburger Anleger nicht mehr auf die so genannten Top-Lagen reduzieren muss, sondern aufstrebende Trendlagen, die sich mehr und mehr zu Szenevierteln entwickeln, bei ausreichender Sicherheit eine gute Rendite erwarten lassen.

5.4 Ausblick

Ebenso wie auf dem gesamtdeutschen Markt gestalten sich die Rahmenbedingungen für den Immobilienanlagenmarkt in Hamburg sehr gut. Als prosperierende Stadt mit hervorragenden Wachstumsprognosen zeigt sich der Wohnungsmarkt in einem stabilen Zustand. Als Teilssegment ist der Zinshausmarkt relativ klein, die Nachfrage übersteigt deutlich das Angebot. Insbesondere privaten Anlegern ist zu empfehlen, ihr Immobilienportfolio kurzfristig kritisch zu analysieren und notwendige Ver- bzw. Ankäufe noch in 2006 zu realisieren, um das noch günstige Zinsniveau und die noch geltenden steuerlichen Vorteile zu nutzen. Bei Ankäufen sollte eine langfristige Investition (mindestens 10 Jahre) angestrebt werden, um zum einen nicht in die Spekulationsfrist zu fallen und zum anderen die erwarteten Miet- und Kaufpreissteigerungen als Wertzuwachs für die neue Immobilie nutzen zu können.

80 HWWI, Seite 27

6. Literatur- und Quellenverzeichnis

- Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg (2005): Große Anfrage und Antwort des Senats – Grundstückspolitik und Wohnungsbau, Drucksache 18/2189
- Birg, H. (2000): Trends der Bevölkerungsentwicklung, Auswirkungen der Bevölkerungsschrumpfung, der Migration und der Alterung der Gesellschaft in Deutschland bis 2050, insbesondere im Hinblick auf Wohnraum, Schriftenreihe des Verbandes deutscher Hypothekenbanken, Bd. 12, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt a.M.
- Bommsdorf, E.; Babel, B. (2005): Deutschlands Millionenstädte im demographischen Wandel – Fakten und Perspektiven bis 2040; Materialien zur Bevölkerungswissenschaft, Heft 116.
- Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) (2003): Raumordnungsprognose INKAR PRO 1999–2020, Bevölkerung, Bonn.
- Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) (2004): Raumordnungsprognose ROP 2020, 1999–2020, Bevölkerung, Private Haushalte, Erwerbspersonen, Bonn.
- Capital (2005): Ausgabe 18.8.–31.8.2005, Nr. 18
- Deutsche Bundesbank (2002): Der Wohnungsmarkt in den neunziger Jahren, Monatsbericht Januar, Frankfurt a.M.
- Deutsche Bundesbank (2005): Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung 1991 bis 2004, Frankfurt a.M.
- Die Welt (2005 A): Ausgabe vom 15.12.2005
- Die Welt (2005 B): Ausgabe vom 21.12.2005
- empirica (2005 A): Wohnflächennachfrage in Deutschland, Berlin.
- Eurohypo AG Real Estate Appraisal & Consulting (2005): Marktbericht Hamburg 2005
- Europäische Zentralbank (2005): Monatsbericht Dezember, Frankfurt a.M.
- Färber, G. (2003): Die Eigenheimzulage verfehlt ihre Ziele, Finanzreport NRW 4/2003
- Feri Research GmbH (2004): Feri Immobilienmarkt Rating Hamburg, 4. Quartal 2004
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2005): Ausgabe vom 13.12.2005, Seite 21
- Gondring, H., (2004): Immobilienwirtschaft - Handbuch für Studium und Praxis, München
- Hamburger Abendblatt (2005): Lohnt sich Wohnungsbau künftig noch?, Ausgabe vom 19.11.2005
- Hamburger Abendblatt (2006): Ausgabe vom 2.1.2006
- Immobilien Zeitung (2006): Der Markt zieht wieder an, Nr. 1-2, 05.01.2006, Seite 3
- Jurczek, P.; Köppen, B. (2005): Aufbau oder Abriss Ost? Konzeptionelle Überlegungen zur nachhaltigen Stadtentwicklung in den neuen Ländern. In: Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. (Hrsg.), Zukunftsforum Politik, Sankt Augustin.
- Just, T. (2003): Demographie Spezial, Demographie lässt Immobilien wackeln, Deutsche Bank Research: Aktuelle Themen, Nr. 283.
- Just, T.; Reuther, S. (2005): Deutschland: Weitere Verkäufe programmiert, Deutsche Bank Research: Aktuelle Themen, Nr. 321
- KPMG (2005): Einführung des Real Estate Investment Trust (REIT) in Deutschland, Stand Oktober
- Landesbetrieb Geoinformation und Vermessung (2005): Der Grundstücksmarkt in Hamburg 2004, Hamburg
- Landeshauptstadt München (2002): Bevölkerungsprognosen 2002 der Landeshauptstadt München, Bekanntgabe in der Sitzung des Ausschusses für Stadtplanung und Bauordnung vom 04.12.2002.
- Lazard Asset Management (2002): Die Kapitalmärkte nach dem Platzen der Blase und im Zeichen des Krieges gegen den Terror, Standpunkt März, Frankfurt a.M.
- LBS (2005 A): LBS-Immobilienmarktatl 2005, Hamburg und Umgebung, März 2005, Hamburg.
- LBS (2005 B): Der Wohnungsmarkt in Schleswig-Holstein bis zum Jahre 2020, mit einem Ausblick auf die demographische Entwicklung bis 2050, Kiel.
- LBS (2005 C): Markt für Wohnimmobilien 2005, Berlin.
- Leser, H.; Haas, H.-D.; Mosimann, T.; Paesler, R. (1993): Diercke: Wörterbuch der Allgemeinen Geographie, Band 1, dtv/Westermann, München
- Metzmacher, M.; Waltersbacher, M. (2001): Entwicklung des Wohnungsangebotes und zukünftiger Neubaubedarf bis 2015. In: BBR: Wohnungsprognose 2015, Bonn.
- Murfeld, E.; Bach, H.; Bauer, L. (2002): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft, Hammonia-Verlag, Hamburg
- Pötzsch, O.; Sommer, B. (2003): Bevölkerung Deutschlands bis 2050. 10. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
- Pfeiffer, U.; Simons, H. (1999): Der Immobilienmarkt im neuen Jahrtausend – Langfristige Trends und Visionen, Bayerische Landesbank, München
- Ring Deutscher Makler (RDM) (verschiedene Jahrgänge): RDM-Immobilienpreisspiegel
- Schnur, P.; Zika, G. (2005): Projektion des Arbeitskräftebedarfs bis 2020: Nur zögerliche Besserung am deutschen Arbeitsmarkt, IAB-Kurzbericht, Heft 12/2005
- Schulte, K.-W.; Bone-Winkel, S.; Thomas, M. (1998): Handbuch Immobilien-Investition, Immobilien Informationsverlag, Köln
- Schulte, K.-W.; Lee, A.; Paul, E., (Hrsg.) (2005): Wörterbuch Immobilienwirtschaft, IZ Immobilien Zeitung
- Sigismund, M. (2003): Wirkungsanalysen zur Eigenheimzulage zielgenau? Vhw Forum Wohneigentum, Heft 2.
- Simons, H.-J. (2004): Lagebericht Immobilien in Deutschland: Wo Gewinne locken. In: Forum, das MLP-Magazin für Private Finance, Heft 4.
- Staatliche Pressestelle Stadt Hamburg (2003): 22.07.2003

Stadt Köln (2004): Bevölkerungsprognose Köln 2025, Kölner Statistische Nachrichten, 7.

Stadtplanungsamt Landeshauptstadt Düsseldorf (2005): Zukunft Düsseldorf ... Tendenzen der räumlichen Strukturentwicklung heute - morgen - übermorgen, Trend 2: Bevölkerungsentwicklung.

Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004): Bevölkerungsvorausschätzung für Hamburg bis 2020, Statistischer Bericht A I - 2004 H., Hamburg

Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2004 A): Statistisches Jahrbuch Hamburg 2004/2005, Hamburg

Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2005): Hochbautätigkeit und Wohnungsbestand in Hamburg, Hamburg

Statistisches Bundesamt (1999): 1998 wieder größerer Wanderungssaldo zwischen Ost und West, Mitteilung für die Presse vom 08. November 1999

Statistisches Bundesamt (2003): Bevölkerung Deutschlands bis 2050. 10. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2004 A): Einnahmen und Ausgaben privater Haushalte. Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 2003, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2004 B): Statistik regional: Daten für die Kreise und kreisfreien Städte Deutschlands, Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Stuttgart, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2004 C): Preise – Baupreisindizes, Fachserie 17, Reihe 4, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2005 A): Baugenehmigungen / Baufertigstellungen, Lange Reihen, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2005 B): Bautätigkeit und Wohnungen, Fachserie 5 / Reihe 1, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2005 C): VGR des Bundes, Wiesbaden

Statistisches Bundesamt (2005 D): Weniger Geburten und Sterbefälle, mehr Eheschließungen, Mitteilung für die Presse vom 07. März 2005

TAZ Hamburg (2005): Ausgabe vom 13.07.2005

Trotz, R. (2004): Immobilien - Markt- und Objektrating, Immobilien Informationsverlag, Köln

Unternährer, Chr.; Jochum, M.; Moersch, M. (2003): UBS research focus: Immobilien, Stand März, UBS AG Wealthmanagement

UBS (2005): UBS Research Focus 4/2005

Welt am Sonntag (2005): Ausgabe vom 27.02.2005

Zinshausteam Hamburg GmbH (2005): Marktbericht - Zinshäuser in Hamburg, 1. Halbjahr 2005

Webseiten

Allgemeine Hotel- und Gaststätten-Zeitung (2004) (15.12.04): http://www.ahgz.de/regional/2004_50_412171512.html

Der Immobilienbrief (2005) (10/2005): <http://www.der-immobilienbrief.de/source/arch.php> ; Nr. 96 (10/2005)

Der Spiegel (2005) (14.12.05): <http://www.spiegel.de/wirtschaft/o,1518,390411,00.html>

empirica (2005 B): Techem-Leerstandsindex, <http://www.empirica-institut.de/kufa/TEL2004.gif>, 21.12.2005.

Financial Times Deutschland (2005) (24.11.05): <http://www.ftd.de/bm/ga/31942.html?mode=print>

Fondsinformation (2006) (22.02.06): <http://www.fondsinformation.de/Offene-Immo/transparenz-immo.htm>

HafenCity (2006) (22.02.06): <http://www.hafencity.com>

Hafen Hamburg (2006) (22.02.06): <http://www.hafen-hamburg.de>

Hamburg Tourismus GmbH (2006) (22.02.06): <http://www.hamburg-tourism.de>

Immopilot (2006) (22.02.06): http://www.immopilot.de/Marktlage/hauptteil_marktlage.html

Invest in REITs (2006) (22.02.06): <http://www.investinreits.com/reasons/performance.cfm>

Investorrelations (2006) (22.02.06): <http://www.investorrelations.de/index.htm?http://www.investorrelations.de/reits.htm>

Kieler Nachrichten (2001) (24.10.01): <http://www.kn-online.de/htm/dauer/sh/regio-wirt/o11024/c-start.htm>

Manager Magazin (2004) (Januar 2004): <http://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/o,2828,druck-278756,00.html>

Manager Magazin (2005 A) (Oktober 2005): <http://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/o,2828,druck-375813,00.html>

Manager Magazin (2005 B) (14.08.05): <http://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/o,2828,druck-369761,00.html>

Manager Magazin (2005 C) (21.12.05): <http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/o,2828,391556,00.html>

Rekittke, V.; Becker K.M. (1995): Politische Aktionen gegen Wohnungsnot und Umstrukturierung und die HausbesetzerInnenbewegung in Düsseldorf von 1972 bis heute, http://squat.net/archiv/duesseldorf/Dipl_Int-1-3-2.html

Schader Stiftung (2005) (21.04.05): http://www.schader-stiftung.de/wohn_wandel/826.php

Statistisches Bundesamt (2005 E): <http://www.destatis.de/indicators/d/Irbevo5ad.htm>

Statistisches Bundesamt (2005 F): <http://www.destatis.de/basis/d/bevoe/bevoetab3.php>

Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2006) (22.02.06): <http://www.statistik-nord.de>

Statistisches Landesamt Baden-Württemberg (2006) (22.02.06): <http://www.statistik.baden-wuerttemberg.de>

Sydney-Australien.de (2006) (22.02.06): <http://www.sydney-australien.de>

Union Investment (2005) (05.10.2005): <http://www.union-investment.de/-snm-0000571572-1132266020-0000021737-0000037754-1133771839-enm-investmentkultur/-snm-0000571572-1132266020-0000021652-0000063294-1134780791-enm-pdf/Presseinformation.pdf>

