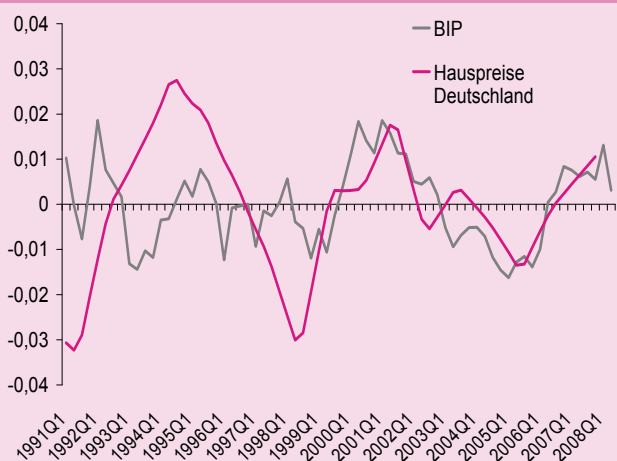


## Häuserpreise und Konjunktur Im Gleichschritt

Häuserpreise werden zu einem großen Teil von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung getrieben. Schließlich schlagen sich Einkommensentwicklungen unmittelbar in der Immobiliennachfrage nieder. Allerdings können sich die Preise zeitweise von der konjunkturellen Entwicklung abkoppeln, wodurch sich, wie jüngst in den USA, eine Preisblase bilden kann. In Deutschland dagegen folgen die Preise weitgehend der konjunkturellen Entwicklung. Die Stagnation der letzten Jahre steht folglich in Einklang mit dem eher unterdurchschnittlichen Wachstum.

Um zu zeigen, dass Immobilienpreise auch mittelfristig an die wirtschaftliche Entwicklung gekoppelt sind, wurden die Datenreihen der OECD Hauspreisindizes und des realen Bruttoinlandsprodukts für Deutschland und die USA um ihre langfristigen Trendkomponenten bereinigt. Hierzu wurde der Hodrick-Prescott-Filter verwendet, ein gleitender Durchschnitt. Die Datenreihen stellen die prozentuale Abweichung von diesem langfristigen Trend dar.

### Synchronität in den letzten Jahren Konjunktur und Hauspreiszyklus in Deutschland

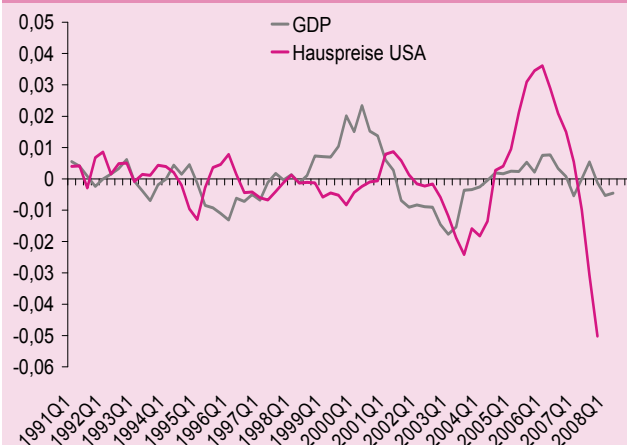


Quelle: Bundesbank, OECD

Aus obiger Abbildung ist zu erkennen, dass bis 1999 der Konjunkturzyklus und der Immobilienpreiszyklus in Deutschland unabhängig voneinander verlaufen sind. So ist hier zwischen 1992 und 1994 ein Abschwung der Konjunktur zeitgleich mit einem Anstieg der Immobilienpreise zu beobachten. Diese Abweichungen vom konjunkturellen Verlauf in den Jahren bis 1999 stellen Über- und Unterbewertungen der Wohnimmobilien dar, die vermutlich der Wiedervereinigung geschuldet sind. Ab 1999 scheinen

jedoch Konjunkturzyklus und der Zyklus der Immobilienpreise im Gleichschritt zu verlaufen, so dass keine Fehlbeurteilung diagnostiziert werden kann.

### Immobilienmarkt reagiert über Konjunktur und Hauspreiszyklus in den USA



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, OECD

In den USA verliefen hingegen bis 1996 Konjunkturzyklus und Immobilienzyklus weitestgehend synchron. In den Jahren danach koppelten sie sich langsam voneinander ab. In der Zeit von 2002 bis Ende 2003 war das Absinken der Immobilienpreise unter ihren Trend auf den Abschwung der Konjunktur zurückzuführen. Nachdem Anfang 2004 das US-BIP (GDP) zu seinem langfristigen Trend zurückkehrte, schossen die Immobilienpreise jedoch in die Höhe. An den geringen Wachstumsraten des GDP ist zu erkennen, dass das starke Wachstum der Häuserpreise nicht auf eine konjunkturelle Erholung zurückzuführen ist. Stattdessen handelt es sich um eine Überbewertung des US-amerikanischen Immobilienmarktes. Aus der Abbildung ist ebenfalls zu ersehen, dass die Immobilienblase platzte, als sich die Konjunktur Anfang 2007 leicht verschlechterte.

Die Abbildungen verdeutlichen, dass Abweichungen der Immobilienpreise vom Konjunkturzyklus als Warnsignale ernst zu nehmen sind. Ein starkes Preiswachstum in der Vergangenheit zusammen mit einem Konjunkturreinbruch kann auf einen Einbruch der Immobilienpreise hindeuten. Ein Problem ist jedoch, dass in Wachstumszeiten pessimistische Prognosen selten Gehör finden.

Die Studie „Die ökonomische Relevanz von Immobilienpreisschwankungen“ ist verfügbar unter: [www.immobilienekonomik.de](http://www.immobilienekonomik.de)

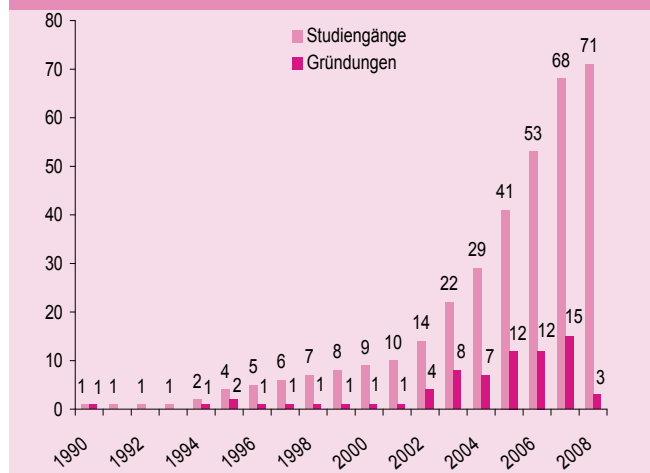
## Immobilienwirtschaftliche Studiengänge Dynamische Studienlandschaft

Die Immobilienwirtschaft durchläuft seit einigen Jahren einen kontinuierlichen Prozess der Professionalisierung. Effizientere Beschaffungswege, günstigere Finanzierungen, zielgenaueres Marketing und bessere Risikokontrolle prägen zunehmend das Bild der Immobilienwirtschaft. Um dies umzusetzen, bedarf es jedoch gut ausgebildeter Absolventen und Führungskräfte.

Erst seit Ende der 90er Jahre haben Studiengänge mit immobilienwirtschaftlichem Hintergrund Konjunktur. Gefördert wurde dieser Trend vor allem durch die European Business School und seit einigen Jahren durch die Universität Regensburg. Die Abbildung verdeutlicht, dass zwischen 2003 und 2007 ein regelrechter Gründungsboom einsetzte, durch den nun 71 immobilienökonomische Studiengänge zur Verfügung stehen. Dies geht aus einem von der Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (gif) herausgegebenen Studienführer für Immobilienökonomik hervor.

### Überproportionales Wachstum

Anzahl der immobilienwirtschaftlichen Studiengänge



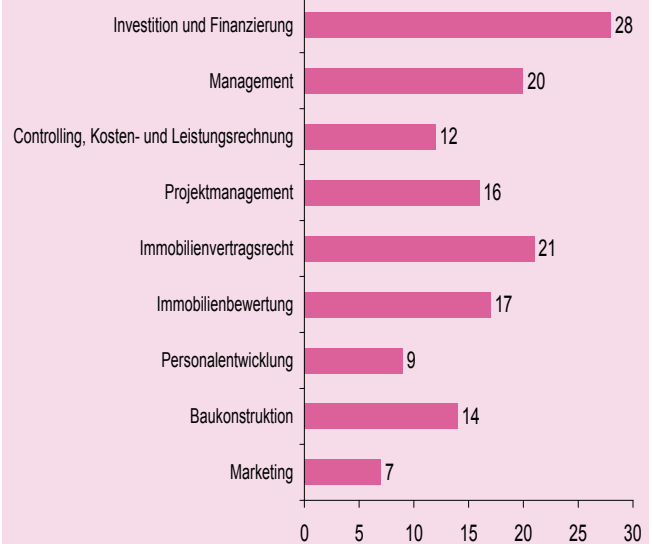
Quelle: gif

Im Jahre 2007 entschlossen sich geschätzte 3300 Studenten für die Immobilienwirtschaft als Studienziel. Von ihnen werden voraussichtlich 34 Prozent mit einem Bachelor abschließen, während 37 Prozent den Master Titel anstreben. Weitere 21 Prozent möchten ein Zertifikat wie z. B. Sachverständiger für Immobilienbewertung bzw. Certified Real Estate Analyst erwerben. Lediglich die älteren drei der angebotenen Studiengänge schließen mit dem Diplom ab, während die restlichen drei Executive Master Programme sind. Diese Programme fokussieren auf die Ausbildung von Führungskräften speziell für Immobilienunternehmen. Die Tatsache, dass sich bisher nur

drei Studiengänge auf Unternehmensführung spezialisieren, ist auf die insgesamt noch geringe Verbreitung von Executive Master Abschlüssen in Deutschland zurückzuführen. Anders sieht dies beispielsweise in den angelsächsischen Ländern aus.

### Spezialisierung möglich

Anzahl der Studiengänge, die diese Spezialisierungskurse anbieten



Quelle: gif

Die Bachelor- und Master-Studiengänge zeichnen sich ebenfalls durch einen hohen Grad an Spezialisierung aus. So reicht das Angebot von technischem Gebäudemanagement (Bachelor, Master), über Real Estate Management (Master) hin zu Property Valuation (Master). Wirft man einen Blick auf das Kursangebot der Studiengänge, so wird man feststellen, dass die klassischen Betriebswirtschaftsfächer nicht fehlen. So findet sich in 28 der 71 Studiengänge das Fach Investition und Finanzierung im Stundenplan, in 20 Studiengängen werden Managementvorlesungen angeboten, 12 bieten Controlling bzw. Kosten- und Leistungsrechnung an und in 7 Studiengängen wird Marketing gelehrt. Neben Grundkenntnissen in BWL bieten die Studiengänge aber auch eine speziell auf die Immobilienbranche zugeschnittene Fächerauswahl an. So steht in 21 der 71 Studiengänge Immobilienvertragsrecht als Spezialisierung auf dem Stundenplan, Immobilienbewertung kann bei 17 Studiengängen gewählt werden, während Baukonstruktion nur an 14 Ausbildungseinrichtungen angeboten wird.

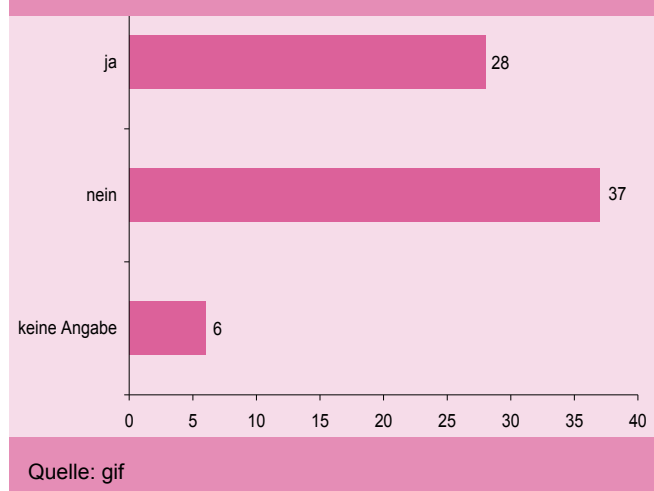
Britische Studiengänge in Immobilienökonomik haben ein ähnliches Angebot an Veranstaltungen, sie legen jedoch einen stärkeren Schwerpunkt auf Immobilienrecht und das damit verbundene Steuerrecht. Allen angelsächsischen Studiengängen im Bereich Immobilienökonomik ist

der Schwerpunkt auf klassische finanzökonomische Fächer wie Investition und Finanzierung gleich. Außerdem wird ein stärkerer Schwerpunkt auf Bewertungstechniken von Immobilien gelegt. Abgesehen von diesen Unterschieden sind die deutschen Studiengänge den angelsächsischen jedoch sehr ähnlich, so dass davon ausgegangen werden kann, dass die deutschen Ausbildungsinstitute mit ihren immobilienökonomischen Studiengängen durchaus international konkurrenzfähig sind.

Da die Ausbildung zum Immobilienökonom Zuwachs für Immobilienunternehmen liefern soll und nicht auf die Ausbildung von akademischem Nachwuchs abzielt, sollten diese Studiengänge durch einen hohen Praxisbezug gekennzeichnet sein. Für Studienanfänger sollte ausreichend Zeit für Praktika gegeben sein, während bereits Berufstätigen ein begleitendes Studium möglich sein sollte. Bei genauerer Betrachtung der Ausbildungsmöglichkeiten fällt jedoch auf, dass nur 28 der 71 Studiengänge ein berufs begleitendes Studium zulassen, die Mehrzahl dies jedoch nicht vorsieht. Hier sollten sich die Ausbildungsinstitutionen stärker an den Wünschen der Immobilienwirtschaft und der Studenten orientieren, die beide von berufsbegleitenden Studiengängen profitieren werden, da erlerntes Wissen hierdurch stärker mit Erfahrung der Praxis verbunden werden kann.

**Nur bedingt berufsbegleitend**

Anzahl der Studiengänge, die ein berufsbegleitendes Studium anbieten



Fakultäten, die rein immobilienwirtschaftliche Studiengänge anbieten, sind neben den Ingenieurwissenschaften, welche mit 26 Studiengängen vertreten sind, die Wirtschaftswissenschaften, wobei sich hier 14 volkswirtschaftliche Fakultäten und 20 betriebswirtschaftliche Fakultäten engagieren. Die Rechtswissenschaften scheinen keine Spezialisierungen auf Miet-, Bau- oder Immobilienrecht anzubieten. Diese sind höchstwahrscheinlich schon in den privatwirtschaftlichen Vorlesungen integriert. Die

International Real Estate Business School in Regensburg ist hier jedoch Vorreiter mit einem Lehrstuhl für Immobilienrecht. Überraschend ist, dass Architektur-Lehrstühle nur drei Studiengänge im interdisziplinären Feld der Immobilienökonomik anbieten und sich eher auf ihr Kerngeschäft konzentrieren. Für die Zukunft wäre es durchaus fruchtbar, wenn Ingenieure, Architekten und Wirtschaftswissenschaftler gemeinsam interdisziplinäre Studiengänge anbieten. Gerade für den Bereich Gebäudemanagement wäre dies von Vorteil.

**Ingenieure und Wirtschaftswissenschaftler bieten Ausbildung an**

Anzahl der Fakultäten mit immobilienwirtschaftlichen Studiengängen



Alles in allem scheint dieses wachsende Feld gut aufgestellt zu sein. Zum einen gibt es für den an der Immobilienwirtschaft interessierten Studenten mittlerweile genügend Auswahlmöglichkeit an Studiengängen, zum anderen scheinen die Studiengänge keine Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Immobilien zu sein, sondern sind speziell auf den Immobiliensektor zugeschnitten. Dies ist vor allem daran zu ersehen, dass genügend Spezialisierungsstudiengänge vorhanden sind. Verbesserungsbedarf besteht jedoch im Bereich des berufsbegleitenden Studiums und der Executive Master Programme, die speziell als Weiterbildungsmöglichkeiten für Beschäftigte mit mehrjähriger Berufserfahrung gedacht sind. Da es sich hier jedoch um einen noch sehr jungen Studienbereich handelt, ist in den nächsten Jahren mit Erweiterungen und Verbesserungen zu rechnen. Hilfreich wären in jedem Fall Studien, welche den Personalbedarf der Immobilienwirtschaft genauer analysieren. Einen Weg stellen hier beispielsweise Umfragen dar, bei denen gezielt die von den Unternehmen geforderten Spezialisierungen und allgemeinen Fertigkeiten der Absolventen erhoben werden.

## Büroimmobilien

# Gut aufgestellt für den Abschwung

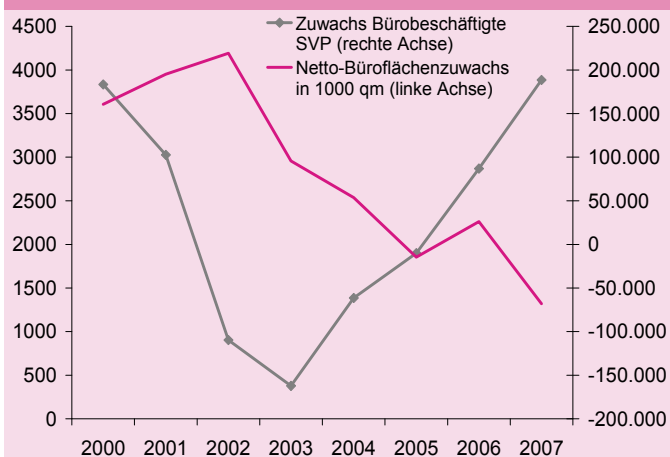
Was vor einigen Monaten noch als unwahrscheinlich galt, ist nunmehr Konsens unter den Ökonomen: Die Finanzmarktkrise wird die Realwirtschaft treffen. Die Frage ist nur noch, in welchem Ausmaß: Der Sachverständigenrat geht aktuell für Deutschland im Jahr 2009 von einer Stagnation aus, andere wie etwa der Internationale Währungsfonds, erwarten sogar ein Minus von 0,8 Prozent. Damit gilt es als sicher, dass auch die Aussichten für den Immobilienmarkt eingetrübt werden. Insbesondere der Büroimmobilienmarkt steht hier im Fokus, da er in besonderer Weise von der Konjunktur abhängt.

Schon jetzt ist absehbar, dass das Transaktionsvolumen deutlich zurückgeht. Nach den vergangenen Boomjahren folgt jetzt ein Einbruch, weil viele der bisherigen Käufer, insbesondere aus dem angelsächsischen Raum, Finanzierungsprobleme haben. Hinzu kommt, dass nun auch eigenkapitalstarke Investoren, wie etwa offene Immobilienfonds, in den Sog der Finanzmarktkrise gezogen wurden.

Fraglich ist hingegen, wie sich der Abschwung auf die Bestandshalter auswirken wird. Dies hängt entscheidend von der bisherigen Bautätigkeit und der Bürobeschäftigtenentwicklung ab. Das Schaubild verdeutlicht die Entwicklung dieser Größen in den letzten Jahren.

**Mehr Bürobeschäftigte, weniger Neubau**

Entwicklung der Anzahl der sozialversicherungspflichtigen Bürobeschäftigten und der neugebauten Büroflächen



Quelle: Arbeitsagentur, Statistisches Bundesamt, IW Köln

Die Bautätigkeit ist bereits merklich zurückgegangen. Während sich in den Jahren 2001 und 2002 noch jeweils das Büroflächenangebot um 4 Millionen Quadratmeter erhöht hatte, betrug der Zuwachs im Jahr 2007 nur knapp 1,4 Millionen Quadratmeter. Für 2008 liegen noch keine Fertigungszahlen vor, doch die im Vergleich zum Jahr 2006 nur leicht erhöhte Zahl der Baugenehmigungen deu-

tet an, dass sich die Bautätigkeit auch in diesem Jahr moderat entwickeln dürfte. Auf der anderen Seite hat sich die Bürobeschäftigung sehr stark entwickelt. Auf der Basis von 50 typischen büronahen Berufsgruppen wird die Gesamtzahl der sozialversicherungspflichtigen Bürobeschäftigten im Jahr 2007 auf 9,2 Millionen geschätzt. Dies entspricht gegenüber 2006 einem Zuwachs von 275.000 Arbeitsplätzen. Betrachtet man darüber hinaus auch die Selbständigen, so dürfte der Arbeitsplatzzuwachs sogar noch stärker sein. Allein in den Bereichen „Kredit- und Versicherungswesen“ und „Grundstücks- und Wohnungswesen“ ist die Zahl der Selbständigen zwischen 2005 und 2006 um 60.000 gestiegen. Aktuellere Zahlen liegen hier allerdings derzeit nicht vor. Geht man von einem Flächenbedarf von 23 qm pro Beschäftigtem aus, überragte der Neubedarf an Büroflächen allein bei den sozialversicherungspflichtigen Angestellten die Neubautätigkeit im Jahr 2007 um 3 Millionen Quadratmeter. Auch für 2008 wird noch mit insgesamt steigender Bürobeschäftigung gerechnet, da die Beschäftigungsentwicklung dem Konjunkturverlauf immer nachläuft. So hat sich die Zahl der Bürobeschäftigten im ersten Quartal 2008 noch einmal um 10.000 erhöht.

Konkret bedeutet dies, dass derzeit immer noch Leerstände abgebaut werden und teilweise auch noch Potenziale für Mietsteigerungen vorhanden sind. Damit ist die Lage für den Büromarkt deutlich besser als nach dem Platzen der New Economy Blase. Erst im Laufe des Jahres 2009 ist mit einer Verschlechterung der Ertragslage zu rechnen. Wie stark diese ausfällt, hängt maßgeblich von der Beschäftigtenentwicklung ab. Derzeit geht das IW Köln noch davon aus, dass es nur einen kleinen Rückgang bei der Beschäftigung gibt.

Auch mittelfristig sind die Aussichten keineswegs düster. Der besondere Vorteil des deutschen Immobilienmarktes ist, dass es in den zurückliegenden Jahren keinen Preisboom gab. Anders als etwa in Großbritannien, Irland oder den USA muss daher nicht mit einem Preisverfall gerechnet werden. Für viele Investoren könnte Deutschland somit einen sicheren Hafen darstellen. Auch weiterhin werden schließlich Versicherungen, Pensionsfonds oder auch Staatsfonds ihre Gelder anlegen müssen. Die Voraussetzung dafür, dass diese internationalen Investoren ihre Anlagen zugunsten des deutschen Immobilienmarktes umlenken, ist jedoch ein hohes Maß an Transparenz. Nach den Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise werden schließlich alle Investoren nur noch dann investieren, wenn sie die Fakten und Risiken genau kennen.

Die nächste Ausgabe des IW-Immobilien-Monitors erscheint am 3. März 2009