

Richelmann, Alexander; Dahler, Björn; Treu, Johannes

**Working Paper**

## Effekte der Finanz- und Wirtschaftskrise auf den deutschen Luxuswohnmobilienmarkt

Wirtschaftswissenschaftliche Diskussionspapiere, No. 04/2011

**Provided in Cooperation with:**

University of Greifswald, Faculty of Law and Economics

*Suggested Citation:* Richelmann, Alexander; Dahler, Björn; Treu, Johannes (2011) : Effekte der Finanz- und Wirtschaftskrise auf den deutschen Luxuswohnmobilienmarkt, Wirtschaftswissenschaftliche Diskussionspapiere, No. 04/2011, Universität Greifswald, Rechts- und Staatswissenschaftliche Fakultät, Greifswald

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/48880>

**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.*

Ernst-Moritz-Arndt-Universität Greifswald  
Rechts- und Staatswissenschaftliche Fakultät  
Wirtschaftswissenschaftliche Diskussionspapiere

# **Effekte der Finanz- und Wirtschaftskrise auf den deutschen Luxuswohnmobilienmarkt**

Alexander Richelmann, Björn Dahler, Johannes Treu

Diskussionspapier

04/2011

März 2011

ISSN 1437-6989

Dieses Werk ist durch Urheberrecht geschützt. Die damit begründeten Rechte, insbesondere die der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, des Nachdrucks, der Übersetzung, des Vortrags, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur in Auszügen erfolgreicher Verwendung, vorbehalten. Eine vollständige oder teilweise Vervielfältigung dieses Werkes ist in jedem Fall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen der jeweils geltenden Fassung des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 zulässig. Grundsätzlich ist die Vervielfältigung vergütungspflichtig. Verstöße unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes. Ausnahme bietet eine schriftliche Genehmigung der Autoren.

## Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	II
<b>1. Einführung</b> .....	1
<b>2. Die Krise – Auslöser und Verlauf</b> .....	2
<b>3. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt</b> .....	6
<b>3.1. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt – Zahlen und Fakten</b> .....	6
<b>3.1.1. Bestand an Wohnimmobilien und Verteilung auf das Bundesgebiet</b> .....	6
<b>3.1.2. Altersstruktur der Wohnimmobilien und Bautätigkeit</b> .....	7
<b>3.1.3. Aufteilung der Wohnimmobilien nach Eigentumsverhältnissen</b> .....	8
<b>3.1.4. Immobilientransaktionen</b> .....	9
<b>3.2. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt 2001 - 2005 am Beispiel ausgewählter Städte</b> .....	10
<b>3.3. Der Luxuswohnimmobilienmarkt Deutschland</b> .....	12
<b>3.3.1. Definition und Diskussion des Begriffes Luxuswohnimmobilie</b> .....	12
<b>3.3.2. Größe und Eckdaten des Luxuswohnimmobiliensegmentes</b> .....	13
<b>3.3.3. Standorte und Verteilung von Luxuswohnimmobilien</b> .....	14
<b>4. Auswirkung der Krise auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt</b> .....	16
<b>4.1. Vorbemerkungen</b> .....	16
<b>4.2. Allgemeine Veränderung des Wohnimmobilienmarktes 2006 – 2010</b> .....	16
<b>4.2.1. Immobilientransaktionen</b> .....	16
<b>4.2.2. Spezielle Betrachtung der ausgewählten Großstädte</b> .....	17
<b>4.3. Allgemeine Veränderung des Luxuswohnimmobilienmarktes 2006 – 2010</b> .....	21
<b>4.3.1. Luxus-Eigentumswohnungen</b> .....	21
<b>4.3.2. Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser</b> .....	22
<b>4.4. Differenzierte Betrachtung der Luxuswohnimmobilienmärkte der Großstädte</b> .....	24
<b>4.4.1. Berlin</b> .....	24
<b>4.4.2. Hamburg</b> .....	29
<b>4.4.3. München</b> .....	34
<b>4.4.4. Köln</b> .....	39
<b>4.4.5. Frankfurt a.M.</b> .....	44
<b>4.4.6. Stuttgart</b> .....	49
<b>4.4.7. Düsseldorf</b> .....	54
<b>5. Fazit</b> .....	59
Literaturverzeichnis.....	62

## 1. Einführung

Immobilien sind im Rahmen der von den USA ausgehenden aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise ein fester Bestandteil der täglichen Medienberichterstattung der letzten Jahre gewesen. Als Ursache allen „Krisen-Übels“ sind unter anderem die Investition und Spekulation in und mit Immobilien in den USA gesehen worden.

Aber nicht nur in den USA sondern auch in Deutschland haben Immobilien einen besonderen, positiven Stellenwert, sei es als renditebringende Investition der Kapitalanlage oder als selbstgenutztes Eigenheim. Immobilien stellen den größten Teil des Anlagevermögens in Deutschland dar.<sup>1</sup> Sie dienen aber auch in besonderem Maße der privaten Vermögensbildung.<sup>2</sup> Man unterscheidet dabei nach der Funktion der Immobilie in Wohn-, Gewerbe-, Industrie-, und Sonderimmobilien.<sup>3</sup> Die Investition in Immobilien genießt in Deutschland einen guten Ruf.<sup>4</sup> Ursächlich dafür ist, dass Immobilien als besonders risikolos, wertstabil und inflationssicher gelten.<sup>5</sup> Es stellt sich daher die Frage wie sich diese Eigenschaften im Rahmen der aktuellen Krise geändert haben könnten?

Parallel zu den Geschehnissen in den USA ist der Wohnimmobilienmarkt in dieser Arbeit und der weiteren Analyse von Interesse. Wohnimmobilien grenzen sich dadurch ab, dass sie der Wohnfunktion dienen.<sup>6</sup> Etwa die Hälfte des Nettoanlagevermögens<sup>7</sup> und etwa 60 % des gesamten Immobilienvermögens in Deutschland - mit einem anteiligen Wert von rund 5,4 Billionen Euro - entfallen dabei auf Wohnimmobilien.<sup>8</sup>

Ziel dieser Arbeit ist es, anhand von Marktdaten zu analysieren, ob der deutsche Wohnimmobilienmarkt generell von der Krise betroffen ist. Aufgrund der Struktur des deutschen Wohnimmobilienmarktes soll zusätzlich ein überwiegend selbstgenutztes Segment besonders betrachtet werden, der Luxuswohnimmobilienmarkt. Der Luxuswohnimmobilienmarkt bzw. der Begriff Luxusimmobilie wird häufig in den Printmedien verwendet, wurde jedoch erst kürzlich mit klaren Grenzen definiert und analysiert. Dieses Segment des Wohnimmobilienmarktes bietet daher die Möglichkeit neue Erkenntnisse zu erarbeiten.

Im Mittelpunkt dieser Arbeit steht die zu klärende Leitfrage: Hat die „Krise“ Auswirkungen auf den deutschen Luxuswohnimmobilienmarkt? Dazu werden einleitend in Kapitel 2 zunächst die Rahmenbedingungen die zur Krise geführt haben und deren Verlauf beschrieben, um Ursachen und relevante Zeiträume für das zentrale Kapitel 4 aufzuzeigen. Im Anschluss wird in Kapitel 3 der deutsche Wohnimmobilienmarkt dargestellt und das Segment Luxuswohnimmobilien herausgearbeitet. In Kapitel 4 wird dann vor dem Hintergrund der vorgenannten Themen die eingangs genannte Leitfrage bearbeitet. Zur Be-

---

<sup>1</sup> Vgl. (Just 2009, S. 2).

<sup>2</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 30).

<sup>3</sup> Vgl. (Iwanow 2009, S. 3).

<sup>4</sup> Vgl. (Just 2009, S. 2).

<sup>5</sup> Vgl. (Maurer 2005, S. 1).

<sup>6</sup> Vgl. (Homann 1999, S. 29).

<sup>7</sup> Vgl. (Just 2009, S. 2); wobei: Nettoanlagevermögen hier zu Wiederverkaufspreisen.

<sup>8</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 30).

antwortung der Leitfragestellung sollen insbesondere Verkaufszahlen, Geldumsätze und durchschnittliche Kaufpreise des deutschen Wohnimmobilienmarktes im Zeitraum 2006 bis 2010 ausgewertet werden. Im Rahmen der Betrachtung des Luxuswohnimmobiliensegmentes werden weiterführend auch differenzierte Kaufpreisspannen zur Analyse herangezogen. Abschließend findet sich in Kapitel 5 ein Fazit, in dem insbesondere die Ergebnisse des Kapitel 4 zusammengefasst präsentiert werden.

## 2. Die Krise – Auslöser und Verlauf

Die Krise wurde 2007 in Folge der Immobilien- oder Subprime-Krise in den USA ausgelöst. Daraus entwickelte sich die Finanzkrise, die ihren Höhepunkt im Herbst 2008 fand und in die Wirtschaftskrise überging.

Als Auslöser der Krise wird das Platzen der „Immobilienblase“ im August 2007<sup>9</sup> aufgrund der Folgen von „[...] problematischen Immobilien-Finanzierungen in den USA [...]“<sup>10</sup> gesehen. Der Ursprung hierfür liegt in dem Zusammenspiel mehrerer Faktoren: Die Zinspolitik der US-Notenbank, die Art und Vergabe von Hypothekenkrediten, die Kreditnehmer sowie deren gemeinsame Wirkung auf die Nachfrage und die Preise von Immobilien in den USA. Erst die Wechselwirkung dieser einzelnen Faktoren hat ein Aufblähen des Immobilienmarktes begünstigt und damit ein Fundament für die Krise beim Platzen eben dieser Immobilienblase gelegt.

Als erster Auslöser ist die Zinspolitik der US-Notenbank in Folge des Platzens der „Dot-com“-Blase im Jahr 2000 zusehen. Um eine drohende Rezession zu bremsen hat die US-Notenbank schrittweise den Leitzins von 6,5 % (Mai 2000) auf 3,5 % (August 2001) und nach den Anschlägen vom 11. September 2001 nochmals schrittweise bis Dezember 2001 von 3,5 % auf 1,75 % und bis Mitte 2003 auf nur noch 1 % gesenkt.<sup>11</sup> Der Leitzins ist zwischen 2000 und 2003 insgesamt um 5,5 Prozentpunkte gesunken.

Aufgrund der Entwicklung des Leitzinses in den USA ab 2001 war es den Banken möglich, sich günstig zu refinanzieren und eine Vielzahl billiger Kredite an Unternehmen und private Haushalte weiterzugeben.<sup>12</sup> Der Traum von einer eigenen Immobilie wurde dadurch für viele US-Bürger realisierbar, so dass es zu einem Ansturm auf die Immobilienmärkte<sup>13</sup> und Hypothekenkredite gekommen ist. Begünstigt wurde dies durch das allgemeine Streben der US-Amerikaner ein eigenes Haus zu besitzen. Die Wohneigentumsquote in den USA von über 70 %<sup>14</sup> im Vergleich zu Deutschland mit nur ca. 42 %<sup>15</sup> zeigt dieses Streben deutlich.

---

<sup>9</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 6).

<sup>10</sup> (Pfungsten 2009, S. 14).

<sup>11</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 12 ff.).

<sup>12</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 13).

<sup>13</sup> Vgl. Ebenda S. 12.

<sup>14</sup> Vgl. (Pfungsten 2009, S. 15).

<sup>15</sup> Vgl. (Dechent, Kortmann und Timm 2008, S. 216).

Problematisch sind jedoch sowohl die Art der US-Hypothekenkredite – in den USA werden Kreditverträge überwiegend mit variablen Zinsen abgeschlossen, bei denen der Zinssatz an einen Index gebunden ist und sich in regelmäßigen Abständen verändert<sup>16</sup> - als auch die über die Zeit sinkenden Kreditvergabestandards gewesen.

Die Nachfrage nach Krediten im Segment der Prime-Darlehen wurde recht schnell gestellt, so dass die angebotenen Hypothekenkredite die Nachfrage in diesem Segment überstiegen haben. Die mangelnde Nachfrage im Prime-Segment hat zu einer Lockerung der Kreditvergabestandards geführt, mit der Folge, dass der Kundenkreis bis inklusive Subprime-Kreditnehmer ausgeweitet worden ist.<sup>17</sup>

Subprime-Kreditnehmer gehören zu dem Personenkreis, der normalerweise keinen Kredit erhalten würde. Der Begriff Subprime-Kredit ist in der Literatur nicht präzise definiert.<sup>18</sup> Über folgende Merkmale des Kreditnehmers besteht jedoch Einigkeit: i.d.R. schlechte Bonität, geringes oder gar kein Einkommen, anderweitige Schulden, schlechtes Zahlungsverhalten, rückständige Zahlungen und allgemein inkonsistente Kredithistorie.<sup>19</sup> Daher besteht in dieser Gruppe eine weitaus höhere Akzeptanz Risiken einzugehen und Preisauflschläge in Kauf zu nehmen um überhaupt einen Kredit zu bekommen. Die Hypothekenbanken und Hypothekemakler generieren durch eben diese Zins- und Preisauflschläge größere Gewinn- bzw. Provisionsmargen.<sup>20</sup>

Die Ursache für die starke Nachfrage nach Kreditnehmern seitens der Hypothekenbanken begründet sich unter anderem dadurch, dass die Hypothekenbanken inzwischen auch verstärkt auf dem sekundären Kreditmarkt aktiv gewesen sind, wodurch diese weitere Kreditnehmer benötigten, um die enorm steigende Nachfrage nach strukturierten Hypothekenkrediten befriedigen zu können.<sup>21</sup>

Zwei grundlegende Vorteile haben den Markt für strukturiert Hypotheken dabei angeheizt: Zum einen sind die Hypothekenbanken dadurch in der Lage gewesen, ihre Kredite durch Verkäufe an Zweckgesellschaften aus den Bilanzen zu entfernen. Dies hatte die Folge, dass das Risiko aus diesen Geschäften abgegeben wurde und die Banken gleichzeitig zu neuer Liquidität gelangt sind. Dadurch konnten weitere Hypothekenkredite ausgeben werden, ohne diese mit neuem Eigenkapital zu unterlegen. Die Zweckgesellschaften, sogenannte „Special Purpose Vehicle“ (SPV), haben den Erwerb durch die Emission von Wertpapieren am Kapitalmarkt finanziert. Hierzu werden die Vermögenswerte je nach ihrem Risikogehalt in Tranchen (Bonitätsklassen) aufgeteilt, um besser an Investoren verkaufen werden zu können.<sup>22</sup> Die Tranchen werden je nach ihrem Risikogehalt mit abnehmender Risikoprämie in hierarchischer Reihenfolge bedient.<sup>23</sup> Die Strukturierung

---

<sup>16</sup> Vgl. (Bloss, et al. 2009, S. 21).

<sup>17</sup> Vgl. (Huth 2009, S. 51); (Bloss, et al. 2009, S. 49).

<sup>18</sup> Vgl. (Czaykowski, et al. 2009, S. 40); (Bloss, et al. 2009, S. 64).

<sup>19</sup> Vgl. (Czaykowski, et al. 2009, S. 40 f.); (Bloss, et al. 2009, S. 20).

<sup>20</sup> Vgl. (Huth 2009, S. 54 f.).

<sup>21</sup> Vgl. (Huth 2009, S. 54 f.).

<sup>22</sup> Vgl. (Bloss, et al. 2009, S. 69 f.); (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 71 ff.).

<sup>23</sup> Vgl. (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 75).

bzw. Tranchierung erfolgte i.d.R. so, dass ein großer Anteil mit bester Bonität bewertet wurde, so dass ein möglichst großer Teil verkauft werden konnte.<sup>24</sup> Die bonitätschwächste Tranche verblieb häufig bei den Banken, um das Vertrauen der Investoren zu stärken.<sup>25</sup>

Die Aufteilung in die verschiedenen Tranchen erfolgt dabei durch Ratingagenturen im Auftrag der Emittenten die ihre Beurteilung aufgrund mangelnder Informationen und Erfahrungen mit diesen Produkten lediglich auf Basis der Bonität und aus dem Verhältnis vom Darlehen zu dem realen Immobilienwert bewertet haben.<sup>26</sup> Risikofaktoren wie z.B. Zinsanstieg und Immobilienpreisverfall wurden nur untergeordnet berücksichtigt.<sup>27</sup>

Dadurch haben sich zum anderen für institutionelle Investoren äußerst (aus heutiger Sicht: eher vermeintlich) interessante Investitionsmöglichkeiten hinsichtlich deren Risikopräferenzen und den damit verbundenen Renditemöglichkeiten, aufgrund überschätzter Ratings ergeben.<sup>28</sup> Folge des zweiten Vorteils ist eine international immer größere Beliebtheit dieser Wertpapiere gewesen, die so in die Bücher der Banken auf der ganzen Welt gelangt sind, mithin auch bei deutschen Groß- und Landesbanken.<sup>29</sup>

Die Kombination aus günstigem Leitzins, der Vergabe und der Art von Hypothekenkrediten zur Finanzierung von Immobilien haben nach dem Platzen der New Economy Blase 2000 zu einem rasanten Anstieg der Immobiliennachfrage und damit einhergehend der Immobilienpreise in den USA geführt.<sup>30</sup>

Nach einem Jahr mit dem historischen Tiefstand von 1 % Leitzins<sup>31</sup> hat die US-Notenbank diesen ab Juni 2004 aus Angst vor steigender Inflationsgefahr auf 2,2 % erhöht. Aufgrund der positiven wirtschaftlichen Entwicklung ist der Leitzins dann Ende 2005 bis auf 4,25 % und letztlich im Juni 2006 bis auf 5,25 % erhöht worden, wo dieser bis September 2007 unverändert blieb.

Mit dem Anstieg der Leitzinsen ab 2004 sind nunmehr auch die Belastungen durch die überwiegend mit variablen Zinssätzen abgeschlossenen Hypotheken gestiegen. Die steigenden Belastungen konnten insbesondere von Subprime-Kreditnehmern nicht mehr bezahlt werden und führten zu einem Anstieg der Zwangsversteigerungen.<sup>32</sup> Im Subprime-Segment hat der Anteil variabel verzinslicher Kredite bei 90 % gelegen.<sup>33</sup> Die Anzahl der verkauften Eigenheime ist nur noch bis zum Höhepunkt 2005 gestiegen und dann mit weiter steigenden Zinsen 2005 bis 2007 deutlich rückläufig gewesen ist. Leicht zeitverzögert haben 2006/2007 dann auch die Immobilienpreise auf die abnehmende Nachfrage und das durch Zwangsversteigerungen rasant ansteigende Immobilienangebot reagiert.

---

<sup>24</sup> Vgl. (Mock und Kappius 2009, S. 8).

<sup>25</sup> Vgl. (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 77).

<sup>26</sup> Vgl. (Mock und Kappius 2009, S. 8).

<sup>27</sup> Vgl. (Bastürk 2009, S. 103).

<sup>28</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 15); (Mock und Kappius 2009, S. 8).

<sup>29</sup> Vgl. (Pfungsten 2009, S. 18).

<sup>30</sup> Vgl. (Czaykowski, et al. 2009, S. 38).

<sup>31</sup> Vgl. (Bloss, et al. 2009, S. 15).

<sup>32</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 15 ff.).

<sup>33</sup> Vgl. (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 88).

Problematische Folge dieser Entwicklung: die Hypothekenbanken haben ihre ursprünglichen Kreditforderungen durch Zwangsversteigerungen nicht mehr vollständig zurück erhalten. Im Gegenteil, da die Subprime-Kreditnehmer i.d.R. kein Eigenkapital hatten, konnten diese Verluste auch nicht beim Kreditnehmer eingefordert werden. Der Effekt uneinbringlicher Forderungen durch sinkende Immobilienpreise hat sich durch immer zahlreichere Zwangsversteigerung noch weiter verstärkt.<sup>34</sup> Bis Mitte 2007 haben die Zahlungsausfälle der Subprime-Kreditnehmer massiv zugenommen und haben letztlich im August 2007 zum Platzen der Immobilienblase geführt.

Der Preiseinbruch auf den Immobilienmärkten in den USA und die steigende Zahl der Kreditausfälle haben ab 2007 zur Abwertung aller Tranchen der strukturierten Finanzprodukte durch die Ratingagenturen geführt. Dadurch haben die Investoren zum einen das Vertrauen in die mit Hypothekenforderungen besicherten Wertpapiere und zum anderen in Aktien von Finanzunternehmen verloren. Die Folge war ein rasanter Preisverfall der Bestände an vormals gut bewerteten strukturierten Hypothekenkrediten bei den Investmentbanken und Investoren gewesen, die nun keine Abnehmer mehr fanden.<sup>35</sup> Zusätzlich sind die Hypothekenbanken durch ohnehin zurückbehaltene Tranchen mit schlechter Bonität betroffen gewesen. Insbesondere Banken mit einem hohen Verschuldungsgrad haben aufgrund dieses massiven Werteverlustes ihre Bilanzen durch Notverkäufe mit hohen Verlusten verkleinern müssen.<sup>36</sup> Da die Risiken und Verluste dieser Wertpapiere global von Investoren gehalten worden sind, ist das von den USA ausgehende Problem zu einem internationalen geworden.<sup>37</sup> Durch die Verbriefungen von Hypotheken zur Refinanzierung der Hypothekenbanken erreicht die Subprime-Krise die weltweiten Finanzmärkte und wächst zur Finanzkrise.<sup>38</sup>

Die weltweiten Verluste und die Abschreibungen aus Investitionen in strukturierte Finanzprodukte in Milliardenhöhe haben viele Banken in ihrer Existenz bedroht. Die drohenden Insolvenzen haben auch deutsche Banken betroffen. Die gravierendste Insolvenz für die Entwicklung von der Finanzkrise zu einer globalen Wirtschaftskrise ist die Schließung der US-Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 gewesen. Die Unsicherheit zwischen den Banken hat hier den Zenit erreicht und hat sich von der Finanzkrise auf die realwirtschaftlichen Märkte zur Wirtschaftskrise ausgebreitet.<sup>39</sup>

---

<sup>34</sup> Vgl. Ebenda S. 88.

<sup>35</sup> Vgl. (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 89 f.); (Mock und Kappius 2009, S. 9).

<sup>36</sup> Vgl. (Mock und Kappius 2009, S. 9 f.).

<sup>37</sup> Vgl. (Deutsche Bank Research; Bernhard Gräf 2008, S. 19).

<sup>38</sup> Vgl. (Guse 2009, S. 18).

<sup>39</sup> Vgl. (Krassin, Tran und Lieven 2009, S. 90 f.); (Mock und Kappius 2009, S. 10 f.); (Deutsche Bundesbank 10/2010, S. 27).



### 3. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt

#### 3.1. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt – Zahlen und Fakten

##### 3.1.1. Bestand an Wohnimmobilien und Verteilung auf das Bundesgebiet

In Deutschland gibt es momentan über 18 Millionen Wohngebäude mit rund 39 Millionen Wohnungen. Die Wohnimmobilien in Deutschland haben einen Gesamtwert von annähernd 5,4 Billionen Euro. Das entspricht einem Anteil von etwa 60 % am gesamten Immobilienvermögen. Bezogen auf das gesamte Nettoanlagevermögen<sup>40</sup> entfiel im Jahr 2008 knapp die Hälfte auf Wohnimmobilien. Das Immobilienvermögen stellt damit eine der bedeutendsten Vermögensarten in Deutschland dar.<sup>41</sup> Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die aktuelle Verteilung der Wohngebäude auf das Bundesgebiet.

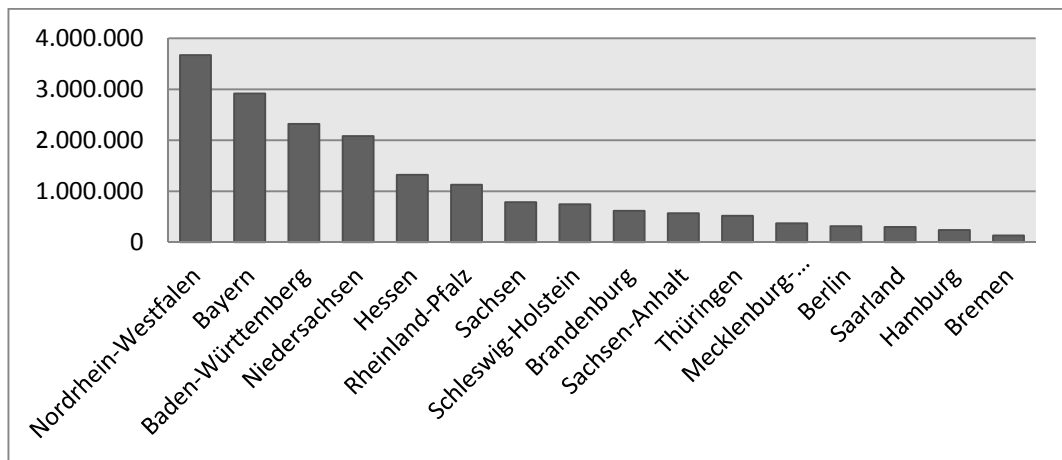


Abbildung 1: Wohngebäudeverteilung auf das Bundesgebiet

Eigene Darstellung auf Basis von: (Statistisches Bundesamt 2010, S. 14).

Der Bestand an Wohnimmobilien teilt sich - wie in der Abbildung 2 dargestellt - in 63 % Einfamilienhäuser, 20 % Zweifamilienhäuser und 17 % Mehrfamilienhäuser auf. Differenziert nach Wohneinheiten verändert sich das Bild: Lediglich 29 % der Wohneinheiten befinden sich in Einfamilienhäusern, 18 % in Zweifamilienhäusern und ein überragender Anteil von 53 % in Mehrfamilienhäusern.

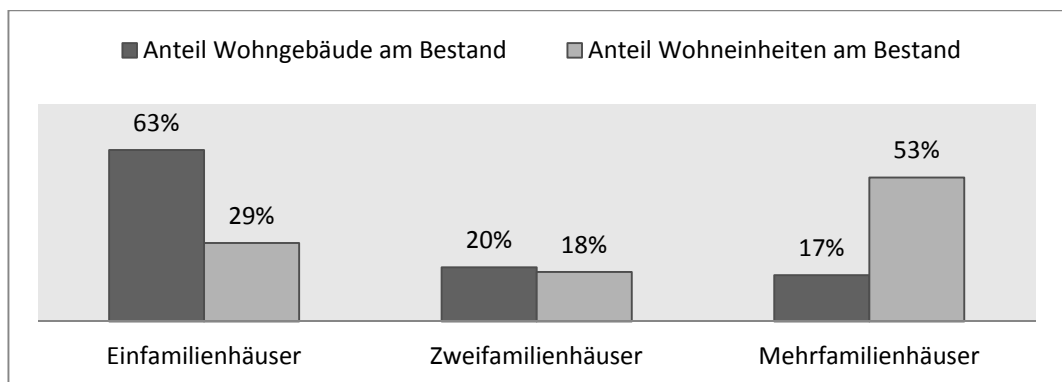


Abbildung 2: Aufteilung Wohngebäude und Wohneinheiten nach Gebäudetypen

Eigene Darstellung und Berechnungen auf Basis von: (Statistisches Bundesamt 2010, S. 14).

<sup>40</sup> Nettoanlagevermögen zu Wiederverkaufspreisen.

<sup>41</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 30); (Voigtländer und VDP 2009, S. 10); (Just 2009, S. 2).

Die dicht besiedelten Stadtstaaten wie Berlin und Hamburg weisen einen besonders hohen Anteil an Wohneinheiten je Wohngebäude, d.h. einen hohen Anteil an Mehrfamilienhäusern auf. Dahingegen haben dünn besiedelte Bundesländer wie Rheinland-Pfalz und das Saarland einen geringen Anteil an Wohneinheiten je Wohngebäude, d.h. die Wohnimmobilienstruktur ist eher durch Ein- und Zweifamilienhäuser geprägt (vgl. Abbildung 3).

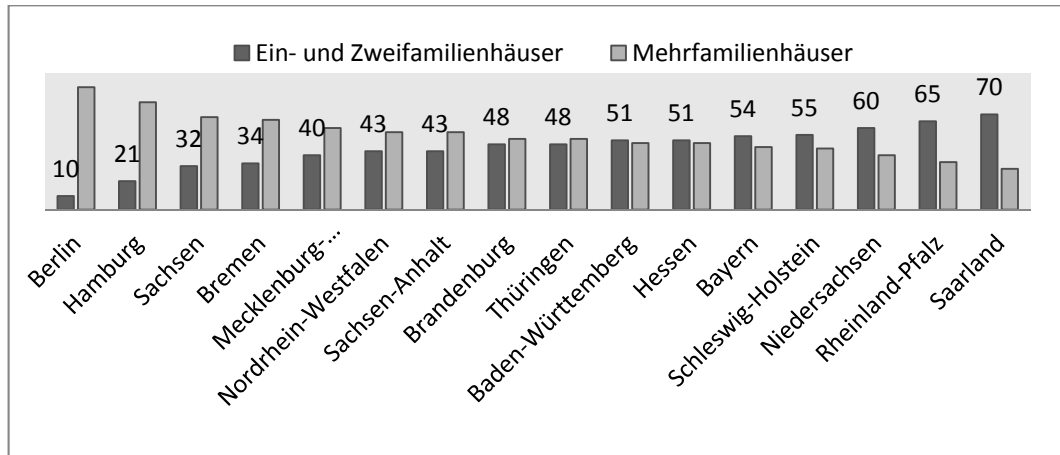


Abbildung 3: Wohneinheiten in Ein- und Zweifamilienhäuser zu Mehrfamilienhäusern (in %)

Abbildung aus: (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 10).

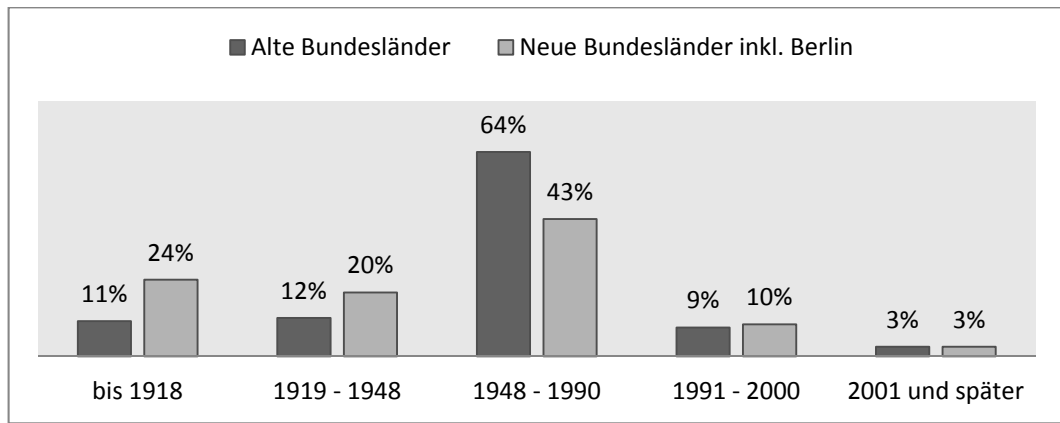
Die Großstädte in den flächenstarken Bundesländern weisen bei separierter Betrachtung ähnliche Verhältnisse auf wie die Stadtstaaten Berlin und Hamburg. Nach Berlin folgt München mit einem Verhältnis von 12,5 % Wohneinheiten in Ein- und Zweifamilienhäusern zu 87,5 % in Mehrfamilienhäusern, gefolgt von Düsseldorf (13,3 % zu 86,7 %), Frankfurt a.M. (13,6 % zu 86,4 %), Stuttgart (16,9 % zu 83,1 %), Köln (18,5 % zu 81,5 %) und Hamburg (21,3 % zu 78,7 %).<sup>42</sup>

### 3.1.2. Altersstruktur der Wohnimmobilien und Bautätigkeit

Der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland ist ein Bestandsmarkt mit einer langen Nutzungsdauer bis 100 Jahre.<sup>43</sup> Die Baujahre und damit einhergehend die Altersstruktur der Wohngebäude in den alten und neuen Bundesländern ist wie Abbildung 4 zeigt sehr unterschiedlich.

<sup>42</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Statistisches Bundesamt 2010); vgl. auch (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 10 f.).

<sup>43</sup> Vgl. (Voigtländer und VDP 2009, S. 8).



**Abbildung 4: Altersstruktur der Wohngebäude**

Eigene Darstellung auf Basis von: (Dechent, Kortmann und Timm 2008, S. 216).

In den alten Bundesländern sind knapp zwei Drittel der Wohnungen zwischen dem Beginn der Nachkriegszeit und der Wiedervereinigung entstanden. Besonders zwischen 1949 und 1978 sind etwa 50 % der heutigen Wohnimmobilien in Westdeutschland gebaut worden. In den neuen Bundesländern waren es etwa 20 % weniger. Ursächlich hierfür ist der unterschiedliche Umgang mit den Schäden an den Gebäuden nach dem Zweiten Weltkrieg. Während die Gebäude in Westdeutschland häufig abgerissen wurden, hat man sie in Ostdeutschland repariert und weitergenutzt. Daher ist der Anteil an älteren Gebäuden, die vor 1948 gebaut wurden, mit 44 % in Ostdeutschland fast doppelt so hoch wie in Westdeutschland. In der Zeit nach der Wiedervereinigung bis heute ist die Bautätigkeit im gesamten Bundesgebiet ausgeglichen.<sup>44</sup> Verglichen mit dem Bauboom der 1990er Jahre in denen der Anteil der Neubauten etwa 1 % des Bestandes ausmachte, ist die Bautätigkeit seit der Jahrtausendwende auf die Hälfte gesunken. Ursächlich hierfür ist die Sättigung des Marktes aufgrund sinkender Bevölkerungszahlen. Tendenziell geht dadurch die Neubautätigkeit zurück und die Modernisierung alter Wohngebäude gewinnt an Bedeutung. Ein Trend in der Gewichtung der Bautätigkeit ist die verstärkte Errichtung von Ein- und Zweifamilienhäusern, deren Anteil beispielweise im Jahr 2008 bei 63 % lag.<sup>45</sup>

### 3.1.3. Aufteilung der Wohnimmobilien nach Eigentumsverhältnissen

In Deutschland liegt die Wohneigentumsquote<sup>46</sup> bei etwa 42 %.<sup>47</sup> Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern oder den USA ist dieser Anteil äußerst gering. Gründe hierfür liegen unter anderem in der vergleichsweise mieterfreundlichen Rechtslage und dem allgemeinen Mietwohnungsangebot. Ein wesentliches Motiv zum Erwerb einer Immobilie liegt in dem Schutz vor zukünftig steigenden Mieten. Dies ist insbesondere durch die geltende Rechtslage zur Mieterhöhung gemäß §§ 557 ff.

<sup>44</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 11); (Voigtländer und VDP 2009, S. 8 ff.).

<sup>45</sup> Vgl. (Voigtländer und VDP 2009, S. 12 f.); (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 11).

<sup>46</sup> **Wohneigentumsquote:** Die Wohneigentumsquote ist das Verhältnis der von Eigentümern selbst bewohnten Wohnungen zu der Gesamtzahl der Wohnungen.

<sup>47</sup> Vgl. (Dechent, Kortmann und Timm 2008, S. 216); (Pfungsten 2009, S. 15).

BGB gesichert. Neben einer Mieterhöhung infolge der Vereinbarung einer Staffel- oder Indexmiete hat der Vermieter die Möglichkeit den Mietzins nach Maßgabe der §§ 558 bis 560 BGB zu erhöhen. Die eng gestalteten Grenzen dieser Normen lassen nur eine Erhöhung des Mietzinses bis zu 20 % innerhalb von drei Jahren bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete zu und sichern so den Mieter gegen stark steigende Mieten ab. Gleichzeitig bleibt dem Vermieter dennoch ein Spielraum, seine Mieten nach der Vergleichsmietenregelung dem Marktniveau anzupassen.

In Folge von Wohnungsknappheit wie z.B. nach dem Zweiten Weltkrieg wurde eine Erhöhung des Mietzinses in vielen Ländern untersagt, so dass es für Vermieter nicht rentabel war, ein attraktives Mietwohnungsangebot zu schaffen. Das Angebot des Mietwohnungsmarkts in Deutschland ist daher erheblich besser ausgebildet als in anderen europäischen Ländern oder auch in den USA.<sup>48</sup> Differenziert nach Gebäudetypen ergibt sich in Deutschland das in Abbildung 5 dargestellte Bild.

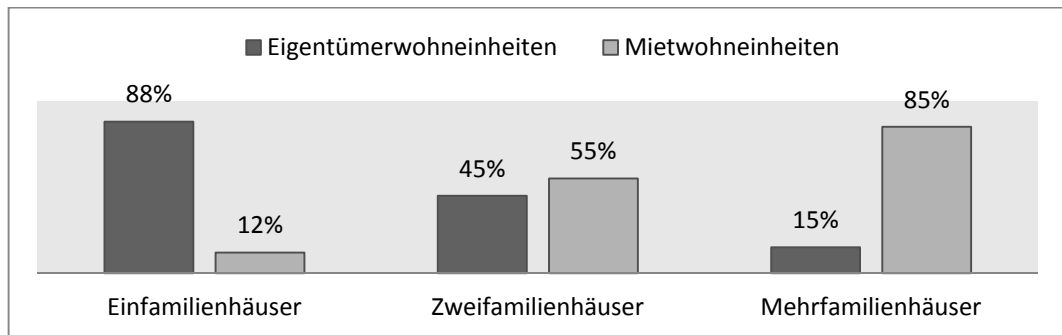


Abbildung 5: Verteilung der Eigentumsverhältnisse auf Gebäudetypen

Abbildung aus: (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 12).

Der Bestand an Einfamilienhäusern wird überwiegend von den Eigentümern selbst genutzt, Wohnungen in Mehrfamilienhäusern werden an ihre Nutzer vermietet. Im Bereich der Zweifamilienhäuser ist das Verhältnis ausgeglichen.<sup>49</sup>

### 3.1.4. Immobilientransaktionen

Das jährliche Transaktionsvolumen<sup>50</sup> in Deutschland liegt im Durchschnitt (2001-2009) bei rund 150 Milliarden Euro. Der Anteil des Wohnimmobilienmarktes liegt bei etwa 70 % des jährlichen Umsatzvolumens,<sup>51</sup> das entspricht über 100 Milliarden Euro.<sup>52</sup>

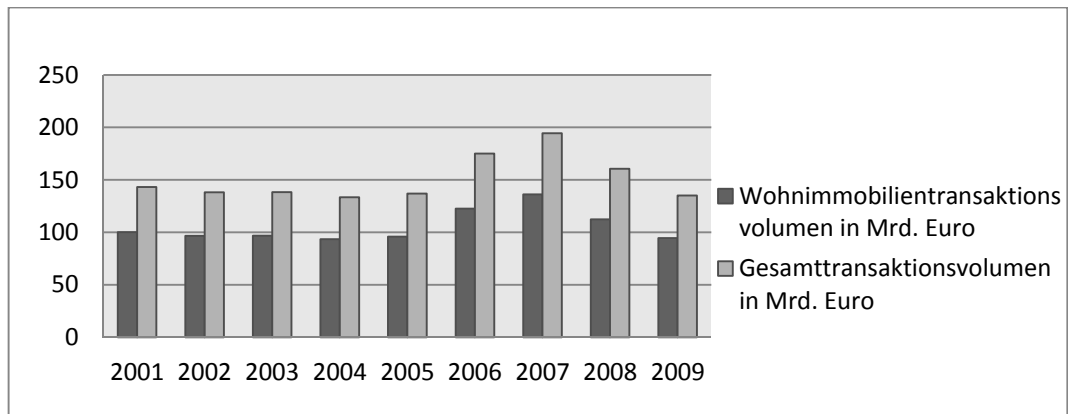
<sup>48</sup> Vgl. (Voigtländer und VDP 2009, S. 16 f. und 60 f.).

<sup>49</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 12); (Voigtländer und VDP 2009, S. 10).

<sup>50</sup> **Transaktionsvolumen:** Das Transaktionsvolumen beziffert die Geldumsätze am Immobilienmarkt.

<sup>51</sup> Vgl. (o.V., 2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt 03/2009, S. 7).

<sup>52</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 14).



**Abbildung 6: Immobilitransaktionsvolumina in Milliarden Euro**

Eigene Darstellung auf Basis von: (o.V., 2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt 03/2009, S. 7) und (IVD 03/2010).

Annahme: Anteil Wohnimmobilientransaktionen bei 70 % des Umsatzvolumens.

Abbildung 6 zeigt die Immobilitransaktionsvolumina in Milliarden Euro für den Zeitraum 2001 bis 2009. Insgesamt entfällt auf den Ein- und Zweifamilienhausmarkt ein Anteil von etwa 35 % des Umsatzvolumens, auf Wohnungs- und Teileigentum etwa 15 %, etwa 20 % auf Mehrfamilienhäuser und Grundstücke und die übrigen 30 % auf gewerblich genutzte und sonstige Immobilien.<sup>53</sup> Tendenziell liegt der Anteil beim Wohnungs- und Teileigentum etwas höher bei 21 % und im Bereich der Ein- und Zweifamilienhäuser etwas niedriger bei 27 %.<sup>54</sup> Unbestritten bleibt, dass die Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen kumuliert rund die Hälfte des jährlichen Umsatzvolumens am Immobilienmarkt ausmachen.

Quantitativ betrachtet werden jährlich sowohl etwa 1 % des Bestandes an Ein- und Zweifamilienhäusern, das entspricht rund 185.000 Einheiten<sup>55</sup> und etwa 1 % des Bestandes an Eigentumswohnungen, das entspricht rund 215.000 Einheiten, verkauft.<sup>56</sup>

### 3.2. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt 2001 - 2005 am Beispiel ausgewählter Städte

Die Großstädte Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt a.M., Stuttgart und Düsseldorf sollen hier als Beispiel dienen. Im Folgenden werden die genannten Städte zusammenfassend auch als Großstädte bezeichnet. Gründe für die Wahl dieser Städte liegen sowohl in ihrer Größe als auch der Ausgestaltung der Immobilienmärkte. Zusammengefasst beheimaten diese Städte etwa 11,5 % der Bundesbürger (ca. 9,4 Millionen Menschen), über 5,7 % der Wohngebäude und über 12,6 % der Wohneinheiten.<sup>57</sup>

Der Wohnimmobilienmarkt vor der Finanz- und Wirtschaftskrise im Zeitraum 2001 bis 2005 der Großstädte wird im Folgenden kurz vorgestellt. Die nachfolgenden Abbildung 7

<sup>53</sup> Vgl. Ebenda S. 13 f.

<sup>54</sup> Quotient aus Investitionsvolumen in Ein- und Zweifamilienhäuser 2008 bzw. Eigentumswohnungen 2008 und Gesamtumsatz 2008 aus: (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 30, 125 und 129).

<sup>55</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 13).

<sup>56</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. VIII); (Statistisches Bundesamt 2010, S. 14); vgl. auch (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 14).

<sup>57</sup> Eigene Berechnung der Prozentzahlen auf Basis von: (Statistisches Bundesamt 2010).

und Abbildung 8 stellen die Anzahl an Kauffällen und die zugehörigen Geldumsätze des Wohnimmobilienmarktes in den Großstädten dar.

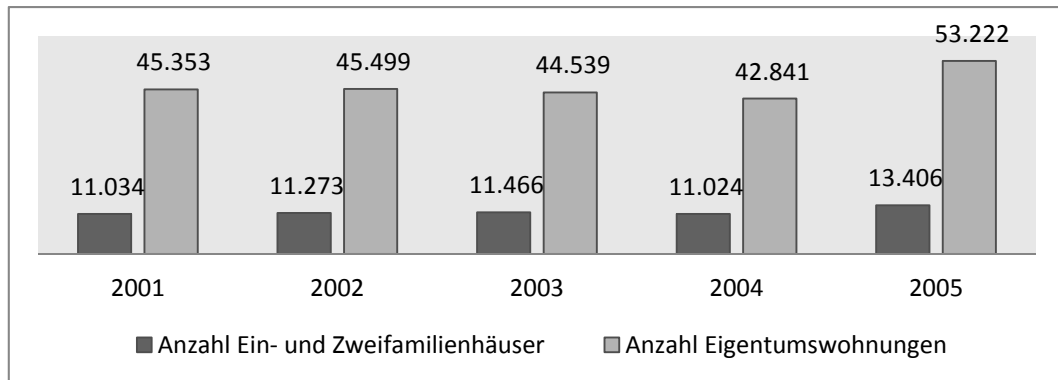


Abbildung 7: Anzahl der Kauffälle in den Großstädten (2001 - 2005)

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus der Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt.

Im Durchschnitt werden in diesem Zeitraum pro Jahr 10.600 Ein- und Zweifamilienhäuser mit einem Geldumsatz von rund 3,14 Milliarden Euro und 46.300 Eigentumswohnungen mit einem Geldumsatz von rund 7,29 Milliarden Euro verkauft.<sup>58</sup>

Der Markt gilt als sehr stabil und wenig volatil. Die erhöhte Anzahl an Kauffällen und damit einhergehend der höhere Geldumsatz sowohl bei den Ein- und Zweifamilienhäusern, als auch bei den Eigentumswohnungen im Jahr 2005, begründet sich wesentlich durch die noch bis Ende 2005 vom Staat gewährte Eigenheimzulage<sup>59</sup> zur Finanzierung selbstgenutzten Wohneigentums.

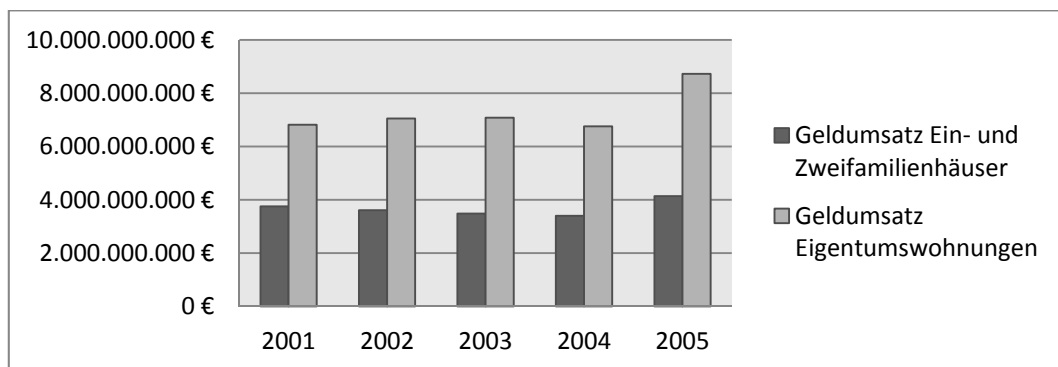


Abbildung 8: Geldumsatz des Wohnimmobilienmarktes (Großstädte 2001-2005)

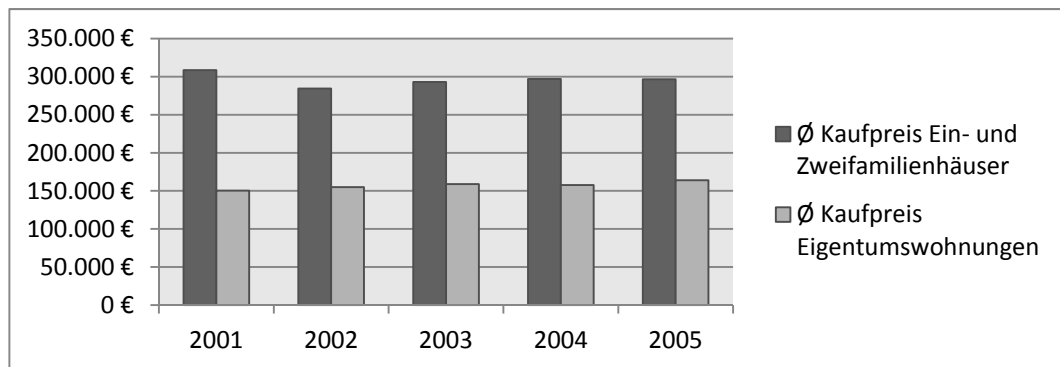
Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus der Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt.

Im Durchschnitt werden knapp viereinhalb Mal so viele Eigentumswohnungen wie Ein- und Zweifamilienhäuser verkauft, deren Anteil am Geldumsatz knapp zweieinhalb Mal höher ist. Ein- und Zweifamilienhäuser sind dementsprechend fast doppelt so teuer wie

<sup>58</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus der Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt.

<sup>59</sup> **Eigenheimzulage:** Die Eigenheimzulage war eine der größten staatlichen Subventionen in Deutschland. Mit ihr sollte die Schaffung von selbstgenutztem Wohnungseigentum gefördert werden. Im Jahr 2004 hat der Staat dafür rund 11,4 Mrd. Euro aufgewendet. Die Eigenheimzulage wird seit dem 01. Januar 2006 nicht mehr neu gewährt.

eine Eigentumswohnung. Abbildung 9 zeigt die durchschnittlichen Kaufpreise von Ein- und Zweifamilienhäusern und Eigentumswohnungen.<sup>60</sup>



**Abbildung 9: Durchschnittliche Kaufpreise in den Großstädten nach Objektart (2001-2005)**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus der Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt.

Ein- und Zweifamilienhäuser kosten in den Großstädten in den Jahren 2001 bis 2005 durchschnittlich knapp 296.000 Euro, Eigentumswohnungen etwa 157.000 Euro. Die Preise sind recht stabil, tendenziell steigen diese auf beiden Märkten leicht an.<sup>61</sup>

### 3.3. Der Luxuswohnimmobilienmarkt Deutschland

#### 3.3.1. Definition und Diskussion des Begriffes Luxuswohnimmobilie

Ein Teil des Wohnimmobilienmarktes kann als Luxuswohnimmobilienmarkt bezeichnet werden. Dieses Segment muss jedoch erst über die Definition des Begriffes „Luxuswohnimmobilie“ abgegrenzt werden.

Eine allgemeingültige Definition für den Begriff „Luxuswohnimmobilie“ gibt es nicht.<sup>62</sup> Unbestritten muss der Begriff in „Luxus“ und „Wohnimmobilie“ unterteilt werden. Wohnimmobilie wird dabei definiert als „Immobilie, die der Wohnfunktion gewidmet ist“.<sup>63</sup>

Der Begriff „Luxus“ wird unterschiedlich definiert. Sein Ursprung liegt im „[...] lateinischen und bedeutet „überdurchschnittlich“ oder „nicht lebensnotwendig.“<sup>64</sup> Des Weiteren kann Luxus definiert werden als „Verhaltensweisen, Aufwendungen oder Ausstattungen, welche über das übliche Maß hinausgehen beziehungsweise, das in einer Gesellschaft als notwendig – und zum Teil auch – für sinnvoll erachtete Maß. Luxus fasst damit Phänomene zusammen, die für einen großen Teil der Bezugsgruppe zwar erstrebenswert sind, aber nicht erreichbar. Deshalb ist ihr Tauschwert oft erheblich, das heißt der Preis für den Erwerb ist hoch.“<sup>65</sup>

<sup>60</sup> Eigene Hochrechnung auf Basis von: Statistischen Auskünften aus der Kaufpreissammlung.

<sup>61</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus der Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt.

<sup>62</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 4).

<sup>63</sup> (Homann 1999, S. 29).

<sup>64</sup> Vgl. (Maurer 2005, S. 7).

<sup>65</sup> (o.V., Der Luxusimmobilienmarkt in Deutschland 11/2009, S. 26).

Diese Definition beinhaltet neben qualitativen Aussagen wie das „in einer Gesellschaft als notwendig – und zum Teil auch – für sinnvoll erachtete Maß“ oder „über das übliche Maß hinausgehen“ auch eine quantitative Größe, den „Preis für den Erwerb“.

Der Preis lässt im Vergleich zu Merkmalen, wie der „[...] überdurchschnittlichen Lage, Ausstattung und Qualität [...]“,<sup>66</sup> die zur Definition einer Luxuswohnimmobilie herangezogen werden könnten, anschauliche Vergleiche zu.

Kritisch zu sehen ist jedoch die pauschale Betrachtung eines heterogenen Immobilienmarktes mit einer einheitlichen Preisgrenze.<sup>67</sup> Beispielsweise liegt das Preisniveau in München, im Raum Frankfurt a.M. und in Hamburg deutlich über dem in Mecklenburg-Vorpommern oder Thüringen.<sup>68</sup> Zur Vereinfachung und um anschauliche Vergleiche zulassen zu können, wird dennoch eine flächendeckende pauschale Definition vorgezogen.

Der Begriff Luxuswohnimmobilie kann also durchaus als ein quantitatives Synonym für hochpreisige Wohnimmobilien fungieren. Wenn die Höhe des Preises Luxus definiert, dann bleibt die Frage nach der tatsächlichen Höhe. Erstmals wurde der Begriff Luxuswohnimmobilie im Rahmen einer Studie aus dem Jahr 2010 quantitativ über den Kaufpreis definiert.<sup>69</sup> Dieser Studie folgend wird der Begriff Luxuswohnimmobilie über denselben Kaufpreis definiert: Im Rahmen dieser Arbeit gelten Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen ab einem Kaufpreis von 750.000 Euro als Luxuswohnimmobilie.<sup>70</sup>

### 3.3.2. Größe und Eckdaten des Luxuswohnimmobiliensegmentes

Die gewählte Definition einer Luxuswohnimmobilie schränkt die Größe dieses Segmentes erheblich ein. Nur ein kleiner Teil des gesamten Immobilienmarktes erfüllt diese Preisgrenze.<sup>71</sup>

In den Jahren 2006 – 2008 wurden in Deutschland jährlich etwa 1.450 Ein- und Zweifamilienhäuser mit einem Transaktionsvolumen von über zwei Milliarden Euro verkauft. Der Anteil am gesamten Transaktionsvolumen liegt damit bei 4 % des Geldumsatzes bei nur etwa 0,8 % Anteil an der Anzahl der Kauffälle (vgl. 3.1.4).<sup>72</sup> Der Bestand an Ein- und Zweifamilienhäusern im Luxussegment wird auf unter 200.000 Einheiten im gesamten Bundesgebiet geschätzt. Das entspricht einem Anteil am Bestand der Ein- und Zweifamilienhäuser von rund 1,3 % mit einem Schätzwert von 250 Milliarden Euro.<sup>73</sup> Bezogen auf den Gesamtwert der deutschen Wohnim-

---

<sup>66</sup> (Maurer 2005, S. 7).

<sup>67</sup> Vgl. (o.V., Der Luxusimmobilienmarkt in Deutschland 11/2009, S. 26).

<sup>68</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 116).

<sup>69</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 4).

<sup>70</sup> Vgl. Ebenda S. 4.

<sup>71</sup> Vgl. Ebenda S. 15.

<sup>72</sup> Vgl. Ebenda S. 41 f.

<sup>73</sup> Vgl. Ebenda S. 15.



mobilien entspricht dies einem Anteil von etwa 4,6 % (vgl. 3.1.1). Der Bestand an Eigentumswohnungen im Luxussegment wird auf 15.000 Einheiten geschätzt. Aufgrund der Vielzahl von Wohnungen liegt der Anteil des Luxussegmentes am Bestand nur bei etwa 0,07 %.<sup>74</sup>

### 3.3.3. Standorte und Verteilung von Luxuswohnimmobilien

Die nachfolgende Karte gibt einen Überblick über die durchschnittliche Anzahl an Transaktionen von Ein- und Zweifamilienhäusern im Zeitraum 2006 – 2008 im Luxussegment über 750.000 Euro Kaufpreis.

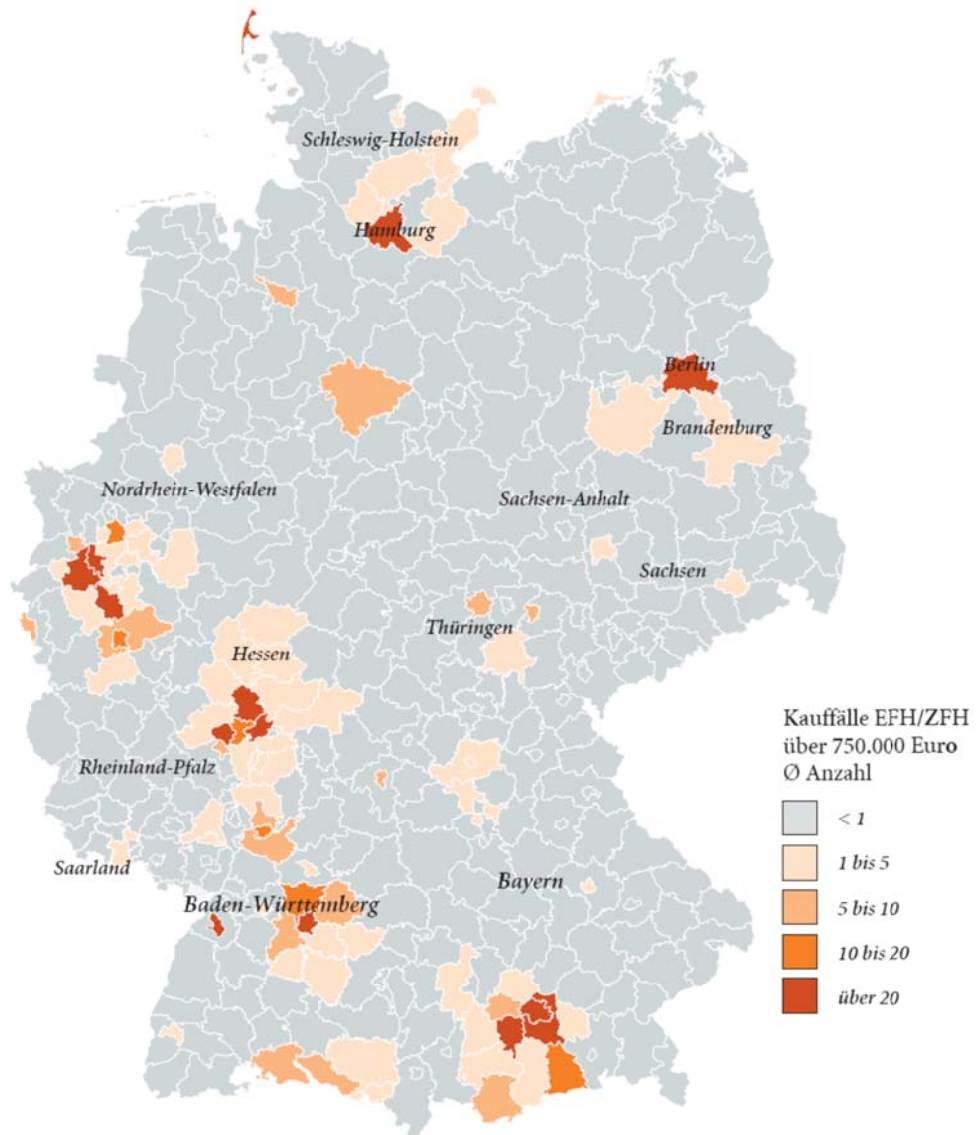


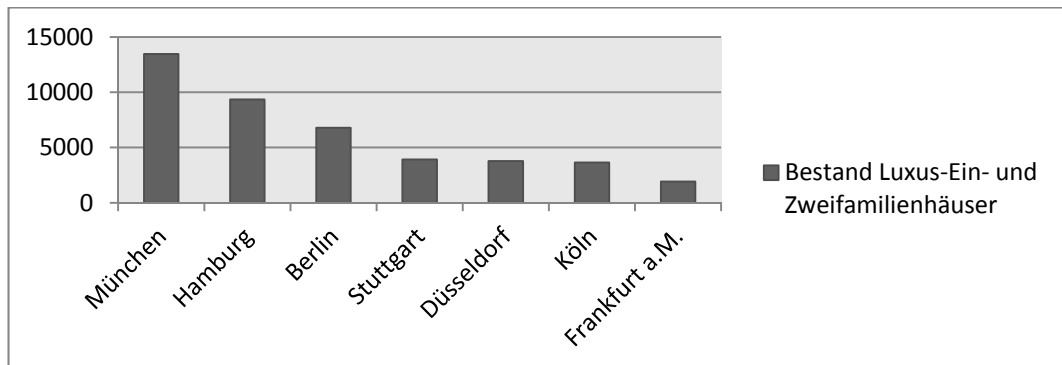
Abbildung 10: Durchschnittliche Kauffälle EFH/ZFH über 750.000 Euro (2006-2008)

Abbildung aus: (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 17).

Die Karte zeigt, dass insbesondere die stark besiedelten Regionen mit einer hohen Kaufkraft wie Hamburg, Düsseldorf, Köln, Frankfurt a.M., Stuttgart und München über kontinuierlich hohe Verkaufszahlen von Luxuswohnimmobilien verfügen. Die

<sup>74</sup> Vgl. Ebenda S. 44 ff.

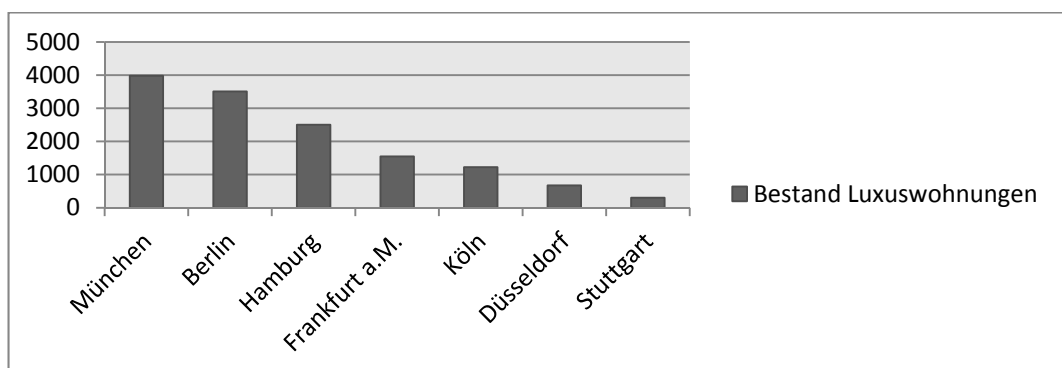
Stadt Berlin erreicht diesen Status trotz geringerer Kaufkraft alleine durch ihre Größe. Umgekehrt werden an Standorten ohne überdurchschnittlich hohe Kaufkraft und hohe Einwohnerdichte tendenziell keine Luxuswohnimmobilien gehandelt. Die entscheidende Rolle spielt hier jedoch die überdurchschnittlich hohe Kaufkraft.<sup>75</sup> Die folgenden Abbildung 11 und Abbildung 12 zeigen die Größenverhältnisse der Luxuswohnimmobilienbestände in den genannten Städten.



**Abbildung 11: Hochrechnung Luxus- Ein- und Zweifamilienhäuser**

Eigene Darstellung und Hochrechnung auf Basis von anteiligen Verkäufen an Ein- und Zweifamilienhäusern über 750.000 Euro zur Gesamtanzahl. Grundannahme: Proportionale Verteilung der Luxusimmobilienverkäufe zum jeweiligen Immobilienbestand; vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 15 und 19-37).

In den betrachteten Großstädten gibt es insgesamt über 40.000 Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser, das entspricht einem Fünftel am Gesamtbestand der Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser. Bezogen auf den Handel mit diesen Immobilien liegt der Anteil dieser Städte kumuliert bei über 40 % Marktanteil.<sup>76</sup>



**Abbildung 12: Hochrechnung Luxuswohnungen**

Abbildung aus (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 44).

Der Bestand an Luxuswohnungen mit etwa 15.000 Wohneinheiten ist fast ausschließlich in den dargestellten Großstädten zu finden. Ein Handel mit diesen Objekten findet anderenorts nur vereinzelt statt.<sup>77</sup> Beide Abbildungen zeigen, dass München auf der Spitzenposition liegt, Hamburg und Berlin folgen.

<sup>75</sup> Vgl. Ebenda S. 17 f.

<sup>76</sup> Eigene Hochrechnung auf Basis von: Statistische Auswertung aus den Kaufpreissammlung durch den Gutachterausschuss der jeweiligen Stadt kumuliert und in Relation zur durchschnittlichen Anzahl jährlich verkaufter Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser gesetzt.

<sup>77</sup> Vgl. (Richelmann, Dahler und Treu 2010, S. 44).

## 4. Auswirkung der Krise auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt

### 4.1. Vorbemerkungen

Im folgenden Kapitel wird die eingangs gestellte Leitfrage dieser Arbeit aufgegriffen und behandelt: Hat die „Krise“ Auswirkungen auf den deutschen Luxuswohnimmobilienmarkt?

Dazu wird der deutsche Wohnimmobilienmarkt im Zeitraum 2006 bis 2010 allgemein und dann am Beispiel der bereits in Kapitel 3 aufgeführten Städte vertieft dargestellt. Anschließend wird zunächst die Gesamtentwicklung der Luxuswohnimmobilienmärkte in den Großstädten im Zeitverlauf des ersten Halbjahres 2006 bis zum ersten Halbjahr 2010 getrennt nach den Segmenten Eigentumswohnungen und Ein- und Zweifamilienhäuser betrachtet werden, um dann differenziert auf die einzelnen Städte einzugehen.

Es wird versucht, etwaige zeitliche Parallelen zur bzw. Reaktionen des Wohnimmobilienmarktes auf die „Krise“ aufzudecken, insbesondere zu zeigen, welches Segment in welchem Luxuswohnimmobilienmarkt wann gegebenenfalls besonders betroffen war. Die bedeutendsten Zeiträume für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands im Zuge der aktuellen Krise sind dabei das zweite Halbjahr 2008, das erste Halbjahr 2009 und die positive Entwicklung im zweiten Halbjahr 2009 bis ins Jahr 2010 gewesen. Hierzu werden die Halbjahre ab 2006 bis Ende des ersten Halbjahrs 2010 für Vergleiche herangezogen (im Folgenden Vergleichszeitraum oder Betrachtungszeitraum). Durchschnittsangaben beziehen sich auf den Zeitraum 2006 bis 2009 und das erste Halbjahr 2010.

### 4.2. Allgemeine Veränderung des Wohnimmobilienmarktes 2006 – 2010

#### 4.2.1. Immobilientransaktionen

Der Vergleich der Jahre 2006 bis 2010 zeigt, dass das Immobilientransaktionsvolumen nach dem Höchststand im Jahr 2007 bis zum Jahr 2009 deutlich gesunken ist. Die Abbildung 13 unten stellt das Immobilientransaktionsvolumen im Zeitraum 2006 bis 2010 dar (vgl. hierzu auch Abbildung 6).

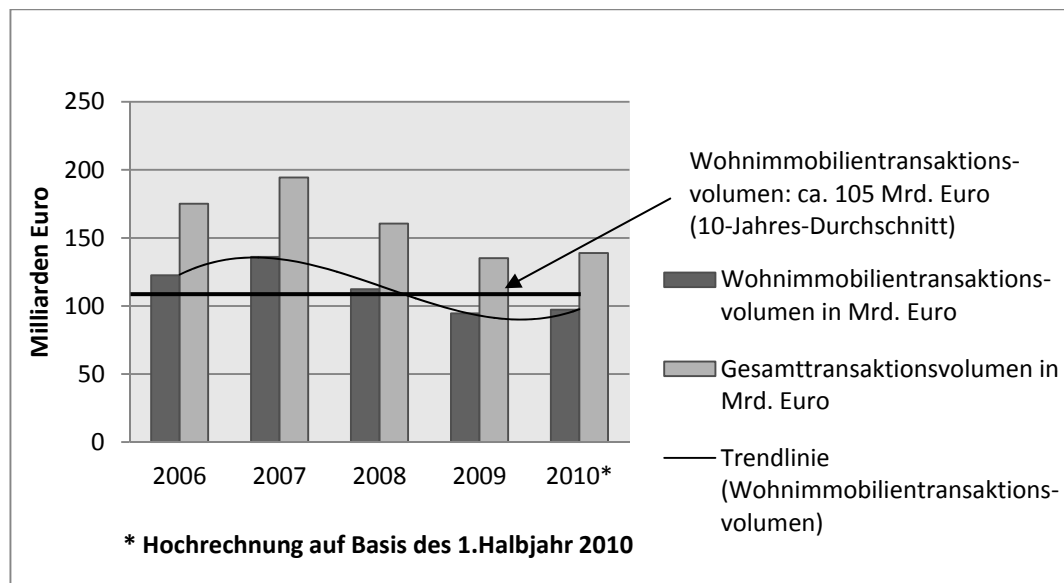
Im Jahr 2007 hat der Umsatz am deutschen Immobilienmarkt mit knapp 195 Milliarden Euro seinen Höchststand erreicht.<sup>78</sup> Ursächlich für die hohen Geldumsätze sind jedoch weniger private Haushalte gewesen, sondern institutionelle Investoren. In den Jahren 2006 und verstärkt dann auch 2007 hat es eine große Anzahl von Gewerbe-/Renditeimmobilien- und Portfolioverkäufen gegeben.<sup>79</sup> Der massive Rückgang des Gesamttransaktionsvolumens von 2008 zu 2007 von minus 17,4 % und 2009 zu 2007 von insgesamt minus 30,5 % begründet sich durch das Ausscheiden dieser Investoren in Folge der Finanzkrise. Im Zuge der Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten ab Ende 2007 ist es zur drohenden Kreditklemme gekommen, so dass Darlehen an diese institutionellen Investoren nur noch gegen Risikozinsauf-

---

<sup>78</sup> Vgl. (o.V., 2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt 03/2009, S. 7).

<sup>79</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, S. 30).

schläge und bei hohem Einsatz von Eigenkapital ausgegeben worden sind.<sup>80</sup> Die außergewöhnlich hohen Transaktionsvolumina in den Jahren 2006 und 2007 haben sich im 10-Jahres-Vergleich im Jahr 2008 wieder auf einem „normalen“ Niveau eingependelt.<sup>81</sup> Im Jahr 2009 ist das Transaktionsvolumen weiter gesunken und hat leicht unter dem 10-Jahres-Durchschnitt gelegen. 2010 hat sich das Niveau stabilisiert und Hochrechnungen zufolge leicht zugenommen. Im Vergleich des ersten Halbjahres 2010 mit dem Vorjahresvergleichszeitraum hat das gesamte Immobilien-transaktionsvolumen um 8,7 % zugenommen.<sup>82</sup>



**Abbildung 13: Immobilientransaktionsvolumen in Milliarden Euro**

Eigene Darstellung auf Basis von: (o.V., 2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt 03/2009, S. 7), (IVD 03/2010) und (IVD 08/2010); Annahme: Anteil Wohnimmobilientransaktionen bei 70 % des Umsatzvolumens; 2010: Hochrechnung auf Basis des ersten Halbjahres 2010.

Die Krise hat bereits im Jahr 2008 ihre Folgen auf die Transaktionsvolumina auf dem deutschen Immobilienmarkt gezeigt. Inwiefern der deutsche Wohnimmobilienmarkt konkret betroffen ist, lässt sich dieser Auswertung noch nicht treffend entnehmen und bedarf weiterer Analysen, die in den folgenden Abschnitten zunehmend differenzierter durchgeführt werden.

#### 4.2.2. Spezielle Betrachtung der ausgewählten Großstädte

Die Lage der Wohnimmobilien spielt eine erhebliche Rolle für die Stabilität und die Höhe des Preises. Grundsätzlich sind die Preise in den deutschen Großstädten deutlich stabiler als diejenigen in ländlicheren Regionen.<sup>83</sup> Der allgemeine Trend geht vermehrt in Richtung Toplagen.<sup>84</sup>

<sup>80</sup> Vgl. (Haimann 2008).

<sup>81</sup> Vgl. (Arbeitskreis der Gutachterausschüsse 2010, 30); (o.V., 2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt 03/2009, S. 7).

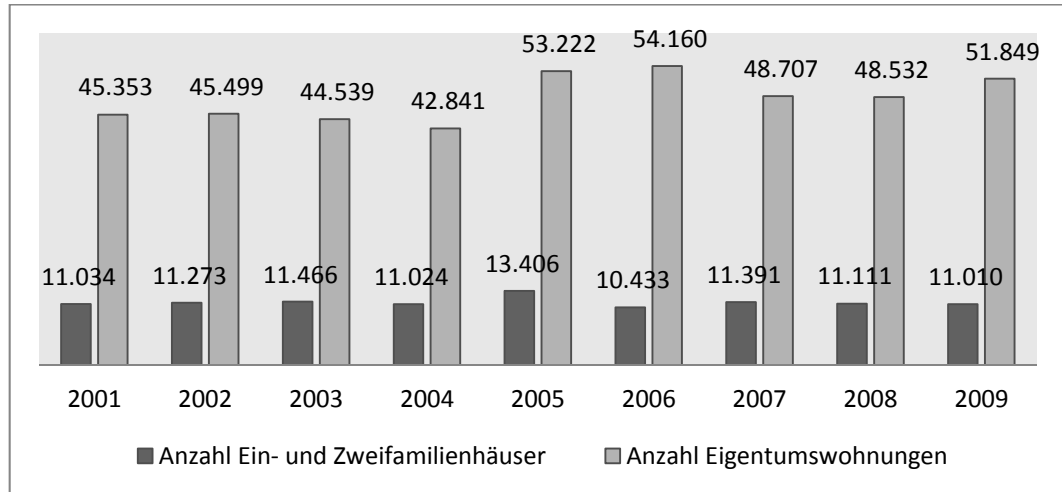
<sup>82</sup> Vgl. (IVD 08/2010).

<sup>83</sup> Vgl. (Hypoport 05/2009).

<sup>84</sup> Vgl. (Hypoport 04/2009).

Ergänzend zu den bereits in Abschnitt 3.2 dargestellten Jahren 2001 – 2005 der Großstädte werden nun die im Rahmen der Krisenauswertung betrachteten Jahre 2006 – 2009 ergänzt.<sup>85</sup>

Abbildung 14 zeigt die zusammengefasste Anzahl der Kauffälle für Ein- und Zweifamilienhäuser sowie für Eigentumswohnungen<sup>86</sup> der Großstädte in den Jahren 2001 bis 2009.



**Abbildung 14: Anzahl der Kauffälle der Großstädte insgesamt (2001-2009)**

Eigene Darstellung auf Basis von: Anzahl Kauffälle für Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen aus Grundstücksmarktberichten der aufgeführten Städte für den Grundstücksmarkt der Jahre 2001-2009.

In den Jahren 2001 bis 2004 hat es nur unwesentliche Schwankungen in der Anzahl der Kauffälle beider Kategorien gegeben. Im Jahr 2005 sind die Kauffälle in beiden Segmenten dann sprunghaft angestiegen. Im Vergleich zum Vorjahr 2004 sind 21,7 % mehr Ein- und Zweifamilienhäuser und sogar 24,2 % mehr Eigentumswohnungen verkauft worden. Ursächlich hierfür dürfte die bis Ende 2005 gewährte Eigenheimzulage gewesen sein (vgl. 3.2). Der Zuwachs an Kauffällen der Ein- und Zweifamilienhäuser ist 2006 vollständig wieder auf das Ausgangsniveau zurückgegangen, die Eigentumswohnungen haben hingegen nur einen leichten Rückgang von 3,8 % verzeichnet und sind auf einem hohen Niveau geblieben. Im Jahr 2007 sind die Kauffälle der Ein- und Zweifamilienhäuser jedoch um 9,4 % gestiegen, die der Eigentumswohnungen sind weiter um 10,1 % gesunken und haben 2007 und 2008 auf dem Durchschnittsniveau<sup>87</sup> von  $\pm 48.500$  Wohnungen verweilt. Mit Beginn der Krise in den USA ab Mitte 2007 haben sich noch keine Reaktionen in der Gesamtanzahl der Kauffälle gezeigt. Auf den Höhepunkt der Finanzkrise im Herbst 2008 haben die Segmente unterschiedlich reagiert. Die Kauffälle von Ein- und Zweifamilienhäusern haben schon seit 2007 leicht – aber nicht nennenswert – abgenommen

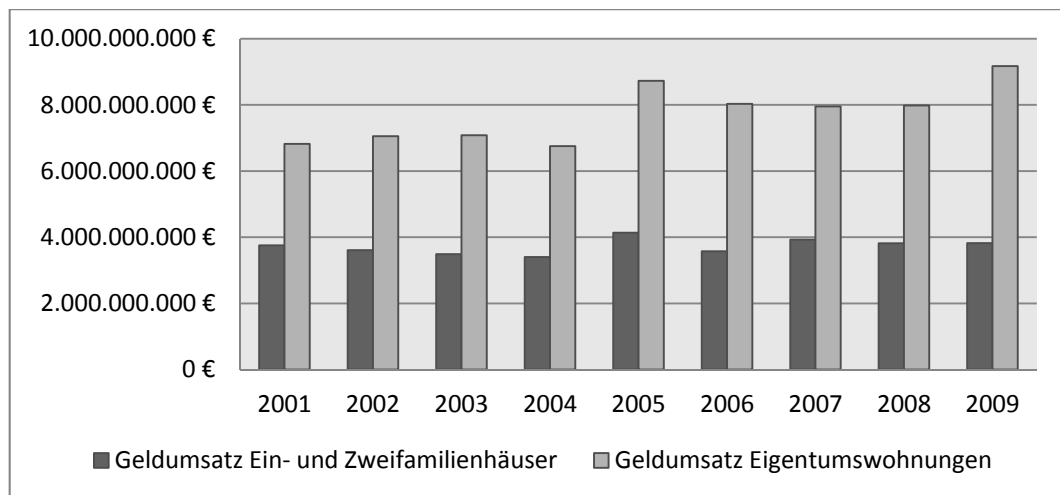
<sup>85</sup> Die Prozentangaben in diesem Abschnitt basieren, wenn nicht anders gekennzeichnet, auf eigenen Berechnungen auf Basis von: Grundstücksmarktberichten der aufgeführten Städte für den Grundstücksmarkt der Jahre 2001-2009.

<sup>86</sup> Bei den betrachteten Eigentumswohnungen handelt es sich um Wohnungs- und Teileigentum aus Erst- und Weiterverkäufen, nicht jedoch um Mehrfamilienhäuser oder Wohnanlagen.

<sup>87</sup> **Durchschnittsniveau:** Durchschnitt der Jahre 2001 bis 2009; je nach Bezug: Anzahl Kauffälle, Geldumsatz oder durchschnittlicher Kaufpreis.

und haben diesen Trend auch bis ins Jahr 2009 fortgesetzt. Die Anzahl der Kauffälle von Eigentumswohnungen hat im Jahr 2009 deutlich zugenommen – im Vergleich zum Vorjahr um 6,8 % und hat damit fast das Niveau von 2005 erreicht.

Die starke Zunahme der Kauffälle von Eigentumswohnungen 2009 in den Großstädten insgesamt könnte mit einem Richtungswechsel in der Strategie vieler Anleger begründet werden, die ihr Vermögen umgeschichtet haben. Zum anderen haben sich die durch die Krise bedingten günstigen Finanzierungsbedingungen auf die Kaufentscheidung ausgewirkt.

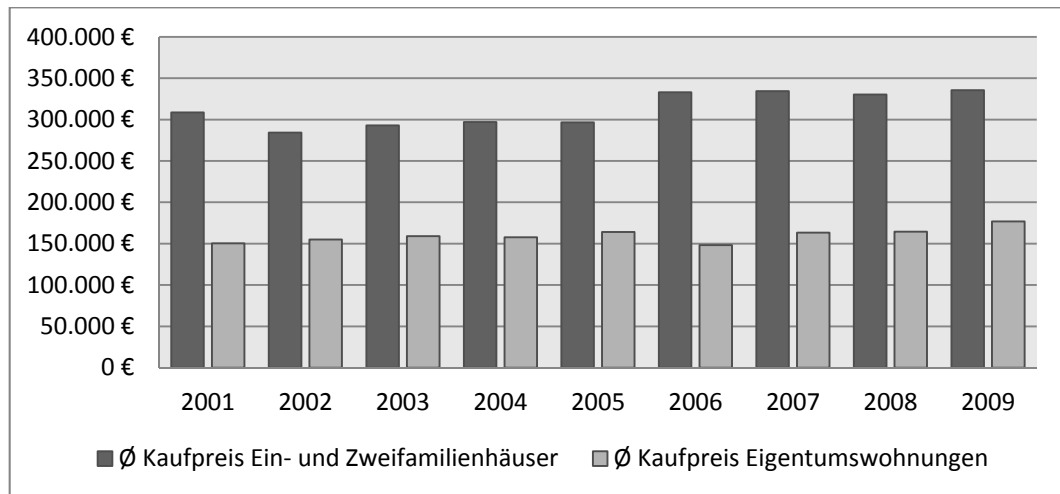


**Abbildung 15: Geldumsatz der Großstädte insgesamt (2001-2009)**

Eigene Darstellung auf Basis von: Geldumsätze für Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen aus Grundstücksmarktberichten der aufgeführten Städte für den Grundstücksmarkt der Jahre 2001-2009.

Betrachtet man die Geldumsätze, wie in Abbildung 15 für den Zeitraum 2001 bis 2009 dargestellt, zeigt sich ein ähnliches Bild. Die steigende bzw. sinkende Anzahl der Kauffälle hat sich auf die Höhe des Geldumsatzes ausgewirkt.

Während der Geldumsatz der Ein- und Zweifamilienhäuser parallel zur steigenden Anzahl der Kauffälle im Jahr 2005 im Vergleich zum Vorjahr um 21,5 % gestiegen ist, ist er im Jahr 2006 nur unterproportional um 12,6 % gesunken, um dann 2007 wieder um 9,9 % zusteigen. Dies deutet tendenziell auf steigende Preise hin. In dem krisenrelevanten Zeitraum ab 2007, 2008 und 2009 haben sich weder der Geldumsatz noch die durchschnittlichen Kaufpreise signifikant verändert. Nach einem deutlichen Anstieg der durchschnittlichen Preise von Ein- und Zweifamilienhäusern ab 2002 mit einem Sprung von 2005 nach 2006 haben die Preise ihr Niveau gehalten (vgl. Abbildung 16). Im Vergleich zum Durchschnittsniveau haben die Geldumsätze 2009 3,8 % über diesem gelegen, die Kaufpreise sogar 7,4 %.



**Abbildung 16: Durchschnittliche Kaufpreise der Großstädte insgesamt (2001-2009)**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Anzahl Kauffälle und Geldumsätze für Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen aus Grundstücksmarktberichten der aufgeführten Städte für den Grundstücksmarkt der Jahre 2001-2009.

Bei den Eigentumswohnungen zeigt sich ein ähnliches Bild wie bei den Ein- und Zweifamilienhäusern. Im Jahr 2005 ist der Geldumsatz jedoch sogar überproportional um 29,2 % zum Vorjahr angestiegen, um dann 2006 um nur 8 % zu sinken. Zu Beginn der Krise in den Jahren 2007 und 2008 hat sich der Geldumsatz nahezu gar nicht verändert. Lediglich die durchschnittlichen Kaufpreise sind 2007 um 10,2 % gestiegen und sind im Jahr 2008 konstant geblieben. Anders als bei den Ein- und Zweifamilienhäusern ist der Geldumsatz von 2008 auf 2009 um 14,9 % und die durchschnittlichen Kaufpreise um 7,6 % gestiegen. Der Geldumsatz hat damit im Jahr 2009 18,7 % und die durchschnittlichen Kaufpreise immerhin 10,7 % über dem Durchschnittsniveau der Eigentumswohnungen gelegen.

Der Markt für Ein- und Zweifamilienhäuser hat sich tendenziell kaum verändert und bleibt auf seinem Niveau, während der Markt für Eigentumswohnungen einen Anstieg auf allen betrachteten Ebenen erlebt hat. Das Stagnieren der durchschnittlichen Preise im Jahr 2008 deutet auf eine verhaltene Nachfrage hin, die ihre Ursache in der Ungewissheit über den Verlauf der Krise haben wird. Der Anstieg der durchschnittlichen Preise der Eigentumswohnungen im Jahr 2009 deutet hingegen auf eine das Angebot übersteigende Nachfrage hin. Obwohl die Verkaufszahl gestiegen ist, sind hier die Preise immer noch gestiegen.

Zur genaueren Untersuchung wird im folgenden Abschnitt das Segment Luxuswohnmobilie differenzierter durchleuchtet.

### 4.3. Allgemeine Veränderung des Luxuswohnimmobilienmarktes 2006 – 2010

#### 4.3.1. Luxus-Eigentumswohnungen

Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen<sup>88</sup> ist in den deutschen Großstädten seit dem ersten Halbjahr 2006 bis Ende 2007 deutlich angestiegen. Die Anzahl der Kauffälle ist in diesem Zeitraum um 47,2 % von 142 auf 209 Kauffälle im zweiten Halbjahr 2007 gewachsen.

Abbildung 17 gibt einen Überblick über die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen.

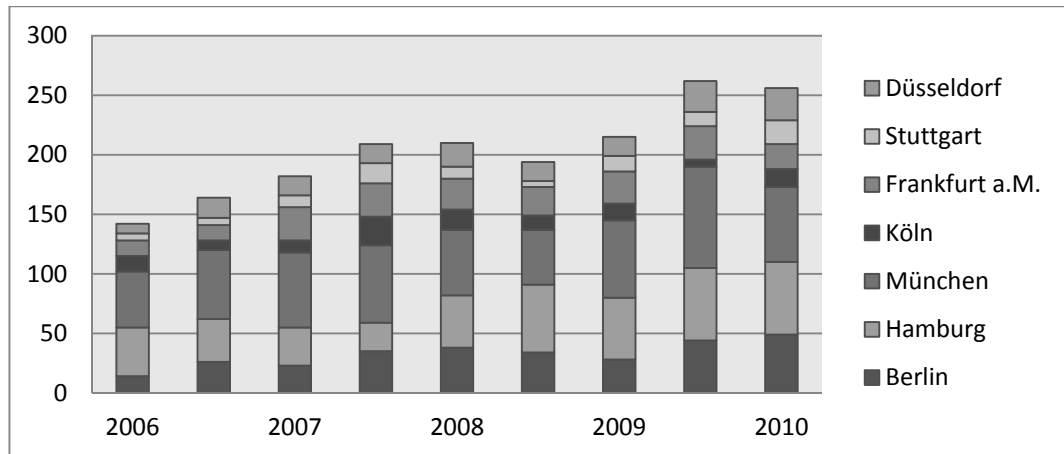


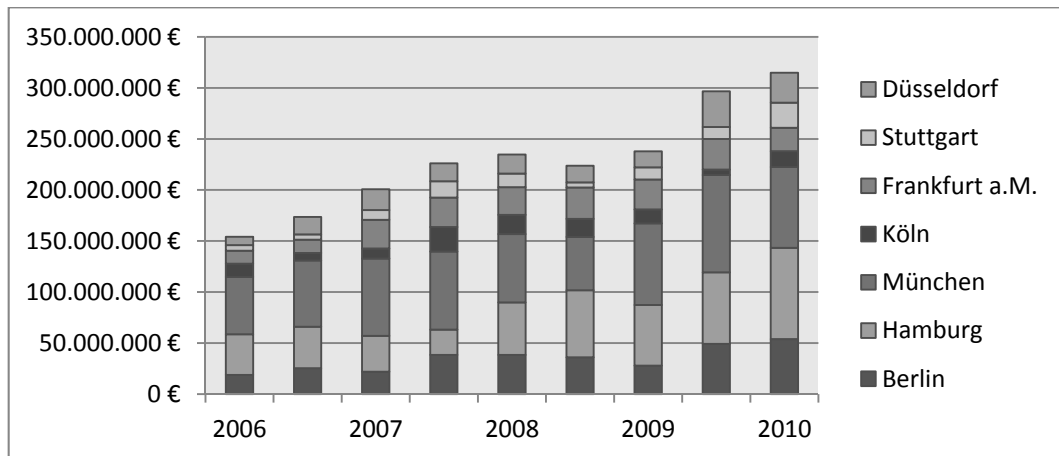
Abbildung 17: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen (Großstädte zusammengefasst)

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistischen Auskünften aus den Kaufpreissammlungen der dargestellten Großstädte.

Parallel zu den ersten Verwerfungen in den USA im Herbst 2007 haben die Kauffälle vom zweiten Halbjahr 2007 bis Ende des ersten Halbjahres 2008 stagniert. Der Markt hat zwar verhalten, aber bereits sehr früh auf die Krise reagiert. Im zweiten Halbjahr 2008 ist es erstmals im Betrachtungszeitraum zu einem Negativtrend gekommen. Die Anzahl der Kauffälle ist um 7,6 % auf 194 Kauffälle zurückgegangen. Der Markt hat sich nach dem Krisenschock langsam im ersten Halbjahr 2009 erholt und hat dann deutlich zugenommen. Vom Tiefpunkt im zweiten Halbjahr 2008 bis zum Ende des zweiten Halbjahres 2009 ist die Anzahl der Kauffälle um 32 % gestiegen und hat dieses Niveau mit 256 Kauffällen auch im ersten Halbjahr 2010 unverändert aufrechterhalten.

<sup>88</sup> Bei den betrachteten Luxus-Eigentumswohnungen handelt es sich um Wohnungs- und Teileigentum aus Erst- und Weiterverkäufen, nicht jedoch um Mehrfamilienhäuser oder Wohnanlagen.





**Abbildung 18: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen (Großstädte zusammengefasst)**

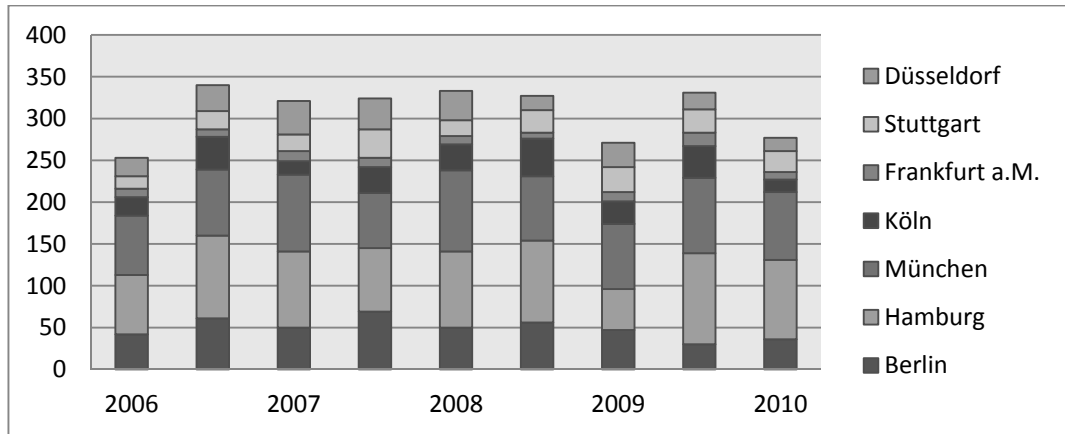
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistischen Auskünften aus den Kaufpreissammlungen der dargestellten Großstädte.

Wie oben in Abbildung 18 gezeigt wird, verändert sich der Geldumsatz sehr ähnlich zu der Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen. Auffällig ist hier jedoch, dass der Geldumsatz nach dem Krisenschock im zweiten Halbjahr 2008 besonders stark angewachsen ist. Vergleichbar mit der Anzahl der Kauffälle ist der Geldumsatz vom zweiten Halbjahr 2008 bis zum Ende des zweiten Halbjahres 2009 um 30,2 % gestiegen und dann nochmals zum Ende des ersten Halbjahres 2010 um weitere 8,1 % auf das Rekordniveau von 315 Millionen Euro.

Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen in den Großstädten hat insgesamt sehr früh auf die Krise reagiert. Der steile Anstieg der Verkäufe dieser Immobilien ist durch die Krise nur kurz gebremst worden und hat sich aus dem Zwischentief noch schneller weiter entwickelt. Auch die Zahlungsbereitschaft der Käufer hat besonders nach dem Krisentief außerordentlich zugenommen. Verglichen mit dem gesamten Markt für Eigentumswohnungen hat der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen wesentlich empfindlicher reagiert (vgl. 4.2.2).

#### 4.3.2. Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser

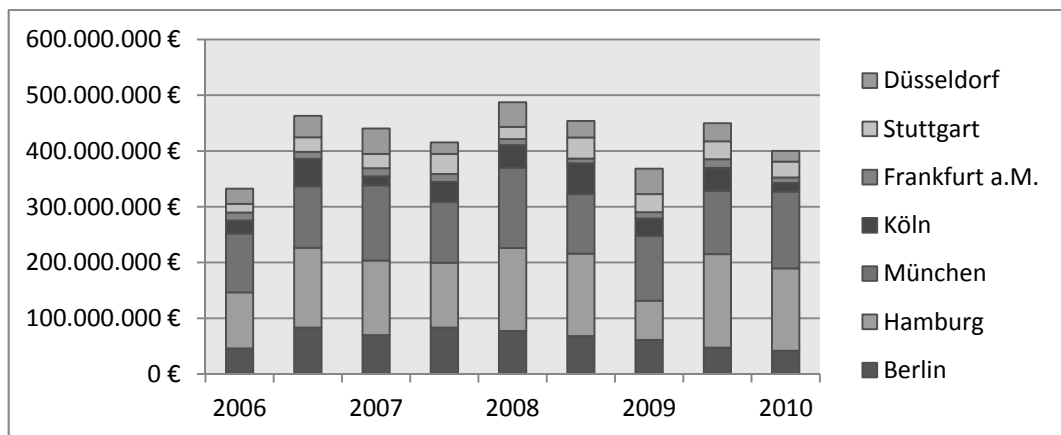
Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser ist innerhalb des Jahres 2006, wie Abbildung 19 darstellt, stark gestiegen und hat sich seitdem bei 303 bis 333 Kauffällen pro Halbjahr bewegt. Diese Unterschiede können mit marktüblichen Schwankungen begründet werden.



**Abbildung 19: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern (Großstädte zusammengef.)**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistischen Auskünften aus den Kaufpreissammlungen der dargestellten Großstädte.

Im ersten Halbjahr 2009 ist der Markt jedoch pünktlich zum Höhepunkt der Krise deutlich abgerutscht um 17,1 % zum zweiten Halbjahr 2008, auf nur 271 Kauffälle. Verglichen mit dem Markt für Luxus-Eigentumswohnungen ist diese Reaktion besonders stark. Nach dem Krisentief im ersten Halbjahr 2009 sind die Kauffälle im zweiten Halbjahr wieder um 22,1 % gestiegen und haben mit 331 Verkäufen fast das Höchstniveau von 333 Kauffällen erreicht. Im ersten Halbjahr 2010 ist die Anzahl der Kauffälle erneut deutlich auf 277 Kauffälle abgerutscht.



**Abbildung 20: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern (Großstädte zusammengefasst)**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistischen Auskünften aus den Kaufpreissammlungen der dargestellten Großstädte.

Die Geldumsätze von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern (siehe Abbildung 20) hat sich wesentlich volatiler als der Gesamtmarkt für Ein- und Zweifamilienhäuser verhalten (vgl. 4.2.2). Während der Geldumsatz auf dem Gesamtmarkt für Ein- und Zweifamilienhäuser in dem krisenrelevanten Zeitraum recht ausgeglichen geblieben ist, hat der Geldumsatz im Luxussegment erheblich geschwankt. Zwar lässt sich auch hier ein ähnliches Verhalten zur Anzahl der Kauffälle feststellen, ein klarer Trend wie bei dem Markt für Luxus-Eigentumswohnungen ist jedoch vorerst nicht zu erkennen (vgl. 4.3.1).

## 4.4. Differenzierte Betrachtung der Luxuswohnimmobilienmärkte der Großstädte

### 4.4.1. Berlin

Die deutsche Hauptstadt Berlin ist mit 3,44 Millionen Einwohnern die größte Stadt in diesem Vergleich.<sup>89</sup> Das Verhältnis der Wohneinheiten mit rund 1,7 Millionen Einheiten in Mehrfamilienhäusern zu rund 194.000 in Ein- und Zweifamilienhäusern fällt sehr extrem aus (vgl. 3.1.1).<sup>90</sup>

Berlin ist unter den Großstädten der drittgrößte Markt für Luxuswohnimmobilien. Im Vergleichszeitraum ab 2006 bis Ende des ersten Halbjahres 2010 werden durchschnittlich 163 Luxuswohnimmobilien mit einem Geldumsatz von rund 197 Millionen Euro pro Jahr verkauft. Der durchschnittliche Kaufpreis liegt im Betrachtungszeitraum bei etwa 1,2 Millionen Euro.<sup>91</sup>

Das Segment **Eigentumswohnungen** hat in Berlin im Betrachtungszeitraum durchschnittlich 17.915 Wohneinheiten (1,06 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von rund 1,98 Milliarden Euro umgesetzt.<sup>92</sup> Die Anzahl der Kauffälle hat damit die Spitzenposition im Vergleich der Großstädte eingenommen. Der Anteil an Luxus-Eigentumswohnungen hat mit durchschnittlich 65 Kauffällen bei gerademal 0,4 % der Anzahl und einem Geldumsatz von 68,8 Millionen Euro bei einem Anteil von 3,5 % gelegen. Durchschnittlich hat eine Luxus-Eigentumswohnung 1,06 Millionen Euro gekostet.<sup>93</sup>

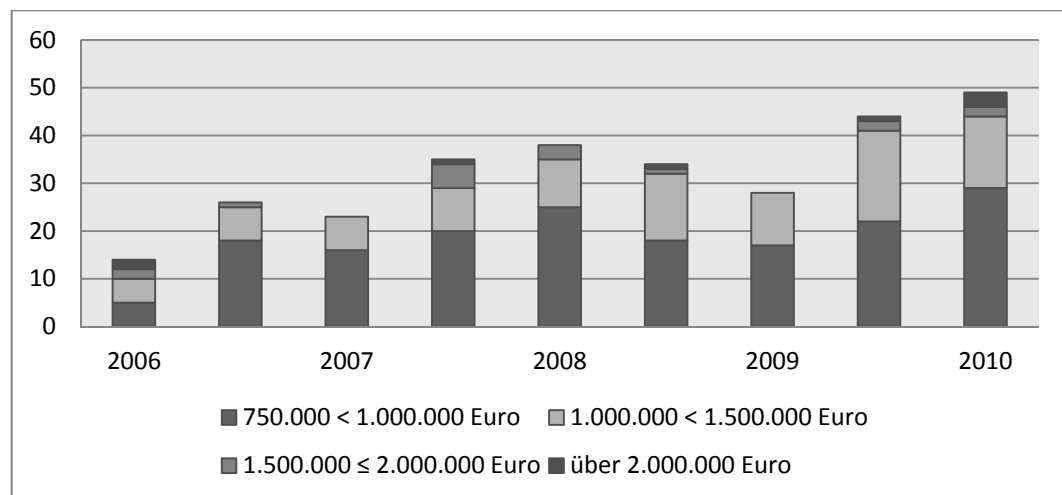


Abbildung 21: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen - Berlin

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

Abbildung 21 zeigt die Entwicklung der Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen. Vergleichbar mit dem Gesamttrend der Großstädte (vgl.

<sup>89</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>90</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 41).

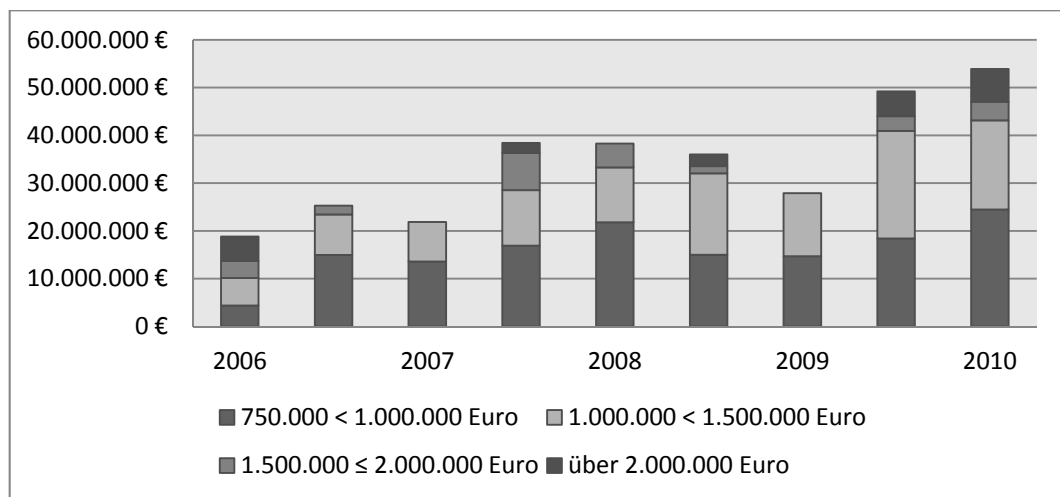
<sup>91</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

<sup>92</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Berlin 2007, S. 66); (Gutachterausschuss Berlin 2009, S. 73); (Gutachterausschuss Berlin 2010, S. 70).

<sup>93</sup> Eigene Berechnung auf Basis von Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

4.3.1) ist auch in Berlin die Anzahl der Kauffälle seit 2006 mit leichten Schwankungen im ersten Halbjahr 2007 bis ins erste Halbjahr 2008 auf 38 Kauffälle gewachsen. Mit dem verschärften Ausbruch der Krise in Deutschland ab Herbst 2008 und auslaufend Anfang 2009 ist die Anzahl auf leicht unterdurchschnittliche 28 Kauffälle im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Besonders betroffen sind die Kauffälle über eineinhalb Millionen Euro Kaufpreis. Dieses Teilssegment ist im ersten Halbjahr 2009 nicht mehr gehandelt worden. Mit der wirtschaftlichen Erholung ist im zweiten Halbjahr 2009 und im ersten Halbjahr 2010 die Anzahl der Kauffälle auf zuletzt weit überdurchschnittliche 49 Luxus-Eigentumswohnungen gestiegen (etwa 47,7 % über dem Durchschnitt des Vergleichszeitraumes). Der Rückgang Ende 2008/Anfang 2009 ist weit überkompensiert worden und es hat sich ein deutlich positiver Trend in diesem Marktsegment gezeigt.

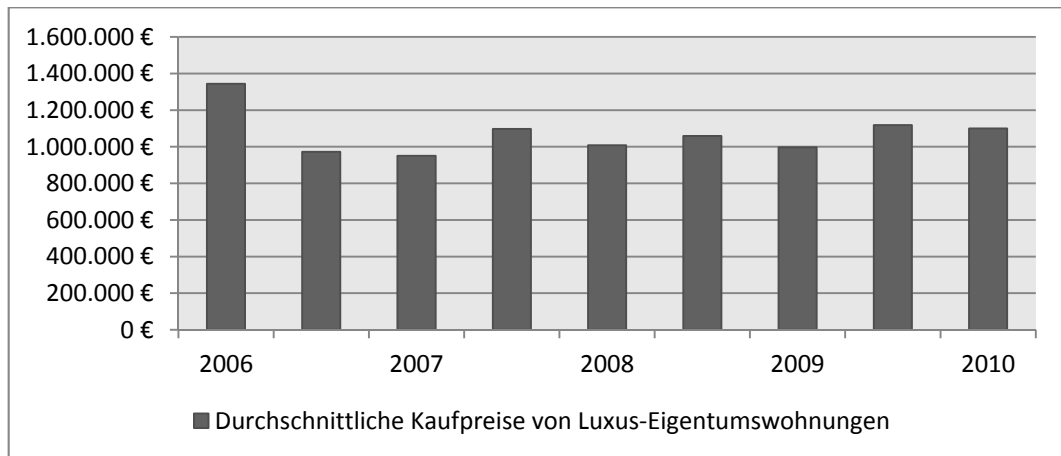
Abbildung 22 zeigt die Veränderung des Geldumsatzes von Luxus-Eigentumswohnungen. Dieser ist parallel zu der Anzahl der Kauffälle gestiegen.



**Abbildung 22: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen - Berlin**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

Der deutlichste Anstieg hat von dem ersten auf das zweite Halbjahr 2009 stattgefunden. Der Geldumsatz ist hier um 76,3 % von 27,9 auf 49,2 Millionen Euro gestiegen. Besonders stark ist der Teilbereich eine Million bis eineinhalb Millionen Euro gestiegen, aber auch Kaufpreise über eineinhalb Millionen sind nun wieder erzielt worden. Die durchschnittlichen Kaufpreise haben in diesem Zeitraum um 12,2 % zugenommen.



**Abbildung 23: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - Berlin**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

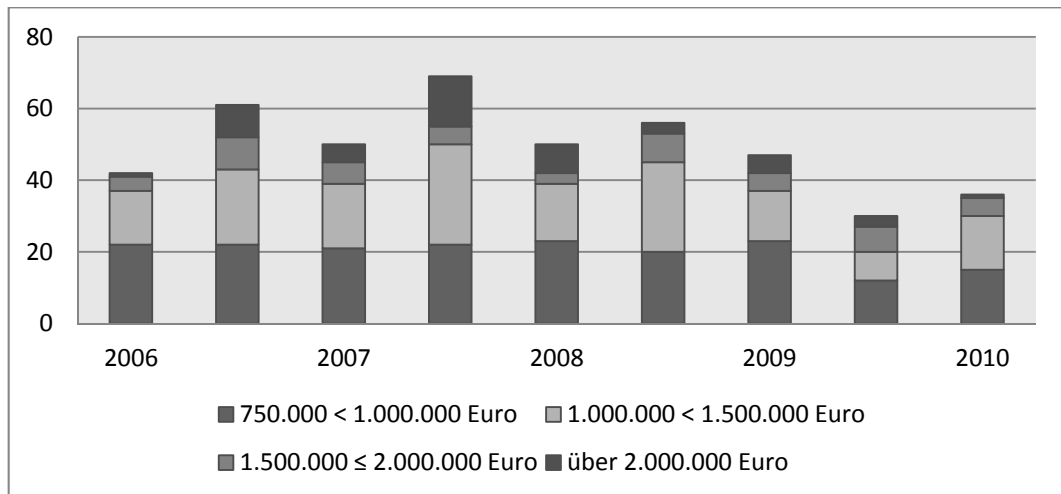
Abbildung 23 zeigt die Entwicklung der durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen in Berlin. Mit Ausnahme des ersten Halbjahres 2006, in dem ungewöhnlich preisintensive Verkäufe im Bereich über zwei Millionen Euro stattgefunden haben,<sup>94</sup> haben die durchschnittlichen Kaufpreise mit einer Schwankungsbreite von 170.000 Euro zwischen 950.000 Euro und 1,12 Millionen Euro gelegen. Die obere Restriktion ist nach einem Dämpfer im ersten Halbjahr 2009 in der Aufschwungsphase der zweiten Jahreshälfte 2009 erreicht worden.

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** in Berlin hat jährlich im Durchschnitt 2.895 Kauffälle (1,49 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von etwa 757 Millionen Euro verzeichnet.<sup>95</sup> Der Anteil der Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hat mit 98 Kauffällen bei 3,4 % pro Jahr gelegen. Der Geldumsatz hat dabei mit rund 136 Millionen Euro 17,9 % eingenommen. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus 1,39 Millionen Euro gekostet.<sup>96</sup>

<sup>94</sup> In der ersten Jahreshälfte 2006 wurden zwei Eigentumswohnungen im Teilbereich über zwei Millionen Euro mit einem durchschnittlichen Kaufpreis von über 2,5 Millionen Euro gehandelt, die sich aufgrund der in diesem Halbjahr geringen Anzahl an Kauffällen besonders im durchschnittlichen Kaufpreis bemerkbar gemacht haben.

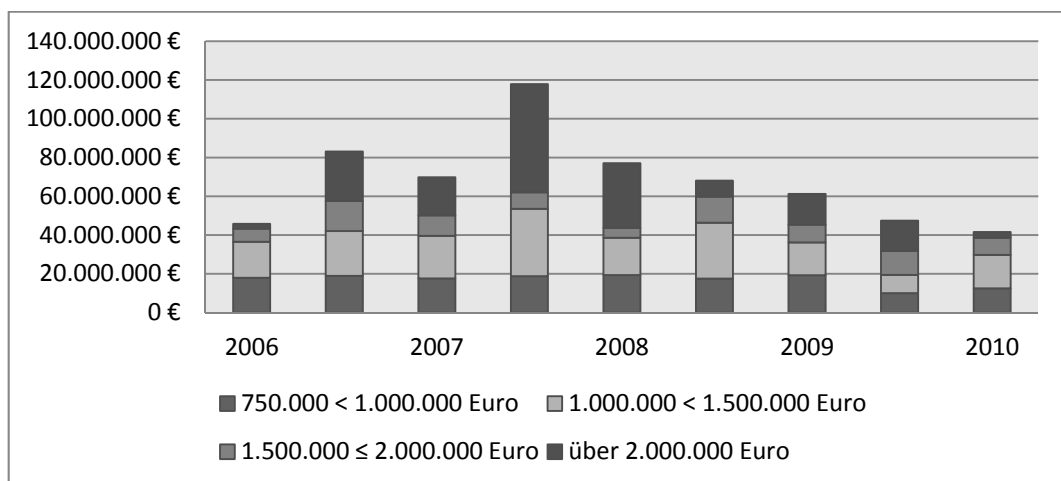
<sup>95</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Berlin 2007, S. 64), (Gutachterausschuss Berlin 2009, S. 68); (Gutachterausschuss Berlin 2010, S. 68).

<sup>96</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.



**Abbildung 24: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Berlin**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

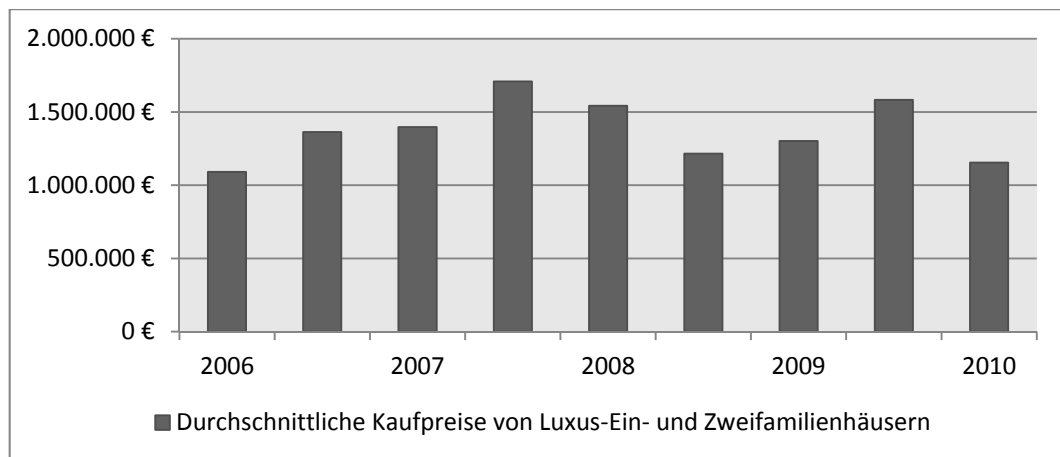
Die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern ist tendenziell, wie in Abbildung 24 dargestellt, bis zum Höhepunkt im zweiten Halbjahr 2007 mit 69 Objekten gewachsen. Im ersten Halbjahr 2008 ist die Anzahl jedoch wieder deutlich gesunken. Fraglich ist, ob dies bereits eine erste Reaktion auf die Krise dargestellt hat oder ob das zweite Halbjahr 2007 ein Ausreißer gewesen ist. Der leichte Anstieg zum zweiten Halbjahr 2008 lässt eher auf einen Ausreißer Ende 2007 schließen. Folglich ist anzunehmen, dass eine frühere Reaktion auf die Krise nicht stattgefunden hat. Die Anzahl der Kauffälle ist im ersten und weiter im zweiten Halbjahr 2009 deutlich auf zuletzt 30 Kauffälle gesunken. Eine wirkliche Erholung hat der Markt im ersten Halbjahr 2010 nicht erfahren. Mit 36 Kauffällen hat dieser Wert 26,5 % unter dem Durchschnitt des Vergleichszeitraumes gelegen.



**Abbildung 25: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Berlin**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

Deutlicher wird dieser Trend bei der Betrachtung des Geldumsatzes, wie in Abbildung 25 gezeigt. Wie auch die Kauffälle ist der Geldumsatz bis ins zweite Halbjahr 2007 tendenziell gestiegen. Die Vermutung, dass es sich um einen Ausreißer handelt und keine Reaktion auf die Krise, festigt sich hier aufgrund eines außergewöhnlich

hohen Geldumsatzes im Spitzensegment über zwei Millionen Euro nochmals.<sup>97</sup> Deutlicher als bei der Anzahl der Kauffälle ist der ab dem ersten Halbjahr 2008 einsetzende Abwärtstrend des Geldumsatzes. Bis Ende des ersten Halbjahres 2010 ist der Geldumsatz seitdem um 46,1 % zurückgegangen und hat am Ende insgesamt 38,9 % unter dem Durchschnitt des Vergleichszeitraumes gelegen. Eine Erholung des Marktes, wie er sich im Segment der Luxus-Eigentumswohnungen nach dem Krisentief im ersten Halbjahr 2009 gezeigt hat, hat es in diesem Segment nicht gegeben.



**Abbildung 26: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Berlin**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Berlin.

Auch die Betrachtung der durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern (vgl. Abbildung 26) hat zum ersten Halbjahr 2010 einen negativen Trend gezeigt. Nachdem der durchschnittliche Kaufpreis bis ins zweite Halbjahr 2007 auf rund 1,7 Millionen Euro gestiegen ist, ist es zum Höhepunkt der Krise zu einem Tiefpreisbereich Ende 2008/Anfang 2009 gekommen. Der durchschnittliche Kaufpreis ist im zweiten Halbjahr 2009 zwar wieder deutlich gestiegen, hat sich aber auf diesem Niveau nicht halten können und ist im ersten Halbjahr 2010 auf unterdurchschnittliche 1,15 Millionen gesunken.

Zusammenfassend hat der Luxuswohnmobilienmarkt in Berlin insgesamt eine klare Reaktion auf die Krise gezeigt. Die Teilsegmente haben sich jedoch unterschiedlich entwickelt: Während die Luxus-Eigentumswohnungen zwar einen deutlichen Rückgang zum Höhepunkt der Krise erlebt haben, hat sich der Trend zu einer steigenden Anzahl der Kauffälle nach diesem Zwischentief wieder fortgesetzt, vergleichbar mit dem Gesamttrend der Großstädte (vgl. 4.3.1). Die Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hingegen haben ihren Höhepunkt bereits Ende 2007 erreicht und seitdem einen Abwärtstrend auf allen betrachteten Ebenen verzeichnet.

<sup>97</sup> Im zweiten Halbjahr 2007 wurden mit 14 Kauffällen über zwei Millionen Euro außergewöhnlich viele Ein- und Zweifamilienhäuser in dieser Preisklasse gehandelt.

#### 4.4.2. Hamburg

Hamburg ist mit 1,77 Millionen Einwohnern die zweitgrößte Stadt im Vergleich.<sup>98</sup> Mit rund 187.000 Wohneinheiten hat Hamburg proportional die meisten Ein- und Zweifamilienhäuser im Verhältnis zu den Mehrfamilienhauswohneinheiten mit rund 692.000 Einheiten (vgl. 3.1.1).<sup>99</sup>

Hamburg ist insgesamt der zweitgrößte Markt für Luxuswohnimmobilien in diesem Vergleich. Durchschnittlich werden im Betrachtungszeitraum pro Jahr 264 Luxuswohnimmobilien für insgesamt rund 367 Millionen Euro mit einem durchschnittlichen Kaufpreis von etwa 1,39 Millionen Euro verkauft.<sup>100</sup>

Der Markt für **Eigentumswohnungen** hat im Vergleichszeitraum eine durchschnittliche jährliche Größe von 6.186 Kauffällen (0,89 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von 1,2 Milliarden Euro.<sup>101</sup> Der Anteil des Luxussegmentes hat mit durchschnittlich 91 Kauffällen bei 1,5 % gelegen, der Geldumsatz mit 106 Millionen Euro bei einem Anteil von 8,8 %. Durchschnittlich hat eine Luxus-Eigentumswohnung 1,17 Millionen Euro gekostet.<sup>102</sup>

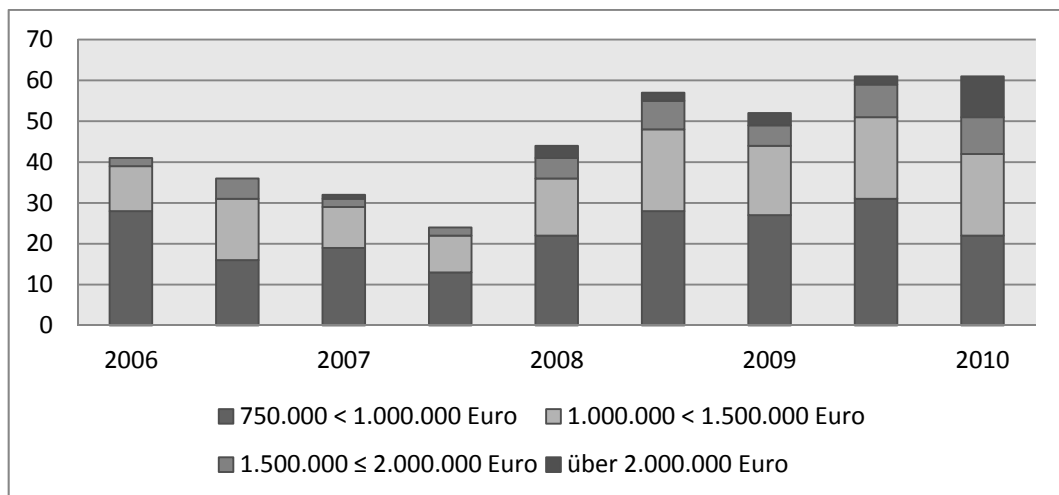


Abbildung 27: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen - Hamburg

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg

Die Veränderung der Anzahl der Kauffälle im Segment der Luxus-Eigentumswohnungen in Hamburg hat vorerst wenig Anzeichen für eine Auswirkung der Krise auf diesen Markt gegeben. Vor Ausbruch der Krise in Deutschland - zwischen Anfang 2006 und Ende 2007 - ist die Anzahl der Kauffälle in diesem Segment rückläufig gewesen. Im Verlauf des Jahres 2008 haben die Verkäufe dann deutlich zugenommen und sind im ersten Halbjahr 2009 nur marginal um fünf Kauffälle zurückgegangen. Im Vergleich des Betrachtungszeitraumes haben die Kauffälle

<sup>98</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>99</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 42).

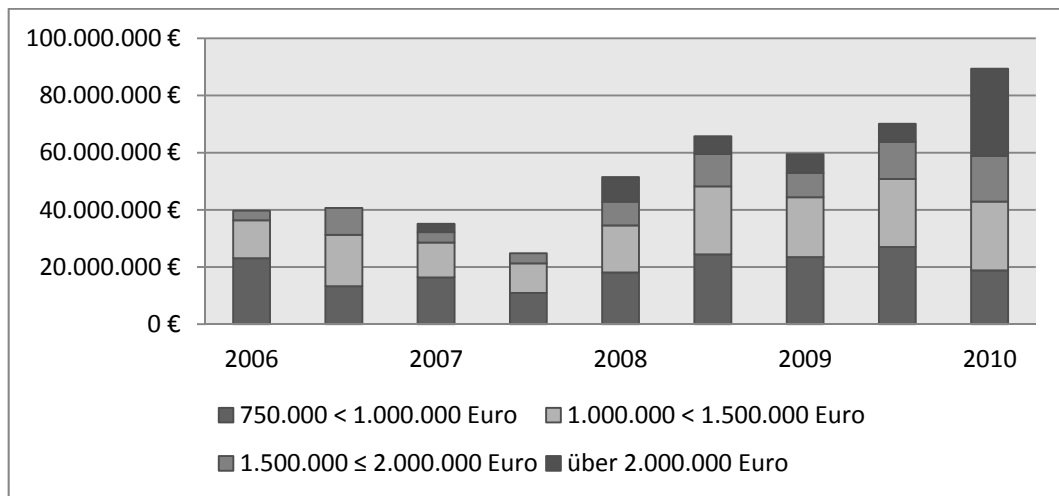
<sup>100</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

<sup>101</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss für Grundstückswerte Hamburg 2010, S. 36).

<sup>102</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.



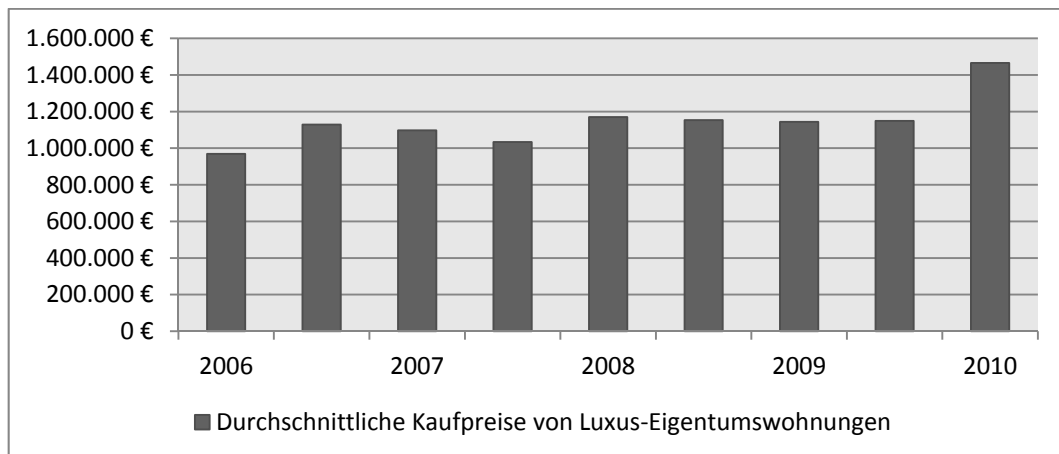
immer noch 14,7 % über dem Durchschnitt gelegen. Im zweiten Halbjahr 2009 und ersten Halbjahr 2010 haben sie sogar 34,5 % über dem Mittelwert gelegen. Die Anzahl der Verkäufe ist trotz Krise weitgehend stabil und ungebrochen hoch geblieben (vgl. hierzu Abbildung 27).



**Abbildung 28: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen - Hamburg**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

Bemerkenswert ist die Reaktion des Geldumsatzes im Verhältnis zur Anzahl der Kauffälle (siehe Abbildung 28). Nach anfänglich recht proportionaler Entwicklung zu den Kauffällen, ist der Geldumsatz im ersten Halbjahr 2010 sprunghaft gestiegen. Ursächlich ist die starke Zunahme des durchschnittlichen Kaufpreises gewesen (siehe Abbildung 29).



**Abbildung 29: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - Hamburg**

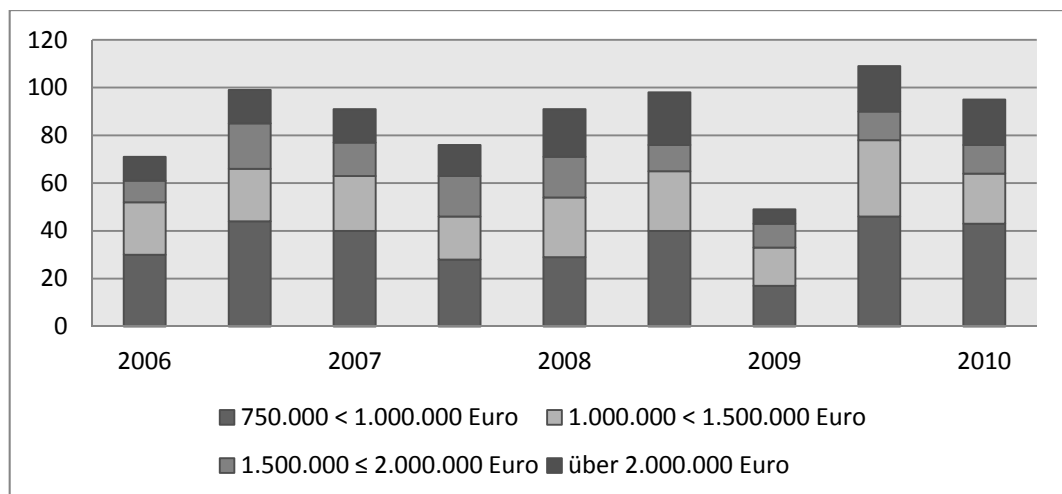
Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

Anfang 2006 hat eine Luxus-Eigentumswohnung noch rund 970.000 Euro gekostet, hat sich dann aber zu durchschnittlichen Kaufpreisen zwischen 1,03 und 1,17 Millionen Euro entwickelt. Ab dem ersten Halbjahr 2010 ist der Preis dann auf über 1,46 Millionen Euro gesprungen. Das entspricht 25,5 % über dem Durchschnitt. Besonders stark ist der Spitzenbereich über zwei Millionen Euro gewachsen. Der sonst

recht kleine Teilbereich mit ein bis drei Kauffällen ist im ersten Halbjahr 2010 auf zehn Kauffälle und einen Anteil von 34,2 % am Geldumsatz gewachsen.

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** in Hamburg hat im Durchschnitt 3.138 Kauffälle (1,68 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von 1,04 Milliarden Euro verzeichnet.<sup>103</sup> Das Luxussegment hat mit 173 Kauffällen oder 5,5 % Anteil am Gesamtmarkt und durchschnittlich etwa 260 Millionen Euro Geldumsatz mit einem Anteil von sogar 24,9 % eine wesentlich bedeutendere Gewichtung als der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen. Im Vergleich der Großstädte hat Hamburg den größten und zugleich teuersten Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser mit einem durchschnittlichen Kaufpreis von rund 1,51 Millionen Euro im Betrachtungszeitraum.<sup>104</sup>

Im Vergleich zu den Luxus-Eigentumswohnungen hat der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser in Hamburg deutlichere Reaktionen auf die Krise gezeigt. Während der Gesamtmarkt für Ein- und Zweifamilienhäuser in Hamburg in den Jahren 2007 und 2008 konstant je 3.308 Kauffälle gezählt hat, ist dieser im Jahr 2009 um 5,5 % auf leicht unterdurchschnittliche 3.127 Kauffälle zurückgegangen.<sup>105</sup> Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser ist dabei überproportional um 19,6 % auf 158 Kauffälle eingebrochen. Wie Abbildung 30 zeigt, ist das erste Halbjahr 2009 im Vergleich zum zweiten Halbjjahr 2008 besonders betroffen gewesen, hier hat die Anzahl der Luxus-Kauffälle um 50 % nachgegeben.



**Abbildung 30: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Hamburg**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

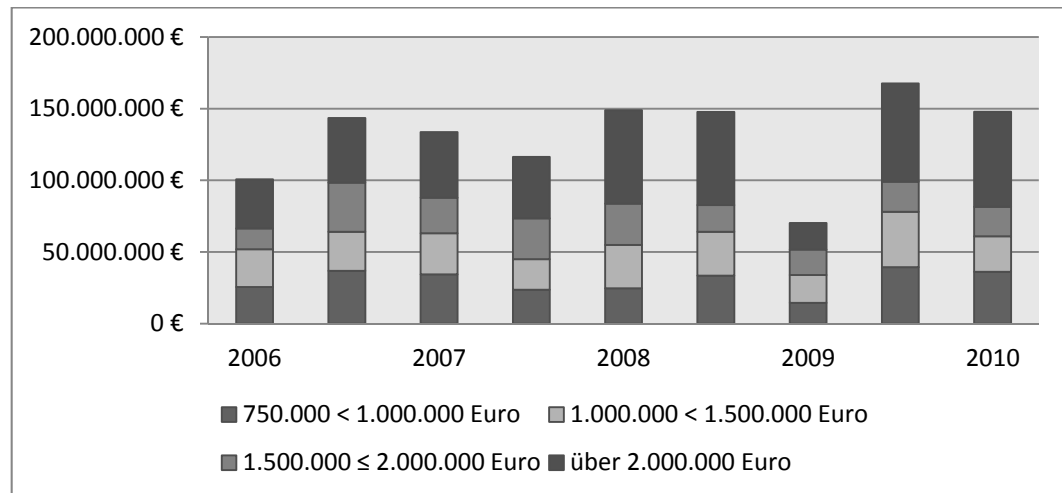
Bei differenzierter Betrachtung nach Kaufpreisspannen zeigt sich, dass die Bereiche unter einer Million Euro mit einem Minus von 57,5 % und über zwei Millionen Euro mit minus 72,7 % besonders stark von dem Rückgang betroffen gewesen sind.

<sup>103</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss für Grundstückswerte Hamburg 2010, S. 8).

<sup>104</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

<sup>105</sup> Vgl. (Gutachterausschuss für Grundstückswerte Hamburg 2010, S. 8).

Im zweiten Halbjahr 2009 ist es zu einer massiven Trendwende gekommen, die Verkäufe haben stark angezogen, so dass der Höchststand von 109 Kauffällen erreicht worden ist. Das entspricht 26 % über dem Durchschnitt des Vergleichszeitraumes. Im ersten Halbjahr 2010 ist die Anzahl der Kauffälle zwar wieder leicht gesunken, ist aber mit 95 Kauffällen deutlich auf überdurchschnittlichem Niveau geblieben, vergleichbar mit dem zweiten Halbjahr 2008.

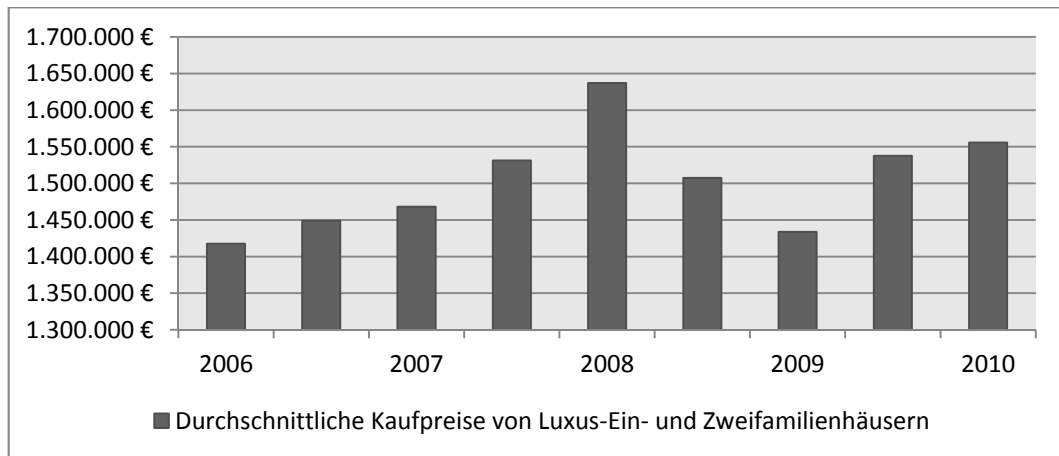


**Abbildung 31: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Hamburg**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

Der Kurvenverlauf des Geldumsatzes hat sich weitestgehend proportional zu der Anzahl der Kauffälle verhalten, teilweise sind die Reaktionen etwas stärker gewesen (siehe hierzu Abbildung 31). Der Tiefstand zu Beginn des Vergleichszeitraumes mit rund 100 Millionen Euro Geldumsatz ist im ersten Halbjahr 2009 deutlich mit nur rund 70 Millionen Euro unterschritten worden. Das entspricht einem Rückgang zum zweiten Halbjahr 2008 von 52,4 %. Im Vergleich des betrachteten Zeitraumes hat der Geldumsatz nun 46 % unter dem Durchschnitt von rund 130 Millionen Euro gelegen. Im zweiten Halbjahr 2009 hat er dann jedoch den Höchststand von knapp 168 Millionen eingenommen und ist im ersten Halbjahr 2010 wieder auf immer noch herausragende rund 148 Millionen Euro gesunken.

Die durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern zeigen, wie in Abbildung 32 dargestellt, ein sehr deutliches Bild - passend zu den schärfsten Krisenzeiten Ende 2008/Anfang 2009.



**Abbildung 32: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Hamburg**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Hamburg.

Die durchschnittlichen Kaufpreise sind seit dem ersten Halbjahr 2006 von rund 1,42 Millionen Euro bis zum Ende des ersten Halbjahres 2008 um 15,5 % auf 1,64 Millionen Euro gestiegen. Mit dem überschwappen der Krise nach Deutschland im zweiten Halbjahr 2008 sind die Preise bis Ende des ersten Halbjahres 2009 um insgesamt 12,4 % auf rund 1,43 Millionen Euro zurückgegangen. Nach dem Schock der zweiten Jahreshälfte 2008 und der ersten im Jahr 2009 haben die durchschnittlichen Preise im zweiten Halbjahr 2009 wieder um rund 100.000 Euro zugelegt. Der Anstieg ist auch im ersten Halbjahr 2010 noch festzustellen gewesen, jedoch wesentlich verhaltener. Verglichen mit der detaillierten Betrachtung der durchschnittlichen Kaufpreise von Ein- und Zweifamilienhäusern der Großstädte in der Zusammenfassung (4.3.2) hat sich im Luxussegment der Ein- und Zweifamilienhäuser in Hamburg ein deutlich volatileres Bild gezeigt. Diese Betrachtung muss jedoch aufgrund der Preisstruktur in Hamburg etwas relativiert werden: Das Luxussegment lässt Preise ab aber nicht bis zu einem bestimmten Kaufpreis zu. Betrachtet man beispielsweise nur den Bereich zwischen 750.000 Euro und zwei Millionen Euro, so nimmt die Schwankungsbreite deutlich ab. Die Durchschnittspreise haben sich im Betrachtungszeitraum in einer Breite von etwa 130.000 Euro zwischen 1,07 und 1,2 Millionen Euro bewegt. Deutlich geringer als bei völlig offener Betrachtung des Luxussegmentes, aber immer noch wesentlich volatiler als der Gesamtmarkt. Im Vergleichszeitraum hat der Durchschnittskaufpreis bei eingeschränkter Betrachtung bei etwa 1,13 Millionen Euro pro Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus gelegen.

Zusammenfassend lässt sich auch in Hamburg eine Reaktion des Luxuswohnmobilienmarktes auf die Krise feststellen. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen hat sich verhaltener zum Höhepunkt der Krise gezeigt. Tendenziell hat sich ein ähnliches Bild wie bei der Gesamtbetrachtung der Großstädte ergeben (Abbildung 18).

Der Trend geht jedoch deutlich zu steigenden Kaufpreisen und einer steigenden Zahlungsbereitschaft.

Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hat sich anfangs leicht volatil gezeigt und ist zum Höhepunkt der Krise auf allen betrachteten Ebenen massiv eingebrochen. Der Krisenschock hat jedoch nur kurz angehalten, so dass sich der Markt bereits im zweiten Halbjahr 2009 mehr als erholt hat. Die durchschnittlichen Kaufpreise sind auch wieder deutlich gestiegen, haben das Niveau vom ersten Halbjahr 2008 aber noch nicht wieder erreicht. Der Trend im Hamburger Luxuswohnimmobiliensegment geht generell in Richtung Luxus-Eigentumswohnung.

#### 4.4.3. München

Die Stadt München hat 1,33 Millionen Einwohner und ist die drittgrößte und zugleich letzte betrachtete Großstadt mit über einer Millionen Einwohnern.<sup>106</sup> Im Vergleich ist München die Stadt mit der höchsten Kaufkraft und hat die zweithöchste Verteilung der Wohneinheiten auf Mehrfamilienhäuser mit rund 644.000 Einheiten zu nur rund 91.000 Wohneinheiten in Ein- und Zweifamilienhäusern (vgl. 3.1.1).<sup>107</sup> Im Vergleichszeitraum hat München den größten Markt für Luxuswohnimmobilien dargestellt. Hier sind jährlich im Durchschnitt 284 Objekte für rund 383 Millionen Euro pro Jahr verkauft worden. Durchschnittlich hat eine Luxuswohnimmobilie fast 1,4 Millionen Euro gekostet.<sup>108</sup>

In den Jahren 2006 bis 2009 sind durchschnittlich 11.179 **Eigentumswohnungen** (1,73 % des Bestandes) für rund 2,42 Milliarden Euro pro Jahr gehandelt worden.<sup>109</sup> Mit jährlich 122 verkauften Luxus-Eigentumswohnungen hat München sowohl bei der Anzahl als auch bei dem durchschnittlichen Kaufpreis von rund 1,18 Millionen Euro die Spitzenposition eingenommen. Der Anteil an den Kauffällen hat bei 1,1 % und am Geldumsatz mit durchschnittlich 143,8 Millionen Euro bei 5,9 % gelegen.<sup>110</sup>

---

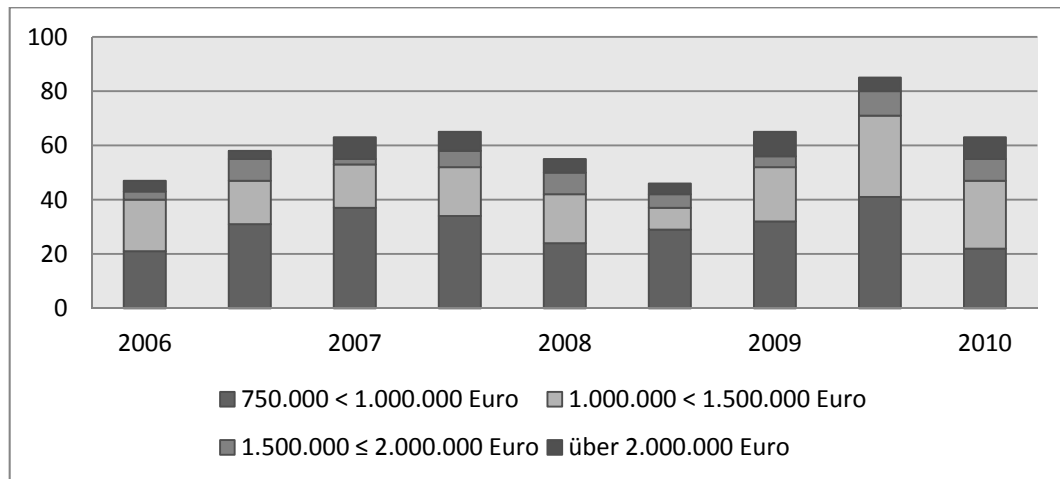
<sup>106</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>107</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 39).

<sup>108</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt München.

<sup>109</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt München.

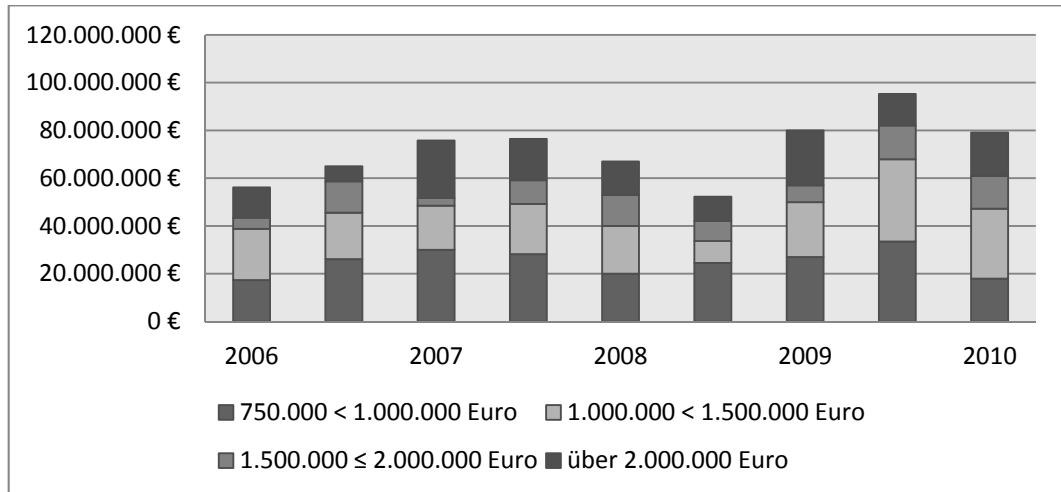
<sup>110</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt München.



**Abbildung 33: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen - München**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München.

Abbildung 33 zeigt die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen im Zeitvergleich. Die Anzahl der Kauffälle ist seit Anfang 2006 bis Ende des zweiten Halbjahrs 2007 mit leicht abnehmender Wachstumsrate um insgesamt 38,3 % auf 65 Wohnungen gestiegen. Nach dem Platzen der Immobilienblase in den USA im zweiten Halbjahr 2007 hat der Markt bereits im ersten Halbjahr 2008 sehr früh auf die Krise reagiert. Dieser Trend hat sich auch im zweiten Halbjahr 2008 fortgesetzt. Insgesamt ist die Anzahl der Kauffälle im zweiten Halbjahr 2008 im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2007 um 29,2 % auf nur 46 Kauffälle gesunken, vergleichbar mit dem Stand Anfang 2006. Entgegen dem Verhalten in anderen Großstädten wie z.B. Berlin, ist die Anzahl der Kauffälle bereits im noch stark krisengeprägten ersten Halbjahr 2009 wieder deutlich auf das Niveau vom zweiten Halbjahr 2007 gestiegen. Besonders deutlich ist die Anzahl der Kauffälle zwischen ein und eineinhalb Millionen und über zwei Millionen Euro Kaufpreis gestiegen. Hier hat sich die Anzahl jeweils mehr als verdoppelt. Im zweiten Halbjahr 2009 hat sich dieser starke Trend weiter fortgesetzt und den Höchststand im Vergleichszeitraum mit 85 Kauffällen erreicht. Der Nachholbedarf nach dem Krisentief ist im ersten Halbjahr 2010 wieder abgeflacht und hat mit 63 Kauffällen zwei über dem Durchschnitt des Betrachtungszeitraumes gelegen. Hier sind die Kauffälle bis zwei Millionen Euro und insbesondere unter einer Million Euro Kaufpreis zurückgegangen. Die Anzahl der Kauffälle über zwei Millionen Euro ist hingegen gewachsen.

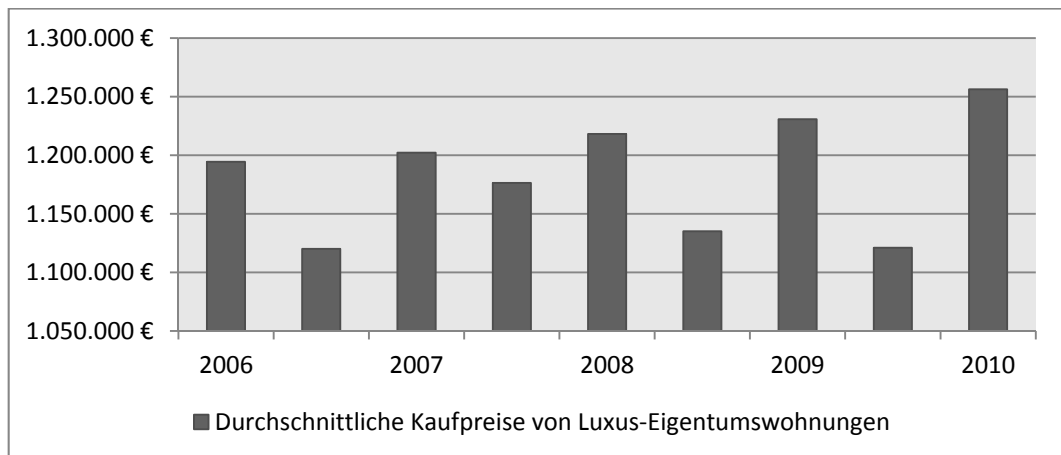


**Abbildung 34: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen - München**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München.

Der Kurvenverlauf des Geldumsatzes von Luxus-Eigentumswohnungen, wie in Abbildung 34 dargestellt, zeigt einen anschaulichen Tiefpunkt im zweiten Halbjahr 2008. Vergleichbar mit dem groben Verlauf der Anzahl der Kauffälle, ist der Geldumsatz im Jahr 2009 deutlich gestiegen und im ersten Halbjahr 2010 wieder leicht abgeflacht. Ein proportionaler Verlauf zur Anzahl der Kauffälle hat jedoch nicht vorgelegen, die durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen haben sich höchst volatil verhalten.

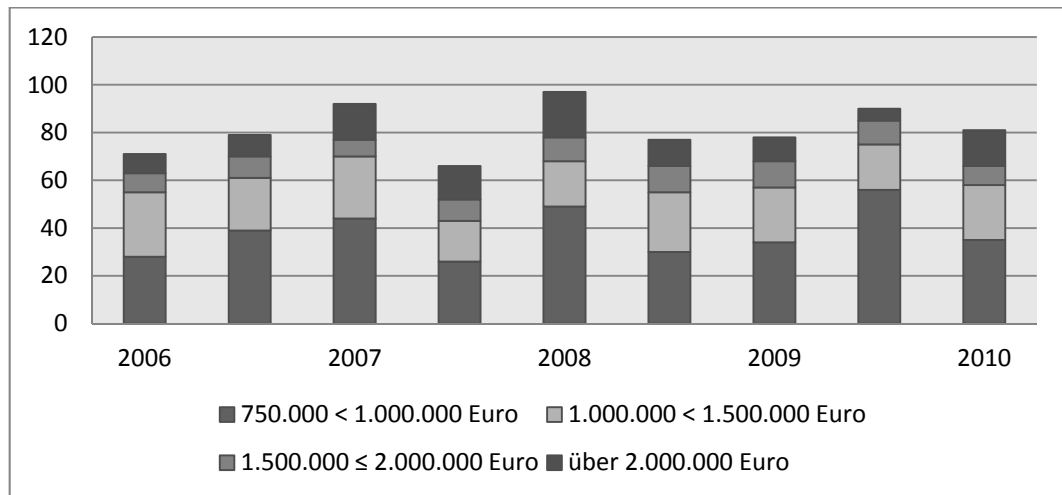
Abbildung 35 zeigt die deutlichen Schwankungen im durchschnittlichen Kaufpreis. In den ersten Halbjahren 2006 bis 2010 haben die Kaufpreise jeweils deutlich über den Preisen der zweiten Halbjahre gelegen. Eine Trendentwicklung parallel zur Krise lässt sich hier nicht feststellen, lediglich dass die Zahlungsbereitschaft im ersten Halbjahr generell größer als im zweiten war.



**Abbildung 35: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - München**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München.

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** hat durchschnittlich 1.278 Kauffälle (1,39 % des Bestandes) für etwa 717 Millionen Euro pro Jahr verzeichnet.<sup>111</sup> Der Anteil des Luxussegmentes hat mit 162 Kauffällen bei 12,7 % der Anzahl und mit etwa 239,6 Millionen Euro bei sogar 33,4 % vom Geldumsatz gelegen. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus 1,46 Millionen Euro gekostet.<sup>112</sup>



**Abbildung 36: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – München**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München

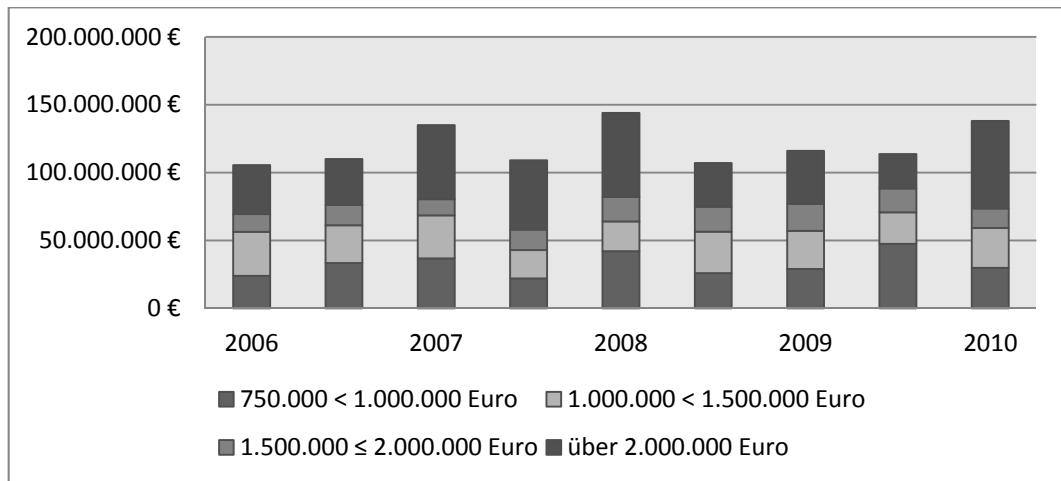
Die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern hat bis Ende des ersten Halbjahres 2007 einen ähnlich steigenden Trend wie die Luxus-Eigentumswohnungen gezeigt. Im zweiten Halbjahr 2007 sind die Kauffälle deutlich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007 um 28,3 % auf 66 Kauffälle zurückgegangen, um dann aber im ersten Halbjahr 2008 wieder auf den Höchststand im Vergleichszeitraum von 97 Kauffällen zusteigen.

Eine erste Reaktion auf die Krise ist bis dahin eher unwahrscheinlich. Nach dem Höchststand sind die Kauffälle zu Krisenbeginn in Deutschland im zweiten Halbjahr 2008 gesunken und haben auf Höhe des Durchschnittsniveaus gelegen. In der zweiten Jahreshälfte 2009 sind sie leicht gewachsen und haben sich im ersten Halbjahr 2010 direkt im Durchschnitt mit 81 Kauffällen eingependelt (vgl. hierzu Abbildung 36).

<sup>111</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt München.

<sup>112</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt München.

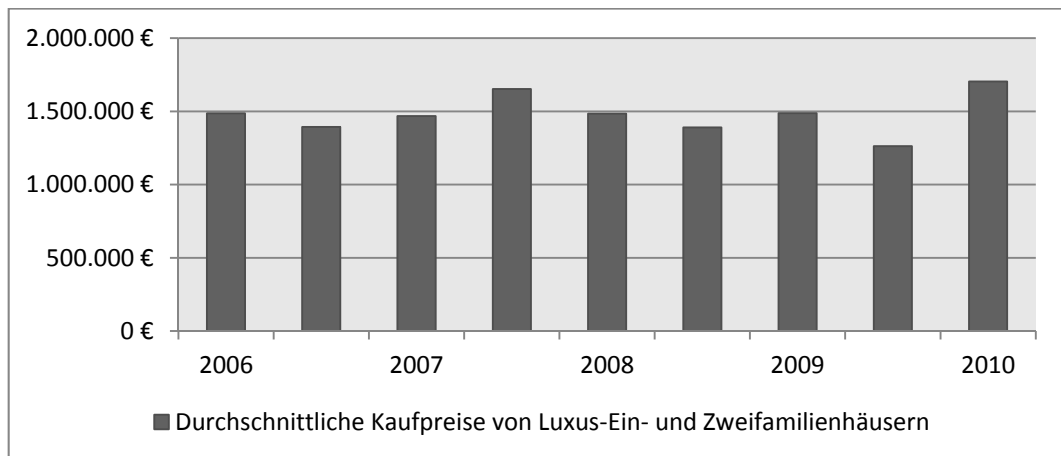




**Abbildung 37: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – München**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München.

Auch der Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern, wie in Abbildung 37 gezeigt, hat auf die Krise reagiert. Im zweiten Halbjahr 2008 ist der Geldumsatz erwartungsgemäß leicht gesunken, hat dann aber bis Ende 2009 weiter auf nur leicht unterdurchschnittlichem Niveau verweilt. In der ersten Jahreshälfte 2010 ist der Geldumsatz getrieben vom Segment über zwei Millionen Euro Kaufpreis auf nahezu Spitzenniveau mit rund 138 Millionen Euro gestiegen.<sup>113</sup>



**Abbildung 38: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - München**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt München.

Abbildung 38 zeigt die durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhäusern. Wesentlich harmonischer als bei den Luxus-Eigentumswohnungen sind die Kaufpreise bis ins zweite Halbjahr 2007 tendenziell gestiegen. Ab 2008 sind diese dann mit kurzer Unterbrechung im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Ihre Tief- und Höhepunkte haben im Jahreswechsel Ende 2009/Anfang 2010 direkt aufeinander gefolgt. Zuletzt hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus durchschnittlich beachtliche 1,7 Millionen Euro gekostet.

<sup>113</sup> Im ersten Halbjahr 2010 sind mit 15 Kauffällen für 64,5 Millionen Euro verhältnismäßig viele Immobilien dieser Preisklasse gehandelt worden.

Die Stadt München hat sowohl den größten Markt für Luxuswohnimmobilien als auch die im Vergleich höchste Kaufkraft. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen hat im zweiten Halbjahr 2008 eine Reaktion auf die Krise gezeigt, gibt zunächst nach um dann deutlich zu wachsen. Pendelt sich aber im ersten Halbjahr 2010 wieder auf dem „normalen“ Niveau ein. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser reagiert ebenfalls im zweiten Halbjahr 2008 mit einem Rückgang der Kauffälle, pendelt sich im ersten Halbjahr 2010 dann aber ebenfalls im Durchschnitt ein. Bemerkenswert ist der durchschnittliche Kaufpreis auf den Luxuswohnimmobilienmärkten in München. Während der Kurvenverlauf bei den Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern relativ harmonische Trends wiedergibt, schwanken die durchschnittlichen Kaufpreise bei den Luxus-Eigentumswohnungen passend zu den Halbjahren. So ist die Zahlungsbereitschaft für Luxus-Eigentumswohnungen im ersten Halbjahr immer größer als im zweiten Halbjahr des Betrachtungszeitraumes. Insgesamt hat der Luxuswohnimmobilienmarkt in München bis jetzt keine Folgen aus der Krise mitgenommen und präsentiert sich ähnlich wie vor der Krise.

#### 4.4.4. Köln

Die Stadt Köln liegt mit 998.000 Einwohnern knapp unter der Millionengrenze.<sup>114</sup> Mit rund 96.000 Wohneinheiten in Ein- und Zweifamilienhäusern zu rund 420.000 in Mehrfamilienhäusern, hat Köln einen hohen Anteil an Ein- und Zweifamilienhäusern im Vergleich zu den anderen Großstädten (vgl.3.1.1).<sup>115</sup>

Im Vergleichszeitraum sind durchschnittlich 5.968 **Eigentumswohnungen** (1,4 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von 962,5 Millionen Euro pro Jahr verkauft worden.<sup>116</sup> Der Anteil des Luxussegmentes hat bei durchschnittlich 26 gehandelten Luxus-Eigentumswohnungen (0,44 % der Eigentumswohnungsverkäufe) und einem Geldumsatz von rund 27,8 Millionen Euro (2,9 % des Geldumsatzes) pro Jahr gelegen. Durchschnittlich hat eine Luxus-Eigentumswohnung im Betrachtungszeitraum 1,05 Millionen Euro gekostet.<sup>117</sup> Abbildung 39 stellt die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen dar.

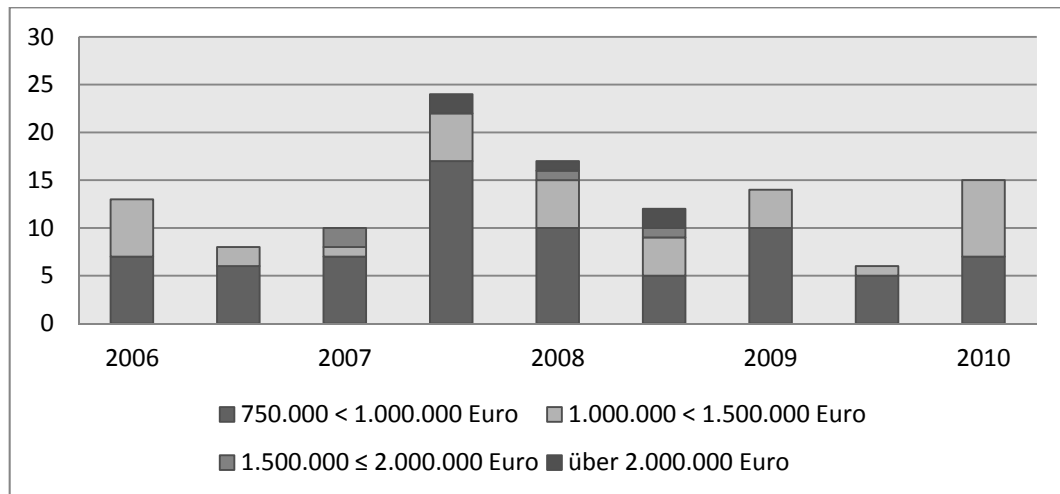
---

<sup>114</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>115</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 47).

<sup>116</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Köln 2007, S. 48); (Gutachterausschuss Köln 2008, S. 48), (Gutachterausschuss Köln 2009, S. 49); (Gutachterausschuss Köln 2010, S. 48).

<sup>117</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

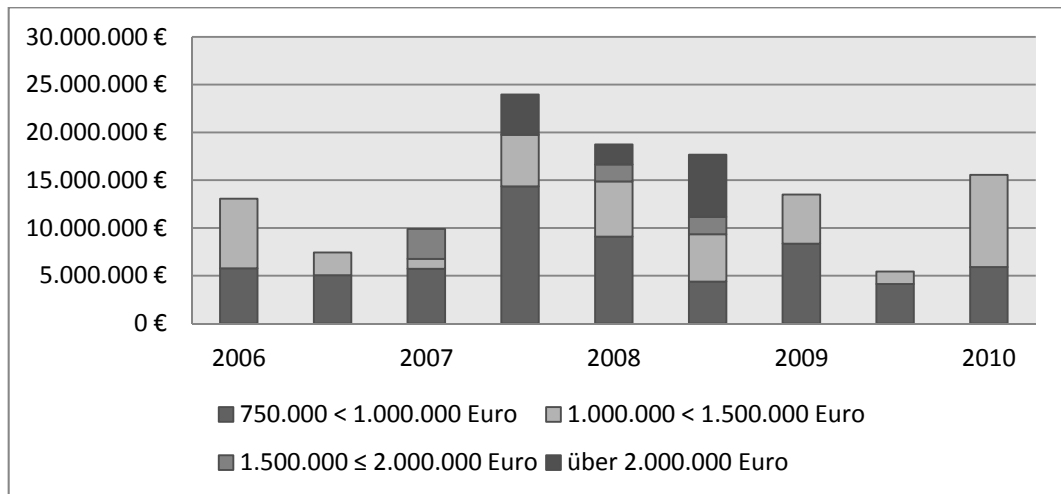


**Abbildung 39: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen – Köln**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

Durchschnittlich sind pro Halbjahr 13 Luxus-Eigentumswohnungen gehandelt worden. Im ersten Halbjahr 2006 sind 13 Kauffälle verzeichnet worden, in den nächsten beiden Halbjahren hat die Anzahl unter dem Durchschnitt gelegen. Im zweiten Halbjahr 2007 ist die Anzahl dann auf 24 Kauffälle gestiegen (69,9 % über dem Durchschnitt). Besonders intensiv sind Objekte unter einer Million Euro gehandelt worden, deren Anzahl hat bei 17 Kauffällen gelegen. Zu Beginn des Jahres 2008 und später im krisenrelevanten Zeitraum - zweites Halbjahr 2008 – ist die Anzahl wieder rapide gesunken. Zum Höhepunkt der Krise in Deutschland, hat die Anzahl der Kauffälle dennoch bei nur leicht unterdurchschnittlichen 12 Eigentumswohnungen im Luxussegment gelegen. Im ersten Halbjahr 2009 ist die Anzahl dann wieder auf leicht überdurchschnittliche 14 Kauffälle gestiegen. Im zweiten Halbjahr 2009 ist die Anzahl der Kauffälle dann auf den Tiefststand im Vergleichszeitraum mit sechs Objekten eingebrochen. Das entspricht 59,7 % unter dem Durchschnitt. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen in Köln hat erst sehr spät negativ auf die Krise reagiert. Im ersten Halbjahr 2010 hat sich die Anzahl der Kauffälle wieder erholt und mit 15 gehandelten Luxus-Eigentumswohnungen leicht über dem Durchschnitt gelegen. Auffällig ist, dass mit Beginn der Krise in Deutschland im zweiten Halbjahr 2008 noch sehr hohe Kaufpreise erzielt worden sind, dann aber ab dem Jahr 2009 keine Luxus-Eigentumswohnungen mehr über eineinhalb Millionen Euro verkauft worden sind. Die Käufer haben die Tragweite der Krise offenbar erst zeitverzögert wahrgenommen und ihre Zahlungsbereitschaft reduziert.

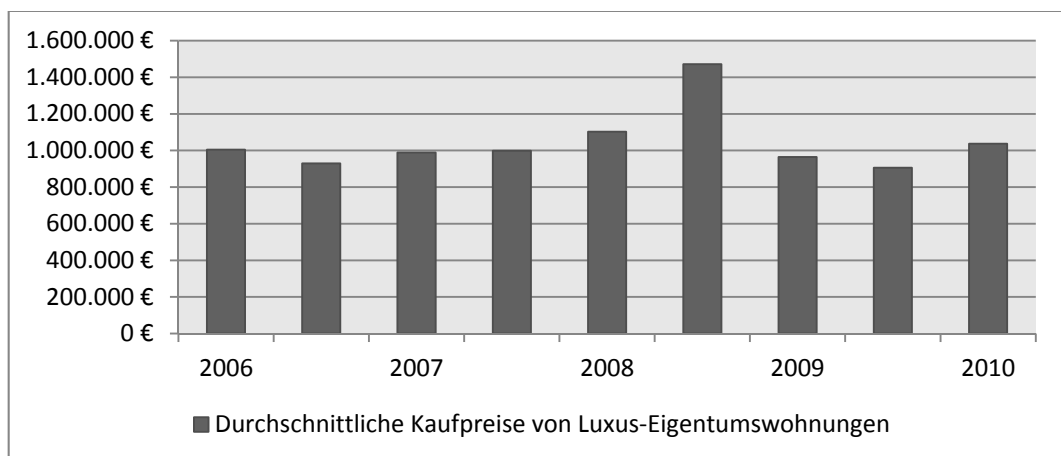
Der Geldumsatz verhält sich bis auf die zweite Jahreshälfte 2008 recht proportional zu der Anzahl der Kauffälle (siehe Abbildung 40). Ursächlich für die Abweichung im zweiten Halbjahr 2008 sind zwei besonders preisintensive Verkäufe gewesen, die im Rahmen der durchschnittlichen Kaufpreisbetrachtung unten erläutert werden.



**Abbildung 40: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen – Köln**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

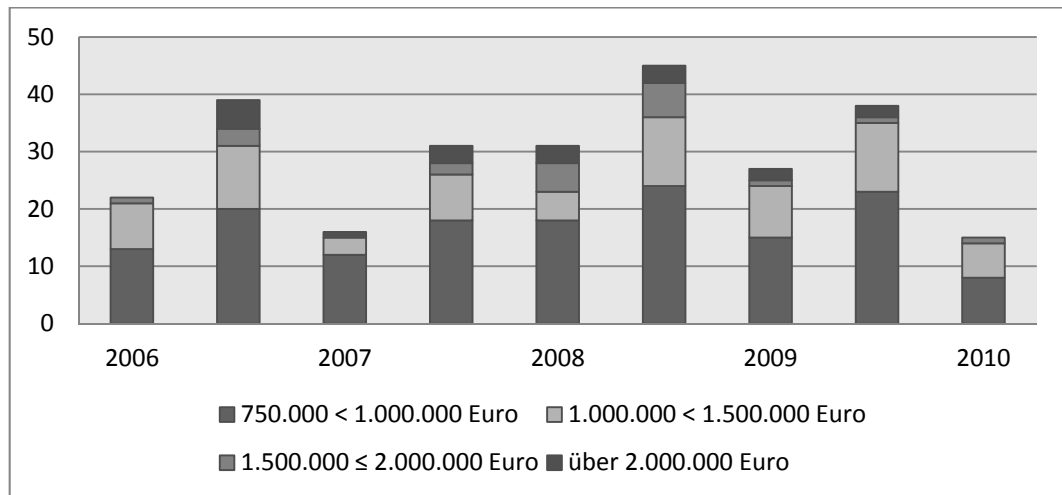
Die untere Abbildung 41 zeigt die durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen. Die Kaufpreise haben sich im Betrachtungszeitraum überwiegend im Bereich um eine Million Euro mit einer Schwankungsbreite von  $\pm 50.000$  Euro bewegt. Im zweiten Halbjahr 2008 ist jedoch mit 1,47 Millionen Euro ein deutlich höherer Kaufpreis erzielt worden (39,8 % über dem Durchschnitt). Dies begründet sich durch die zwei oben erwähnten – besonders preisintensiven – Verkäufe im Spitzensegment über zwei Millionen Euro mit einem Geldumsatz von insgesamt rund 6,5 Millionen Euro. Diese sind jedoch als Ausreißer zu werten. Eine konkret auf die Krise zurückzuführende Auswirkung dieser besonders hohen Kaufpreise ist nicht festzustellen. Jedoch ist auch bei der Betrachtung der durchschnittlichen Kaufpreise insbesondere das zweite Halbjahr 2009 interessant. Neben der geringsten Anzahl der Kauffälle, sind mit durchschnittlich rund 906.000 Euro im zweiten Halbjahr 2009 die geringsten Kaufpreise erzielt worden. Das entspricht 13,9 % unter dem Durchschnitt. Im ersten Halbjahr 2010 sind dann wieder Kaufpreise nahe dem Durchschnitt erzielt worden.



**Abbildung 41: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen – Köln**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

Auf dem Kölner Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** sind im Vergleichszeitraum jährlich durchschnittlich 1.794 Objekte (1,87 % des Bestandes) für rund 546 Millionen Euro gehandelt worden.<sup>118</sup> Der Anteil des Luxussegmentes hat mit 59 Kauffällen bei 3,3 % und mit einem Geldumsatz von 68,4 Millionen Euro bei einem Anteil von 12,5 % gelegen. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus 1,17 Millionen Euro gekostet.<sup>119</sup>

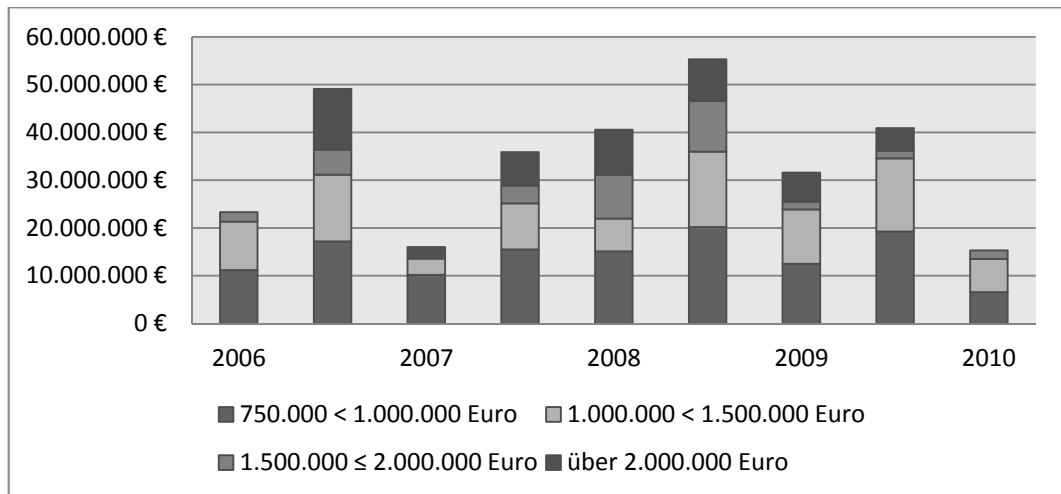


**Abbildung 42: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Köln**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

Abbildung 42 zeigt die Anzahl der Kauffälle und Abbildung 43 die zugehörigen Geldumsätze. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser in Köln ist höchst volatil gewesen. Bemerkenswert ist, dass zu Beginn der Krise in Deutschland im zweiten Halbjahr 2008 sowohl die Anzahl der Kauffälle als auch der Geldumsatz ihren Höchststand hatten. Aufgrund der großen Schwankungen lassen sich jedoch keine klaren Entwicklungen, die ihre Ursache in der Krise gehabt haben könnten, feststellen. Auffällig ist jedoch, dass die Anzahl der Kauffälle im ersten Halbjahr 2010 ihren Tiefststand im Betrachtungszeitraum gehabt hat.

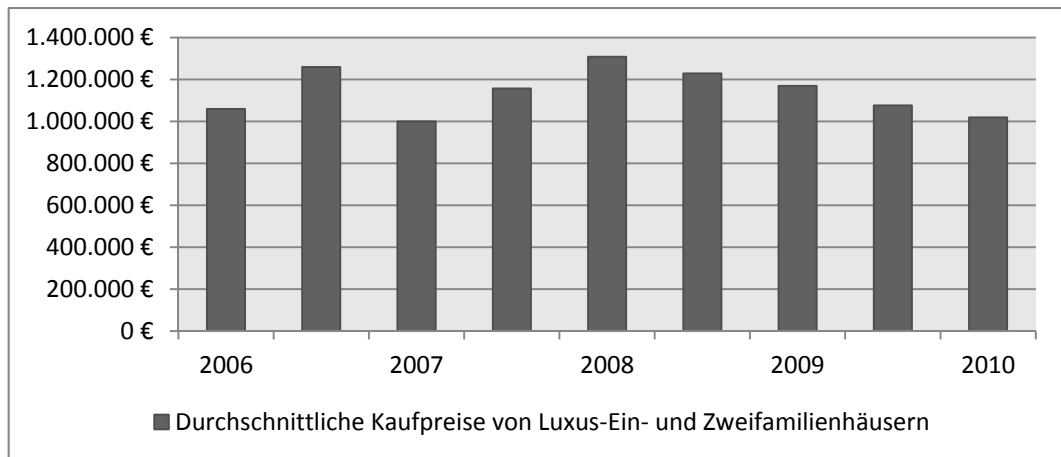
<sup>118</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Köln 2007, S. 21); (Gutachterausschuss Köln 2008, S. 21); (Gutachterausschuss Köln 2009, S. 21); (Gutachterausschuss Köln 2010, S. 19).

<sup>119</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus den Kaufpreissammlung der Stadt Köln.



**Abbildung 43: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Köln**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

Ein klarer Trend lässt sich nur bei den durchschnittlichen Kaufpreisen von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern feststellen (siehe Abbildung 44).



**Abbildung 44: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Köln**  
Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Köln.

Bis in das erste Halbjahr 2008 sind die Kaufpreise mit Schwankungen gestiegen und haben ihren Höchststand von knapp über 1,3 Millionen Euro erreicht. Mit Ausbruch der Krise in Deutschland im zweiten Halbjahr 2008 sind die Kaufpreise kontinuierlich bis auf knapp über eine Million Euro im ersten Halbjahr 2010 gesunken.

Zusammenfassend zeigen sich auf dem Kölner Markt für Luxuswohnmobilien unterschiedliche Entwicklungen in Folge der Krise.

Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen hat im zweiten Halbjahr 2007 seinen Höhepunkt erreicht und ist seit dem geschrumpft. Seinen Tiefpunkt erreicht er sehr spät im zweiten Halbjahr 2009, der Markt reagiert zunächst recht unbeeindruckt von der Krise. Auffällig ist jedoch, dass seitdem keine Kaufpreise mehr über eineinhalb Millionen Euro erzielt worden sind. Zuletzt im ersten Halbjahr 2010 haben sowohl

die Anzahl der Kauffälle als auch die durchschnittlichen Preise Werte nahe dem Durchschnitt im Vergleichszeitraum angenommen.

Eine klare Reaktion auf die Krise lassen die Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser bei der Anzahl der Kauffälle nicht erkennen, im Gegenteil sie verhalten sich höchst volatil. Festzuhalten ist jedoch, dass sie im ersten Halbjahr 2010 ihren Tiefstand erreicht hatten. Einen deutlichen Trend zeigen die durchschnittlichen Kaufpreise, diese sind seit Anfang 2008 kontinuierlich gesunken. Während der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen nach der Krise neutral im Durchschnitt verweilt, ist der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser zuletzt deutlich geschwächt.

#### 4.4.5. Frankfurt a.M.

Die Stadt Frankfurt a.M. hat rund 672.000 Einwohner.<sup>120</sup> Das Verhältnis der Wohneinheiten wird mit 303.000 Einheiten in Mehrfamilienhäusern zu rund 48.000 in Ein- und Zweifamilienhäusern tendenziell durch die Mehrfamilienhausbebauung dominiert (vgl. 3.1.1).<sup>121</sup>

Der Markt für Luxuswohnmobilien ist im Vergleich der Großstädte relativ klein. Im Durchschnitt sind im Betrachtungszeitraum jährlich 67 Luxuswohnmobilien mit einem Geldumsatz von rund 74 Millionen Euro umgesetzt worden. Der durchschnittliche Kaufpreis pro Luxuswohnmobilie hat bei 1,1 Millionen Euro gelegen.<sup>122</sup>

Der Immobilienmarkt in Frankfurt a.M. hat im Durchschnitt 2.539 Verkäufe von **Eigentumswohnungen** (0,84 % des Bestandes) mit einem Wert von etwa 528 Millionen Euro pro Jahr verzeichnet.<sup>123</sup> Der Anteil an Luxus-Eigentumswohnungen hat mit durchschnittlich 46 Kauffällen bei 1,8 % gelegen. Der Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen hat mit 49,5 Millionen Euro 9,4 % eingenommen. Durchschnittlich hat eine Luxus-Eigentumswohnung 1,07 Millionen Euro gekostet. Das Luxussegment in Frankfurt a.M. ist durch den Luxus-Eigentumswohnungsmarkt mit zwei Drittel Anteil dominiert worden.<sup>124</sup>

Abbildung 45 zeigt die Anzahl der Kauffälle im Zeitverlauf. Auffällig – aber noch nicht im krisenrelevanten Zeitraum – ist die Anzahl der Kauffälle im Jahr 2006 gewesen. Die Anzahl der Kauffälle hat hier etwa bei der Hälfte der Folgejahre gelegen, soll jedoch nicht weiter betrachtet werden.

---

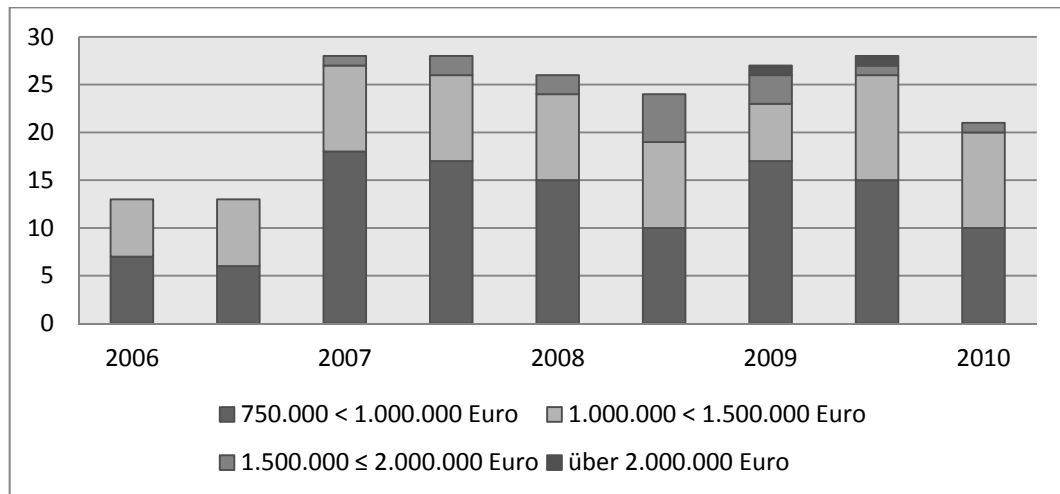
<sup>120</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>121</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 43).

<sup>122</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

<sup>123</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

<sup>124</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.



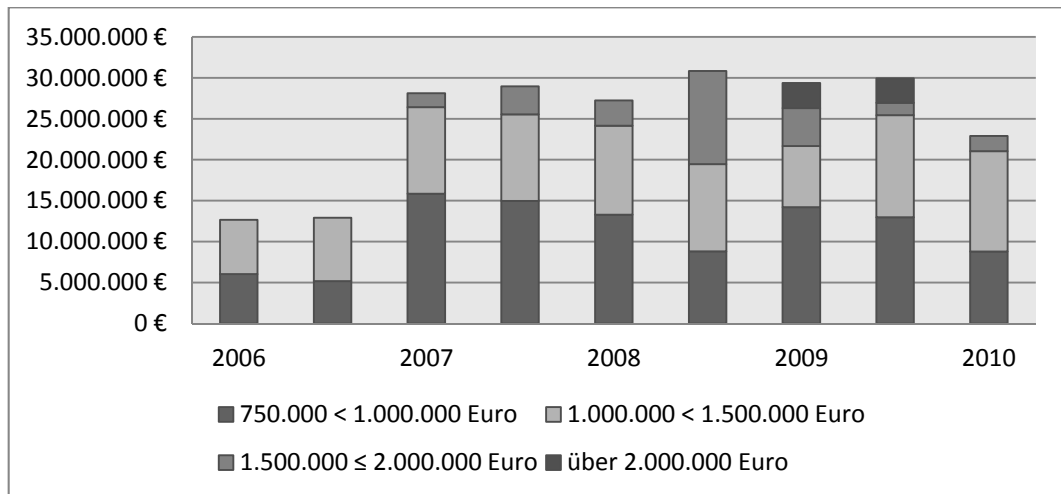
**Abbildung 45: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen – Frankfurt a.M.**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

Im Jahr 2007 sind pro Halbjahr 28 Luxus-Eigentumswohnungen gehandelt worden. Im ersten Halbjahr 2008 ist die Anzahl leicht um zwei Kauffälle und im zweiten Halbjahr um weitere zwei Kauffälle auf 24 Luxus-Eigentumswohnungen gesunken. Prozentual betrachtet, mag dies zwar ein deutlicher Rückgang in diesem Marktsegment gewesen sein, absolut ist dieser jedoch nicht nennenswert als Reaktion auf die Krise. Im ersten und zweiten Halbjahr 2009 ist die Anzahl der Kauffälle wieder auf das Niveau von 2007 gestiegen. Im ersten Halbjahr 2010 ist die Anzahl der Kauffälle dann aber deutlich auf 21 Luxus-Eigentumswohnungen gesunken. Auffällig ist, dass lediglich im Jahr 2009 Kaufpreise über zwei Millionen Euro erzielt worden sind. Dies deutet einerseits auf eine erhöhte Zahlungsbereitschaft für Immobilien im Krisenhöhepunkt hin, andererseits könnte dies auf Verkäufe hochpreisiger Eigentumswohnungen unter Wert hindeuten.

Der Geldumsatz hat sich, wie in Abbildung 46 dargestellt, weitgehend proportional zu der Anzahl der Kauffälle verhalten. Im zweiten Halbjahr 2008 hat der Geldumsatz den Höchststand im Vergleichszeitraum von 30,8 Millionen Euro erreicht, trotz sinkender Anzahl der Verkäufe. Ursächlich für den Höchststand des Geldumsatzes ist der sprunghafte Anstieg der durchschnittlichen Kaufpreise der Luxus-Eigentumswohnungen im zweiten Halbjahr 2008 gewesen.

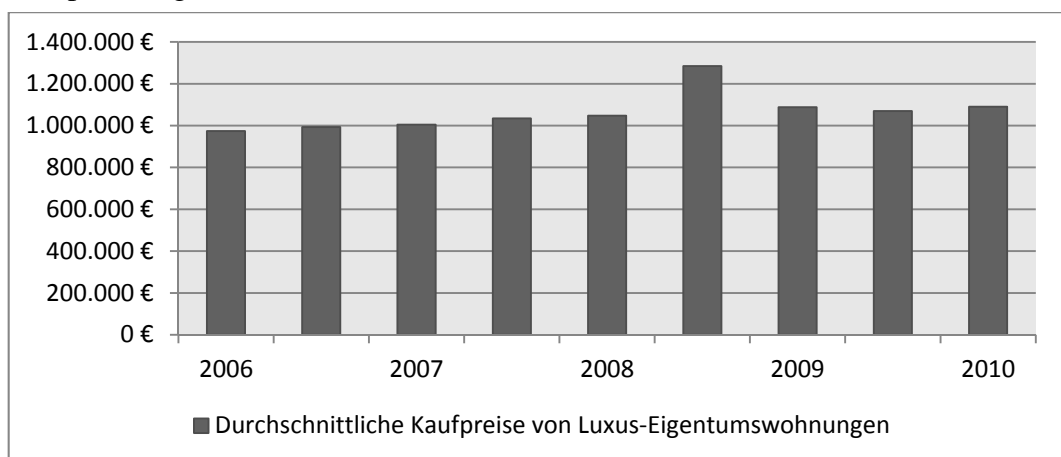




**Abbildung 46: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen – Frankfurt a.M.**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

Die Abbildung 47 zeigt die Entwicklung der durchschnittlichen Kaufpreise. Während die Preise zwischen Anfang 2006 und der ersten Jahreshälfte 2008 pro Halbjahr um ein bis drei Prozent von anfangs 974.000 Euro auf zuletzt 1,04 Millionen Euro gestiegen sind, sind die Kaufpreise im zweiten Halbjahr 2008 im Vergleich zum ersten um 23 % auf fast 1,29 Millionen Euro hochgeschossen. Ursächlich ist ein besonders starker Anstieg der Verkäufe zwischen eineinhalb und zwei Millionen Euro um 270 % vom ersten zum zweiten Halbjahr 2008 gewesen. Dieses hohe Niveau hat sich 2009 und Anfang 2010 nicht halten können. Dennoch haben die durchschnittlichen Kaufpreise nun bei 1,09 Millionen Euro gelegen. Der Anstieg der Kaufpreise zum Höhepunkt der Krise lässt zum einen auf ein Umschichten der Vermögenswerte auf - in der Vergangenheit - krisenresistente Immobilienwerte schließen,<sup>125</sup> zum anderen begründet sich der hohe Durchschnittspreis durch eine erhöhte Anzahl der Kauffälle im Spitzensegment über zwei Millionen Euro.

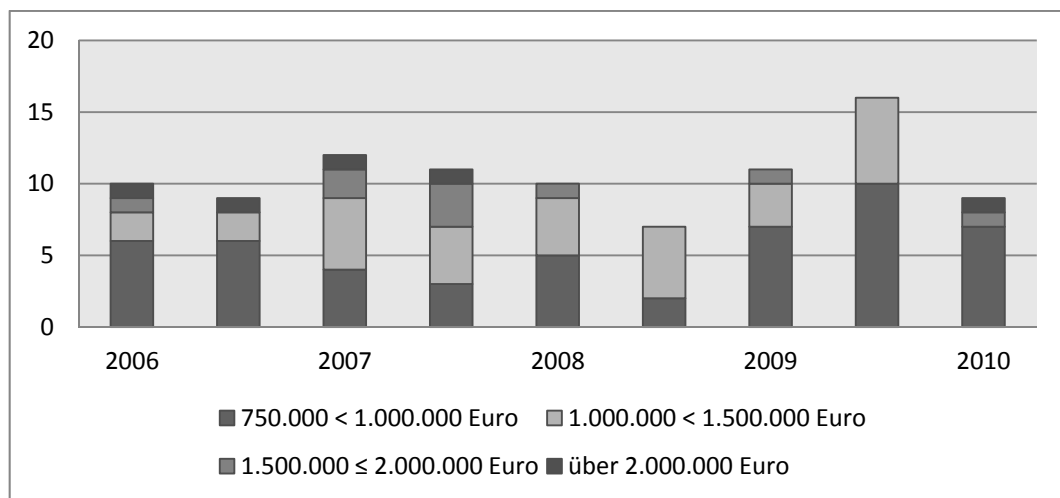


**Abbildung 47: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - Frankfurt a.M.**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

<sup>125</sup> Vgl. (Iwanow 2009, S. 7).

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** in Frankfurt a.M. hat im Vergleichszeitraum rund 554 Verkäufe (1,16 % des Bestandes) mit einem Geldumsatz von rund 185 Millionen Euro pro Jahr verzeichnet.<sup>126</sup> Der Anteil der Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser an diesem Segment hat mit durchschnittlich 21 Verkäufen bei 3,8 % gelegen, der Anteil des Geldumsatzes mit 24,9 Millionen Euro bei 13,5 %. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus im Betrachtungszeitraum 1,18 Millionen Euro gekostet.<sup>127</sup> Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser in Frankfurt a.M. ist mit einem Anteil von 3,4 % an der kumulierten durchschnittlichen Anzahl der Kauffälle der betrachteten Städte der kleinste in diesem Vergleich gewesen.



**Abbildung 48: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Frankfurt a.M.**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

In Abbildung 48 wird die Anzahl der Kauffälle im Betrachtungszeitraum gezeigt. Bis in das erste Halbjahr 2007 ist die Anzahl der Kauffälle leicht gestiegen und hat dann bis in das erste Halbjahr 2008 wieder leicht abgenommen. Tendenziell haben sich die Kauffälle jedoch recht konstant zwischen neun bis zwölf pro Halbjahr um den Durchschnitt des Vergleichszeitraumes mit rund elf Kauffällen bewegt. Im zweiten Halbjahr 2008 ist die Anzahl jedoch deutlich auf nur sieben Kauffälle gesunken. Auffällig ist, dass keine Verkäufe mehr mit einem Kaufpreis über eineinhalb Millionen Euro getätigt worden sind. Sowohl die Bereitschaft für den Kauf dieser Immobilien, als auch für besonders hohe Kaufpreise sind nach dem Ausbrechen der Krise stark gehemmt worden. Vom Tiefpunkt Ende 2008 ist die Anzahl der Kauffälle – mit stabilisierender wirtschaftlicher Lage – bis zum Höhepunkt im zweiten Halbjahr 2009 um 128,6 % gestiegen. Die Anzahl von Ein- und Zweifamilienhäusern mit einem Kaufpreis zwischen 750.000 Euro und einer Million Euro sind vom zweiten Halbjahr 2008 zum Ende des zweiten 2009 besonders stark um 400 % gestiegen. Anfang 2010 ist die Anzahl zwar wieder deutlich gesunken, hat sich aber nahe dem

<sup>126</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M..

<sup>127</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M..

Durchschnittsniveau bewegt. Dafür ist die Bereitschaft für Kaufpreise auch über zwei Millionen Euro wieder vorhanden gewesen.

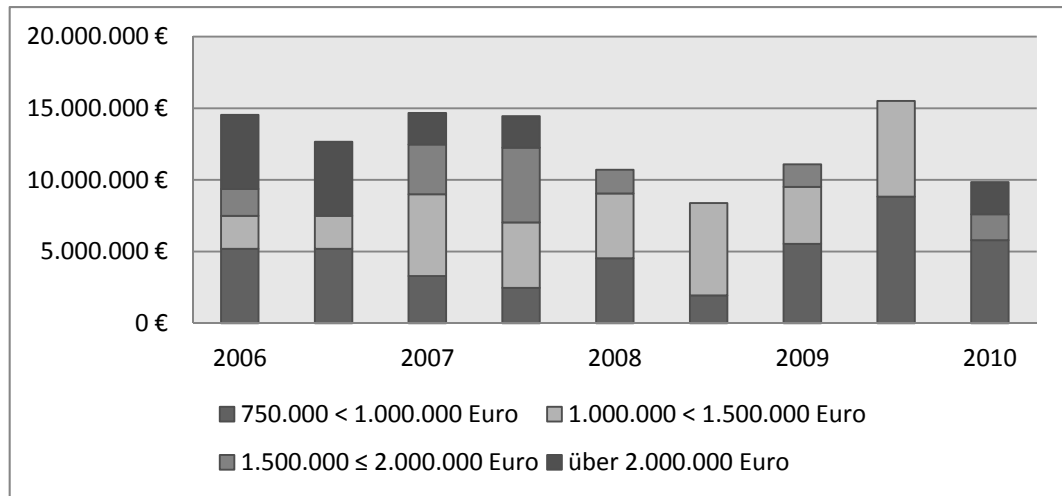


Abbildung 49: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Frankfurt a.M.

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

Der Kurvenverlauf des Geldumsatzes von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern hat sich im Betrachtungszeitraum, ohne nennenswerte Ausreißer, proportional zu der Anzahl der Kauffälle verhalten (siehe Abbildung 49).

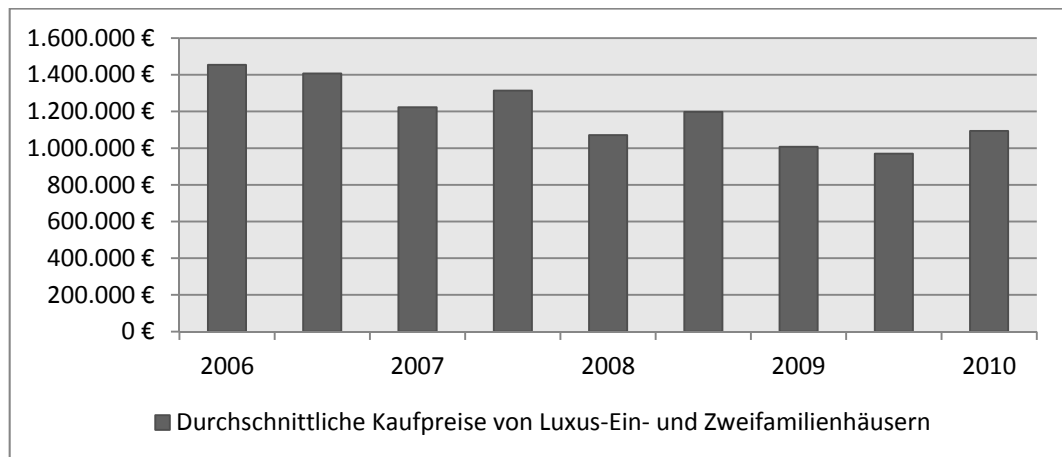


Abbildung 50: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Frankfurt a.M.

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Frankfurt a.M.

Interessant ist, dass die durchschnittlichen Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern, wie in Abbildung 50 dargestellt, seit Anfang 2006 deutlich gesunken sind. Im ersten Halbjahr 2006 haben die Kaufpreise durchschnittlich noch bei 1,45 Millionen Euro gelegen, zuletzt im ersten Halbjahr 2010 nur noch bei 1,09 Millionen Euro. Das entspricht einem Rückgang im Vergleichszeitraum von insgesamt 24,8 % oder etwa 360.000 Euro. Den Tiefstand haben die durchschnittlichen Kaufpreise im zweiten Halbjahr 2009 mit 969.000 Euro erreicht und haben erstmals im Betrachtungszeitraum unter einer Million Euro gelegen. Tendenziell sind die Preise ab 2010 wieder gestiegen, sind aber immer noch etwa 100.000 Euro unter dem Durch-

schnittswert geblieben. Eine deutliche Reaktion auf die Krise lässt sich nur in Bezug auf die mangelnde Akzeptanz besonders hoher Kaufpreise feststellen. Zwar sind die Preise im Krisenhöhepunkt im zweiten Halbjahr 2008 gestiegen, sind dann aber bis zur möglichen Trendwende 2010 weiter gesunken. Ursächlich ist das bereits oben erwähnte Aussetzen der Verkäufe über eineinhalb Millionen Euro, die erst seit 2010 wieder gehandelt worden sind.

Zusammenfassend zeigt die Stadt Frankfurt a.M. unterschiedliche Reaktionen auf die Krise in den betrachteten Marktsegmenten. Die Anzahl der Kauffälle für Luxus-Eigentumswohnungen hat zum Höhepunkt der Krise zwar marginal nachgegeben, ein deutlicher Einbruch war aber nicht zu verzeichnen. Bemerkenswert sind jedoch die im zweiten Halbjahr 2008 im Vergleich deutlich höheren durchschnittlichen Kaufpreise gewesen. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser zeigt wesentlich deutlichere Reaktionen auf die Krise. Im zweiten Halbjahr 2008 bricht die Anzahl der Kauffälle spürbar ein, erholt sich dann aber mit rasant steigender Tendenz bis Ende 2009. Gemeinsam haben beide Marktsegmente im ersten Halbjahr 2010 die Anzahl der Kauffälle wieder nachgegeben hat.

#### 4.4.6. Stuttgart

Die Stadt Stuttgart hat rund 602.000 Einwohner.<sup>128</sup> Etwa 240.000 Wohneinheiten befinden sich in Mehrfamilienhäusern und rund 49.000 in Ein- und Zweifamilienhäusern (vgl. 3.1.1).<sup>129</sup>

Im Vergleich zu den anderen Großstädten ist der Markt für Luxuswohnimmobilien klein. Im Durchschnitt sind im Betrachtungszeitraum 71 Kauffälle mit einem Geldumsatz von 79,8 Millionen Euro getätigt worden. Durchschnittlich hat eine Luxuswohnimmobilie 1,13 Millionen Euro gekostet.<sup>130</sup>

Auf dem Immobilienmarkt in Stuttgart sind jährlich im Durchschnitt 4.207 **Eigentumswohnungen** (1,75 % des Bestandes) verkauft worden. Der Geldumsatz dieses Marktsegmentes hat bei rund 700 Millionen Euro gelegen.<sup>131</sup> Verglichen mit den anderen zum Vergleich herangezogenen Städten, hat Stuttgart den kleinsten Markt für Luxus-Eigentumswohnungen. Im Durchschnitt sind 22 Verkäufe (0,5 % der Eigentumswohnungsverkäufe) für 22,9 Millionen Euro (3,3 % des Geldumsatzes) getätigt worden. Das entspricht einem durchschnittlichen Kaufpreis von 1,04 Millionen Euro pro Luxus-Eigentumswohnung.<sup>132</sup>

---

<sup>128</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

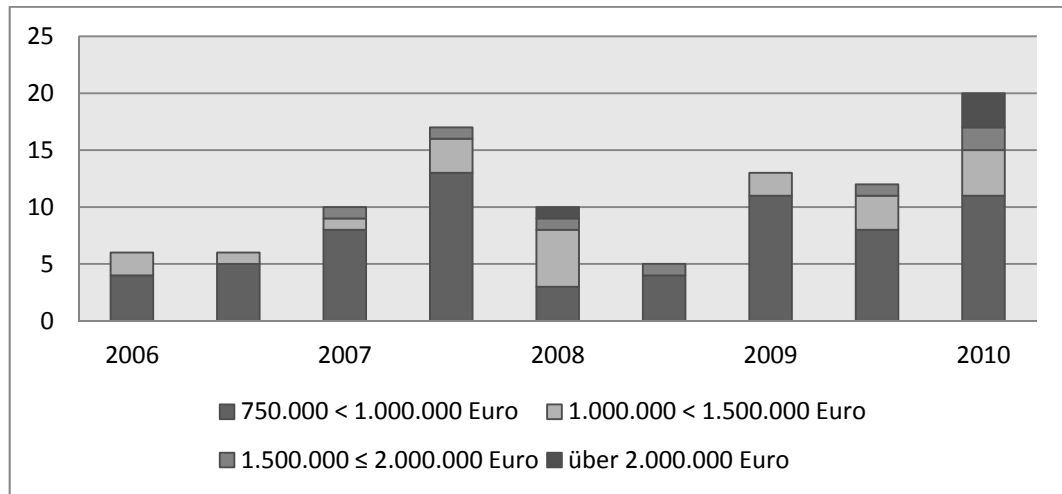
<sup>129</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 36).

<sup>130</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

<sup>131</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

<sup>132</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

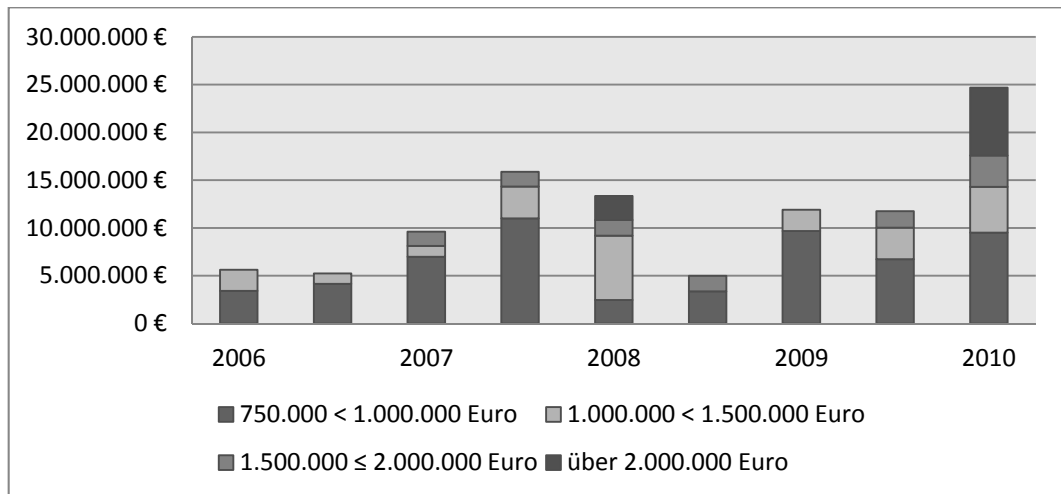
Abbildung 51 zeigt die Entwicklung der Anzahl der Kauffälle der Luxus-Eigentumswohnungen. Die Anzahl der Luxus-Eigentumswohnungsverkäufe hat seit Anfang 2006 bis Ende 2007 kontinuierlich zugenommen. Insgesamt hat sie sich in diesem Zeitraum mehr als verdoppelt.



**Abbildung 51: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen – Stuttgart**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

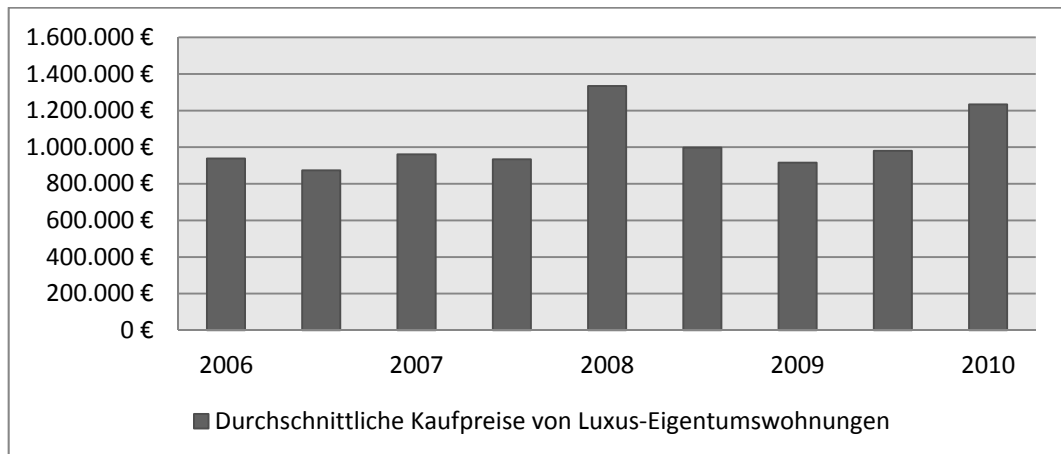
Die ersten Einbrüche sind bereits sehr früh im ersten Halbjahr 2008 zu erkennen. Insgesamt ist die Anzahl der Kauffälle im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2007 um 41,2 % auf zehn Verkäufe zurückgegangen. Besonders betroffen ist das Teilsegment unter einer Million Euro gewesen. Hier ist die Anzahl der Luxus-Eigentumswohnungsverkäufe um 76,9 % zurückgegangen. Der allgemeine Trend hat sich auch zum Krisenhöhepunkt im zweiten Halbjahr 2008 fortgesetzt. Die Anzahl der Verkäufe hat sich seit dem ersten Halbjahr 2008 halbiert. Im ersten Halbjahr 2009 im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2008 haben die Verkäufe wieder stark um 160 % zugenommen. Besonders stark ist erneut das Segment unter einer Million Euro gestiegen. Auch die zweite Jahreshälfte 2009 hat sich von der Anzahl der Kauffälle ähnlich entwickelt. Im ersten Halbjahr 2010 haben die Verkäufe mit 20 Luxus-Eigentumswohnungen den Höchststand erreicht.



**Abbildung 52: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen – Stuttgart**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

Der Geldumsatz hat sich ähnlich zur Anzahl der Kauffälle verhalten (siehe Abbildung 52). Lediglich im ersten Halbjahr 2008 und im ersten Halbjahr 2010 ist es zu überproportionalen Geldumsätzen gekommen. Ursächlich hierfür ist der seltene Handel von Eigentumswohnungen mit einem Kaufpreis über zwei Millionen Euro gewesen, die sich besonders stark im Geldumsatz bemerkbar gemacht haben. Bestätigt worden ist dies durch die in diesen Zeiträumen deutlich über dem Normalniveau angesiedelten durchschnittlichen Kaufpreise (siehe Abbildung 53). Die durchschnittlichen Kaufpreise haben sich im Vergleichszeitraum normalerweise zwischen 900.000 und einer Million Euro bewegt. Im ersten Halbjahr 2008 sind hingegen rund 1,3 Millionen und im ersten Halbjahr 2010 rund 1,2 Millionen Euro erzielt worden.



**Abbildung 53: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - Stuttgart**

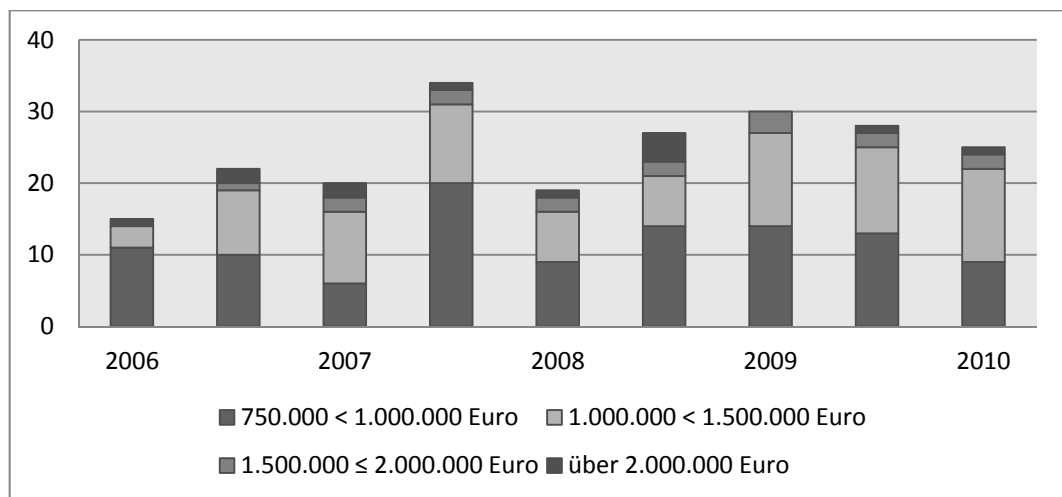
Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** hat im Betrachtungszeitraum jährlich 655 Verkäufe (1,34 % des Bestandes) für rund 251,4 Millionen Euro verzeichnet.<sup>133</sup> Der Anteil des Luxussegmentes hat mit durchschnittlich 49 Verkäufen bei 7,5 % an

<sup>133</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

der Anzahl und mit 56,9 Millionen Euro bei 22,6 % am Geldumsatz gelegen. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus einen Kaufpreis von 1,16 Millionen Euro erzielt.<sup>134</sup>

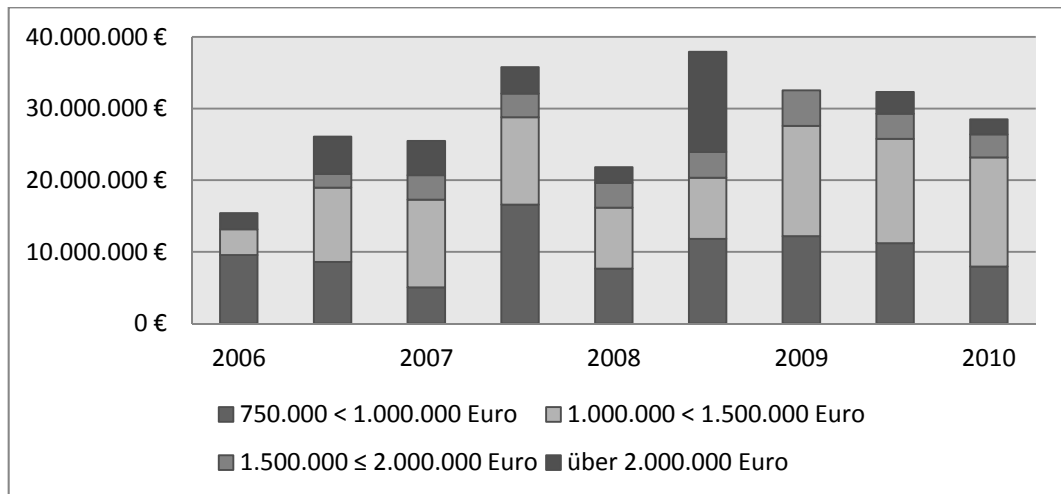
Ähnlich wie bei den Luxus-Eigentumswohnungen, hat auch die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern bis zum zweiten Halbjahr 2007 kontinuierlich zugenommen (siehe Abbildung 54). Das zweite Halbjahr 2007 hat dabei den Höchststand von insgesamt 34 Verkäufen und eine im Vergleichszeitraum herausragende Anzahl von 20 Kauffällen im Teilsegment unter einer Million Euro verzeichnet. Im ersten Halbjahr 2008 ist die Anzahl um 44,1 % zum zweiten Halbjahr 2007 eingebrochen, hat sich damit aber noch etwa auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2007 befunden. Zum Ausbruch der Krise in Deutschland ist die Anzahl der Kauffälle im zweiten Halbjahr 2008 wieder gestiegen. Dieser Trend hat sich auch im ersten Halbjahr 2009 fortgesetzt. Im zweiten Halbjahr 2009 und weiter im ersten Halbjahr 2010 ist die Anzahl der Kauffälle wieder leicht gesunken.



**Abbildung 54: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Stuttgart**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart

Die Stadt Stuttgart zeigt im Vergleich zur Gesamtentwicklung der Städte abweichende Reaktionen auf die Krise (vgl. 4.3.2). Im relevanten Zeitraum Ende 2008 und Anfang 2009 ist die Anzahl der Kauffälle in Stuttgart gestiegen, während sie bei der Gesamtbetrachtung der Städte zumindest im ersten Halbjahr 2009 deutlich nachgegeben hat.

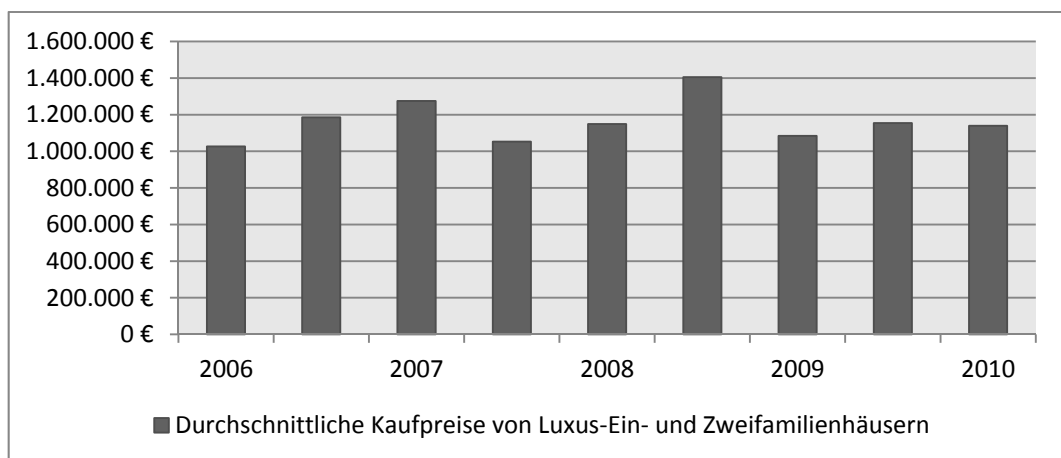
<sup>134</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.



**Abbildung 55: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern - Stuttgart**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.

Abbildung 55 stellt den Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern dar. Der Geldumsatz hat sich bis auf im zweiten Halbjahr 2007 und im zweiten Halbjahr 2008 weitgehend proportional zu der Anzahl der Kauffälle verhalten. Aufgrund der bereits oben erwähnten Vielzahl der Verkäufe unter einer Million Euro im zweiten Halbjahr 2007, hat dieses Halbjahr einen verhältnismäßig geringen Geldumsatz aufgewiesen. Genau gegenteilig hat sich das zweite Halbjahr 2008 verhalten. Zum Ausbruch der Krise ist nicht nur die Anzahl der Kauffälle gestiegen, auch die Verkäufe besonders kaufpreisintensiver Ein- und Zweifamilienhäuser über zwei Millionen Euro hat deutlich zugenommen und hat den Geldumsatz überproportional gesteigert. Auf diese Ausreißer haben auch die durchschnittlichen Kaufpreise in ähnlicher Weise reagiert (siehe Abbildung 56). Im Durchschnitt sind 1,16 Millionen Euro pro Kauffall erzielt worden. Im ersten Halbjahr 2007 ist der durchschnittliche Kaufpreis aufgrund nur weniger Verkäufe unter einer Million Euro auf 1,27 Millionen Euro gestiegen und ist dann aufgrund einer Vielzahl von Verkäufen unter einer Million Euro auf unterdurchschnittliche 1,05 Millionen Euro gesunken.



**Abbildung 56: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Stuttgart**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Stuttgart.



Im zweiten Halbjahr 2008 ist der durchschnittliche Kaufpreis auf überdurchschnittliche 1,4 Million Euro gestiegen.

Die Stadt Stuttgart hat auf dem Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser neben der Entwicklung der Anzahl der Kauffälle (siehe oben) auch bei dem Geldumsatz und den durchschnittlichen Kaufpreisen im krisenrelevanten Zeitraum deutlich andere Reaktionen als die Gesamtbetrachtung der Städte gezeigt.

Zusammenfassend lässt sich für Stuttgart feststellen, dass beide betrachteten Marktsegmente seit Anfang 2006 bis Ende 2007 in ihrer Anzahl der Kauffälle und in ihrem Geldumsatz deutlich gestiegen sind. Danach verzeichnen beide Segmente im ersten Halbjahr 2008 einen Rückgang. Während das Segment Luxus-Eigentumswohnungen zum Höhepunkt der Krise im zweiten Halbjahr 2008 weiter einbricht, ist die Anzahl der Kauffälle der Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser bereits wieder gestiegen, der Geldumsatz und die durchschnittlichen Kaufpreise erreicht ihren Höchststand. Allerdings flachten alle betrachteten Ebenen danach wieder leicht ab. Die Luxus-Eigentumswohnungen haben anfangs zwar stärkere Reaktionen gezeigt, erholen sich jedoch wesentlich schneller und erreichen zum Ende des Betrachtungszeitraumes ihren Höchststand auf allen Ebenen. Der Luxuswohnimmobilienmarkt der Stadt Stuttgart ist nach der Krise absolut betrachtet gewachsen.

#### 4.4.7. Düsseldorf

Düsseldorf ist mit rund 586.000 Einwohnern die kleinste Stadt in diesem Vergleich.<sup>135</sup> Insgesamt gibt es rund 279.000 Wohneinheiten in Mehrfamilienhäusern und rund 43.000 in Ein- und Zweifamilienhäusern (vgl. 3.1.1).<sup>136</sup>

Auf dem Immobilienmarkt der Stadt Düsseldorf sind im Durchschnitt des Vergleichszeitraumes jährlich 91 Luxuswohnimmobilien für rund 107 Millionen Euro veräußert worden. Der durchschnittliche Kaufpreis hat bei rund 1,18 Millionen Euro gelegen.<sup>137</sup>

Im Segment **Eigentumswohnungen** sind durchschnittlich 2.819 Objekte (1,01 % des Bestandes) für rund 490 Millionen Euro gehandelt worden.<sup>138</sup> Der Anteil der Luxus-Eigentumswohnungen hat mit durchschnittlich 36 Kauffällen bei 1,3 % gelegen. Der anteilige Geldumsatz von rund 39,5 Millionen Euro entspricht einem Anteil von 8 %. Mit durchschnittlich 1,1 Millionen Euro pro Luxus-Eigentumswohnung, ist Düsseldorf die drittteuerste Stadt im Vergleich.<sup>139</sup>

---

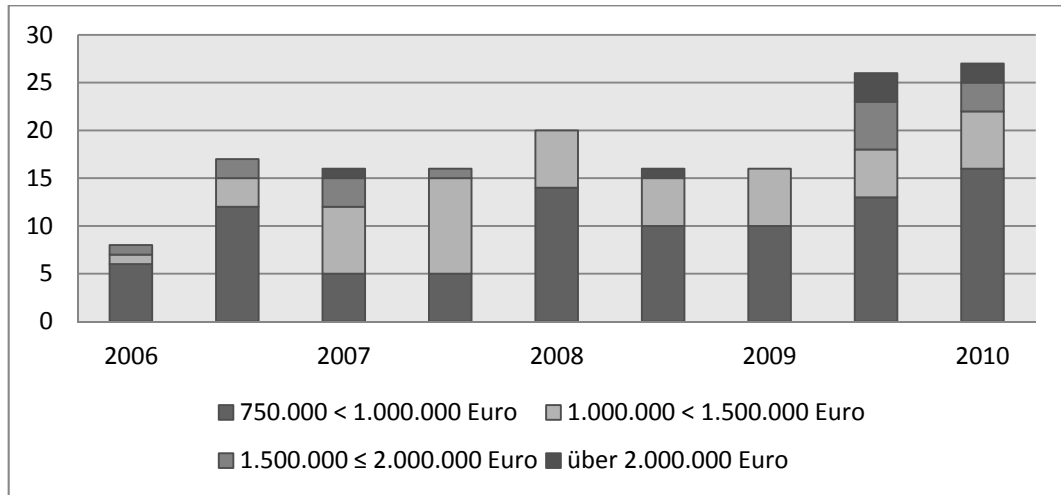
<sup>135</sup> Statistisches Bundesamt: Bevölkerungsstand zum 31.12.2009 (abgerufen am 14.01.2011).

<sup>136</sup> Vgl. (Statistisches Bundesamt 2010, S. 46).

<sup>137</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

<sup>138</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Düsseldorf 2007, S. 8); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2008, S. 8); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2009, S. 8); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2010, S. 8).

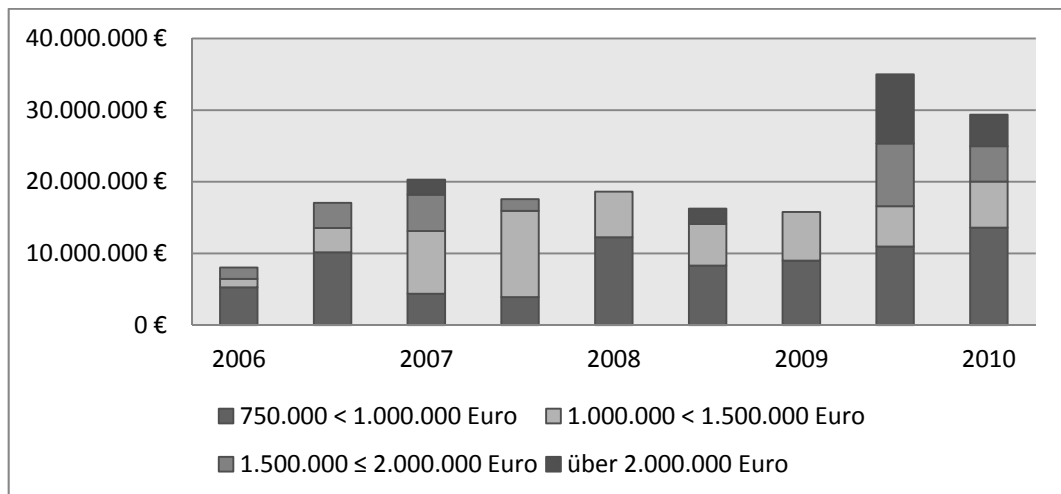
<sup>139</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.



**Abbildung 57: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen – Düsseldorf**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Die Anzahl der Kauffälle der Luxus-Eigentumswohnungen ist ab dem zweiten Halbjahr 2007 relativ konstant bei 16 Kauffällen gewesen und ist im ersten Halbjahr 2008 auf 20 gestiegen. Der Großteil der Kauffälle hat dabei Preise bis eineinhalb Millionen Euro erzielt. Im zweiten Halbjahr 2008 ist die Anzahl der Kauffälle wieder auf 16 gesunken und hat dieses Niveau bis Ende des ersten Halbjahres 2009 gehalten. Nach Ausbruch der Krise ist die Anzahl der Kauffälle zu nächst konstant geblieben. Im zweiten Halbjahr 2009 ist sie dann um 62,5 % auf 26 Verkäufe zum ersten Halbjahr 2009 gestiegen. Dieses hohe Niveau konnte auch im ersten Halbjahr 2010 gehalten werden.

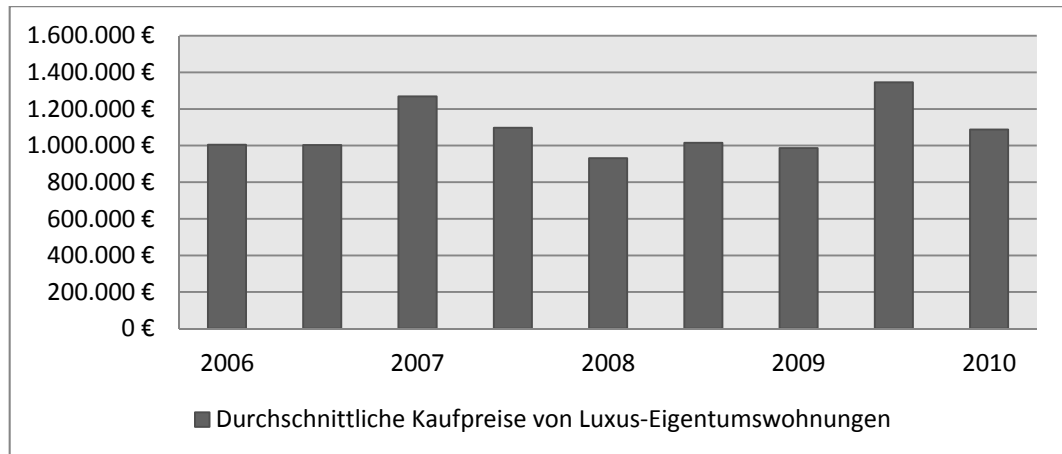


**Abbildung 58: Geldumsatz von Luxus-Eigentumswohnungen – Düsseldorf**

Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Der Geldumsatz ist bis ins erste Halbjahr 2007 gestiegen und dann kontinuierlich bis ins erste Halbjahr 2009 gesunken (siehe Abbildung 58). Im zweiten Halbjahr 2009 ist der Geldumsatz um 121,8 % im Vergleich zum ersten auf fast 35 Millionen Euro gestiegen. Die sonst nur selten gehandelten Objekte über eineinhalb Millionen Euro haben nun einen deutlichen Anteil von 52,6 % am Geldumsatz eingenommen.

Auch Anfang 2010 hat sich dieser hohe Geldumsatz mit immer noch weit überdurchschnittlichen 29,4 Millionen Euro fortgesetzt. Die Verteilung der Kauffälle hat jedoch wieder zu preisgünstigeren Eigentumswohnungen tendiert. Besonders deutlich zeigt dies Abbildung 59, in der die durchschnittlichen Kaufpreise dargestellt werden. Die Kaufpreise haben grob zwischen 900.000 und 1,1 Millionen Euro geschwankt. Im zweiten Halbjahr 2009 sind sie jedoch auf rund 1,35 Millionen Euro deutlich gestiegen. Anfang 2010 sind sie wieder in die normale Schwankungsbreite gesunken.



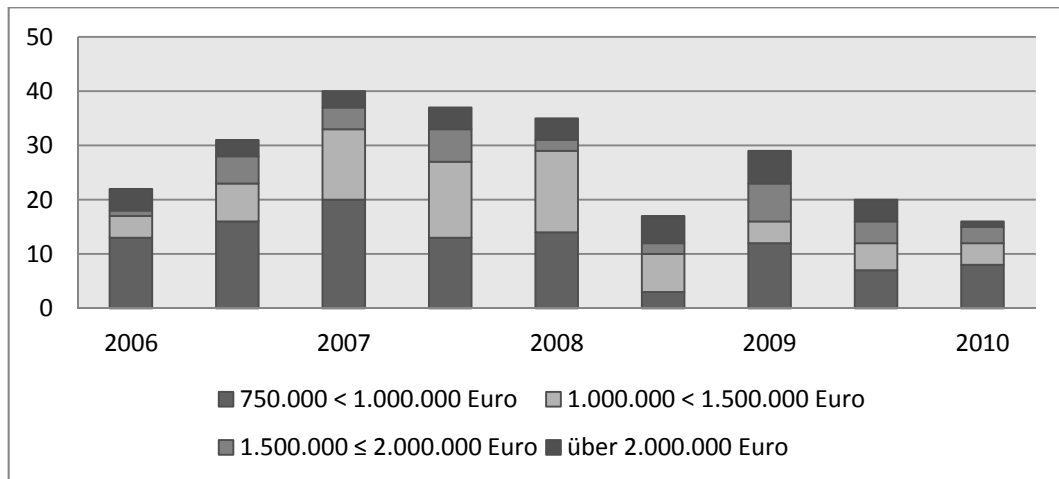
**Abbildung 59: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Eigentumswohnungen - Düsseldorf**

Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Der Markt für **Ein- und Zweifamilienhäuser** hat im Betrachtungszeitraum durchschnittlich 673 Kauffälle (1,57 % des Bestandes) für rund 284 Millionen Euro registriert.<sup>140</sup> Im Durchschnitt sind 55 Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser pro Jahr verkauft worden, das entspricht einem Anteil am Ein- und Zweifamilienhaussegment von 8,2 %. Im Vergleichszeitraum sind im Schnitt 67,4 Millionen Euro, d.h. eine Anteil von 23,7 % am Geldumsatz umgesetzt worden. Durchschnittlich hat ein Luxus-Ein- bzw. Zweifamilienhaus einen Kaufpreis von 1,23 Millionen Euro erzielt.<sup>141</sup> Abbildung 60 zeigt die Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern in Düsseldorf.

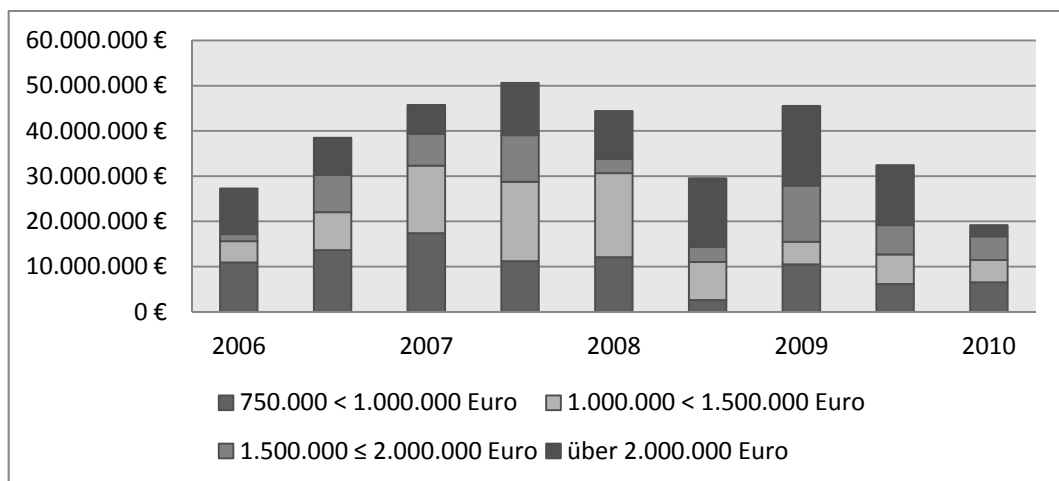
<sup>140</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: (Gutachterausschuss Düsseldorf 2007, S. 7); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2008, S. 7); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2009, S. 7); (Gutachterausschuss Düsseldorf 2010, S. 7).

<sup>141</sup> Eigene Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.



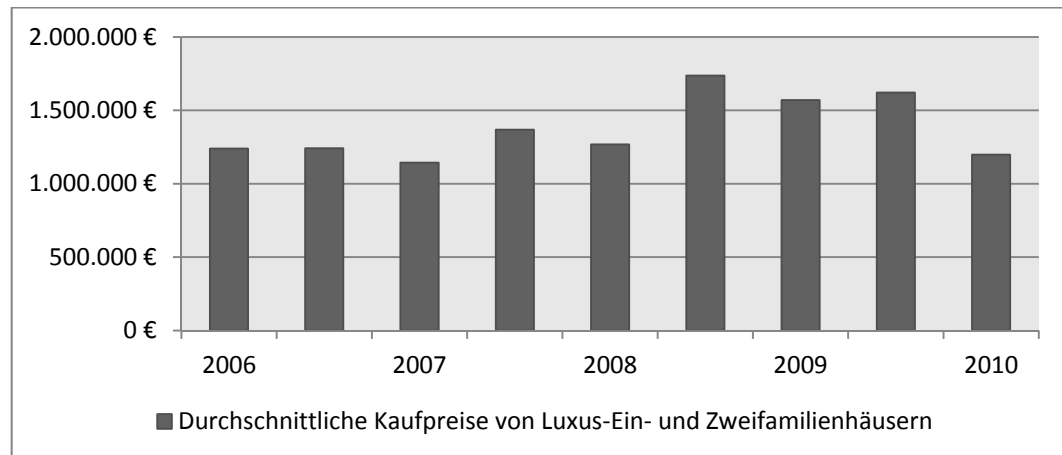
**Abbildung 60: Anzahl der Kauffälle von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Düsseldorf**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Die Anzahl der Kauffälle ist bis ins erste Halbjahr 2007 gestiegen und hat mit 40 Verkäufen den Höchststand erreicht. Im zweiten Halbjahr 2007 und ersten 2008 sind die Verkäufe zwar leicht rückläufig gewesen, haben mit 37 und 35 Objekten aber immer noch sehr viele Verkäufe für den Düsseldorfer Luxuswohnmobilienmarkt verzeichnet. Besonders deutlich ist die Anzahl der Kauffälle im zweiten Halbjahr 2008 gesunken. Mit Beginn der Krise in Deutschland hat der Markt sehr stark reagiert, die Anzahl der Kauffälle hat sich halbiert. Besonders sind die Teilbereiche unter einer Million Euro mit einem Rückgang von 78,6 % zum ersten Halbjahr 2008 und das Teilsegment zwischen einer und eineinhalb Millionen Euro mit einem Rückgang von 53,3 % betroffen gewesen. Lediglich die Spitzensegmente über eineinhalb Millionen Euro Kaufpreis haben keine Reaktion gezeigt. Nach dem Überwinden des ersten Krisenschocks hat die Anzahl der Verkäufe im ersten Halbjahr 2009 wieder deutlich angezogen. Es sind nun wieder 29 Objekte gehandelt worden. Der eingangs erwähnte Trend sinkender Verkäufe seit dem Höchststand im ersten Halbjahr 2007 hat sich ungeachtet des Krisenlochs im zweiten Halbjahr 2008 weiter bis ins erste Halbjahr 2010 fortgesetzt. Zuletzt sind 16 Verkäufe getätigt worden.



**Abbildung 61: Geldumsatz von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Düsseldorf**  
Eigene Darstellung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Abbildung 61 zeigt den Geldumsatz des Vergleichszeitraumes. Auffällig ist - neben dem ähnlichen Trend parallel zu der Anzahl der Kauffälle – dass der Geldumsatz aufgrund des weiter bestehenden Handels mit höchstpreisigen Immobilien weniger stark nachgegeben hat. Erst im ersten Halbjahr 2010 ist der Geldumsatz überproportional gesunken, da nun nur noch eine Immobilie über zwei Millionen Euro gehandelt worden ist.



**Abbildung 62: Durchschnittliche Kaufpreise von Luxus-Ein- und Zweifamilienhäusern – Düsseldorf**  
Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis von: Statistische Auskunft aus der Kaufpreissammlung der Stadt Düsseldorf.

Die durchschnittlichen Kaufpreise haben nochmals die zum Krisenzeitpunkt preisintensiven Verkäufe bestätigt. Im zweiten Halbjahr 2008 sind die durchschnittlichen Kaufpreise deutlich gestiegen. Während zwischen Anfang 2006 und im ersten Halbjahr 2008 die Bandbreite der Kaufpreise zwischen 1,14 und 1,37 Millionen Euro gelegen hat, sind im zweiten Halbjahr 2008 durchschnittlich 1,74 Millionen Euro gezahlt worden. Dieses hohe Niveau ist auch in den beiden folgenden Halbjahren mit 1,57 und 1,62 Millionen Euro abgeschwächt weitergeführt worden. Im ersten Halbjahr 2010 sind die durchschnittlichen Kaufpreise wieder auf rund 1,2 Millionen Euro gesunken und sind damit in der normalen Bandbreite gelegen.

Zusammenfassend zeigen sich auf dem Luxuswohnmobilienmarkt in Düsseldorf zwei unterschiedliche Entwicklungen: Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen ist bis zur Krise angewachsen, gibt zum Krisenhöhepunkt Ende 2008/Anfang 2009 etwas nach und zieht dann kräftig an. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hingegen stabilisiert sich nach seinem Einbruch im zweiten Halbjahr 2008 im ersten Halbjahr 2009, nimmt dann aber auf allen betrachteten Ebenen ein rückläufiger Trend an und präsentiert sich im ersten Halbjahr 2010 deutlich geschwächt im Vergleich zum Zeitraum vor der Krise.

## 5. Fazit

Eines der prägendsten Themen der letzten Jahre ist die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise gewesen. Die problematische Finanzierung von Immobilien und Spekulationen am amerikanischen Immobilienmarkt haben zum Aufblähen des Immobilienmarktes geführt. Mit dem Platzen der Immobilienblase ist es dann im Herbst 2007 zur Finanzkrise gekommen, die sich ab Herbst 2008 zur Wirtschaftskrise und einer weltweiten Rezession entwickelt hat.

In Zeiten schwacher Konjunktur neigen die privaten Haushalte jedoch zum Sparen und Konsumverzicht. Die sinkende Anschaffungsneigung betrifft dabei insbesondere langlebige Konsumgüter oder Immobilien. Anders als in den USA hat es in Deutschland in Folge der Finanzkrise keinen dramatischen Wertverfall der Immobilien für private Haushalte gegeben. Die Investitionen in deutsche Immobilien genießen einen guten Ruf, da sie als besonders risikolos, wertstabil und inflationssicher gelten. Der im Rahmen dieser Arbeit betrachtete Wohnimmobilienmarkt hat zwar auf die Krise reagiert, diese sind jedoch in keinster Weise mit den dramatischen Einbrüchen in den USA vergleichbar. Im Gegenteil, der Wohnimmobilienmarkt in Deutschland hat sich während der Krise äußerst stabil gezeigt.

Die Lage der Immobilien spielt eine erhebliche Rolle für die Stabilität und die Höhe des Preises. Grundsätzlich sind die Preise in deutschen Großstädten deutlich stabiler als diejenigen in den ländlicheren Regionen. Die speziell in dieser Arbeit betrachteten Großstädte<sup>142</sup> haben eine interessante Entwicklung gezeigt: Während die gehandelte Anzahl an Ein- und Zweifamilienhäusern tendenziell schon vor der Krise leicht gesunken ist, haben die Kauffälle der Eigentumswohnungen im Jahr 2009 stark zugenommen. Der Trend geht zur Investition in „Bretongold“ in Form von Eigentumswohnungen.

Der allgemeine Trend geht in Richtung Toplagen. Bei genauerer Betrachtung des Teilbereichs Luxuswohnimmobilienmarkt – nach Definition Wohnimmobilien mit einem Kaufpreis ab 750.000 Euro - hat sich eine wesentlich deutlichere Reaktionen auf die Krise gezeigt. Die Leitfrage dieser Arbeit, ob die Krise Auswirkungen auf den Luxuswohnimmobilienmarkt hat, kann daher bejaht werden. Grundsätzlich entspricht der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser der untersuchten Großstädte etwa 40 % des Gesamtmarktes. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen ist fast ausschließlich in diesen Großstädten zu finden. Insgesamt sind im Vergleichszeitraum<sup>143</sup> durchschnittlich rund 620 Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser und rund 400 Luxus-Eigentumswohnungen für insgesamt etwa 1,3 Milliarden Euro pro Jahr gehandelt worden. Dabei haben die Millionenstädte Berlin, Hamburg und München einen bedeutenden Anteil von etwa 70 % eingenommen. Die Ausprägungen der Reaktionen sind jedoch sowohl in den Teilmärkten des Luxussegmentes, Eigentumswohnungen und Ein- und Zweifamilienhäuser, als auch in den jeweils untersuchten Großstädten unterschiedlich gewesen. Die kumulierte Anzahl der Kauffälle von Luxus-Eigentumswohnungen in den Großstädten hat in den letzten Jahren vor dem Ausbruch der Krise in Deutschland stark zugenommen. Die Krise hat den Markt dann Ende 2008 kurz gebremst und ab Anfang 2009 hat dieser wei-

---

<sup>142</sup> **Großstädte:** Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt a.M., Stuttgart und Düsseldorf.

<sup>143</sup> **Vergleichszeitraum:** 2006 bis erstes Halbjahr 2010.

terhin stark zugenommen. Bei der Gesamtbetrachtung dieses Teilsegmentes ist daher eine deutliche Reaktion auf die Krise zu erkennen. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser der untersuchten Großstädte hat kumuliert betrachtet etwas später - erst im ersten Halbjahr 2009 - auf die Krise reagiert. Aber auch hier ist eine deutliche Reaktion auf die Krise zu erkennen. Ursächlich für diese zeitlich abweichende Reaktion der Teilmärkte ist unter anderem das Käuferklientel. Eigentumswohnungen und so auch Luxus-Eigentumswohnungen werden auch als Anlageobjekte gekauft, während Ein- und Zweifamilienhäuser hingegen zu meist von dem Eigentümer selbst bewohnt und weniger als Anlageobjekt im Sinne einer Vermietungsabsicht gekauft werden. Die Kaufentscheidung basiert daher auf unterschiedlichen Ausgangspunkten die einerseits durch rein ökonomische und andererseits auch durch emotionale Gesichtspunkte beeinflusst werden.

Bei differenzierter Betrachtung der Großstädte ist festzustellen, dass die Märkte für Luxuswohnmobilien unterschiedliche Entwicklungen genommen haben:

Der Luxuswohnmobilienmarkt in **Berlin** hat insgesamt eine Reaktion auf die Krise gezeigt. Die Segmente haben sich jedoch unterschiedliche entwickelt. Das Segment Luxus-Eigentumswohnungen ist nach einer kurzen Flaute deutlich gewachsen und geht gestärkt aus der Krise. Das Segment Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hat hingegen auf allen betrachteten Ebenen deutlich nachgelassen. In Berlin geht der Trend verstärkt zur Luxus-Eigentumswohnung.

Die Segmente des Luxuswohnmobilienmarktes in **Hamburg** haben auf die Krise ebenfalls unterschiedlich reagiert. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen zeigte sich eher uneindruckt, während der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser zwar zum Höhepunkt der Krise massiv eingebrochen ist, dann aber wieder auf „normales“ Niveau gewachsen ist. Der Trend in Hamburg geht deutlich zur Luxus-Eigentumswohnung mit immer weiter steigender Zahlungsbereitschaft.

Der größte Markt im Vergleich - **München** – hat zwar in beiden Segmenten Reaktionen auf die Krise gezeigt, ist jedoch vergleichsweise stabil geblieben. Zuletzt haben beide Segmente bei Durchschnittswerten des Vergleichszeitraums gelegen.

In **Köln** lässt sich eine sehr späte Reaktion auf die Krise im Segment Luxus-Eigentumswohnungen feststellen. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser ist hingegen höchst volatil und lässt keine eindeutige Analyse der Anzahl an Kauffällen zu. Es ist jedoch festzustellen, dass die durchschnittlichen Kaufpreise der Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser seit Anfang 2008 kontinuierlich gesunken sind. Zuletzt zeigt sich der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen neutral mit Werten im Bereich des Durchschnitts des Betrachtungszeitraumes, während der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser deutlich geschwächt ist.

In **Frankfurt a.M.** hat es zunächst auch abweichende Reaktionen der Segmente auf die Krise gegeben. Der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen hat leicht aber nicht nennenswert nachgegeben, der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hat etwas stärker nachgelassen

und ist dann deutlich gewachsen. Gemeinsam haben die Luxussegmente, dass sie zuletzt - im ersten Halbjahr 2010 - beide deutlich zurückgegangen sind.

Der Luxuswohnimmobilienmarkt in **Stuttgart** hat sich zunächst bis Ende 2007 in beiden Segmenten ähnlich entwickelt. Im Jahr 2008 sind beide Segmente dann rückläufig gewesen. Der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser hat sich schnell wieder positiv entwickelt, hat dann aber Anfang 2010 wieder leicht nachgegeben. Die Luxus-Eigentumswohnungen sind diesem Trend zeitverzögert gefolgt, der Markt ist zuletzt jedoch nochmals deutlich gewachsen. Auch hier zeigt sich ein Trend zur Luxus-Eigentumswohnung.

Auch der Markt in **Düsseldorf** hat auf die Krise reagiert. Die Segmente schließen sich dem allgemeinen Trend an. Während der Markt für Luxus-Eigentumswohnungen weiter wächst, nimmt der Markt für Luxus-Ein- und Zweifamilienhäuser weiter ab.

Wohnimmobilien haben nach der Krise eine Renaissance als Anlageobjekt erlebt. Die Attraktivität des Wohnimmobilienerwerbs hat insbesondere im Bereich der Eigentumswohnungen und besonders deutlich im Segment Luxus-Eigentumswohnungen zugenommen. Damit bestätigt sich nicht nur der Trend zum Erwerb von Eigentumswohnungen anstatt von Ein- und Zweifamilienhäusern im Allgemeinen sowie im Luxussegment, sondern es zeigt sich auch die zunehmende Attraktivität von Wohnimmobilien als Anlageobjekt insgesamt. In wieweit dieser Trend nach der Krise weiter anhält oder ob das Vertrauen in andere Anlageklassen wieder zu Lasten von Wohnimmobilien wächst, bleibt abzuwarten.



## Literaturverzeichnis

Arbeitskreis der Gutachterausschüsse. *Immobilienmarktbericht Deutschland 2009*. Hannover: Geschäftsstelle des Oberen Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Niedersachsen, 2010.

Bastürk, Buket. „Rating-Agenturen, ihre Methoden und Risikobewertungen.“ In *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*, von Rainer Elschen und Theo Lieven (Hrsg.), 97 - 113. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Bloss, Michael, Dietmar Ernst, Joachim Häcker, und Nadine Eil. *Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise*. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, 2009.

Czaykowski, Mario, Kerstin Wink, Thomas Theiselmann, und Hermann Gehring. „Konsumverhalten und Hypothekenmarkt in den USA.“ In *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*, von Rainer Elschen und Theo Lieven (Hrsg.), 29 - 45. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Dechent, Jens, Kerstin Kortmann, und Ulrike Timm. „Auszug aus Datenreport 2008 - Wohnverhältnisse und Wohnkosten.“ 2008.

Deutsche Bank Research; Bernhard Gräf. *Die internationale Finanzkrise: Bedrohung für die globale Wirtschaft - Wie alles begann*. Frankfurt am Main: Deutsche Bank AG, 2008.

Deutsche Bundesbank. *Monatsbericht Oktober 2010*, 10/2010: 15 - 74.

Elschen, Rainer, und Theo Lieven. *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Guse, Tatjana. „Die Politik des Federal Reserve System.“ In *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*, von Theo Lieven (Hrsg.) Rainer Elschen, 3 - 27. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Gutachterausschuss Düsseldorf. *Grundstücksmarktbericht Landeshauptstadt Düsseldorf 2008*. Düsseldorf: Gutachterausschuss Düsseldorf, 2008.

Gutachterausschuss Berlin. *Grundstücksmarktbericht 2006/2007*. Berlin: Geschäftsstelle des Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Berlin, 2007.

Gutachterausschuss Berlin. *Grundstücksmarktbericht 2008/2009*. Berlin: Geschäftsstelle des Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Berlin, 2009.

Gutachterausschuss Berlin. *Grundstücksmarktbericht 2009/2010*. Berlin: Geschäftsstelle des Gutachterausschusses für Grundstückswerte in Berlin, 2010.

Gutachterausschuss Düsseldorf. *Grundstücksmarktbericht Landeshauptstadt Düsseldorf 2007*. Düsseldorf: Gutachterausschuss Düsseldorf, 2007.

Gutachterausschuss Düsseldorf. *Grundstücksmarktbericht Landeshauptstadt Düsseldorf 2009*. Düsseldorf: Gutachterausschuss Düsseldorf, 2009.

Gutachterausschuss Düsseldorf. *Grundstücksmarktbericht Landeshauptstadt Düsseldorf 2010*. Düsseldorf: Gutachterausschuss Düsseldorf, 2010.

Gutachterausschuss für Grundstückswerte Hamburg. *Der Grundstücksmarkt in Hamburg 2009*. Hamburg: Gutachterausschuss für Grundstückswerte Hamburg, 2010.

Gutachterausschuss Köln. *Grundstücksmarktbericht 2007 für die Stadt Köln*. 2007: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in der Stadt Köln, 2007.

Gutachterausschuss Köln. *Grundstücksmarktbericht 2008 für die Stadt Köln*. Köln: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in der Stadt Köln, 2008.

Gutachterausschuss Köln. *Grundstücksmarktbericht 2009 für die Stadt Köln*. Köln: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in der Stadt Köln, 2009.

Gutachterausschuss Köln. *Grundstücksmarktbericht 2010 für die Stadt Köln*. Köln: Gutachterausschuss für Grundstückswerte in der Stadt Köln, 2010.

Haimann, Richard. „Immobilienverkäufe erreichen 2007 in Deutschland einen Höchststand.“ (Welt Online) 01 2008.

Homann, Klaus. *Immobiliencontrolling - Ansatzpunkte einer lebenszyklusorientierten Konzeption*. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag/GWV Fachverlag GmbH, 1999.

Huth, Tobias. „Aggressives Marketing von Banken und Finanzvermittlern.“ In *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*, von Rainer Elschen und Theo Lieven (Hrsg.), 47 - 63. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Hypoport. „Hedonistischer Hauspreisindex der Hypoport AG April 2009.“ *Pressemitteilung vom 25.05.2009*. Berlin, 05/2009.

—. „Hedonistischer Hauspreisindex März 2009 der Hypoport AG.“ *Pressemitteilung vom 20.04.2009*. Berlin, 04/2009.

IVD. „Immobilientransaktionsvolumen bei 135 Milliarden Euro.“ *Presseveröffentlichung vom 15.03.2010*. Berlin: IVD - Immobilienverband Deutschland, 03/2010.

—. „Immobilienumsatz legt im ersten Halbjahr deutlich zu.“ *Presseveröffentlichung vom 05.08.2010*. Berlin: IVD - Immobilienverband Deutschland, 08/2010.

Iwanow, Iwan. *Darstellung und kritische Analyse von Wohnimmobilien als Kapitalanlage für Privatinvestoren*. Grin, 2009.

Just, Tobias. *Demografie und Immobilien*. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, 2009.

Krassin, Annika, Thi Mai Yen Tran, und Theo Lieven. „Asset Backed Scurities (ABS) und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Finanzkrise.“ In *Der Werdegang der Krise - Von der Subprime- zur Systemkrise*, von Rainer Elschen und Theo Lieven (Hrsg.), 67 - 95. Wiesbaden: Gabler, 2009.

Maurer, Mirko. *Vermarktungsmöglichkeiten von US-Luxusimmobilien -Dargestellt am Beispiel des Immobilienmarktes der Hamptons (Long Island/NY) unter besonderer Berücksichtigung deutscher Kunden*. München: GRIN, 2005.

Mock, Matthias, und Robert Kappius. *Verlauf der Finanzkrise*. Berlin: Deutscher Bundestag - Wissenschaftliche Dienste, 2009.

o.V. „2008 wurden Immobilien im Wert von 160 Mrd. Euro umgesetzt.“ *AIZ Das Immobilienmagazin*, 03/2009: 7.

—. „Der Luxusimmobilienmarkt in Deutschland.“ *AIZ Das Immobilienmagazin*, 11/2009: 26 - 27.

Pfingsten, Andreas. „Das Sub-Prime-Virus: Ursachen und Folgen der Finanzkrise.“ In *Vierteljahresheft zur Wirtschaftsforschung: Finanzmärkte im Umbruch: Krise und Neugestaltung*, von DIW-Berlin und Dorothea Schäfer (Hrsg.). Berlin: Duncker & Humboldt, 2009.

Richelmann, Alexander, Björn Dahler, und Johannes Treu. *Markt- und Standortanalyse von Luxuswohnmobilien in Deutschland*. Greifswald: Ernst-Moritz-Arndt Universität Greifswald, 2010.

Statistisches Bundesamt. *Bauen und Wohnen - Bestand an Wohnungen Fachserie 5 Reihe 3*. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt, 2010.

Voigtländer, Michael, und VDP. *Der Immobilienmarkt in Deutschland - Struktur und Funktionsweise*. Berlin: Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V., 2009.

## **Erschienene Diskussionspapiere**

### **2010**

- 01/10 Jan Körnert, Klemens Grube: „Aufstieg und Fall der kirchlichen Bausparkasse Devaheim (1926-1931)“
- 02/10 Alexander Richelmann, Björn Dahler und Johannes Treu: „Markt- und Standortanalyse von Luxuswohnmobilien in Deutschland“
- 03/10 Johannes Treu: „Der Taylor Zins und die europäische Geldpolitik 1999 -2009“
- 04/10 Johannes Treu: „Anmerkungen zur möglichen geldpolitischen Exit – Strategie der EZB“

### **2011**

- 01/11 Hans Pechtl: „Die Präferenzwirkung nicht-verfügbarer Alternativen: der Phantomeffekt“
- 02/11 Bathaee Atieh: „Culture affects consumer behavior - Theoretical reflections and an illustrative example with Germany and Iran“
- 03/11 Jan Körnert: “Cooperative banking in Sweden in the 1990s“
- 04/11 Alexander Richelmann, Björn Dahler und Johannes Treu: Effekte der Finanz- und Wirtschaftskrise auf den deutschen Luxuswohnmobilienmarkt

Die Diskussionspapiere älterer Jahrgänge können auf der Internetseite der Rechts- und Staatswissenschaftlichen abgerufen werden.