

Voigtländer, Michael; Hebecker, Jan

**Research Report**

## Der Crash bleibt aus

IW-Kurzbericht, No. 69.2017

**Provided in Cooperation with:**

German Economic Institute (IW), Cologne

*Suggested Citation:* Voigtländer, Michael; Hebecker, Jan (2017) : Der Crash bleibt aus, IW-Kurzbericht, No. 69.2017, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/170554>

**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.*



Michael Voigtländer / Jan Hebecker

## Der Crash bleibt aus

**Die Unternehmen sind sich sehr sicher: Ein Crash in den nächsten zwei Jahren ist nicht zu erwarten, weder im Wohnungsmarkt noch im Gewerbeimmobilienmarkt. Und auch ansonsten schätzen die Unternehmen die Lage und auch die Aussichten als sehr gut ein. Im Vergleich zum Vorquartal hat sich die ohnehin sehr gute Stimmung sogar noch weiter verbessert.**

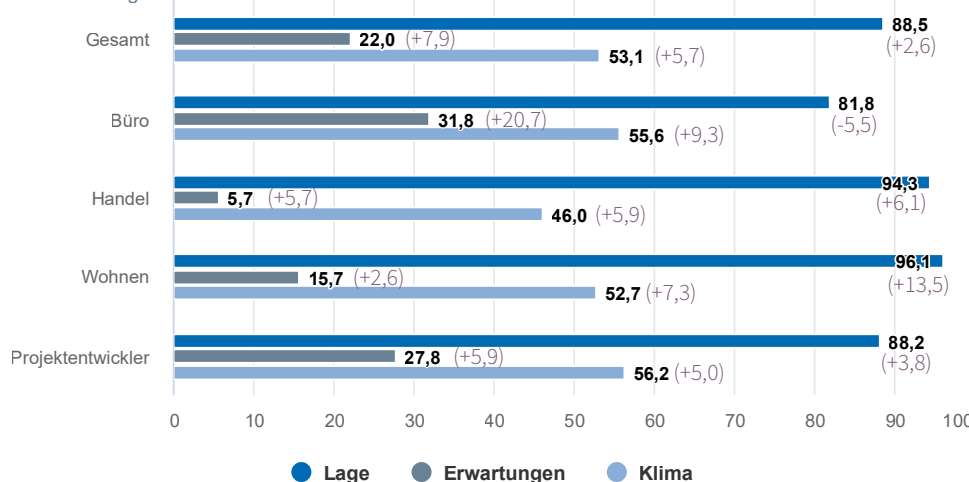
Der Immobilienpreisboom ist vielen Beobachtern mittlerweile unheimlich. Immer häufiger wird diskutiert, ob es nicht zu einer Marktkorrektur kommen könnte. Seit 2010 steigen die Wohnimmobilienpreise besonders in den Großstädten kräftig an, allein in Berlin nach Daten von ImmobilienScout24 um über 22 Prozent zwischen August 2016 und August 2017. Verzögert aber ebenfalls kräftig steigen die Preise für Büros; nach Daten der vdpResearch gegenüber dem Vorjahresquartal deutschlandweit um 7,5 Prozent. Bei Einzelhandelsflächen waren es im gleichen Zeitraum allerdings nur 1,5 Prozent. Die für den IW-ImmobilienScout24-Index befragten Unternehmen sehen auch in den nächsten zwei Jahren keine scharfe Trendkorrektur. Bei der diesmaligen Sonderfrage sollten die Unternehmen angeben, für wie wahrscheinlich sie einen Preisrückgang von 20 Pro-

zent in den Segmenten Wohnen, Büro und Einzelhandel in den Großstädten einschätzen. Nur rund 4 Prozent schätzen die Wahrscheinlichkeit für einen solchen Crash im Wohnungsmarkt als hoch oder eher hoch ein, weitere 6 Prozent sehen die Wahrscheinlichkeit bei 50 Prozent. 90 Prozent schätzen die Gefahren hingegen als eher gering oder sehr gering ein. Ein ähnliches Bild ergibt sich für den Büromarkt. Hier geben knapp 4 Prozent eine hohe oder eher hohe Wahrscheinlichkeit für einen Crash an, aber immerhin 14 Prozent sehen hierfür eine mittlere Wahrscheinlichkeit. Die größten Risiken werden im Markt für Einzelhandelsflächen gesehen. 9 Prozent schätzen die Gefahr eines Crashes innerhalb der nächsten zwei Jahre als hoch ein und knapp 28 Prozent sehen eine 50:50-Chance.

Die Einschätzungen der Unternehmen können empirisch fundiert werden. Der Wohnungsmarkt profitiert nach wie vor von dem starken Wachstum der Städte und der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt. Entsprechend steigen auch die Mieten, sodass sich mittlerweile Mietpreiswachstum und Preisentwicklung angepasst haben, was angesichts konstanter Zinsen auch geboten ist. Das größte Rückschlagrisiko für den Wohnungsmarkt ist wahrscheinlich ein

## Hochstimmung in der Immobilienbranche

Der IW-ImmobilienScout24-Index erfasst vierteljährlich die Geschäftslage von großen Immobilienunternehmen und Projektentwicklern. Die Zahlenwerte ergeben sich aus dem Anteil der positiven Antworten abzüglich der negativen Antworten. Stand: 3. Quartal 2017 (in Klammern die Veränderung gegenüber dem Vorquartal). Detaillierte Ergebnisse sowie weitere Informationen finden Sie unter [www.finanz-und-immobilienmaerkte.de](http://www.finanz-und-immobilienmaerkte.de).



Der IW-ImmobilienScout24-Index wurde gemeinsam von ImmobilienScout24 Gewerbeflächen und dem IW Köln entwickelt.

politisches: Wird die Mietpreisbremse nach der Wahl verschärft und möglicherweise sogar der Erfassungszeitraum für die Mietspiegel erweitert, wie dies das Justizministerium geplant hatte, könnten viele Kalkulationen obsolet werden. Dann könnte es, gerade auch in München oder Berlin, zu Preiskorrekturen kommen (Voigtländer, 2017). Der Ausgang der Bundestagswahl ist damit für die Investoren von besonderer Bedeutung. Auch der Büromarkt wird von einer starken Nachfrage getragen, die Bürobeschäftigung steigt kräftig. Deutschlandweit ist die Beschäftigung um 2,6 Prozent in 2016 gestiegen, allein in München betrug der Zuwachs 4,4 Prozent und in Berlin sogar 5,1 Prozent, wie Daten des IW Köln zeigen. Die hohe Nachfrage spiegelt sich auch in der Entwicklung der Mieten, wie der gemeinsame Gewerbemietpreisindex (GIMX) von IW Köln und ImmobilienScout24 zeigt. In München sind die Mieten zwischen 2008 und 2016 um 15 Prozent gestiegen, in Berlin sogar um 33 Prozent (Seipelt, 2017).

Anders verhält es sich dagegen im Einzelhandelsmarkt. Auch hier sind die Vervielfältiger gestiegen, die Mieten steigen jedoch nur langsam. Natürlich ist durch die Zuwanderung und robuste Konjunktur

auch im Einzelhandelsimmobilienmarkt die Nachfrage gestiegen, aber vor allem die Digitalisierung stellt die lokalen Händler vor große Herausforderungen, die auch den Immobilienmarkt beeinflussen. Dass hier die Risiken als höher eingeschätzt werden, ist entsprechend nachvollziehbar.

Die Unternehmen schätzen nicht nur die Gefahr einer Preisblase als gering an, sondern sie sind auch wieder optimistischer mit Blick auf die Zukunft. In allen Segmenten ist der Wert für die Erwartungen noch einmal gestiegen (siehe Abbildung). Diese Werte setzen sich aus der Differenz positiver und negativer Bewertungen zusammen, sodass ein Anstieg bedeutet, dass nun noch mehr Unternehmen von einer Verbesserung der Lage in den nächsten zwölf Monaten ausgehen. Damit sind auch die Werte für das Geschäftsklima, die sich durch Lage und Erwartungen zusammensetzen, gestiegen. Die Lage bewerten die Unternehmen ohnehin bereits als sehr gut.

Ein Blick in die Detailfragen offenbart, dass die Unternehmen aber keineswegs zu optimistisch sind – was gerade auf spekulative Übertreibungen hindeuten würde –, sondern sehr wohl differenzieren. So ist

etwa der Anteil der Unternehmen deutlich zurückgegangen, die mit weiteren Preissteigerungen rechnen. Noch im Vorquartal waren dies über 70 Prozent, nun sind es nur knapp 52 Prozent. Besonders stark ist der Rückgang im Segment Handel (von 80 Prozent auf 51 Prozent), bei Büros dagegen ist er sehr moderat (von 68 Prozent auf 57 Prozent). Bei den Mieten über alle Segmente erwarten hingegen nach wie vor rund 60 Prozent der Unternehmen einen weiteren Anstieg. Bestätigt wird diese Einschätzung durch die Projektentwickler: Diese erwarten eine Abnahme der Vorverkäufe, aber eine Zunahme der Vorvermietungen. Die Nachfrage der Nutzer bleibt entsprechend hoch, aber das Interesse der Investoren könnte sich abflachen. Allerdings würden nach wie vor 60 Prozent der befragten Unternehmen gern den Bestand erweitern.

Ein wichtiger Faktor für die insgesamt gute Einschätzung stellt der Finanzierungsmarkt dar. Fast 75 Prozent der Unternehmen gehen davon aus, dass die Finanzierungsbedingungen in den nächsten zwölf Monaten günstig bleiben oder sich noch einmal verbessern. Eine Zinswende wird nicht erwartet.

Die Immobilienwirtschaft blickt daher insgesamt sehr positiv in die Zukunft, ohne allerdings den Realitätsinn zu verlieren. Die Rahmenbedingungen sind derzeit aufgrund des Dreiklangs aus robuster Konjunktur, starker Zuwanderung und niedrigen Zinsen geradezu optimal, auf Dauer wird sich einer oder mehrere dieser Faktoren eintrüben. Aktuell spricht viel für eine sanfte Landung, also ein langsames Auslaufen des Preisbooms. Die Lage ist jedoch genau zu überwachen, da sich im volatilen globalen Umfeld und bei den politischen Rahmenbedingungen schnell Änderungen ergeben können, die auch den Immobilienmarkt treffen würden.

### Literatur

Seipelt, Björn, 2017, Mieten für Büros steigen kräftig, IW-Kurzbericht, Nr. 43, Köln

Voigtländer, Michael, 2017, Three Risks for the German Residential Property Market, IW-Report, Nr. 23, Köln