

## Status quo des Immobilienmarktes

Die wohnwirtschaftliche Nutzung und deren mittelfristiger Ausblick

Das derzeitige Szenario ist ansatzweise vergleichbar mit der Periode 1990/91. Allerdings lagen zu dem Zeitpunkt die Ergebnisse der damaligen Volkszählung bereits vor. Die Volkszählung von 1987 bestätigte ein Wohnungsdefizit von annähernd 2 Mio.

Unsere Prognose tendiert nicht in die Breite und sieht keinen linearen akuten Bedarf an Wohnraum, wohl aber in den Ballungszentren und Großstädten. Wir untermauern diese Feststellung mit den Preissteigerungen. Beispielhaft sind hier München, Hamburg, Berlin und Frankfurt zu nennen. In den 1 A – Lagen sind die Steigerungen überproportional. Es werden im Geschosswohnungsbau Preise bis zu € 20.000,-/m<sup>2</sup> aufgerufen (München). In Berlin, dem bisherigen Sorgenkind, erzielen Investoren Preise von € 10.000,-/m<sup>2</sup>. Frankfurt verzeichnet im Westend eine 15%ige Preissteigerung innerhalb eines Jahres, die Durchschnittspreise für Neubauten liegen bei € 6.000,-/m<sup>2</sup>.

In dem Zusammenhang stellt sich die Frage: Welche Entwicklung war die Ursache für die vorbezeichnete Tendenz?

Die anhaltend steigenden Kraftstoffpreise veranlassen die Pendler nach ökonomischen Alternativen zu suchen. Das kann die Wohnung in der Stadt - oder zumindest stadtnah - sein. Die Best-Age-Generation, welche in den 70er und 80er Jahren an die Peripherie gezogen ist, hat die Stadt wieder für sich entdeckt. Kurze Wege, kulturelle Angebote, ärztliche Versorgung, ggf. Aufzug etc. sind handfeste Gründe für eine Wohnung in der Stadt.

Wohnen in der Stadt ist Trend. Trends auf dem Wohnungsmarkt unterliegen den harten Faktoren: Arbeitsplatzangebot, Verkehrsanbindungen, Freizeitangebot, soziale Strukturen. Entsprechen die Faktoren in Qualität und Quantität den Vorstellungen der Nutzer, entsteht Nachfrage.

Die Schaffung von innerstädtischem Wohnraum ist seit jeher ein anspruchsvolles Aufgabengebiet der Politik. Dahinter stehen die Themen wie Lärmbelästigung, Bebauungsverdichtung, Ausweisung von Baulandflächen, sozialer Wohnungsbau. Letzterer wurde aufgrund geringerer Einnahmen der öffentlichen Haushalte eklatant zurückgefahren. Im Ergebnis ist die Nachfrage größer als das Angebot.

Ein weiterer Aspekt sind die seit acht Jahren anhaltend günstigen Finanzierungszinsen. Jene liegen bei ca. der Hälfte des langfristigen Vergleiches. Somit ist auf der Nachfrageseite ein zusätzlicher Anreiz gegeben.

Im europäischen Vergleich entwickelte sich der deutsche Immobilienmarkt nahezu statisch bis konträr. In den Nachbarländern erlebten wir in der letzten Jahresdekade einen Immobilienboom und stellen seit etwa 24 Monaten eine Korrektur fest. Letzteres gilt nicht für die Metropolen London und Paris.

Der Nachfragedruck holt sich Motivation aus dem makroökonomischen Umfeld. Vertretungsweise sollen hier die Finanzprobleme einiger europäischer Staaten genannt werden, aber auch die extreme Staatsverschuldung der größten Volkswirtschaft, der von Amerika. In dem Kontext sollten die nach wie vor großen Eigenkapitalprobleme der Banken nicht unerwähnt bleiben. Die neuen Kapitalmarkttrichtlinien sehen eine Erhöhung desselben vor.

Wir sprechen von der Verdopplung des Eigenkapitals von bisher 2% auf 4%. Nach der Finanzkrise sollte die Macht der Banken begrenzt werden, insbesondere sollten die großen Banken aufgeteilt werden. Das Gegenteil ist die Realität. Die Deutsche Bank übernimmt die Postbank und das Bankhaus Oppenheim, JP Morgan übernimmt Bear Stearns. Die Commerzbank verleiht sich die Dresdner Bank ein, um nur einige Beispiele zu nennen.

Geschätzte 50% der Börsenanalysten meinen, der EURO wird in der zweiten Hälfte 2012 nicht mehr in der heutigen Form bestehen. Weitere 30% der Analysten sagen ein Crash-Szenario, mindestens jedoch eine Währungsreform bis 2014 voraus.

Die „totgesagte“ Inflation gewinnt an Fahrt, im letzten Monat lesen wir 2,8% in der Eurozone. Erinnern wir uns, 1995 lag die Inflation bei 5%.

Zurück zum Wohnungsmarkt: Zusammengefasst erkennen wir eine zunehmende Wohnraumverlagerung in die Städte, mit Nachfragepotenzial nach größeren Wohnungen. Ein durchaus natürlicher Vorgang, der letztlich durch die unterschiedlichsten Rahmenbedingungen gefördert wird.

Zusätzlicher Nachfragedruck entsteht durch „Kapital sucht Anlagemöglichkeit“. Der Anleger verspricht sich Sicherheit durch Investition in die Immobilie. Keiner weiß, ob er beim nächsten Crash wieder mit einem blauen Auge davonkommt. Zumindest bestehen ernstzunehmende Anzeichen eines neuen, vielleicht noch größeren Kollapses als 2008.

Unterstellt, der EURO – Raum bricht auseinander und/oder es gibt eine Währungsreform.

- I. In dem Fall ist es nicht unwahrscheinlich, dass zunächst erhebliches Kapital in Sachwerte wie Aktien und Immobilien fließt. Das wiederum lässt die Schlussfolgerung zu, dass die Preise kurzfristig mindestens in Höhe der Inflationsrate steigen werden. Gelingt es der Politik nicht, Stabilität in die neue (alte) Währung zu schaffen und gleichzeitig eine mögliche Inflation einzudämmen, dann kann es zu einer Preisblase kommen.
- II. Ein Blick auf den Schweizer Franken verrät bereits heute, wo das Kapital in einem weiteren - vermeintlich sicheren - Hafen Zuflucht sucht. Seit 2007 legte der Franken um 15,3% gegenüber dem EURO zu (Bloomberg, Mai 2011). Wir sind überzeugt, dass der CHF in einem solchen Szenario eine große Rolle spielen wird. Eine weitere Alternative könnte die norwegische Krone sein. Das Land ist kaum verschuldet und generiert Mehrwerte aus Öl und Gasvorkommen.

III. Schauen wir uns die Währungsreform von 1946 an und vergleichen die Immobilienpreise, dann sehen wir auf eine ernüchternde Tatsache. Um dies zu verdeutlichen, sei der Preis für einen 10 Parteienhaus in Frankfurt genannt, es kostete nach der Reform ca. 3.000,- DM. Wohl dem, der die Möglichkeit hatte, sich diese aus heutiger Sicht überschaubare Summe finanzieren zu lassen.

Es könnte also durchaus nach einer Preisblase zu einer abrupten Deflation kommen. Ein solches Szenario ist nicht vordergründig, aber dennoch vorhanden.

IV. Inflation, Währungsreform und Verschuldungsgrad sind nur bedingt kompatibel, sie führen damit nicht automatisch zu einer Entschuldung. Solange es den EURO in seiner derzeitigen Form gibt, wird die Inflation für den Schuldner arbeiten. Hier stellt sich allemal die Frage nach dem perfekten Zeitpunkt der Veräußerung. Der (Irr)Glaube an ein Entschuldungsprogramm im Zuge einer Währungsreform klärt sich bei einem tieferen Blick in die Darlehensverträge. Verträge neueren Datums implizieren de jure die Thematik zu Gunsten des Gläubigers.

Unberücksichtigt bleiben in dem Aufsatz die demografische Entwicklung und deren Folgen. Unsere mittelfristige Betrachtung vereinnahmt dieses Thema bereits im Status quo. Darüber hinaus sehen wir erhebliche Variablen in den allgemein zugänglichen Prognosen. Die Ergebnisse der anstehenden Volkszählung lassen hoffen und sollten ein wenig mehr Klarheit erwarten lassen.

Interessanter scheint das Wanderungsverhalten und die dadurch nachhaltige Verdichtung der Städte und Ballungsgebiete zu sein. Das Internet schien anfänglich das Medium zu sein, welches die Botschaft vermittelte, Unabhängigkeit an jedem x-beliebigen Ort, Homeoffices, rotierende Arbeitsplätze etc. In der Tat gab es eine selektive Verlagerung von Arbeitsplätzen, nicht aber in dem prognostizierten Umfang.

Wir erwarten bis 2013 einen rasanten Anstieg des Preisniveaus, in den aufgezeigten Lagen. Das kann in Einzelfällen bis zu 30% betragen. Die Gewinner sind Immobilien in den guten bis sehr guten Stadtlagen.

Nach unserer Auffassung treten zu den sonstigen bisherigen Kriterien, wie Mikrostandort und soziodemografisches Umfeld, verstärkt die Aspekte wie Architektur, optimierte ästhetische Flächennutzung und insbesondere energetische Parameter in den Vordergrund der Entscheidungsfindung.

Die Thematik Rendite ist nach unserem Erhebungsstand in den Hintergrund gerückt. Werthaltigkeit und Vermögenserhalt sind die offensichtlichen Aufgabenstellungen der Investoren. Dabei begnügt man sich durchaus auch mit 3,8 % bis 4,0% anfänglicher Rendite.

Frankfurt im Juni 2011