



Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

# Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Sicht

Dr. Michael Voigtländer, Forschungsstelle Immobilienökonomik

Frankfurt am Main, 10. September 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](http://www.immobilienoekonomik.de)

# Inhalt

## ■ Hintergrund

## ■ Immobilienbestände und -vermögen

## ■ Die Immobilienwirtschaft

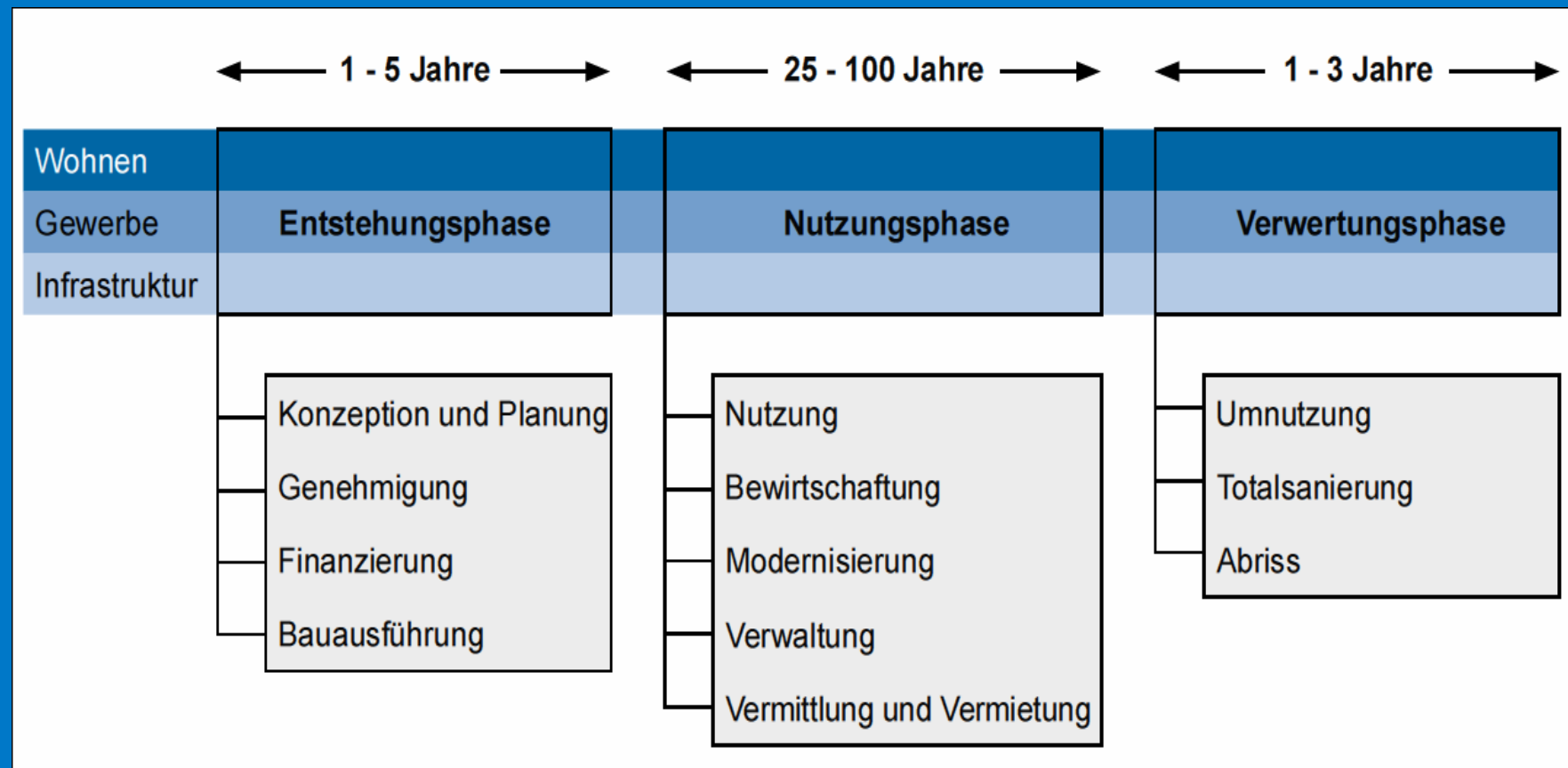
## ■ Immobilienmarkt und Gesamtwirtschaft

## ■ Ausblick

# Gutachten „Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive“

- Erstellung durch IW Köln und ZEW/Universität Mannheim
- Auftraggeber: u. a. DV, BSI, gif, ZIA
- Ziele:
  - Aktualisierung und Aufarbeitung der verfügbaren Daten
  - Bedeutung der Immobilienwirtschaft für die Gesamtwirtschaft herausstellen
  - Wechselwirkungen zwischen der Gesamtwirtschaft und den Immobilienmärkten darstellen
  - Besonderheiten des deutschen Marktes im internationalen Vergleich analysieren

# Definition der Immobilienwirtschaft



Quelle: IW Köln/ZEW Mannheim

# Inhalt

■ Hintergrund

■ **Immobilienbestände und -vermögen**

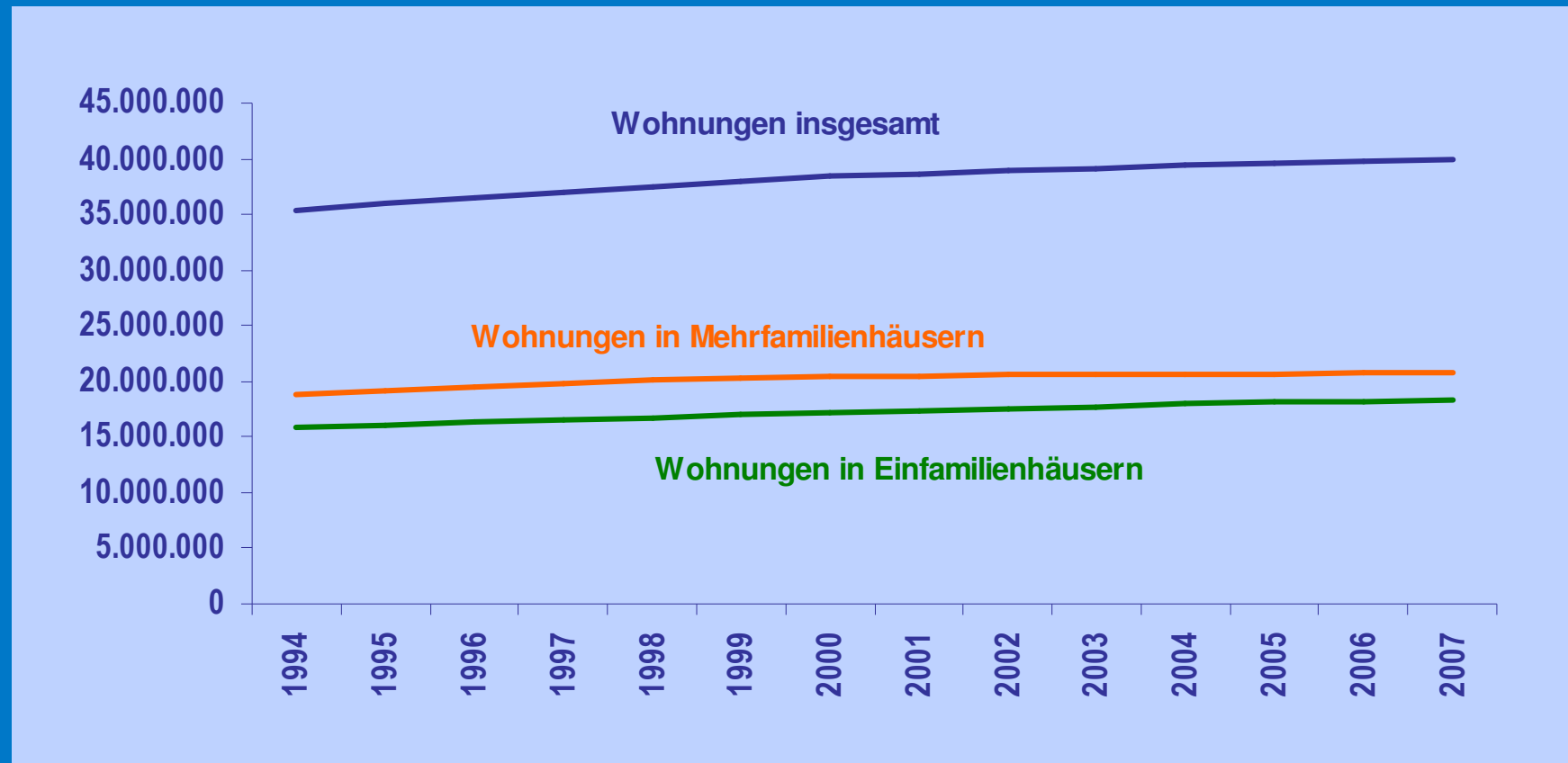
■ Die Immobilienwirtschaft

■ Immobilienmarkt und Gesamtwirtschaft

■ Ausblick

# Trend zum Einfamilienhaus

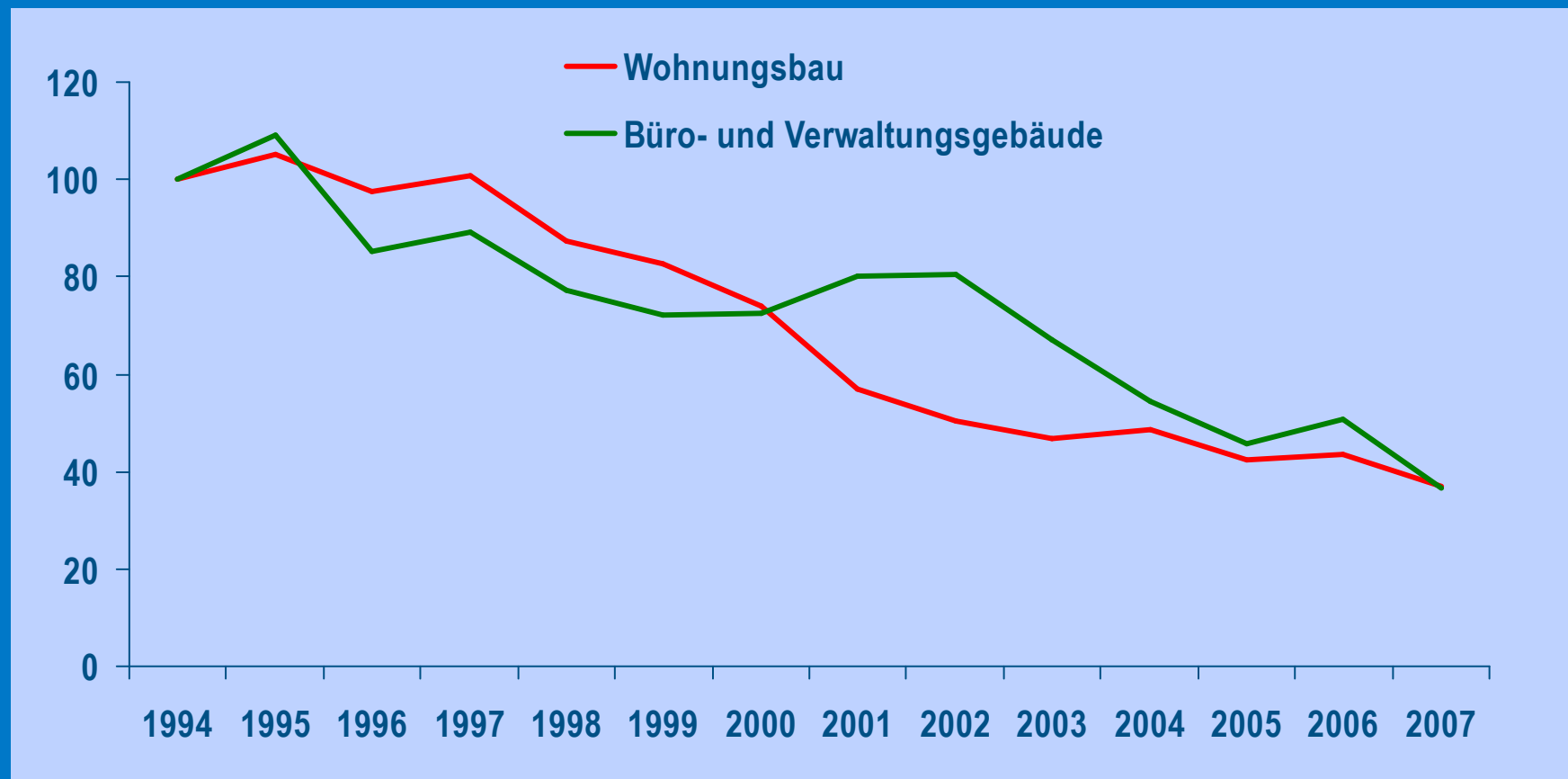
Wohnungsbestand nach Gebäudeart



Quelle: Statistisches Bundesamt, IW Köln

# Verlangsamtes Wachstum des Immobilienbestands

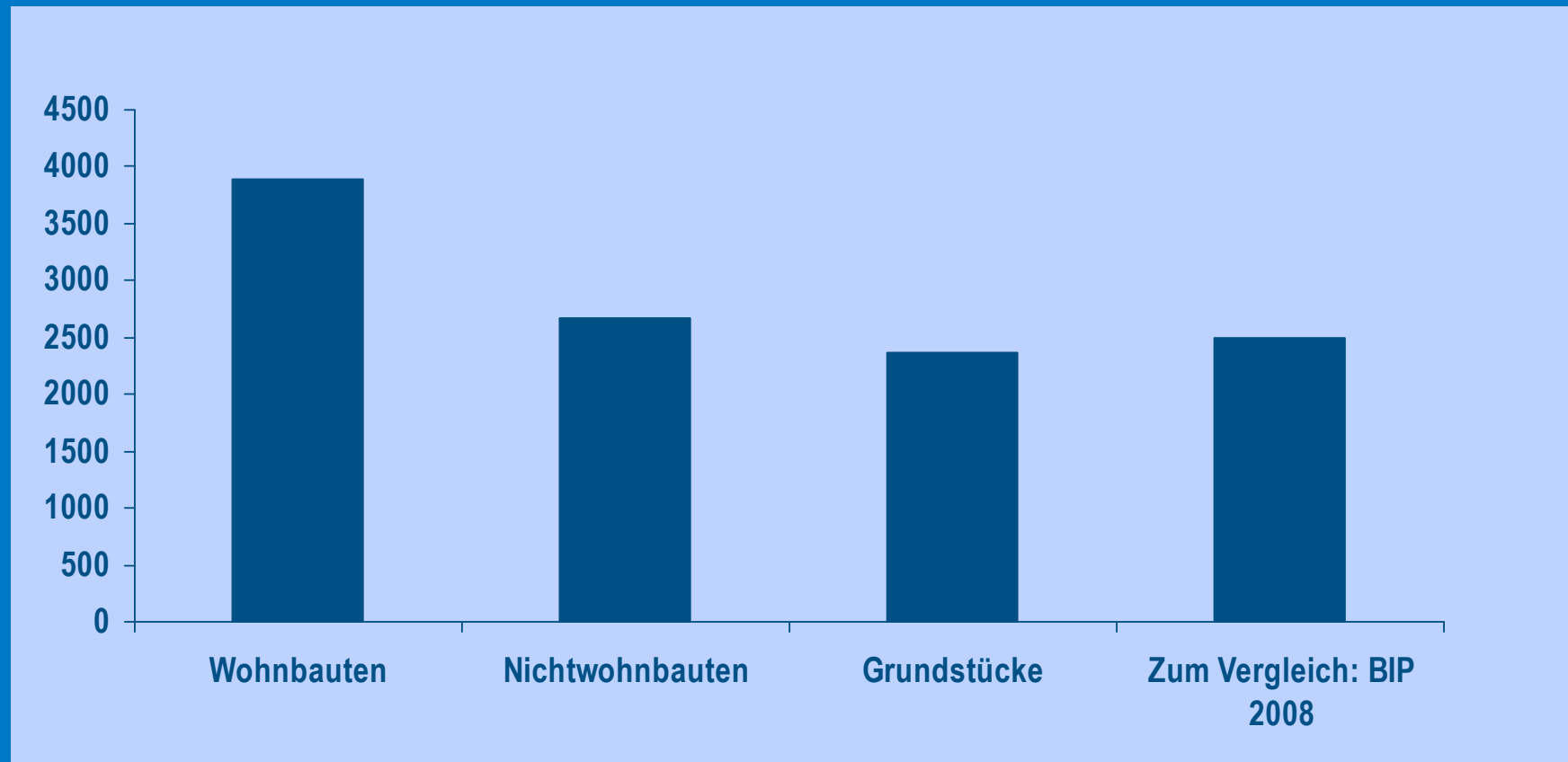
Fertigstellung von Wohnungen und Büros (Index: 1994=100)



Quelle: Statistisches Bundesamt, IW Köln

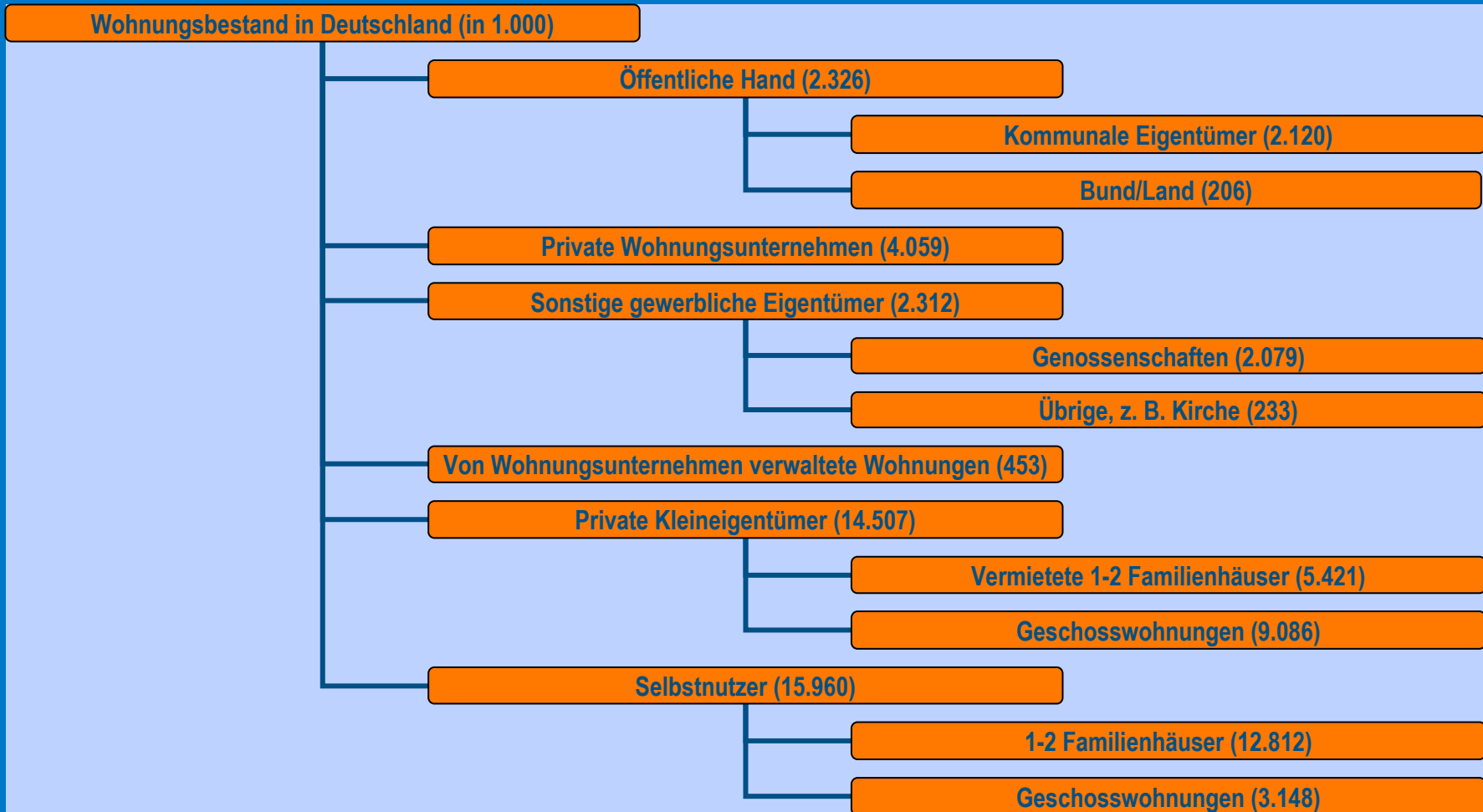
# 9 Billionen Euro Immobilienvermögen

Wert der Immobilien und Grundstücke in Deutschland in Milliarden Euro



Quelle: IW Köln/ZEW Mannheim

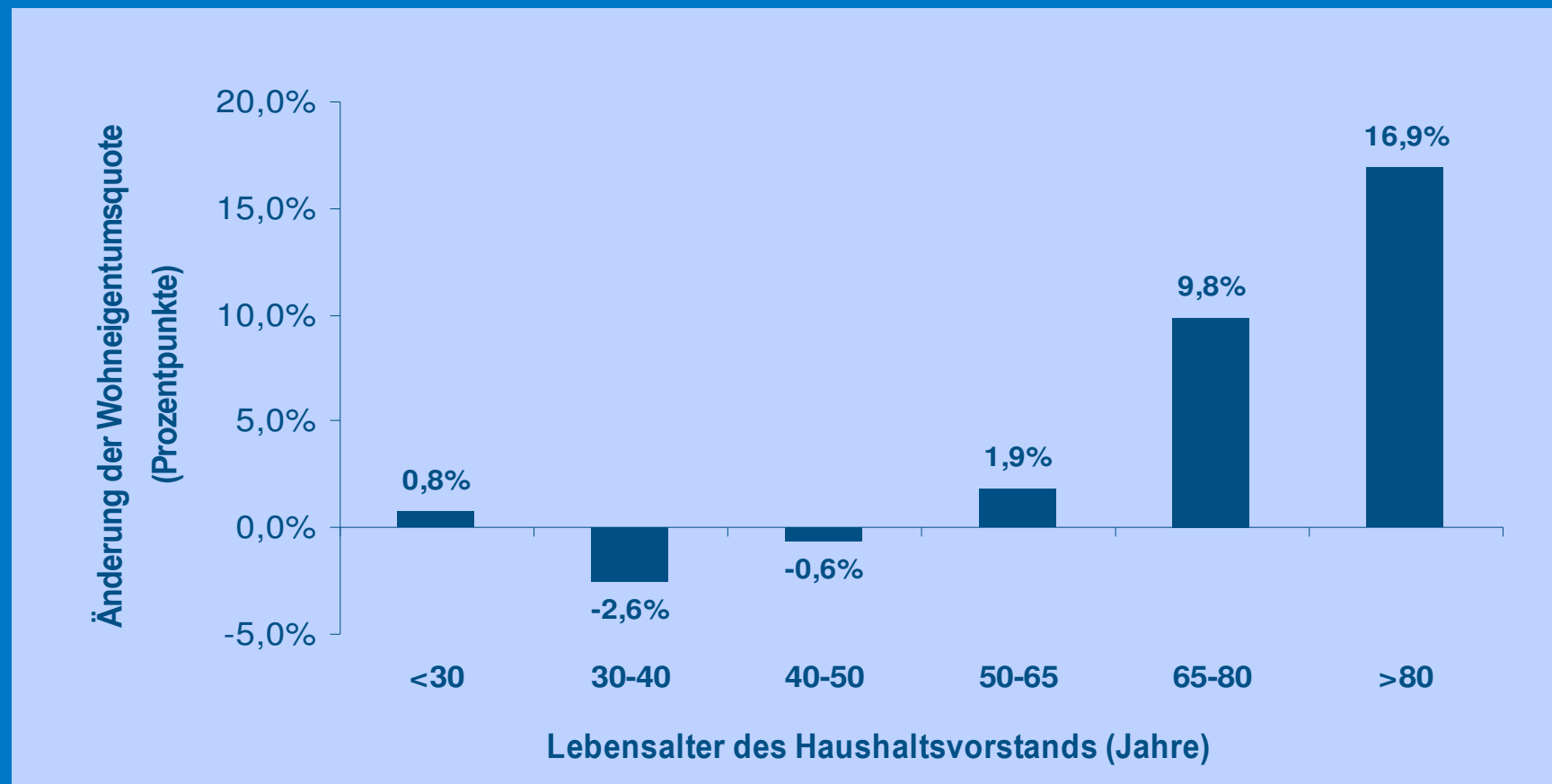
# Ein kleinteiliger Markt



Quelle: Vesper et al. (2007)

# Wohneigentum wird wichtiger für die Altersvorsorge

Veränderung der Eigentumsquoten zwischen 1991 und 2007



Quelle: IW Köln/ZEW Mannheim

## Viele Büroflächen sind außerhalb der Zentren

Kreiskategorie	Kreise	Büro-Mietfläche		Einwohner		Bürobeschäftigte	
	Anzahl	Mio. qm	%	Mio. qm	%	Mio. qm	%
Hauptbürozentren	8	81,459	26	10,395	13	2,637	20
Bürozentren	24	45,155	15	8,903	11	1,844	14
Regionale Bürostandorte	49	55,589	18	14,966	18	2,423	19
Sonstige Kreise	348	128,963	41	48,021	58	6,062	47
<b>Insgesamt</b>	<b>429</b>	<b>311,166</b>		<b>82,285</b>		<b>12,966</b>	

Quelle: IW Köln/ZEW Mannheim

# Inhalt

■ Hintergrund

■ Immobilienbestände und -vermögen

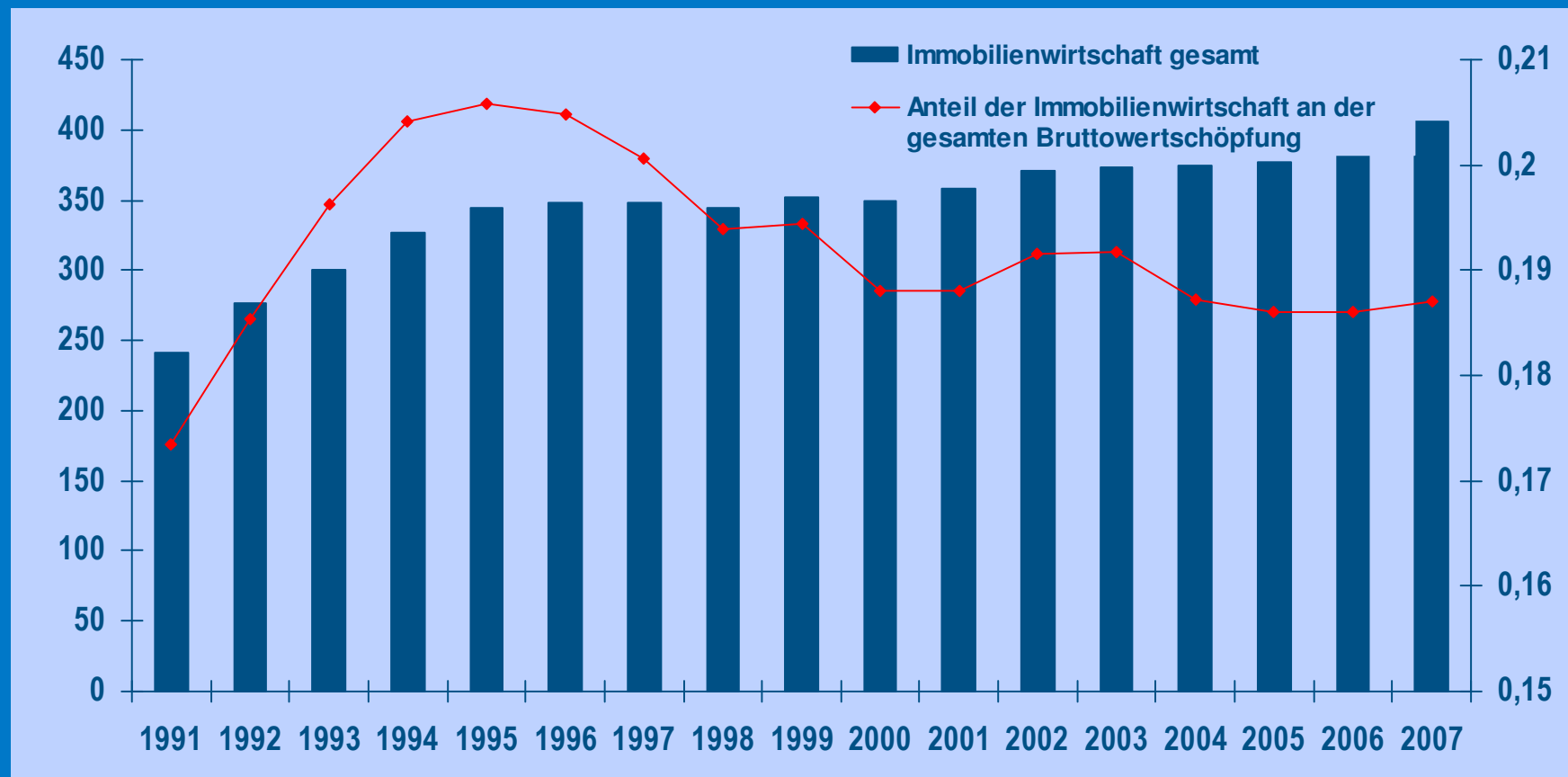
■ **Die Immobilienwirtschaft**

■ Immobilienmarkt und Gesamtwirtschaft

■ Ausblick

# Wirtschaftsfaktor Immobilie

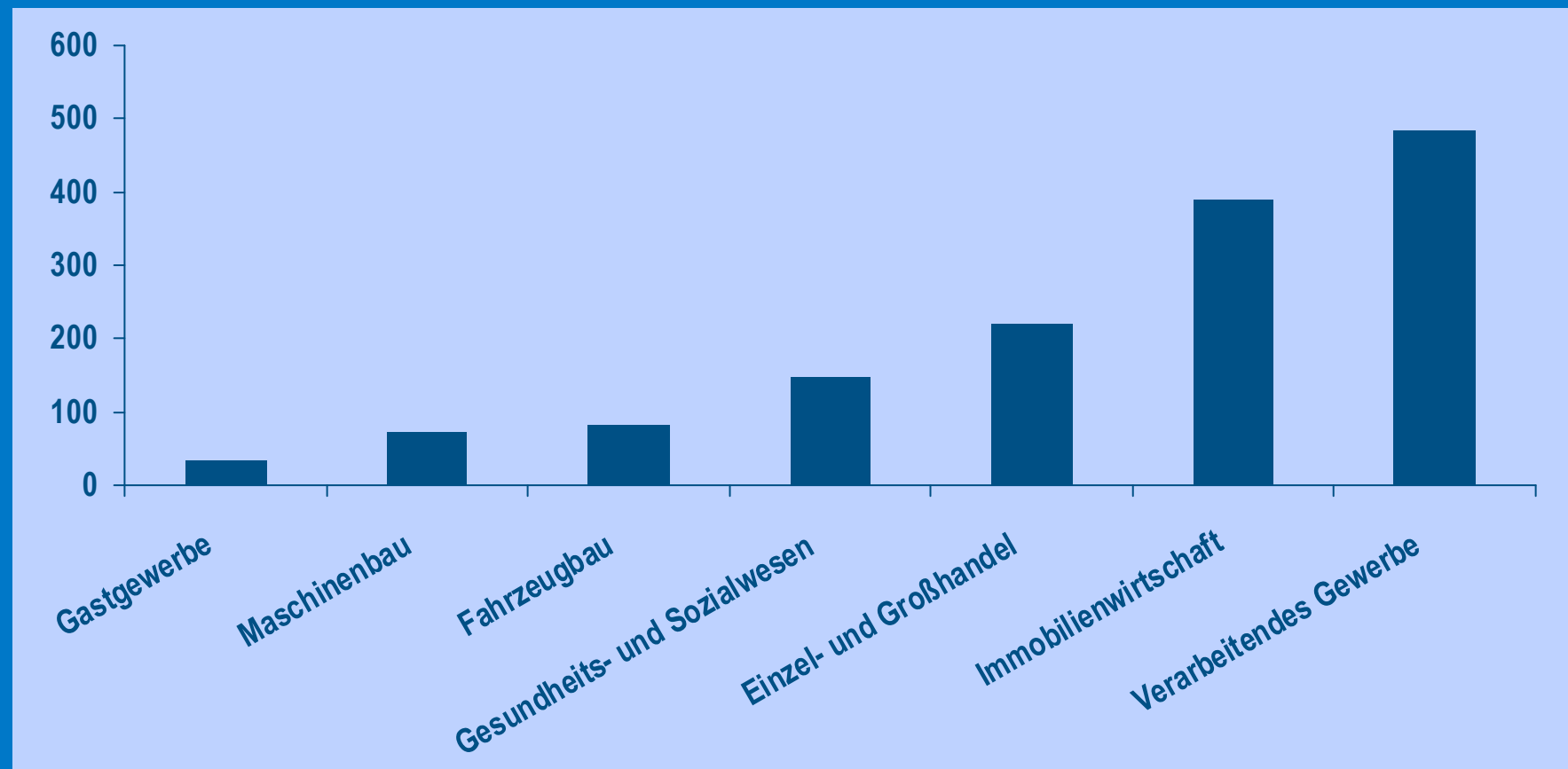
Entwicklung der Bruttowertschöpfung der Immobilienwirtschaft in Milliarden Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt, IW Köln

# Herausragende Bedeutung der Immobilienwirtschaft

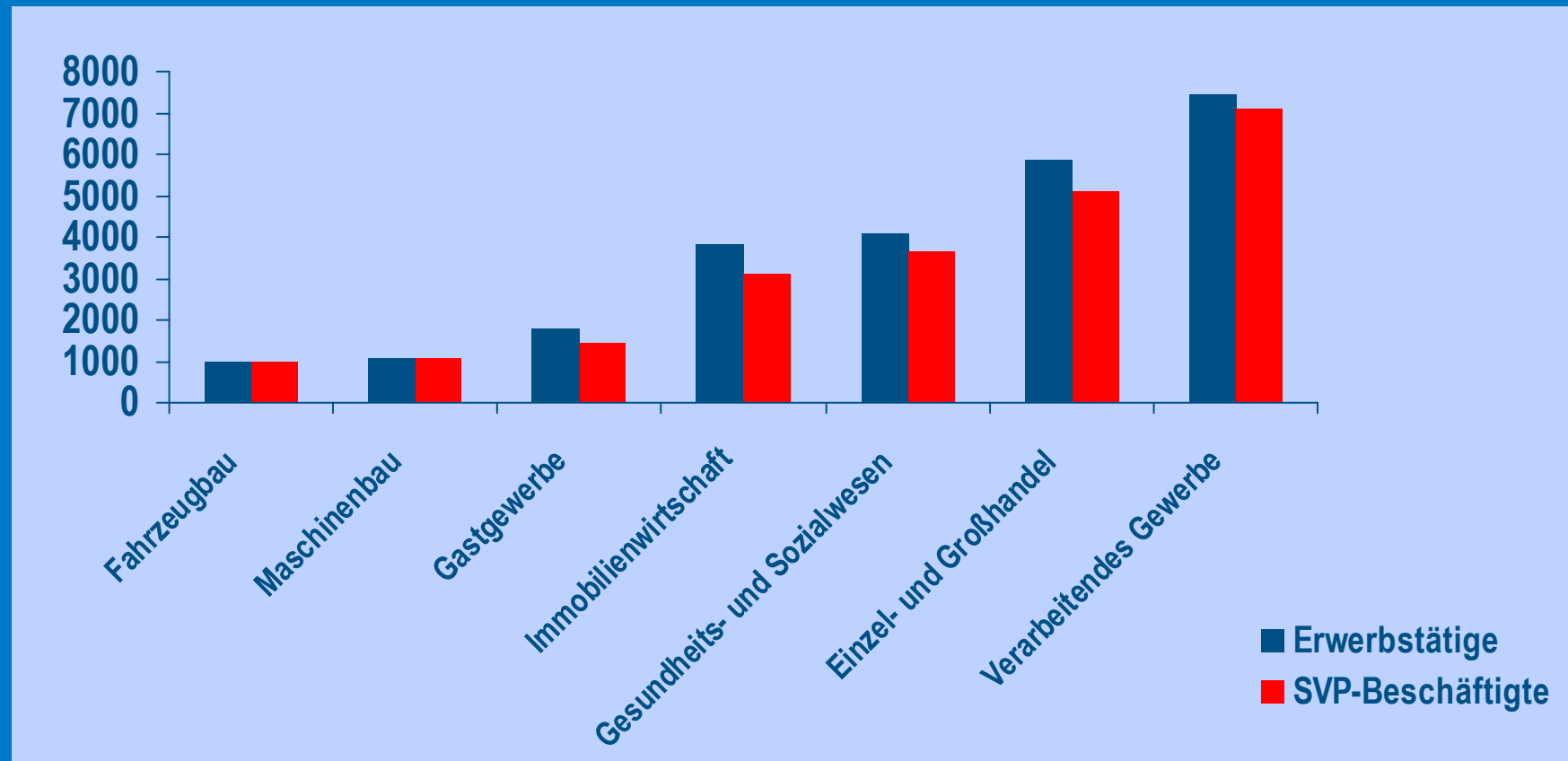
Bruttowertschöpfung im Jahr 2006 in Milliarden Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt

# Knapp 4 Mio. Menschen leben von der Immobilienwirtschaft

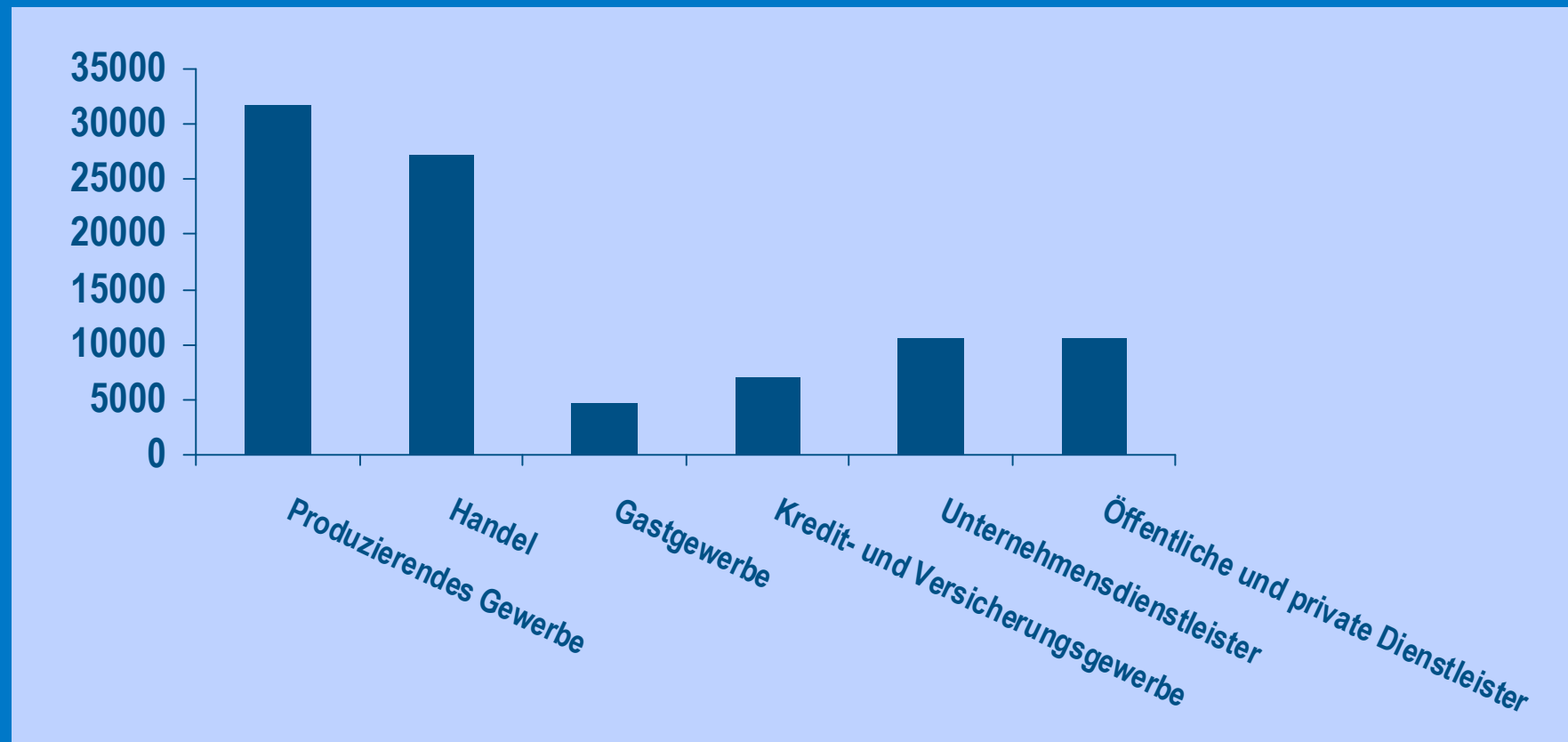
Erwerbstätige und SVP-Beschäftigte in 1.000



Quelle: Statistisches Bundesamt

# Der Handel ist ein wichtiger Kunde der Immobilienwirtschaft

Lieferungen und Leistungen der Immobilienwirtschaft im engeren Sinne in Millionen Euro im Jahr 2005



Quelle: Statistisches Bundesamt

# Inhalt

■ Hintergrund

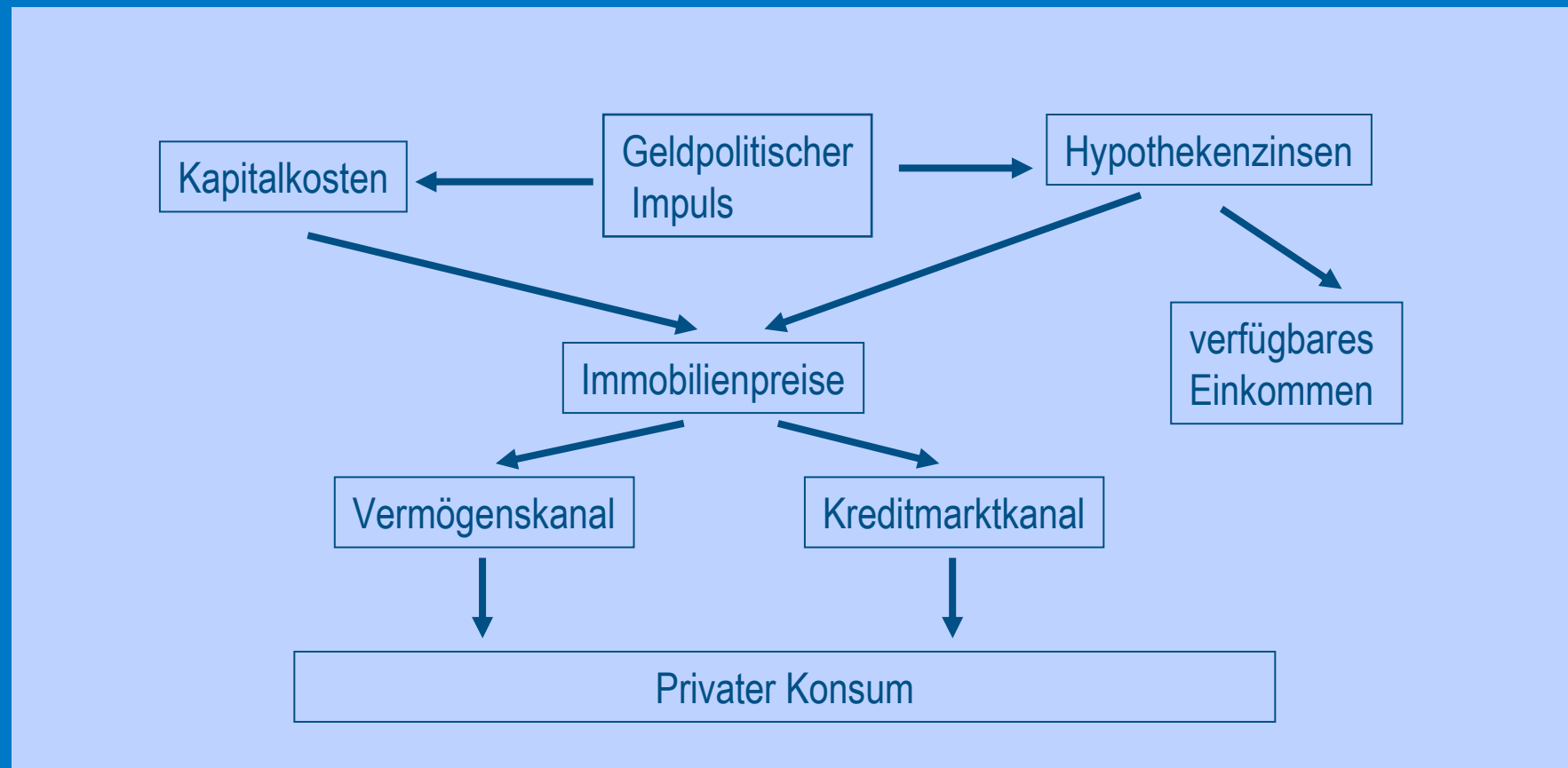
■ Immobilienbestände und -vermögen

■ Die Immobilienwirtschaft

■ **Immobilienmarkt und Gesamtwirtschaft**

■ Ausblick

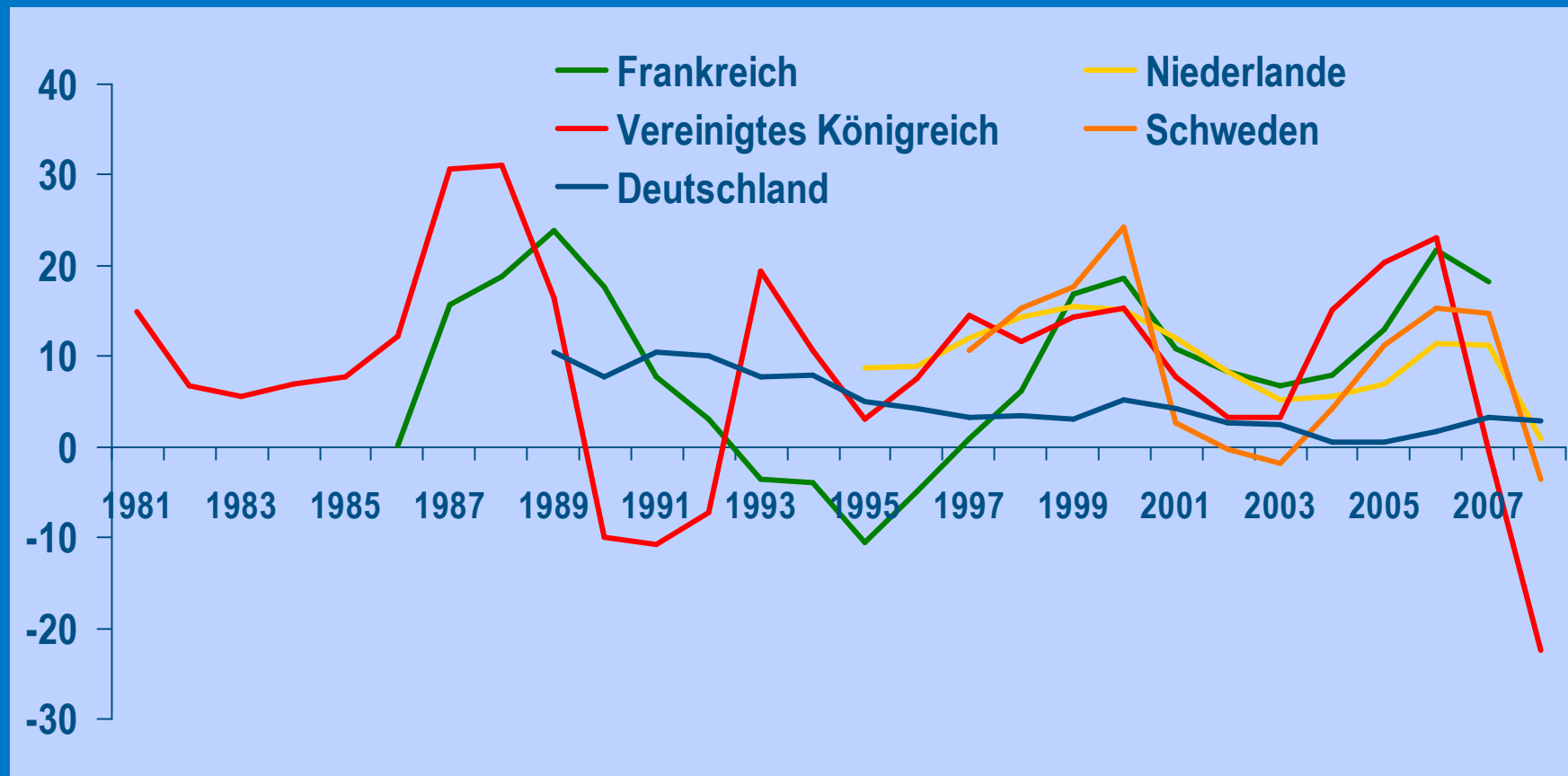
# Bedeutung des Immobilienmarktes für die Gesamtwirtschaft



Quelle: IW Köln/ZEW

# Der deutsche Büroimmobilienzyklus ist flach

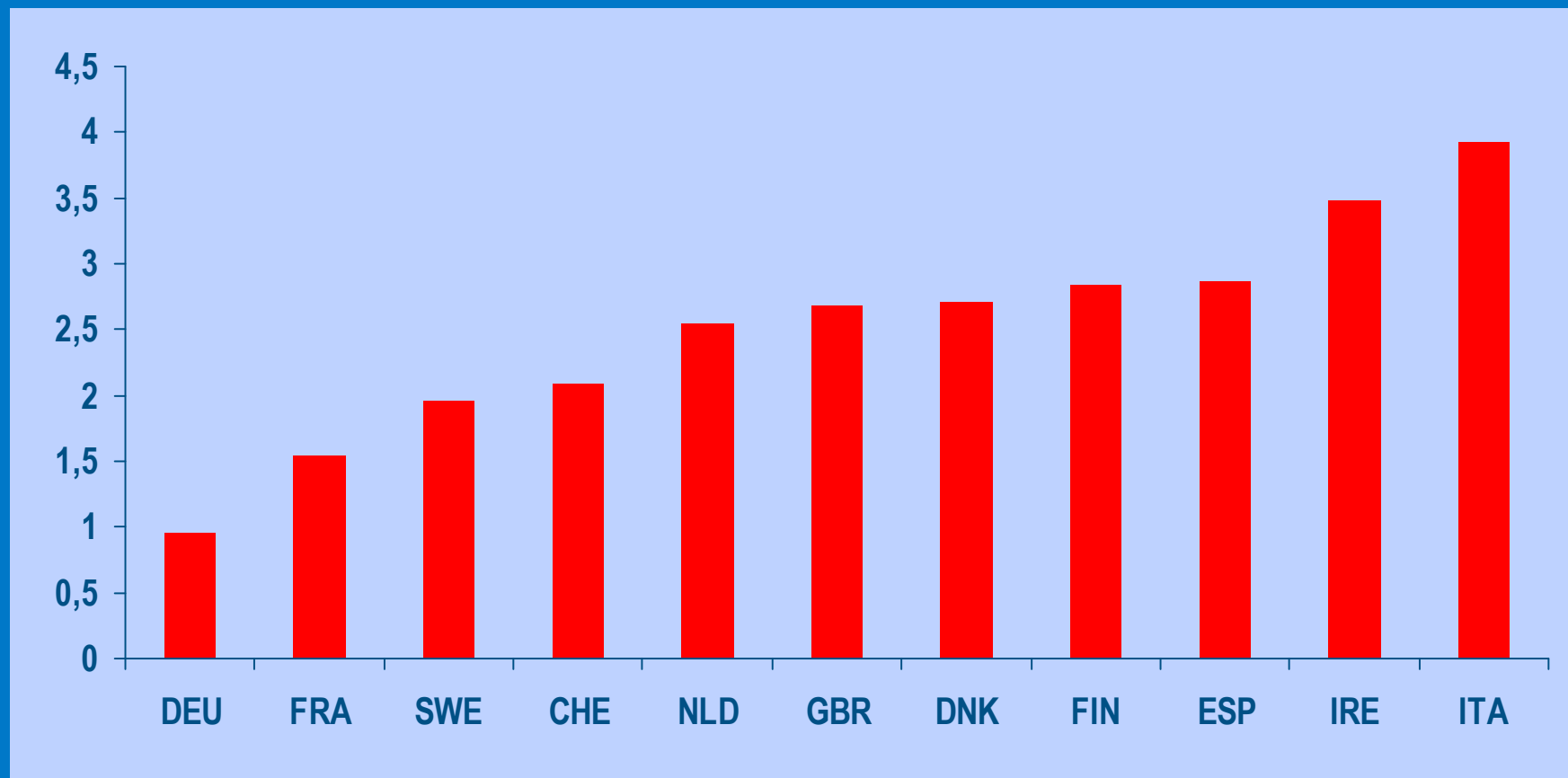
Total Return von Büroimmobilienanlagen 1981 bis 2008 in % im Ländervergleich



Quelle: IPD

# Deutscher Wohnimmobilienmarkt ist langfristig stabil

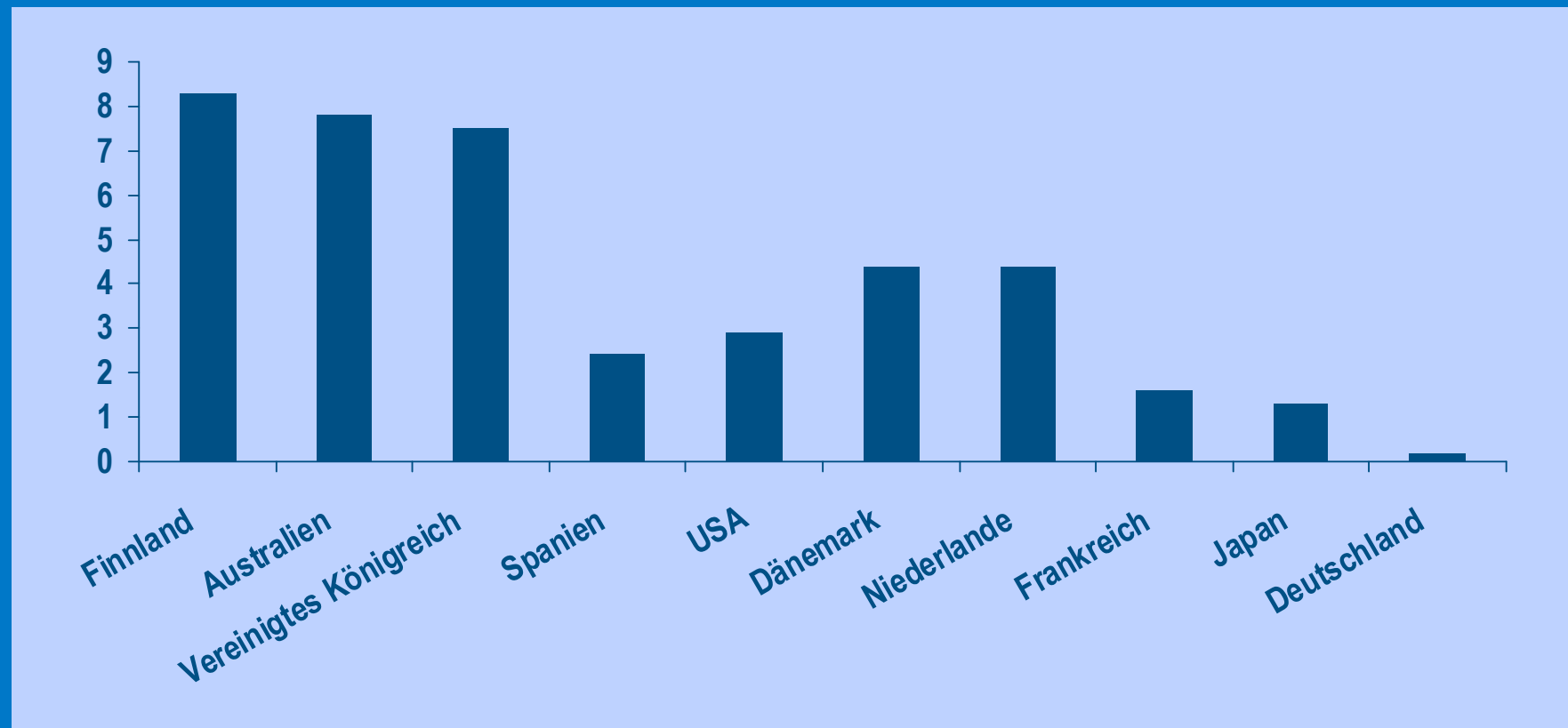
Standardabweichung der Hauspreisveränderungen in Prozentpunkten



Quelle: OECD, IW Köln

## Deutsche Wohnimmobilien sind wenig zinsreagibel

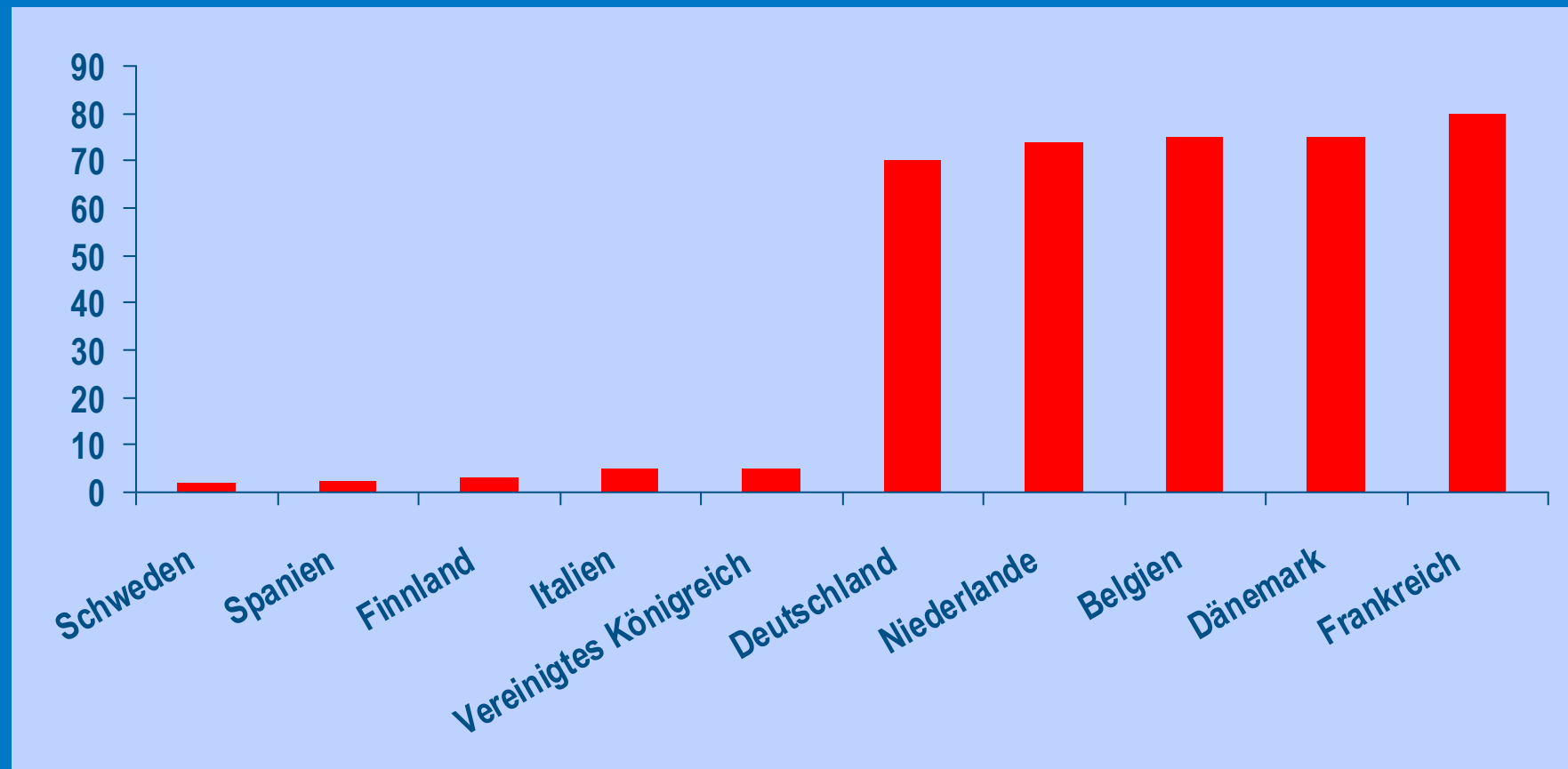
Infolge einer überraschenden Zinssenkung steigen die Wohnimmobilienpreise nach zwei Jahren um insgesamt ... Prozentpunkte



Quelle: Jäger und Voigtländer, 2006

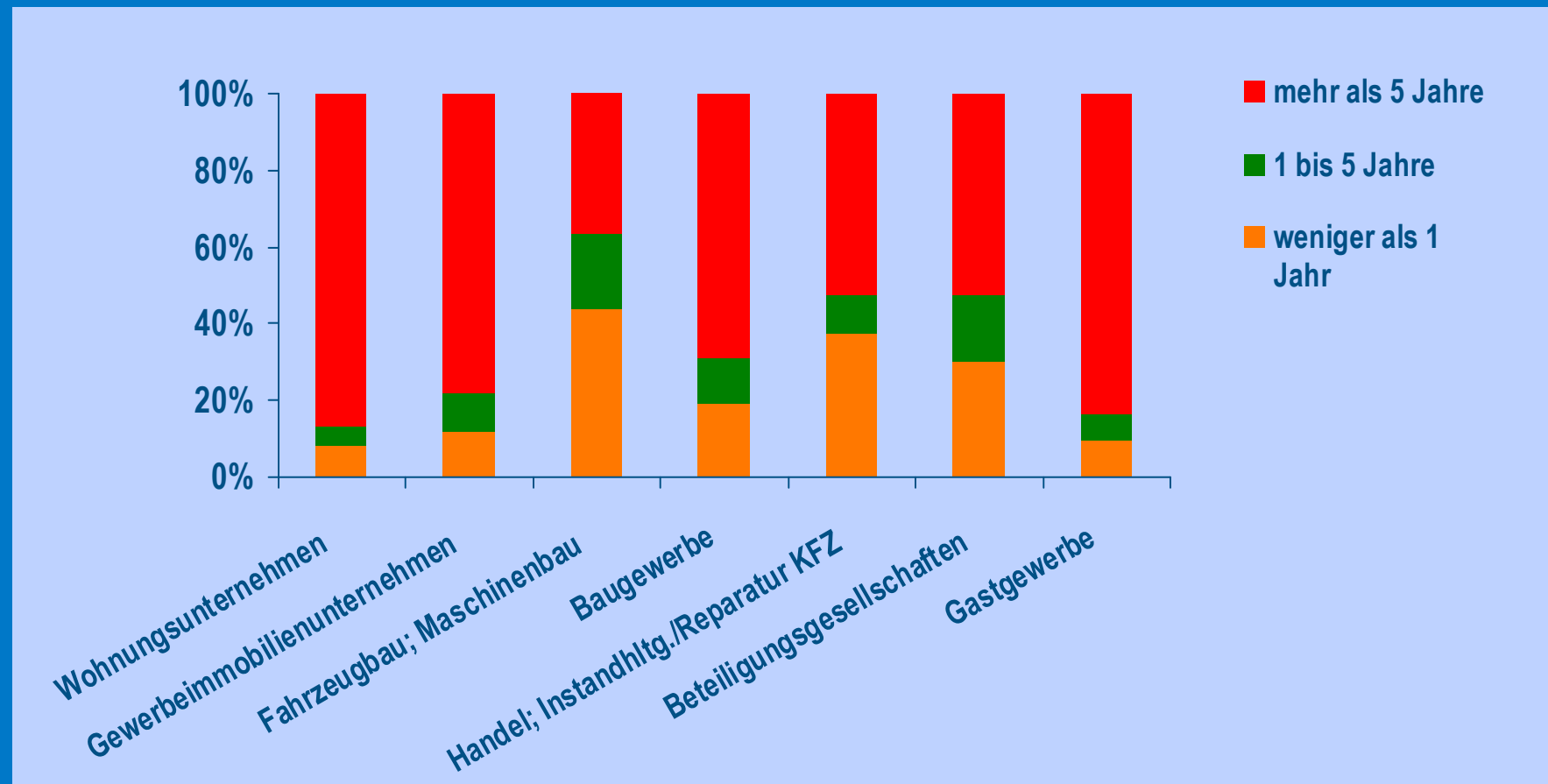
## In Deutschland dominieren Festzinskredite

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



Quelle: BIS

# Lange Zinsbindungen in der deutschen Immobilienwirtschaft



Quelle: Deutsche Bundesbank

# 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

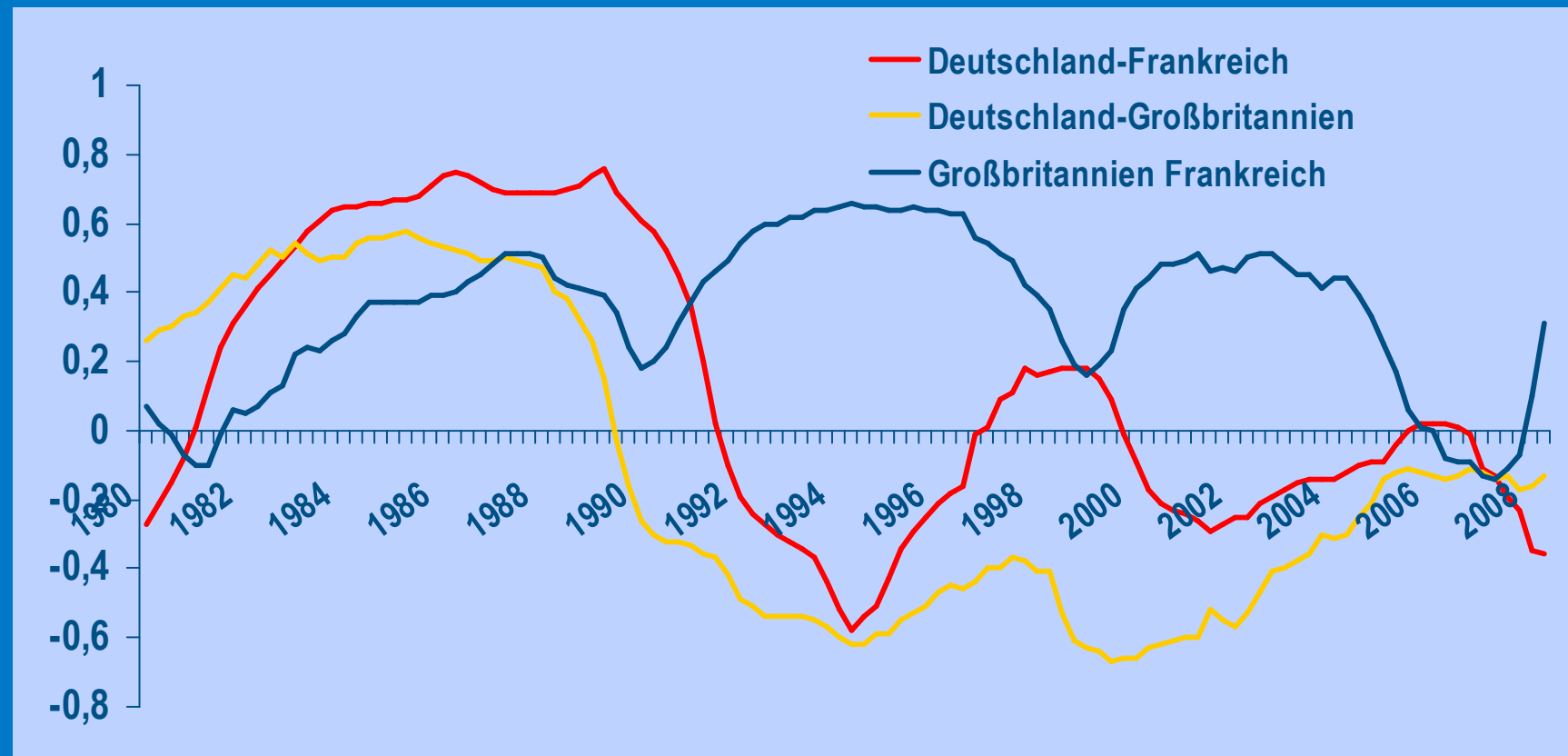
- Mischsystem (25-35 Prozent variabel, bei Subprime allerdings 50-70 Prozent)
- Beleihungsauslauf oft über 90 Prozent (auch steuerlich bedingt)
- Viele Darlehen sind non-recourse
- Subprime-Markt, weil es kaum Alternativen zum Eigenheim gibt
- Ausschluss von Vorfälligkeitsentgelten erhöht die Refinanzierungsrisiken

## Weitere Gründe für die große Stabilität des Marktes

- **Polyzentrische Wirtschaftsstruktur erlaubt einen Standortwettbewerb**
- **Kommunen konkurrieren mit dem Instrument der Baulandausweisung um Haushalte und Unternehmen**
- **Hohe Wohnimmobilienpreise sind kein politisches Ziel**
- **Medien berichten nur wenig über Immobilienpreisentwicklungen**
- **Die Immobilienmärkte sind sehr kleinteilig**
  - **Drei Viertel der Wohnungen befinden sich in der Hand von privaten Haushalten**
  - **Im Gegensatz zu institutionellen Anlegern gibt es bei privaten Anlegern kein Herdenverhalten**

# Deutschland koppelt sich international ab

Rollierende 10-Jahres-Korrelationskoeffizienten für Deutschland, Frankreich und Großbritannien II/1980 bis III/2008



Quelle: OECD, IW Köln

# Inhalt

■ Hintergrund

■ Immobilienbestände und -vermögen

■ Die Immobilienwirtschaft

■ Immobilienmarkt und Gesamtwirtschaft

■ **Ausblick**

# 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**

# Öffnung des Marktes notwendig

- **Anders als in den letzten Jahren werden eher eigenkapitalstarke Investoren in Deutschland investieren (Versicherungen, Pensionsfonds)**
- **Diese Investoren brauchen jedoch transparente und liquide Anlagevehikel**
  - offene Fonds sind international wenig bekannt und vertreiben ihre Produkte kaum grenzüberschreitend
  - Immobilienaktien sind in Deutschland unterentwickelt
- **Zur Stimulierung ausländischer Investitionen bedarf es folglich einer Erhöhung der Transparenzstandards**
  - Bessere Marktinformationen durch Unternehmen
  - Verbesserung des REIT-Gesetzes



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)**