



Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

# Wohnimmobilien in der Region Rhein-Main - Rendite, Inflation, Demografie

Dr. Michael Voigtländer, Forschungsstelle Immobilienökonomik

RVI, 2. Oktober 2010

# Forschungsstelle Immobilienökonomik

- Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) ist das größte private Wirtschaftsforschungsinstitut in Deutschland
- Im Jahr 2005 Gründung der Forschungsstelle Immobilienökonomik mit Hilfe externer Sponsoren
- Ziele:
  - Analyse der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienmärkte, insbesondere im Zusammenspiel mit den Finanzmärkten
  - Untersuchung von strukturellen Veränderungen und deren Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft
- Weitere Informationen: [www.immobilienoekonomik.de](http://www.immobilienoekonomik.de)

# Inhalt

- **Die Stabilität des deutschen Marktes**

- Droht eine neue Hyperinflation?

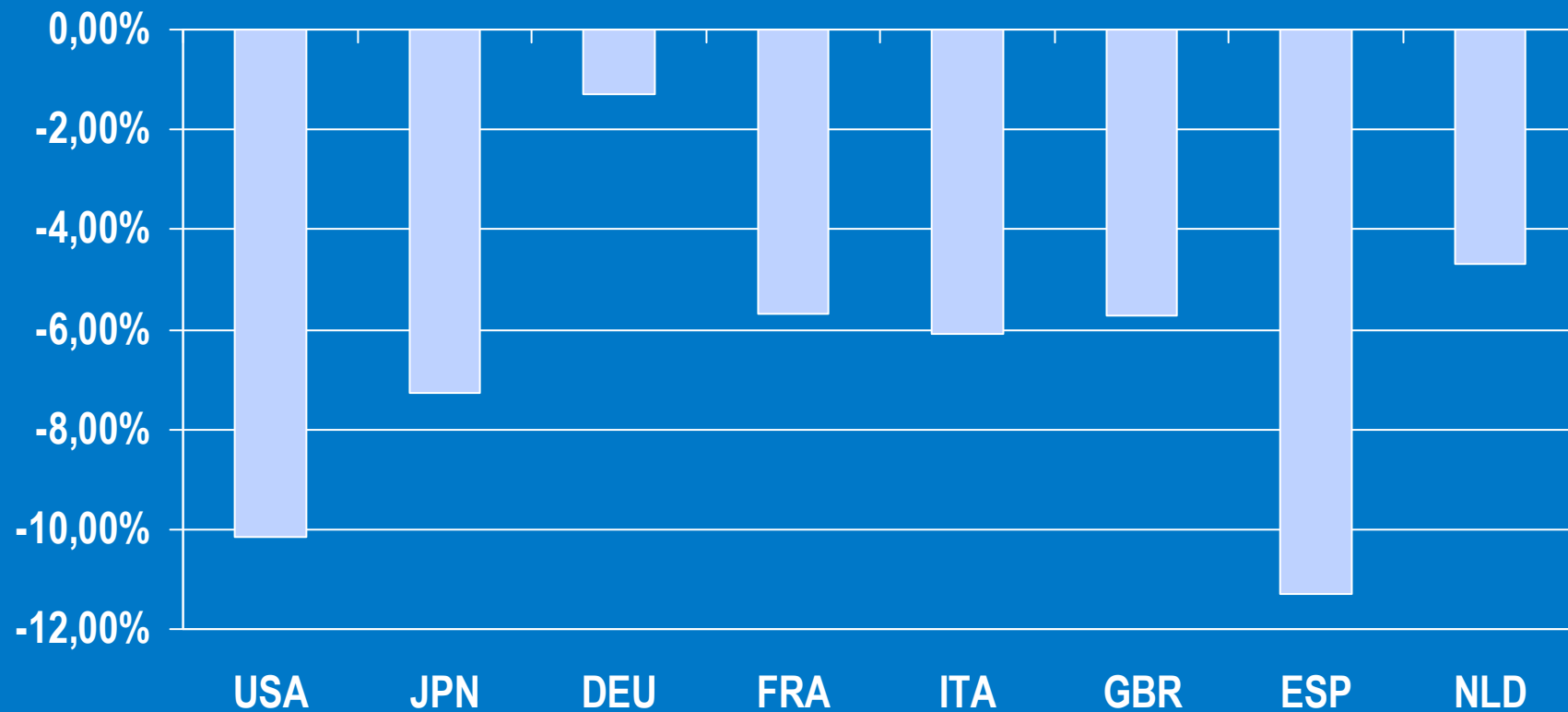
- Renditen in der Region Rhein-Main

- Die langfristige Perspektive

- Schlussfolgerungen für Anleger

## Deutschland nahezu stabil

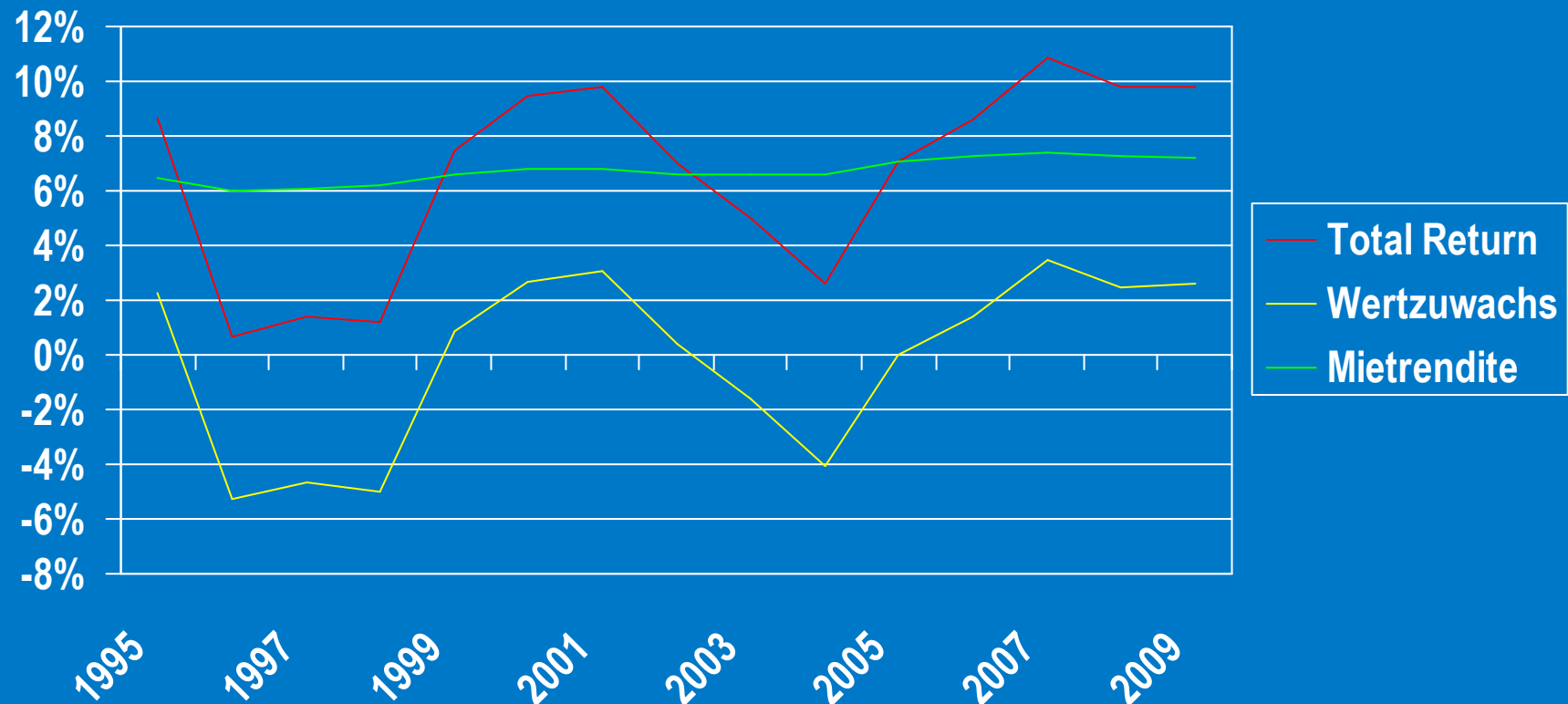
Nominale Hauspreisentwicklung zwischen 1/2008 und 1/2010



Quelle: OECD

# Weiter steigende Wohnungspreise in Städten

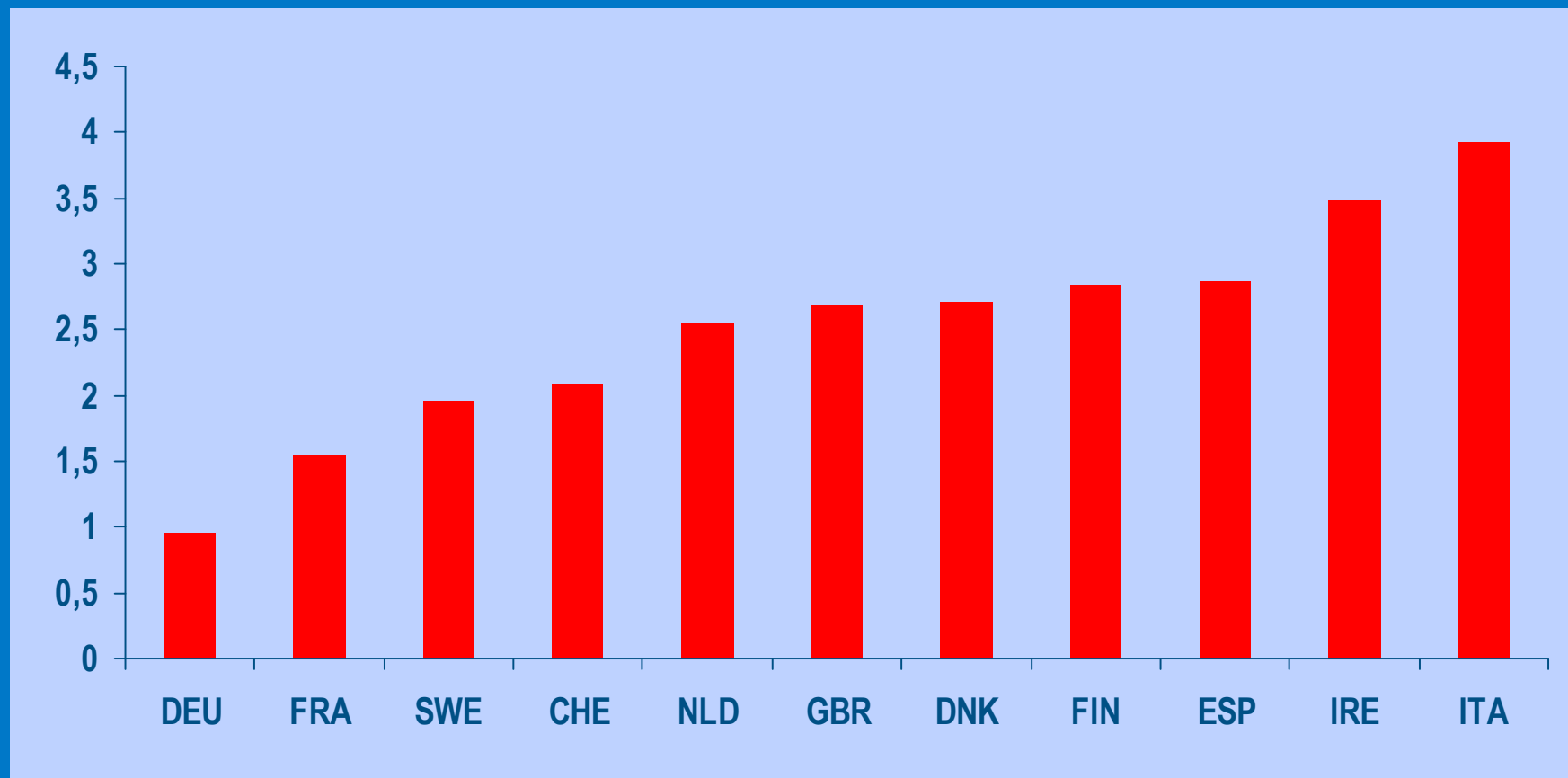
Entwicklung des Total Return in 127 Städten



Quelle: BulwienGesa AG

# Deutscher Wohnimmobilienmarkt ist langfristig stabil

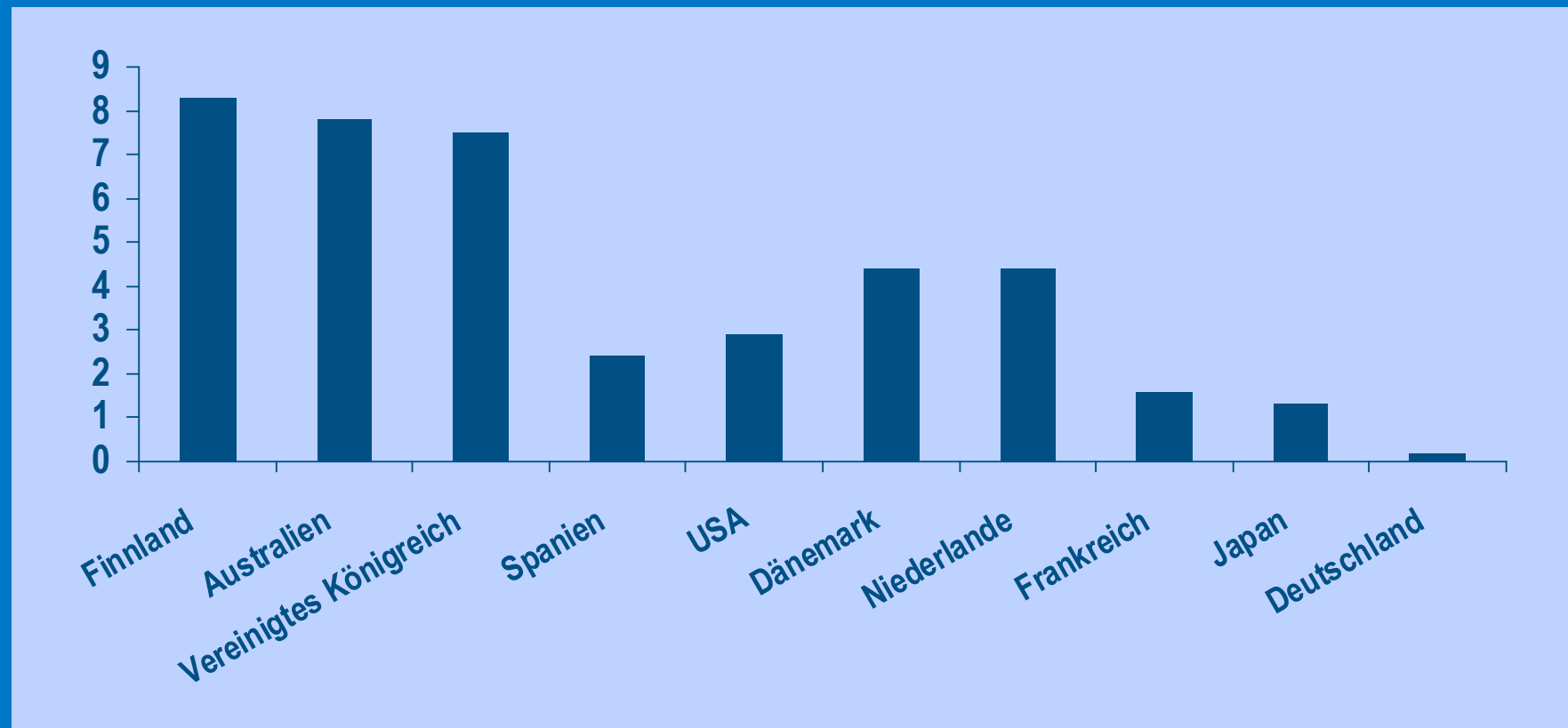
Standardabweichung der Hauspreisveränderungen in Prozentpunkten



Quelle: OECD, IW Köln

## Deutsche Wohnimmobilien sind wenig zinsreagibel

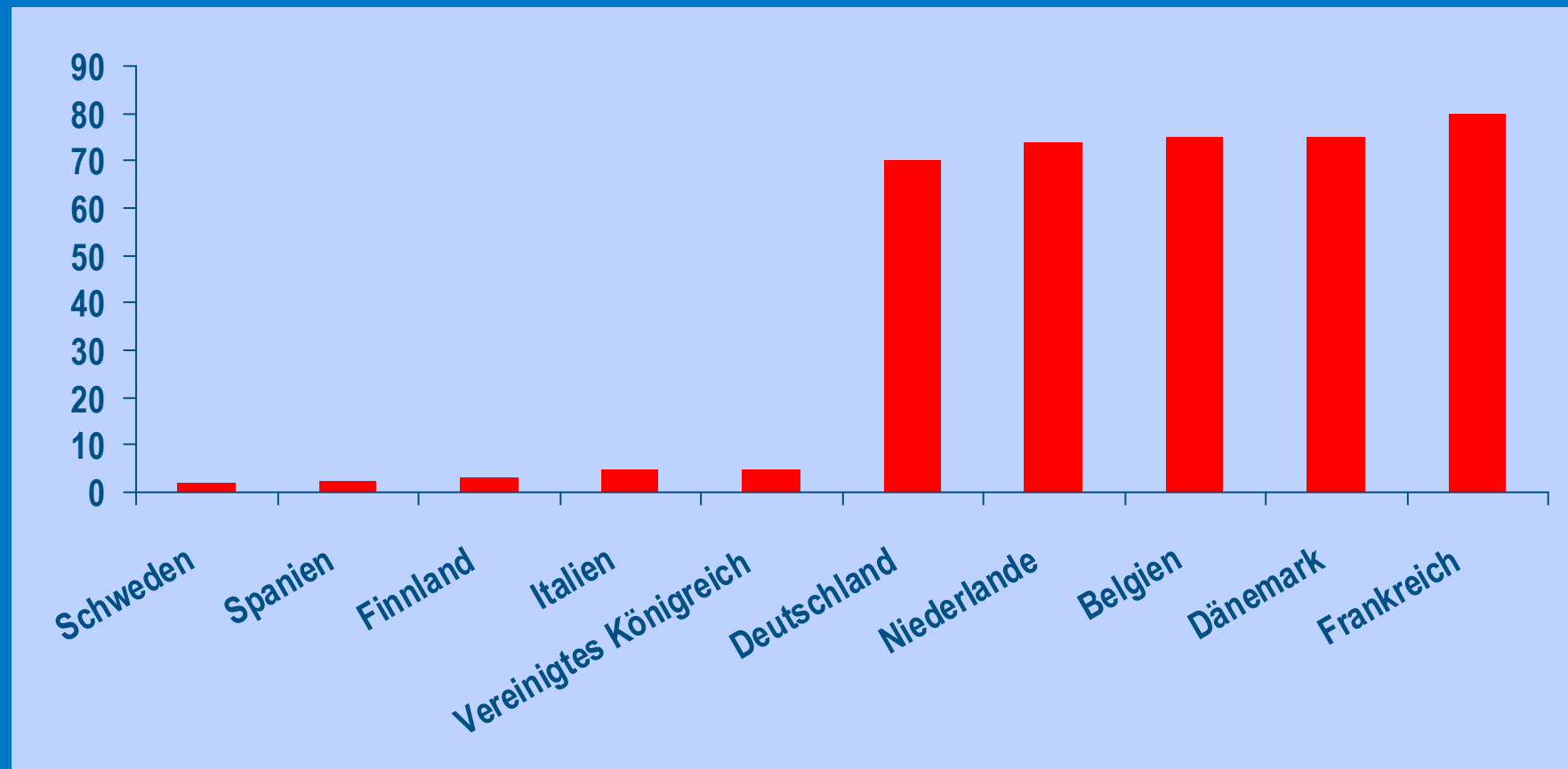
Infolge einer überraschenden Zinssenkung steigen die Wohnimmobilienpreise nach zwei Jahren um insgesamt ... Prozentpunkte



Quelle: Jäger und Voigtländer, 2006

# In Deutschland dominieren Festzinskredite

Anteil der Hypothekendarlehen mit einer Zinsbindung von 5 Jahren und mehr in Prozent



Quelle: BIS

# Unterschiede zwischen dem deutschen und dem US-amerikanischen Immobilienfinanzierungssystem

## Deutschland

- Dominanz des Festzinses (<15 Prozent variabel)
- Beleihungsauslauf typischerweise zwischen 60-80 Prozent
- Kreditnehmer haften für Schulden
- Kein Subprime-Markt, weil Mietwohnungsmarkt attraktive Alternativen bietet
- Vorfälligkeitsentgelt erleichtert Refinanzierung

## USA

- Mischsystem (25-35 Prozent variabel, bei Subprime allerdings 50-70 Prozent)
- Beleihungsauslauf oft über 90 Prozent (auch steuerlich bedingt)
- Viele Darlehen sind non-recourse
- Subprime-Markt, weil es kaum Alternativen zum Eigenheim gibt
- Ausschluss von Vorfälligkeitsentgelten erhöht die Refinanzierungsrisiken

# Inhalt

- Die Stabilität des deutschen Marktes

- **Droht eine neue Hyperinflation?**

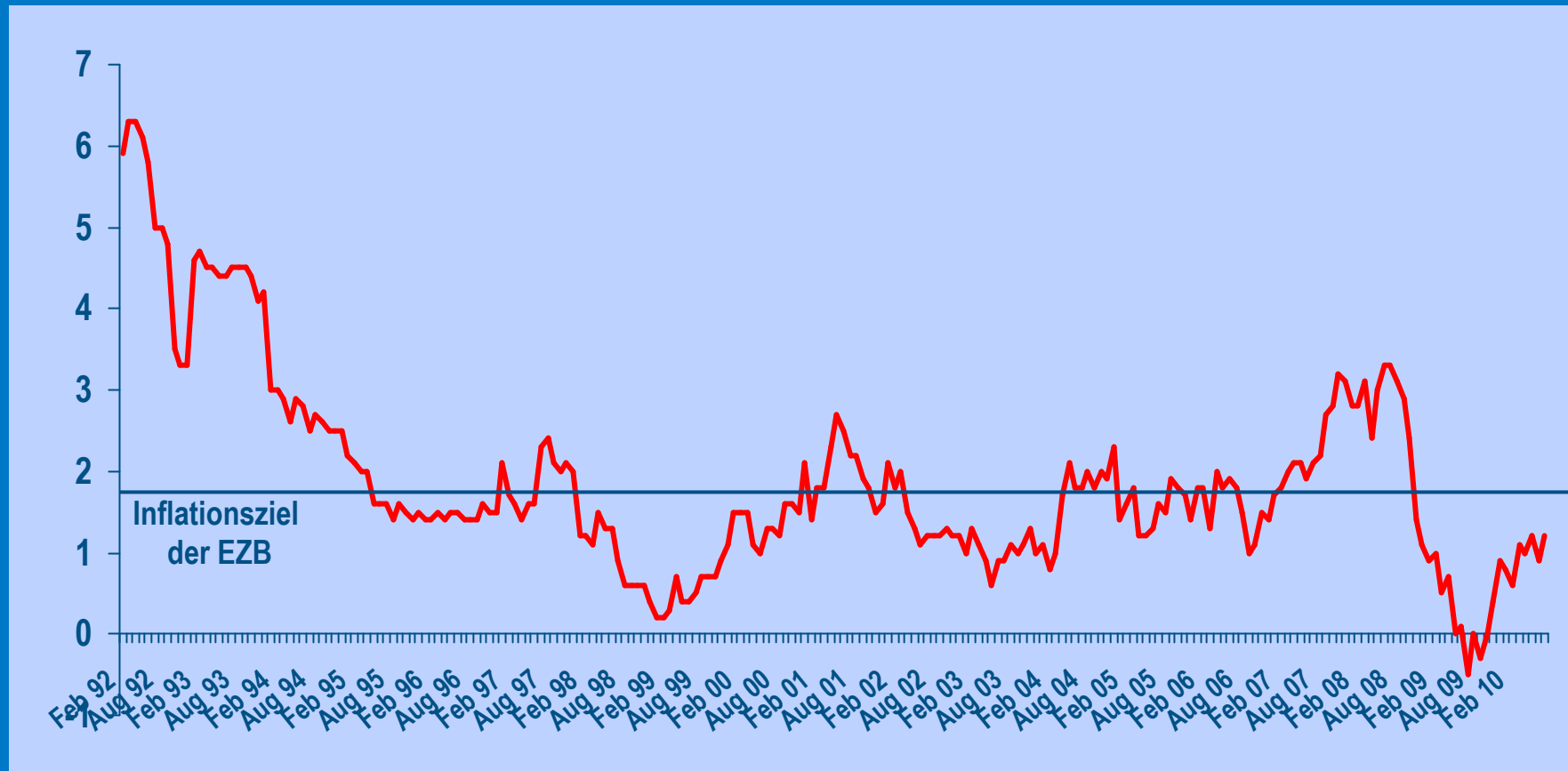
- Renditen in der Region Rhein-Main

- Die langfristige Perspektive

- Schlussfolgerungen für Anleger

# Inflation derzeit kein Thema

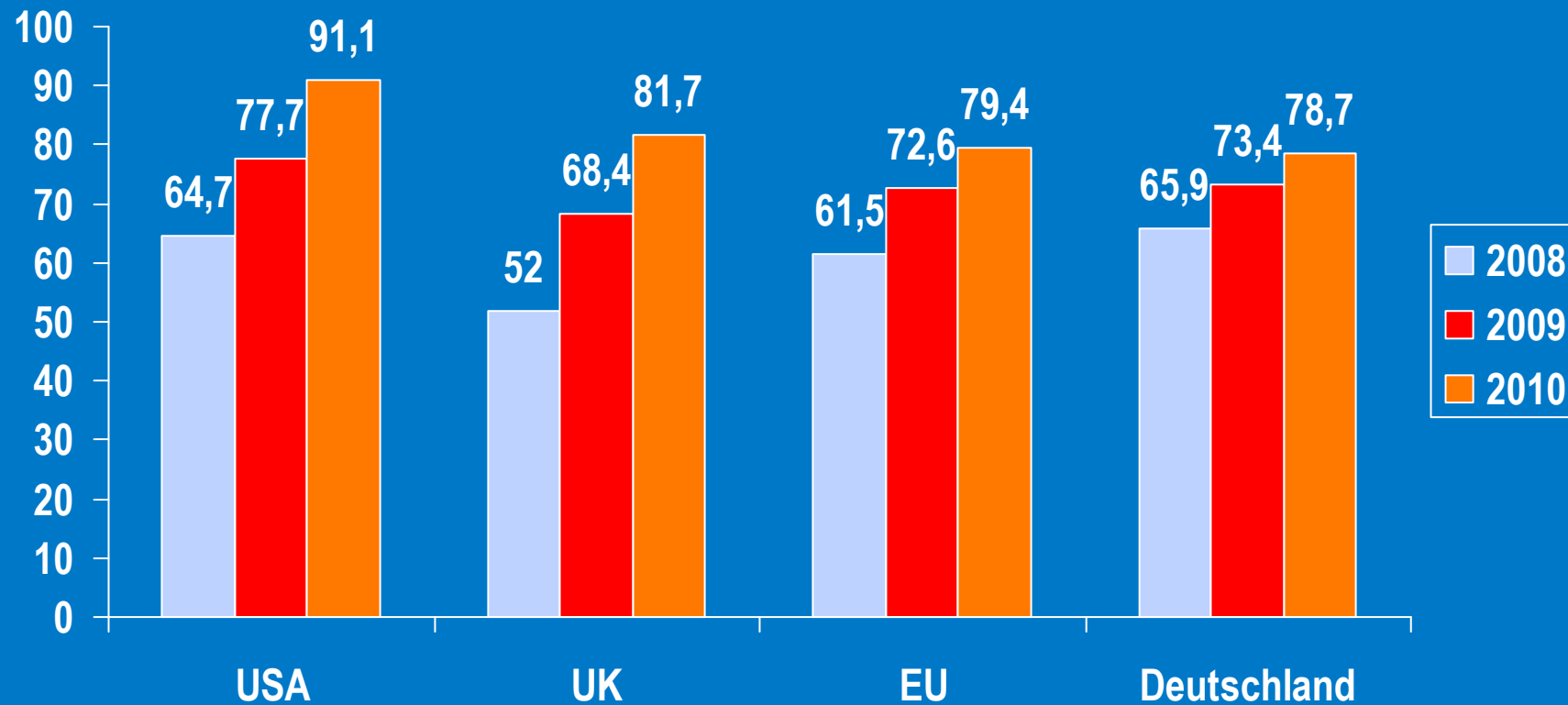
Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent



Quelle: OECD

# Staatsverschuldung nimmt rasant zu

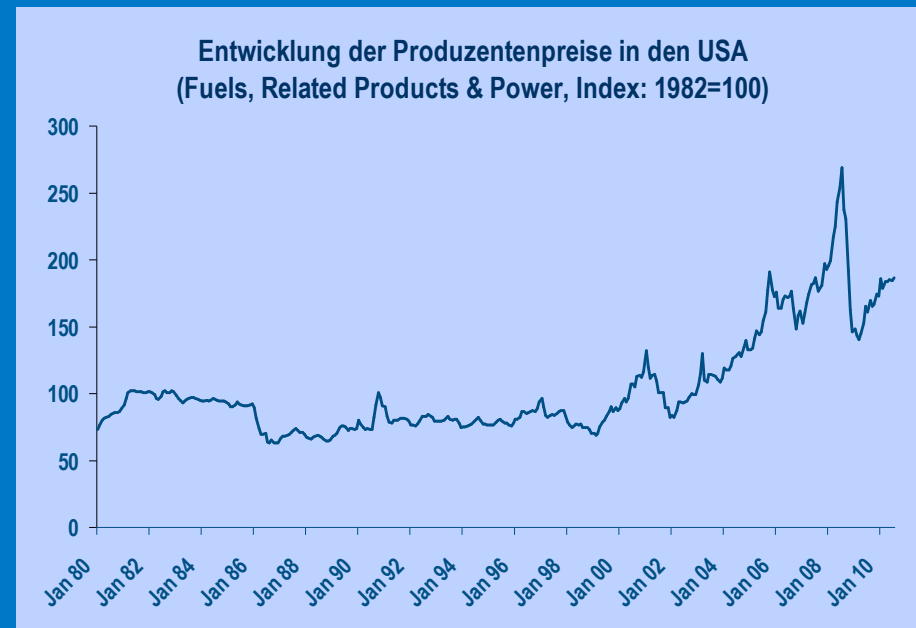
Staatsschulden in Prozent des BIP



Quelle: EU

# Ist Inflation noch relevant?

- Inflation wird wieder ein Thema, weil
  - ...Rohstoffpreise aufgrund der stärkeren Nachfrage der Schwellenländer anziehen
  - ...höhere Steuern aufgrund der zunehmenden Staatsverschuldung wahrscheinlich sind
  - ...Gewerkschaften auf höhere Lohnabschlüsse drängen werden
  - ...die Geldpolitik sich ihrer konjunkturellen Verantwortung nur schwer entziehen kann
  - Zweistellige Inflationsraten wird es jedoch nicht geben!



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

# Wohnimmobilien bieten den besten Inflationsschutz

- **Wohnimmobilien bieten Schutz vor erwarteter und unerwarteter Inflation**
  - Gerade im Ausland sind Mieten oft indexiert
  - Bei Wohnimmobilien gibt es nur geringe Substitutionsmöglichkeiten
- **Büroimmobilien bieten einen teilweisen Schutz**
  - Ergebnisse sind nicht eindeutig
  - Schlechtere Wirtschaftsaussichten (Inflation) drücken auf die Immobilienrendite
- **Handelsimmobilien können die Anleger nicht schützen**
  - Händler können die erwartete Inflation nicht vollständig auf ihre Kunden überwälzen
  - Bei unerwarteter Inflation steigen jedoch die Mieten

# Wohnimmobilien vor Büroimmobilien

## Wahrscheinlichkeit negativer realer Renditen

	Durchschnitts-Rendite	10 Prozent Value-at-Risk	5 Prozent Value-at-Risk
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Wohnimmobilien			
Kanada	8,9	1,6	0,2
Finnland	7,2	3,4	3,1
Frankreich	5,1	-2,3	-3,8
Deutschland	3,2	-0,2	-1,6
Niederlande	9,1	3,9	2,5
Schweden	10,7	2,4	-1,3
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Büroimmobilien			
Kanada	6,6	-5,4	-8,7
Finnland	5,9	2,6	1,8
Frankreich	6,9	-6,2	-8,6
Deutschland	2,1	-1,3	-1,9
Niederlande	8,8	-9,0	-17,3
Schweden	7,9	-4,0	-5,3
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Handelsimmobilien			
Kanada	8,3	-0,3	-1,6
Finnland	7,8	2,9	1,3
Frankreich	14,9	5,6	3,0
Deutschland	3,9	2,0	1,7
Niederlande	8,8	5,2	4,4
Schweden	10,0	0,3	-2,2

Quelle: IW Köln

# Inhalt

- Die Stabilität des deutschen Marktes

- Droht eine neue Hyperinflation?

- **Renditen in der Region Rhein-Main**

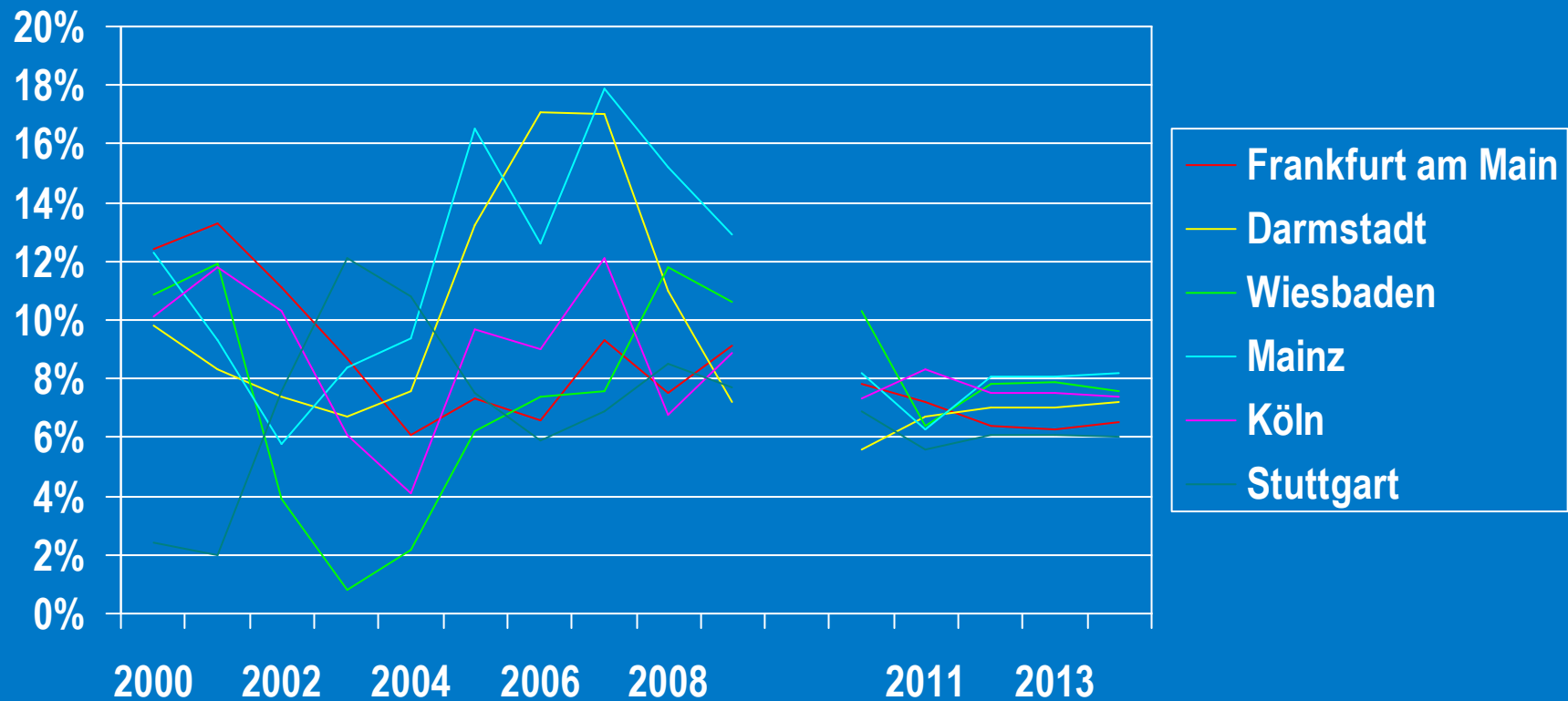
- Die langfristige Perspektive

- Schlussfolgerungen für Anleger

Quelle: OECD

# Hohe Renditen in Darmstadt und Mainz

Total Return von Wohnimmobilien, ab 2011 Prognose



Quelle: BulwienGesa AG

# Inhalt

- Die Stabilität des deutschen Marktes

- Droht eine neue Hyperinflation?

- Renditen in der Region Rhein-Main

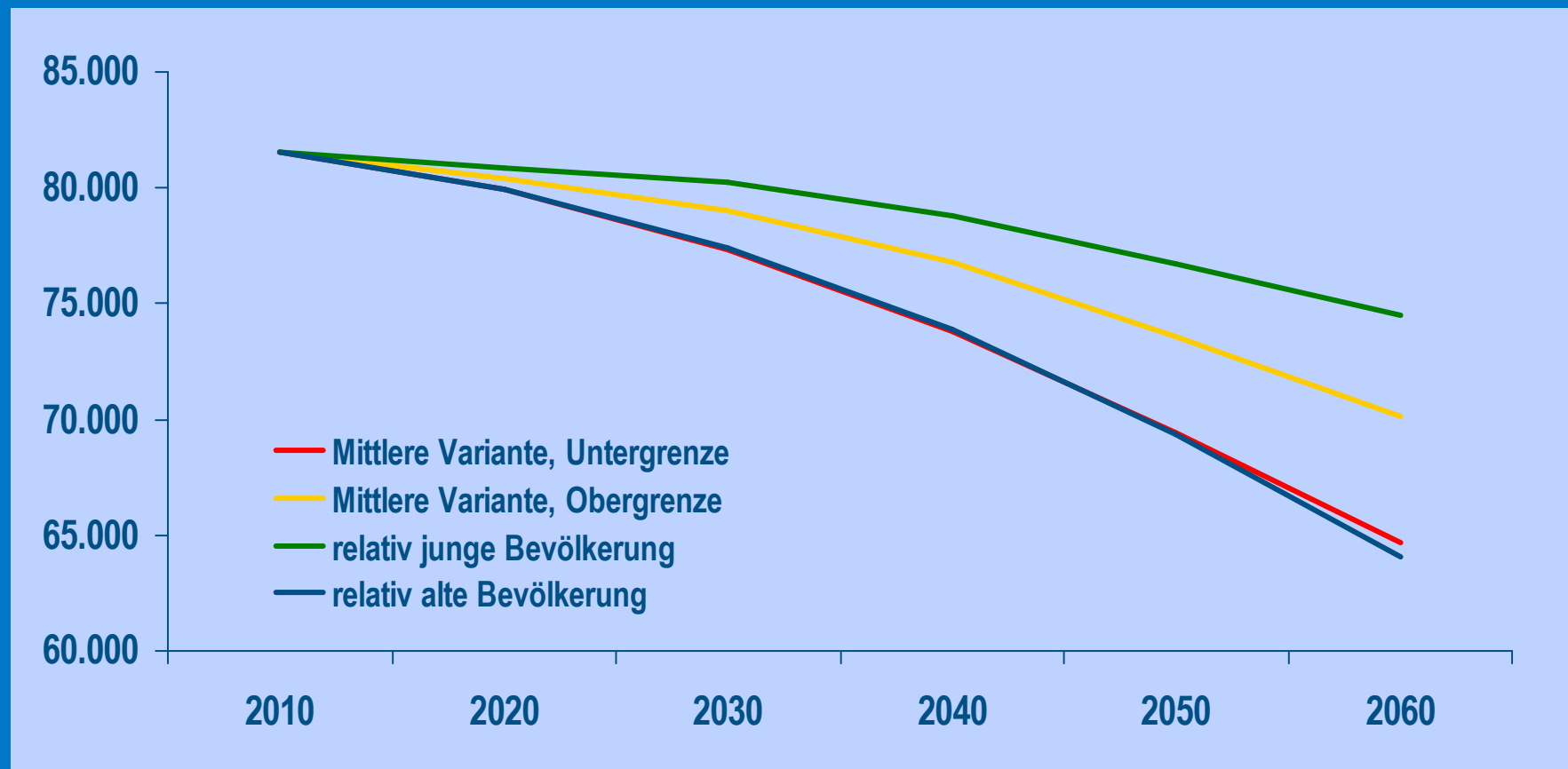
- **Die langfristige Perspektive**

- Schlussfolgerungen für Anleger

Quelle: OECD

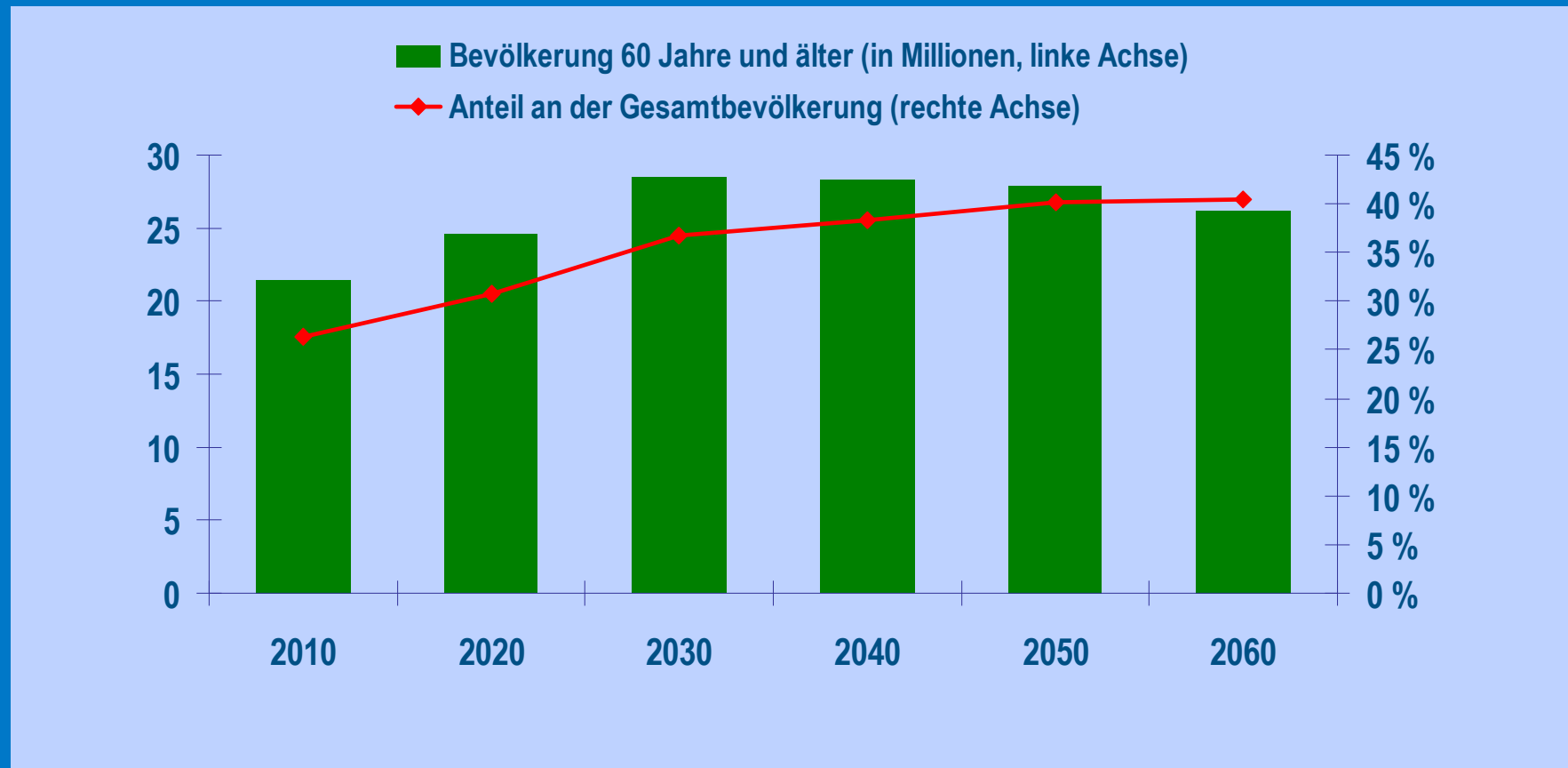
# Demografie: Deutschland schrumpft

Bevölkerungsentwicklung in 1.000 nach vier Varianten der Bevölkerungsvorausberechnung



Quelle: Statistisches Bundesamt

## Deutschland wird älter



Quelle: Statistisches Bundesamt

# Schrumpfung vor allem in den Neuen Ländern

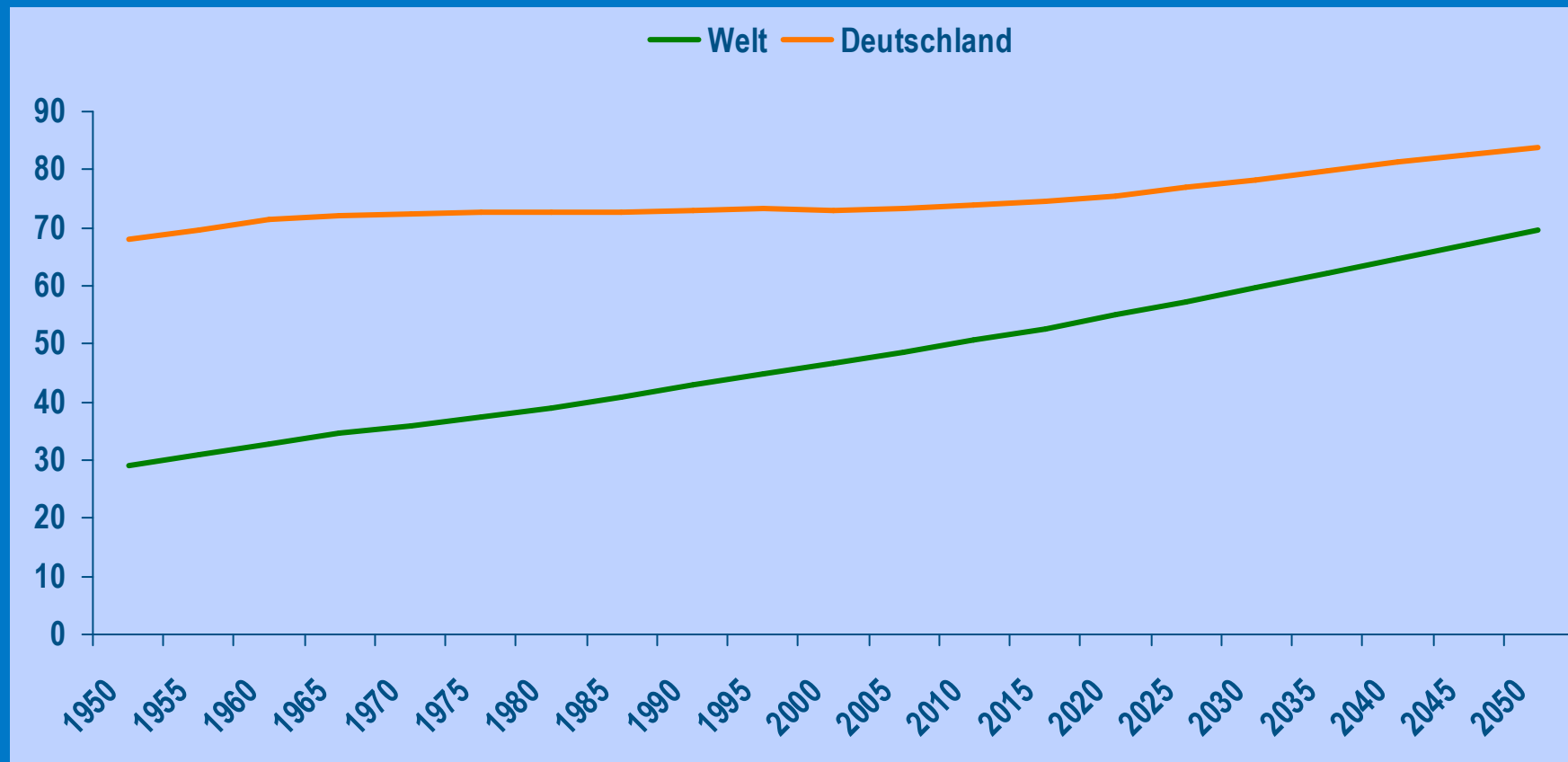
Veränderung der Bevölkerung 2020 gegenüber 2010

Bundesländer	Veränderung der Bevölkerung in 1.000	Veränderung in Prozent
Baden-Württemberg	-31	-1
Bayern	+102	+1
Berlin	-10	-1
Brandenburg	-80	-4
Bremen	-8	-1
Hamburg	+58	+3
Hessen	-91	-2
Mecklenburg-Vorpommern	-107	-7
Niedersachsen	-219	-3
Nordrhein-Westfalen	-454	-3
Rheinland-Pfalz	-63	-2
Saarland	-67	-7
Sachsen	-231	-6
Sachsen-Anhalt	-240	-10
Schleswig-Holstein	-20	-1
Thüringen	-194	-9

Quelle: Statistisches Bundesamt

# Deutschland wird städtischer

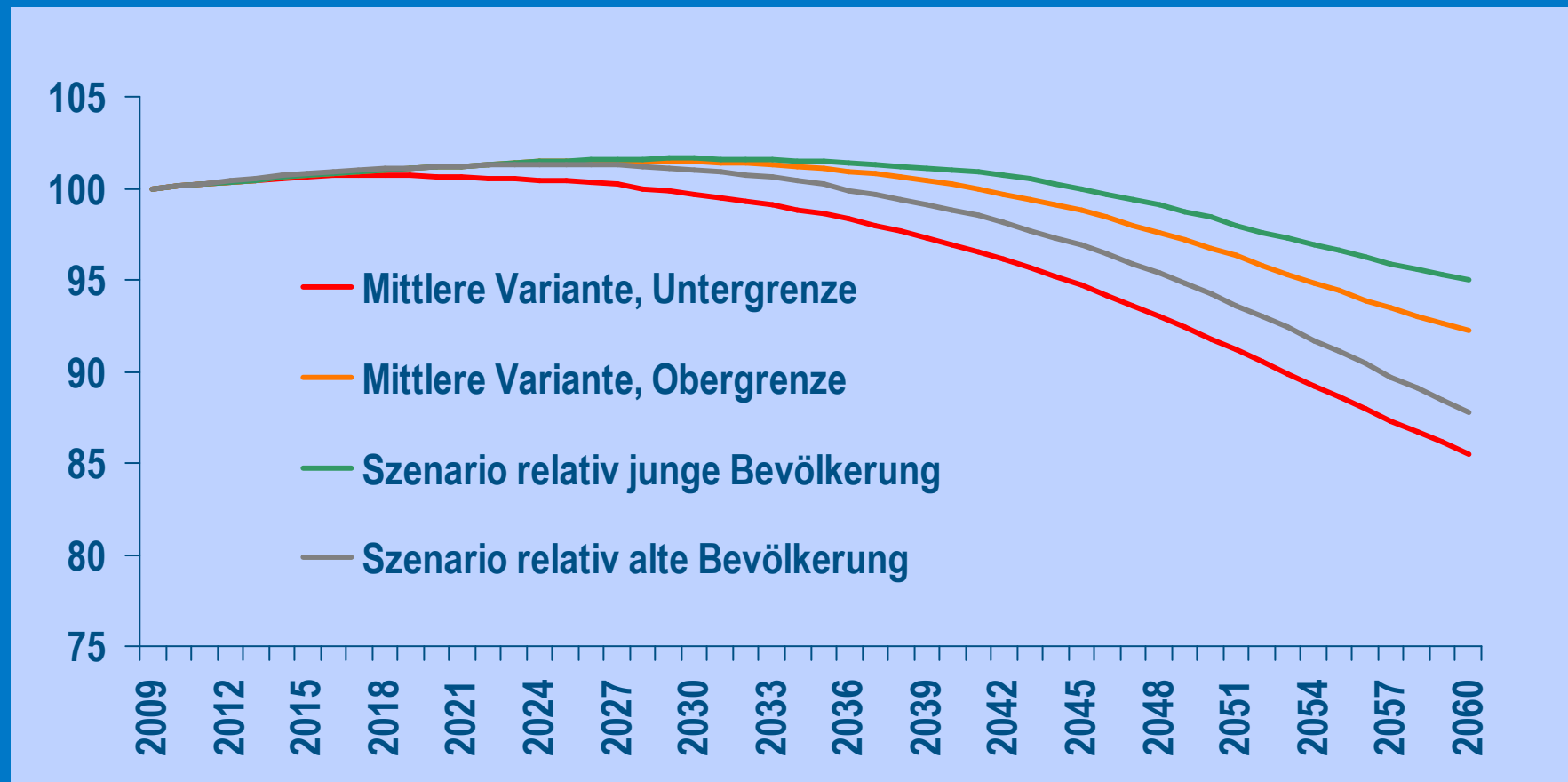
Anteil der Stadtbevölkerung an der Gesamtbevölkerung



Quelle: UNO

# Wohnflächennachfrage steigt noch ein paar Jahre

Prognose der Wohnflächennachfrage in Quadratmetern in Deutschland



Quelle: IW Köln

# Metropolen gewinnen an Attraktivität

Veränderung der Wohnflächennachfrage und der Bevölkerung in den A-Städten zwischen 2006 und 2025

	Bevölkerungszuwachs	Veränderung der Wohnflächennachfrage
Berlin	0,9%	3,1%
Düsseldorf	1,5%	3,1%
Frankfurt	1,5%	3,1%
Hamburg	3,9%	5,8%
Köln	5,8%	7,7%
München	11,6%	13,0%
Stuttgart	2,3%	4,3%

Quellen: Bertelsmann Stiftung, IW Köln

## Rückgang im Ruhrgebiet

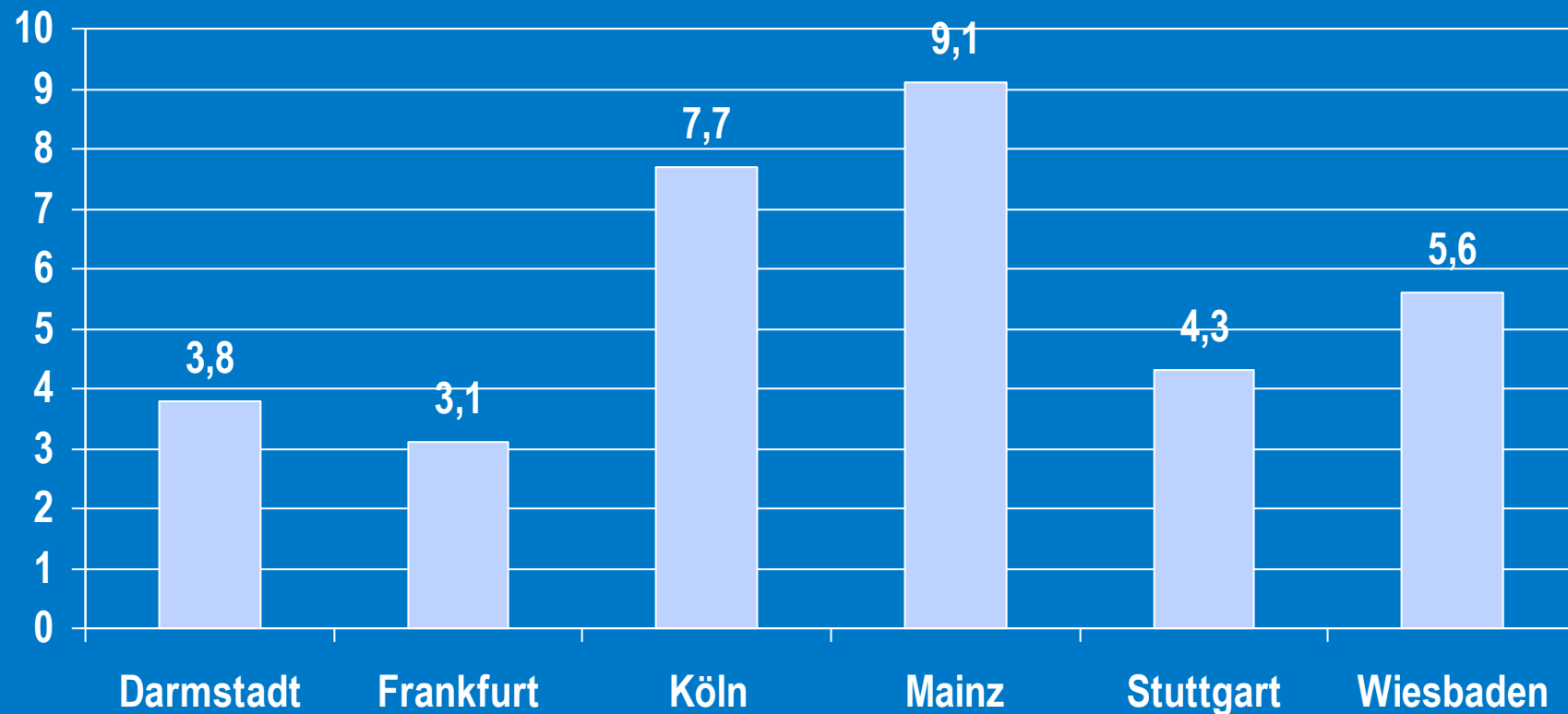
Veränderung der Wohnflächennachfrage und der Bevölkerung in den B-Städten zwischen 2006 und 2025

	Bevölkerungszuwachs	Veränderung der Wohnflächennachfrage
Bonn	4,9%	7,4%
Bremen	1,8%	3,7%
Dortmund	-2,3%	-0,4%
Dresden	8,0%	9,5%
Duisburg	-7,0%	-5,0%
Erfurt	-2,4%	0,2%
Essen	-4,2%	-2,6%
Hannover	-0,2%	1,6%
Leipzig	3,3%	4,6%
Magdeburg	-8,1%	-6,2%
Mainz	6,7%	9,1%
Nürnberg	5,2%	7,3%
Wiesbaden	3,3%	5,6%

Quellen: Bertelsmann Stiftung, IW Köln

## Alle RVI-Standorte wachsen weiter

Veränderung der Wohnflächennachfrage zwischen 2006 und 2025



Quellen: Bertelsmann Stiftung, IW Köln

# Der Trend zurück in die Stadt

- **Die Zahl der Klein-Haushalte nimmt deutlich zu**
  - Fernpendler benötigen Zweitwohnungen
  - Senioren leben häufig allein
  - Familiengründungen sind rückläufig
- **Steigende Mobilitätskosten mindern die Attraktivität des Umlands**
- **Gerade junge Senioren legen Wert auf ...**
  - eine gute Verkehrsanbindung
  - ein großes kulturelles Angebot
  - auf soziale Teilhabe

# Inhalt

- Die Stabilität des deutschen Marktes

- Droht eine neue Hyperinflation?

- Renditen in der Region Rhein-Main

- **Die langfristige Perspektive**

- Schlussfolgerungen für Anleger

Quelle: OECD

# Schlussfolgerungen

- **Deutschlands Wohnimmobilienmarkt ist krisenfest – daher drängen zunehmend Versicherungen, Pensionsfonds und andere institutionelle Anleger in den Markt**
- **Es wird keine neue Hyperinflation geben**
  - Inflationsschutz bleibt jedoch auch bei geringen Inflationsraten relevant
  - Wohnimmobilien bieten die beste Chance auf Inflationsanpassung
- **Die Renditen in der Rhein-Main Region sind überdurchschnittlich hoch**
- **Die Wohnflächennachfrage in Deutschland wird mittelfristig zurückgehen**
- **In der Rhein-Main Region wird die Flächennachfrage noch länger steigen**
  - Dies ist nicht unbedingt mit höheren Renditen verbunden
  - Eine weiter steigende Wohnflächennachfrage bietet jedoch auch künftig bessere Verkaufschancen



Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

## **Kontakt:**

**Dr. Michael Voigtländer**

**Forschungsstelle Immobilienökonomik**

**Tel.: 0221-4981 741**

**Email: [voigtlaender@iwkoeln.de](mailto:voigtlaender@iwkoeln.de)**

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