

Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise auf den deutschen Büromarkt

Dr. Michael Voigtländer, Forschungsstelle Immobilienökonomik

Frankfurt am Main, 31. März 2009

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

Inhalt

- **Hintergrund**

- Finanzkrise und Investmentmarkt

- Folgen der Rezession für die Büromärkte

- Auswirkungen auf die A-Städte

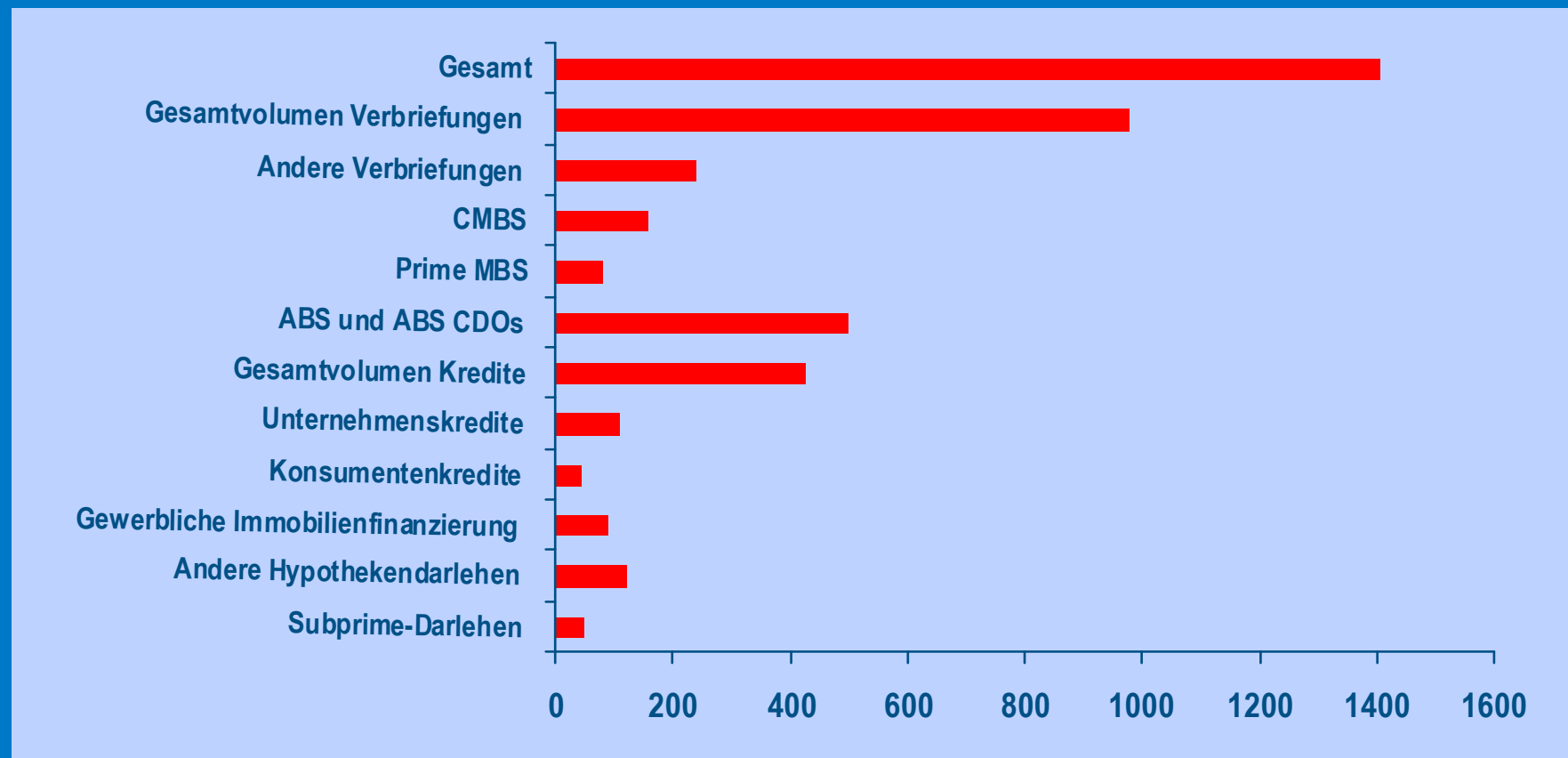
- Fazit

Finanzkrise, Wirtschaftskrise, Ökonomenkrise?

- **Die Finanzmarktkrise ist ein neues Phänomen**
 - Weltwirtschaftskrise 1929/30 fand in einem anderen weltwirtschaftlichen Kontext statt
 - eine weltweite Rezession gab es bislang nicht
- **Die Gefahren systemischer Risiken wurden von Ökonomen unterschätzt**
- **Die Finanzmarktkrise wird das Verhalten von Unternehmen und Regierungen möglicherweise nachhaltig ändern**
- **Prognosen sind in diesem Umfeld äußerst riskant**
 - vergangene Zusammenhänge lassen sich nur begrenzt fortschreiben
 - Datenlage in der Immobilienwirtschaft ist ohnehin schwierig

Milliardenabschreibungen bei Wertpapieren und Krediten

Schätzungen des IWF in Milliarden USD, Oktober 2008; geschätzte Verluste



Quelle: IMF

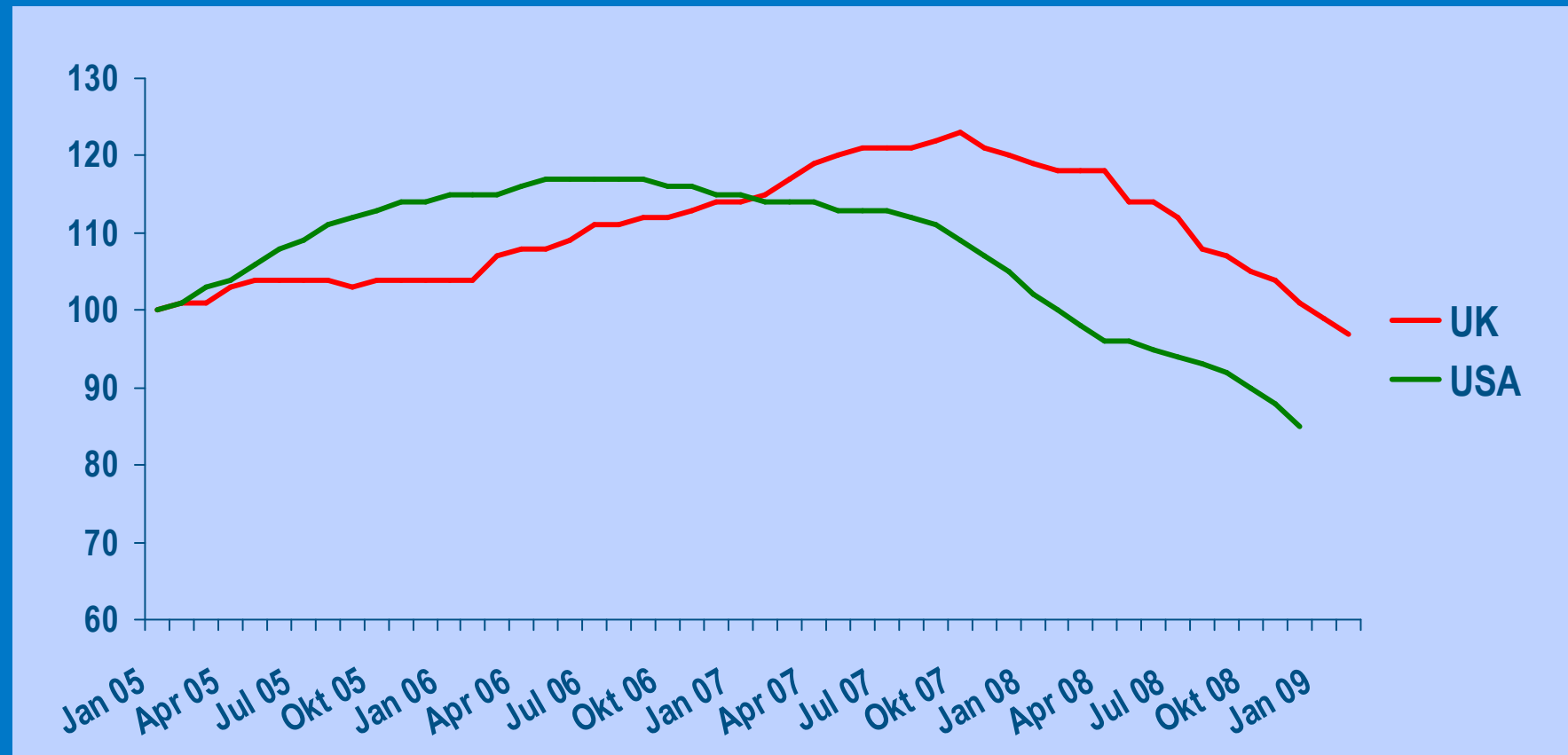
Gefahr der Kreditklemme? – Multiplikator

Bilanz Bank A in t = -1		Bilanz Bank A in t = 0		Bilanz Bank A in t = 1	
Aktiva = 1100	D = 1000	Aktiva = 1080	D = 1000	Aktiva = 880	D = 800
	E = 100		E = 80		E = 80
1100	1100	1080	1080	880	880

- in t = -1 ist $E/D = 10\%$.
- in t = 0 Wertberichtigungen von 20 Milliarden. ... $E/D = 8\%$
- in t = 1 Banken versuchen wieder $E/D = 10\%$ zu erreichen: Wenn kein neues Eigenkapital ... **Bilanzsumme um 200 Milliarden reduzieren**
- **Multiplikator** bei Zielhebel von 10 ist **10**. Kredite schrumpfen um das 10fache der Wertberichtigungen (wenn keine andere Assets verkauft werden oder neues Eigenkapital aufgenommen wird)
- Banken neigen zu antizyklischen Verhalten; sie werden $E/D > 10\%$ anstreben. Der Multiplikator **ist noch größer**

Es geht weiter abwärts

Entwicklung der Hauspreise in den USA und UK (Index: 2005=100)



Quelle: Nationwide, Macromarkets

Inhalt

■ Hintergrund

■ **Finanzkrise und Investmentmarkt**

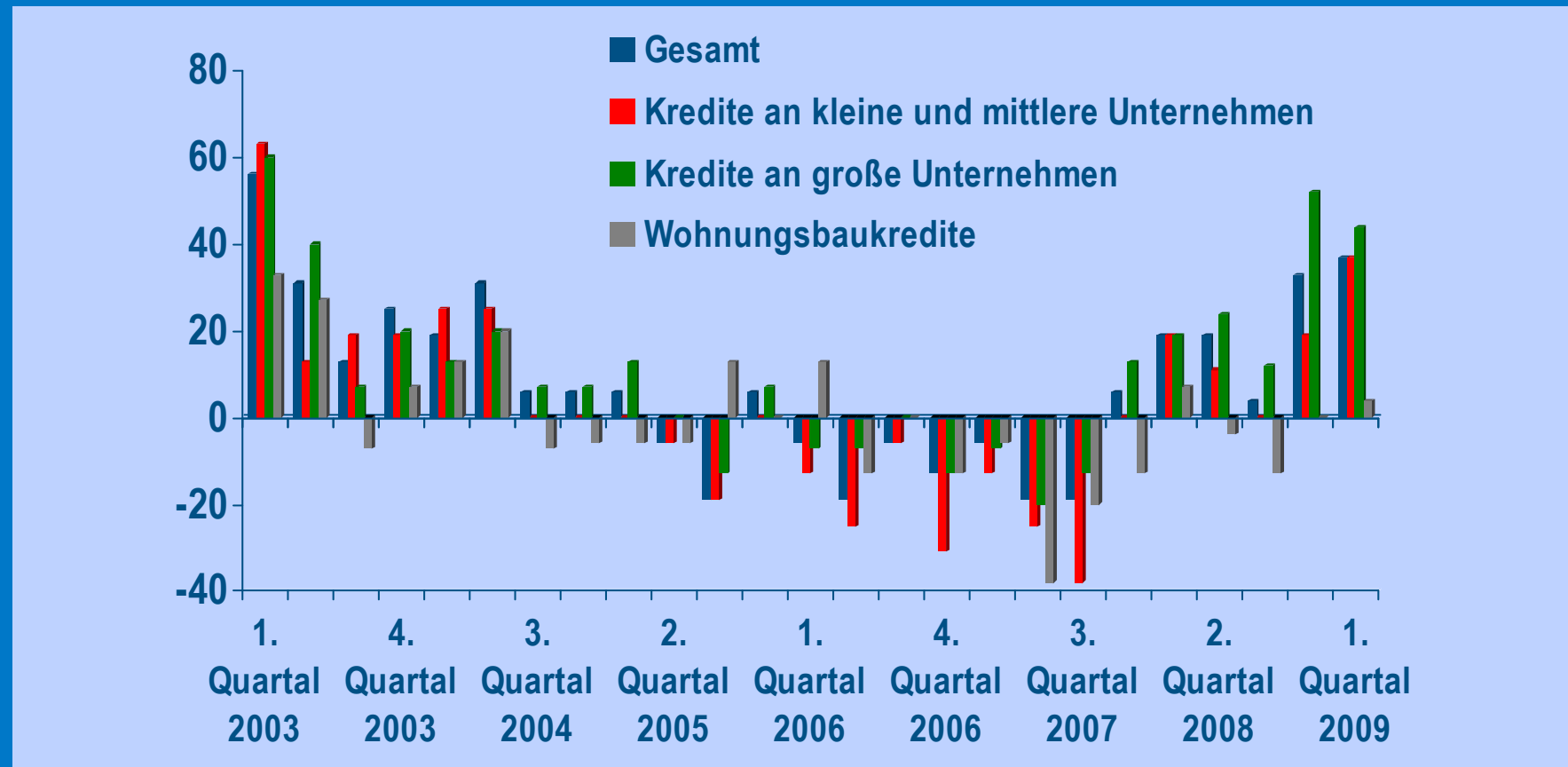
■ Folgen der Rezession für die Büromärkte

■ Auswirkungen auf die A-Städte

■ Fazit

Verschärfungen bei den Kreditrichtlinien

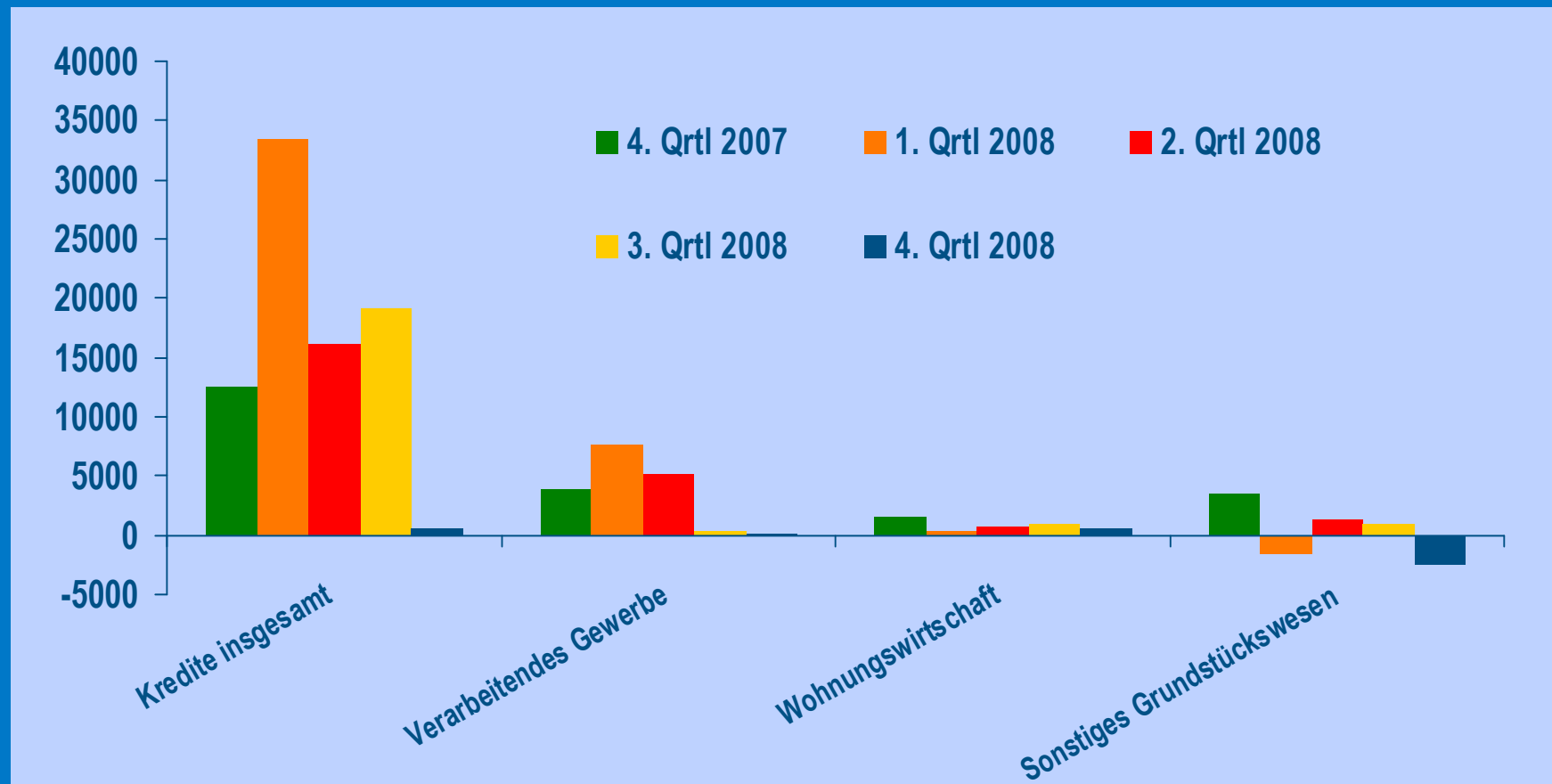
Ergebnisse des Bank Lending Survey (Positive Werte: Verschärfung der Richtlinien)



Quelle: Bundesbank

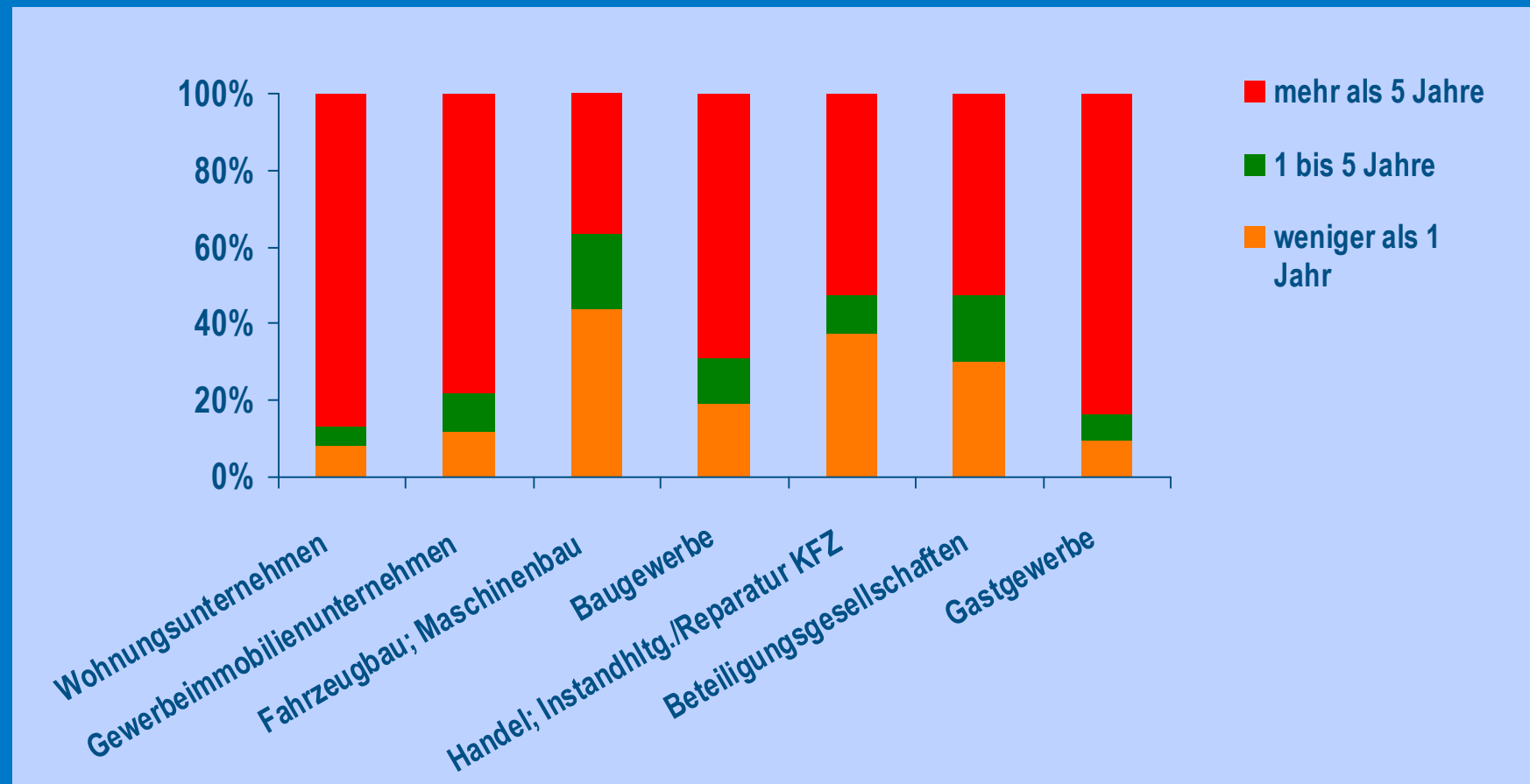
Weniger Kredite an Gewerbeimmobilienunternehmen

Veränderung der Kreditbestände in Millionen Euro



Quelle: Bundesbank

Lange Zinsbindungen in der deutschen Immobilienwirtschaft



Quelle: Bundesbank

Wenig Bewegung im Investmentgeschäft

- **Die Kreditlage im Bereich der Gewerbeimmobilien wird rauer**
 - Erste Anzeichen für rückläufige Kreditvergabe
 - Landesbanken und Realkreditinstitute haben einen Marktanteil von knapp 50 Prozent
 - Investitionsbereitschaft derzeit gering
- **Aber:**
 - Notverkäufe im großen Stil sind unwahrscheinlich
 - Immobilienmarkt hat sich in der Vergangenheit als sehr stabil erwiesen
 - Eigenkapitalstarke internationale Investoren haben ein zunehmendes Interesse an deutschen Immobilien

Inhalt

■ Hintergrund

■ Finanzkrise und Investmentmarkt

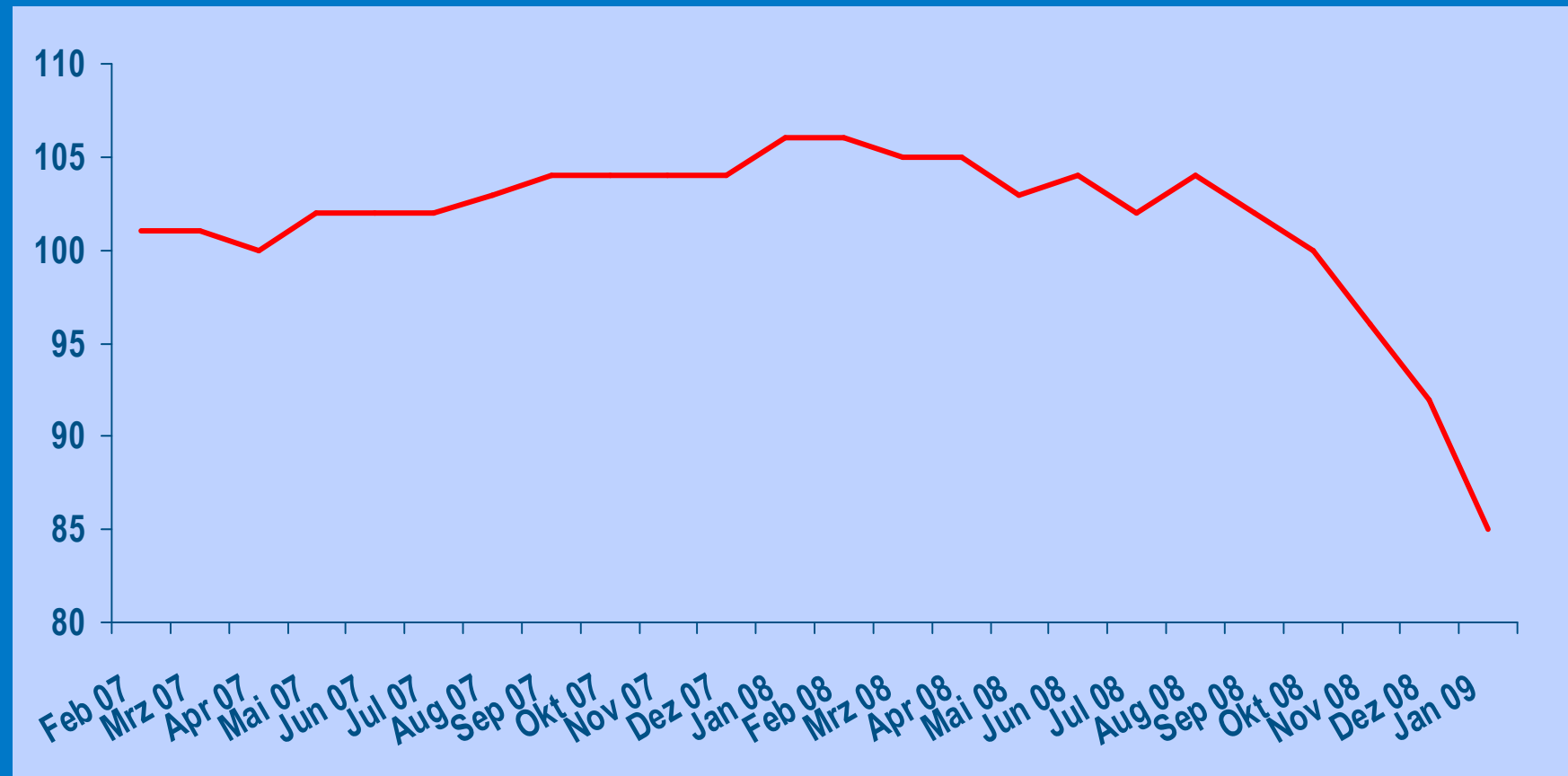
■ **Folgen der Rezession für die Büromärkte**

■ Auswirkungen auf die A-Städte

■ Fazit

Rasanter Einbruch der Produktion

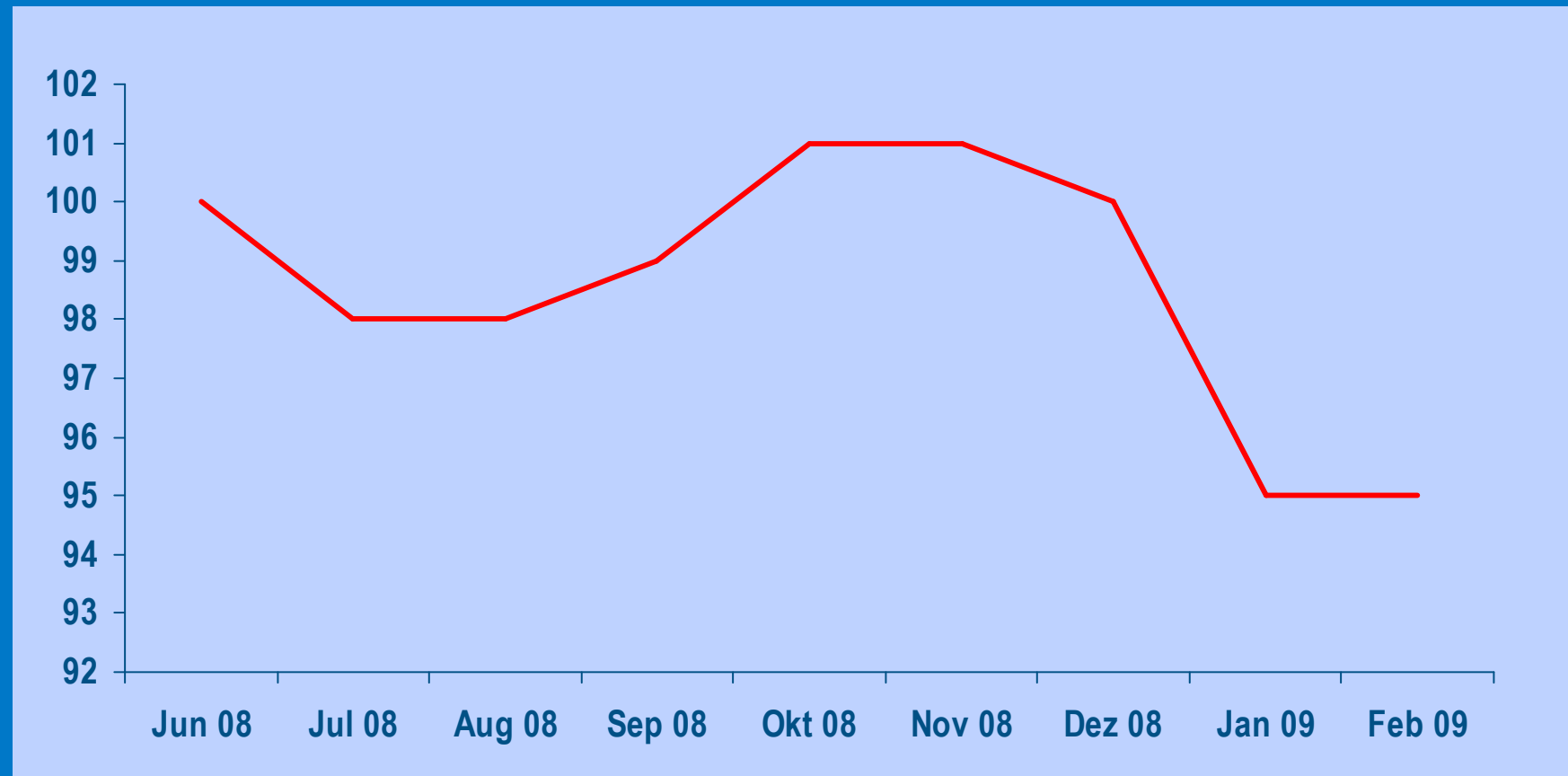
Saison- und kalenderbereinigter Produktionsindex (Jan 2007=100)



Quelle: Statistisches Bundesamt

Bürobeschäftigung folgt dem BIP

IW-Bürobeschäftigtenindex (Juni 2008=100)



Quelle: IW Köln

Immer trübere Aussichten

Prognosen zum BIP und zur Beschäftigung im Jahr 2009

BIP im Jahr 2009

- IW Köln: -2,0
- ifo: -2,2
- DIW: -3,2
- IFW: -3,7
- DekaBank: -3,8
- Consensus März: -3,2
- Consensus Feb.: -2,5
- Consensus Jan.: -2,0
- Consensus Dez.: -1,2

Arbeitslosenquote im Jahr 2009 (2010)

- IW Köln: 8,3
- ifo: 8,3
- DIW: 8,5 (9,0)
- IFW: 8,7 (10,2)
- DekaBank: 8,4 (9,2)
- Consensus März: 8,5 (9,4)
- Consensus Feb.: 8,4 (9,4)
- Consensus Jan.: 8,3 (9,2)
- Consensus Dez.: 8,2

Quelle: Consensus Forecast

Empirische Ergebnisse zum Zusammenhang von Makroökonomie und Büromarkt

- Studien zeigen, dass die Wertentwicklung und die Mieten von Büroimmobilien maßgeblich durch das BIP und die Bürobeschäftigung erklärt werden können
- Oftmals sind Verzögerungen zu beobachten, d. h. die Veränderung der makroökonomischen Variablen wirkt erst mit einem Jahr Verzögerung
 - aktuelle Entlassungen wirken sich daher kaum auf das Mietniveau aus
 - Ertragslage erreicht ihren Tiefpunkt 2011
- Eine aktuelle Studie des IW Köln zeigt, dass infolge einer Beschäftigungserhöhung um 1 Prozentpunkt die Büromieten in den A-Standorten um 2 Prozent steigen

Inhalt

■ Hintergrund

■ Finanzkrise und Investmentmarkt

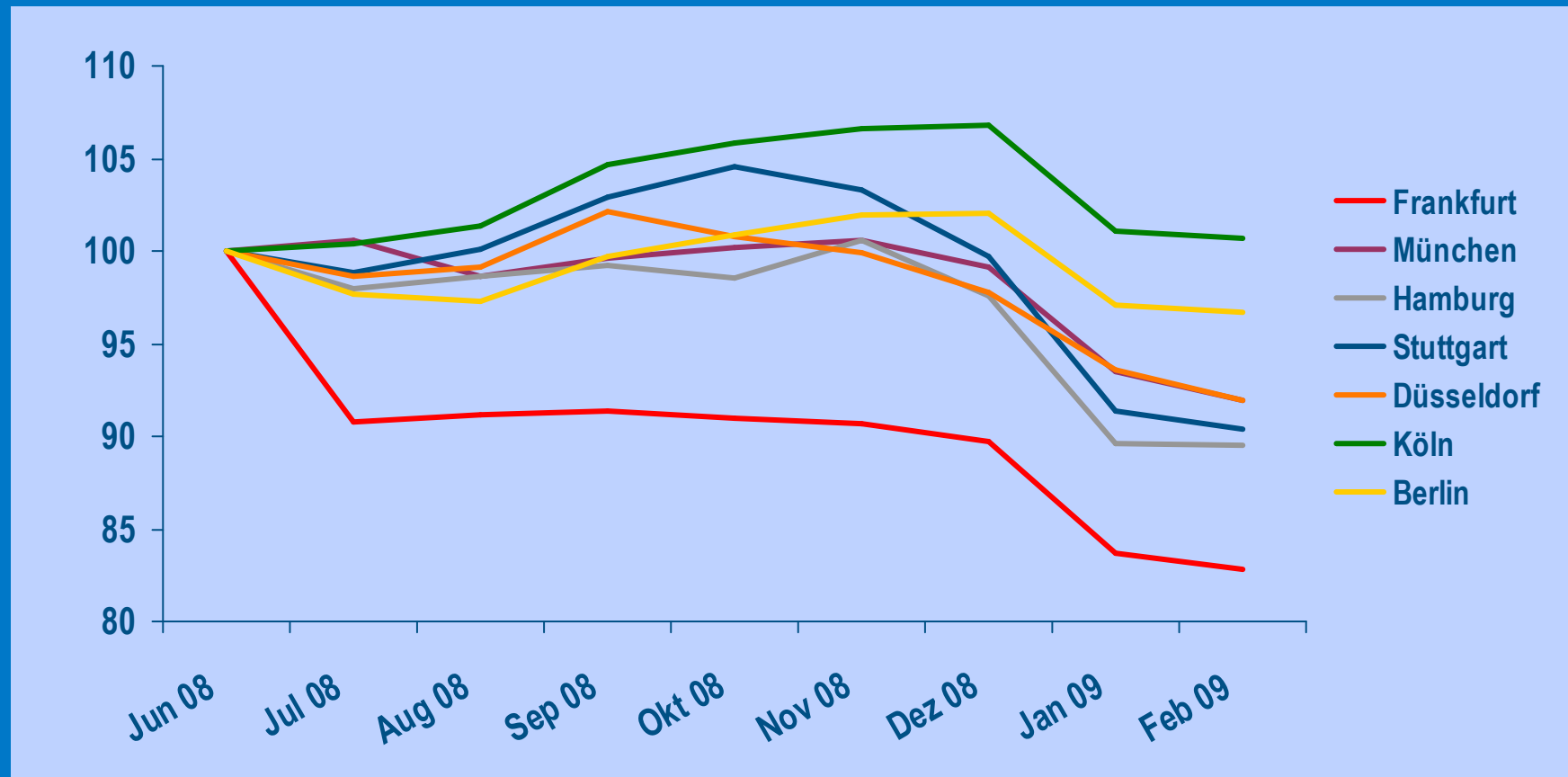
■ Folgen der Rezession für die Büromärkte

■ **Auswirkungen auf die A-Städte**

■ Fazit

Aktuelle Situation in den A-Städten

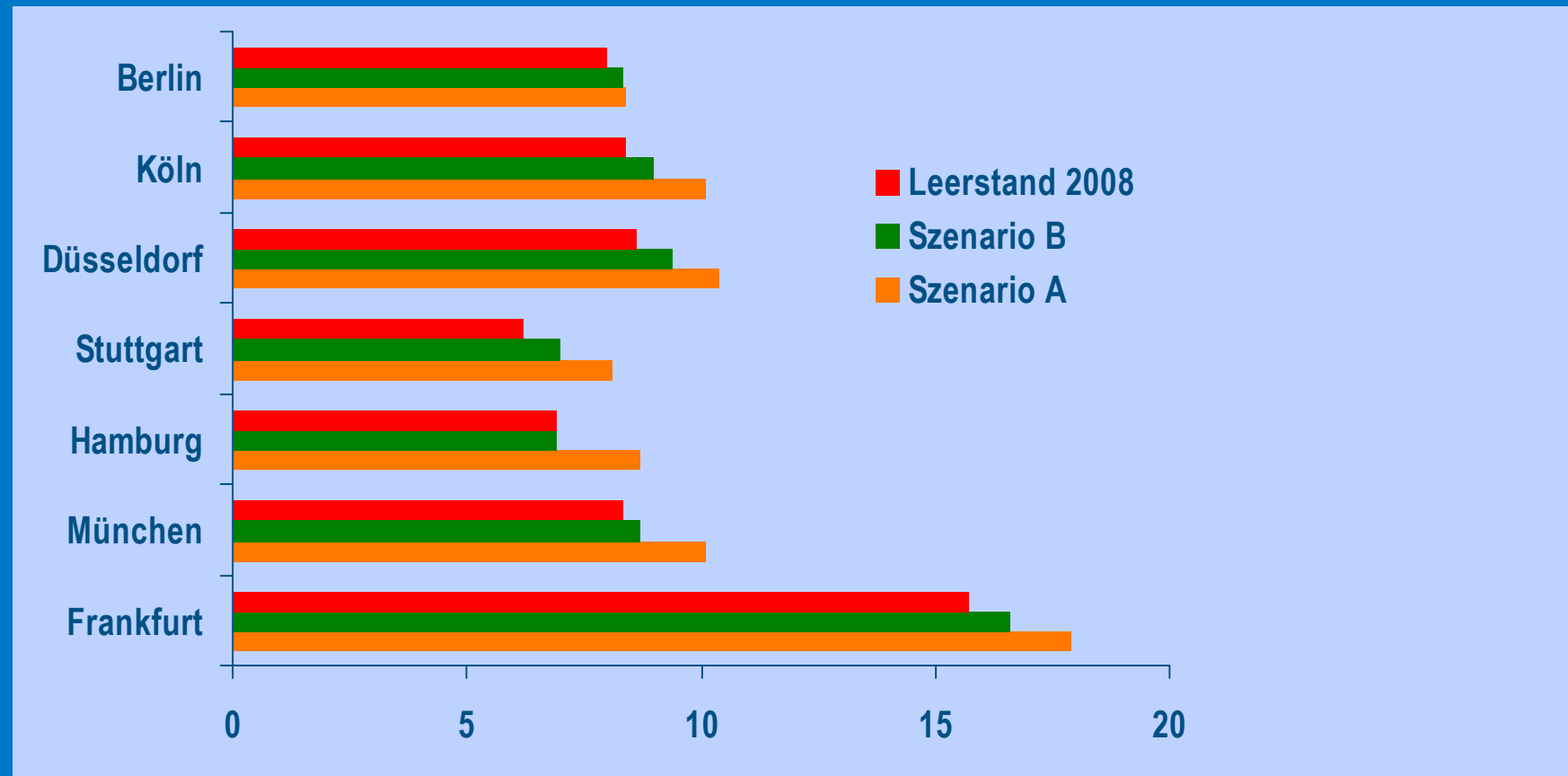
IW-Bürobeschäftigtenindex (Juni 2008=100)



Quelle: IW Köln

Mögliche Leerstandsszenarien für die A-Städte

(Szenario A: ALQ=10,6 Prozent; Szenario B: ALQ=9,0 Prozent)



Quelle: BulwienGesa AG, IW Köln

Gut gerüstet für den Sturm

- Die Büromärkte werden sich den verschlechterten Rahmenbedingungen (BIP, Beschäftigung) nicht entziehen können
- Der Büromarkt ist jedoch gut aufgestellt
 - Es gab in der Breite keine Preisübertreibungen
 - Büroimmobilien werden langfristig finanziert
 - Die Bautätigkeit ist – im Gegensatz zu 2000-2002 – moderat
 - Der deutsche Immobilienmarkt neigt im internationalen Vergleich zu geringeren Ausschlägen
- Insgesamt ist daher nur mit moderaten Ertragsrückgängen zu rechnen

Inhalt

■ Hintergrund

■ Finanzkrise und Investmentmarkt

■ Folgen der Rezession für die Büromärkte

■ Auswirkungen auf die A-Städte

■ **Fazit**

Deutsche Immobilien als Krisengewinner?

- **Die Weltwirtschaft ist nach wie vor in einer kritischen Situation**
 - Eine weltweite Rezession ist ein neues Phänomen
 - Die Bankenprobleme sind noch nicht gelöst
 - Der Prozess des De-Leveraging ist schmerzhaft
- **Kurzfristige Prognosen sind daher unsicherer denn je**
- **Mittelfristig kann der deutsche Immobilienmarkt jedoch profitieren**
 - Das Immobilienfinanzierungssystem ist sehr stabil
 - Übertreibungen sind im Markt selten
- **Investoren möchten deutsche Immobilien künftig stärker gewichten**



Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Kontakt:

Dr. Michael Voigtländer

Forschungsstelle Immobilienökonomik

Tel.: 0221-4981 741

Email: voigtlaender@iwkoeln.de

www.immobilienoekonomik.de