

IVD: Fundamentaldaten des Immobilienmarktes sind intakt – «Es gibt keine Vertrauenskrise in Immobilien sondern eine Finanzkrise»

DIE FINANZKRISE, die seit ca. 12 Monaten den amerikanischen Banken- und Immobilienmarkt beeinträchtigt, greift um sich. Das Wort der weltweiten Rezession macht als Folge die Runde. Die Aktienmärkte nehmen diese Rezession als Barometer vorweg. Keine Volkswirtschaft scheint sich diesem Trend entziehen zu können. Auswirkungen an allen Märkten zeichnen sich schon jetzt mehr oder minder deutlich ab. «Wir sehen natürlich die schwerwiegenden Folgen dieser Krise für die Gesamtwirtschaft in Deutschland», sagt *Jens-Ulrich Kießling*, Präsident des IVD Bundesverbandes. **«Diese Krise wird ihre Spuren auch auf dem Immobilienmarkt hinterlassen. Es ist aber wichtig klarzustellen, dass es sich nicht um eine Vertrauenskrise in die Immobilie handelt. Ganz das Gegenteil ist der Fall»**, so der IVD Präsident.

Der Anfang

DREI ENTWICKLUNGEN haben die derzeitige Finanzkrise verursacht:

1. Ausgangspunkt war das über einen langen Zeitraum niedrige Zinsniveau in den USA. Die Notenbank hatte die Wirtschaft durch Bereitstellung billigen Geldes angekurbelt. In dem Kreislauf von günstigen Zinsen und einer robusten Wirtschaft ist viel Geld in den Immobilienmarkt geflossen. Zugleich erfolgte die Finanzierung von Immobilienkäufen ganz überwiegend mit einem variablen Zinssatz. Seit im Frühjahr 2007 die Zinsen zu steigen begannen, verteuerten sich die Kosten für die Kredite und vor allem Schwelken-Haushalte konnten die höheren Kreditkosten nicht bedienen.

2. Banken haben im gleichen Zeitraum viele neue Zertifikate als handelbare Papiere aufgelegt. Immobilienkredite der Banken wurden gebündelt, verbrieft und dann verkauft. Das Risiko des Kreditausfalls wurde von der kreditgebenden Bank auf die Käufer dieser Zertifikate verlagert.

3. Neue Nahrung haben diese Zertifikate dadurch erhalten, dass große Finanzinvestoren die Immobilie einerseits als Anlageklasse entdeckt und andererseits den Immobilienerwerb mit einer sogenannten strukturierten Finanzierung unter möglichst geringem Einsatz von Eigenkapital abgewickelt haben.

Zinsen steigen

DIE STEIGENDEN Zinsen führen seit Mitte des Jahres 2007 dazu, dass viele der Immobilienkäufer Zins und Tilgung nicht mehr bedienen können. Die Kredite dieser Schuldner fallen aus. Nachdem die Zahl der nicht bedienten Kredite stark angewachsen ist, sind die ersten Zertifikate, in denen die nun nicht mehr bedienten Kredite gebündelt waren, wertlos geworden. Die Spirale führte letztlich zu der Pleite der ersten Banken, die diese Zertifikate in großen Mengen gekauft hatten. Als Resultat der Pleite einer größeren Zahl von Banken weltweit ist die Bereitstellung von Krediten der Banken untereinander zum Erliegen gekommen. Dieser Inter-Bankenhandel hat ein Volumen von bis zu zwei Billionen US-Dollar täglich. Im amerikanischen wird der Begriff des «Freeze-up» für den aktuellen Zustand verwendet.

Rettungspakete

IN DIESER SITUATION wurden von verschiedenen Staaten Rettungspakete geschnürt, um vor allem von der Finanzkrise betroffenen Kreditinstituten zu helfen. Diese Rettungspakete sehen zum einen Bürgschaften und Garantien zur Stabilisierung vor, enthalten zum anderen Mittel für das Aufkaufen notleidender Forderungen und Papiere, die die betroffenen Banken somit nicht mehr in der eigenen Bilanz behalten müssen. Die Pakete haben einen weiteren wichtigen Ansatzpunkt: Mittel für den Kauf von Anteilen/Beteiligung an Banken, die mehr Eigenkapital benötigen, werden bereitgestellt. Es können also Aktien/Anteile an den Banken aus den Rettungspaketen erworben werden. Insgesamt stellen die europäischen Staaten ca. eine Billion Euro für den angeschlagenen Finanzsektor zur Verfügung. **«Ich begrüße es ausdrücklich, dass die Bundesregierung ein solches Rettungspaket auf den Weg gebracht hat und hoffe, dass die stabilisierende Wirkung auch wirklich eintritt,»** kommentiert Präsident *Kießling* das neue Sondervermögen des Bundes.

Kreditklemme?

IN VIELEN BRANCHEN wird derzeit von einer bevorstehenden oder schon eingetretenen Kreditklemme gesprochen. In einigen Ländern Europas ist auch die Finanzierung von Immobilien betroffen. Für Deutschland wird mit einer

Verringerung des Transaktionsvolumens der gewerblichen Immobilientransaktionen von zuletzt ca. 55 Mrd. Euro im Jahr 2007 auf 20 – 25 Mrd. Euro im Jahr 2008 gerechnet, was als direkte Folge der veränderten Situation am Markt für Immobilienfinanzierungen gesehen wird. Die Anforderungen der Banken an die Bereitstellung von Eigenkapital bei Finanzierungen sind gestiegen. Wurden vor zwei Jahren noch teilweise 95 % des Kaufpreises fremdfinanziert, muss inzwischen ein Eigenkapitalanteil von 20 – 30 % und höher eingebracht werden. Von bereits verkündeten Käufen sehr großer Immobilienportfolien oder Bürotürme werden erste Deals nicht vollzogen. Es gibt demnach Anzeichen, dass die Bereitstellung großer und langfristiger Immobilienfinanzierungen schwieriger zu werden scheint. Private Haushalte reagieren ebenfalls mit Verunsicherung. Laut Gesellschaft für Konsumforschung GfK hatten bis zum 15. Oktober bereits um die 16 % der privaten Haushalte ihre finanziellen Mittel umgeschichtet. Gewinner sind die Tagesgeldkonten und festverzinslichen Wertpapiere, die große Mittelzuflüsse aufweisen. Immerhin sind in Deutschland ca. 1,1 Billionen Euro als – oft langfristige – Hypothekenkredite für Immobilienkäufe im Umlauf, wie die Bundesbank in ihrem Monatsbericht für September 2008 berichtet.

In Deutschland keine Immobilienkrise

ANDERS ALS IN anderen Ländern gibt es in Deutschland keine Immobilienkrise. **«Das Wertniveau der Immobilien hat sich im Durchschnitt sehr langsam entwickelt. Im Vergleich zu den von der aktuellen Krise deutlich stärker betroffenen Ländern, wies die Wertentwicklung von Immobilien in Deutschland eine niedrigere Kurve auf»**, kommentiert *Jürgen Michael Schick*, Vizepräsident und Pressesprecher des IVD die Wertentwicklung der deutschen Immobilien in den letzten Jahren. Irland, Spanien und England haben überproportionale Preissteigerungen bei Immobilien in den vergangenen Jahren verzeichnet. Dort findet nun eine scharfe Preiskorrektur statt. Die Zahl der Immobilientransaktionen ist sehr stark eingebrochen. Irland verzeichnet eine Halbierung der Kauffälle, wie der Geschäftsführer des irischen Maklerverbandes IPAV gegenüber dem IVD berichtet hat. In England ist die Zahl der Hypothekenausreichungen für Immobilienfinanzierungen im Vorjahresvergleich mit 55 % Rückgang von August 2007 auf August 2008 noch stärker gefallen, berichtet die Vereinigung der englischen Hypothekenbanken. Der Preisrück-

gang dort gilt – genau wie in den USA – als der stärkste Preisrückgang bei Immobilien, den man je verzeichnen konnte. Die Zahl der Neubauten von Einfamilienhäusern ist in den USA von September 2007 zu September 2008 um 31 % auf den Stand von ungefähr 817.000 Einheiten – saisonale Hochrechnung auf das Gesamtjahr – gefallen. Das markiert zugleich einen Tiefstand seit dem Jahr 1991.

Bei den Portfoliotransaktionen der vergangenen 24 Monate in Deutschland gab es vielfach Bieterverfahren, bei denen Interessenten sich ausgetobt haben. Aufgrund des vielfach geringen Eigenkapitaleinsatzes wurden sehr hohe Renditen auf das geringe Eigenkapital erwartet und erzielt (Leverage-Effekt). Der Preis der Immobilie selbst geriet in den Hintergrund, so dass teilweise deutliche Preissteigerungen zu verzeichnen waren. **«Die Erwartungen an die Beseitigung von Leerstand und Erhöhung der Mieten waren bei einigen Käufern zu hoch. Hinzu kamen unerwartet hohe Investitionen um gekündigte Wohnungen marktfähig zu modernisieren. Sollten Teile dieser Pakete wieder auf den Markt kommen, ist mit einem Preisabschlag zu rechnen. Je größer das Portfolio, desto deutlicher wird das Minus ausfallen»**, sagt *Jens-Ulrich Kießling*. Preisrückgänge von 15 %, in Einzelfällen darüber, dürften realistisch sein.

Fundamentaldaten am Immobilienmarkt intakt

BEI BÜROFLÄCHEN und im Einzelhandel ist der Cash-Flow gestiegen. Büromieten stiegen bis zu 4,5 %. Über alle vom IVD beobachteten 390 Städte ergab sich ein Plus bei Büroflächen und Einzelhandel. **«Das ist das deutlichste Ergebnis seit 2000/2001. Der Ertrag aus den Immobilien stimmt also»**, stellte *Jürgen Michael Schick* auf der Pressekonzferenz des IVD Anfang Oktober 2008 zur aktuellen Entwicklung der Gewerbeimmobilienpreise fest. Die Preise für Gewerbeimmobilien haben sich leicht nach oben entwickelt. Für Wohneigentum sind die Preise im vergangenen Jahr ebenfalls leicht gestiegen. Für die vom IVD beobachteten Sektoren gilt, dass die Städte und Zuzugsregionen die Gewinner sind.

AUCH DIE WEITEREN Basisdaten stimmen nach wie vor:

1. Das Zinsniveau, das aktuell bei ca. 5 % für eine 10-jährige Zinsbindung liegt, ist im historischen Vergleich niedrig. Das langfristige Kreditniveau liegt bei ca. 7,5 % Hypothe-

kenzins. Dieses Niveau ist durch die Niedrigzinsphase der letzten fünf Jahre bereits im langfristigen Mittel um 0,5 % gesunken. Ein Immobilienkäufer, der 200.000 Euro für den Erwerb einer Immobilie finanziert, zahlt heute monatlich ca. 420 Euro weniger Zinsen als im langfristigen Vergleich der Hypothekenzinsen.

2. Die Immobilienpreise sind im internationalen Vergleich in Deutschland niedrig. Das Preisniveau in Deutschland spricht am Ende einer Phase von rückläufigen Immobilienpreisen (2001 bis 2007) ebenfalls für den Erwerb einer Immobilie.

3. Die Eigentumsquote ist niedrig. Vor allem in den Städten Deutschlands ist die Eigentumsquote gering. Sie schwankt zwischen 14 % in Berlin und 35 % in Bremen. Der Durchschnitt beträgt 42 %. Europaweit beträgt die Eigentumsquote im Durchschnitt über 60 %.

4. Steigende Haushaltszahlen und sinkende Neubauraten in Deutschland führen vor allem in Städten und Zuzugsregionen dazu, dass Wohnraum knapper wird. In vielen Städten wird die magische Grenze von 8 % Leerstand bei Wohnungen bereits unterschritten. Unterhalb dieser Rate beginnen nach einer neuen wissenschaftlichen Untersuchung die Mieten zu steigen.

5. Die Preissteigerung in Deutschland verlangsamt sich zwar, zuletzt betrug die Inflationsrate 2,9 % (September 2008), dennoch gibt es Inflation. Sollte die Finanzkrise dazu führen, dass die Inflation tendenziell zunimmt, spricht auch das für eine Anlage in einen Sachwert.

6. Die vermietete Immobilie bietet einen Inflationsausgleich. Im Einzelhandel und Büro wird das durch eine Indizierung der Mieten erreicht. Bei Wohnungen in guten Lagen und in Zuzugsregionen ist ein Trend zur Mietsteigerung erkennbar, von dem Vermieter durch Mieterhöhungen profitieren können.

7. Als Baustein der privaten Altersvorsorge gewinnt die Immobilie immer größere Bedeutung. Die Politik trägt diesem Trend Rechnung, indem auch die selbstgenutzte Immobilie in die Riester-Förderung einbezogen wird. Das ist zwar erst ein bescheidener Anfang, zeigt aber die positive Sichtweise der Politik auf die stabilisierende und sichere Wirkung der Immobilie als adäquates Vorsorgeprodukt.

DIE ZAHL DER Baugenehmigungen bewegte sich im ersten Halbjahr 2008 unter dem Niveau des Vorjahres (- 1,5 %). Im zweiten Quartal war allerdings im Vergleich zum Vorjahr bei den Neubauten ein Rückgang von 4,7 % zu verzeichnen. Der Neubau entwickelt sich demnach weiterhin nicht positiv. Dies bestätigt die Entwicklung hin zu einem Preisanstieg bei Mieten, vor allem in den Ballungsräumen.

Jens-Ulrich Kießling bringt die Einschätzung der aktuellen Situation auf den Punkt: **«Die Immobilie in Deutschland steckt nicht in einer Vertrauenskrise. Alle Fundamentaldaten sprechen für die Investition in Immobilien. Ich glaube, dass die Immobilien gestärkt aus der aktuellen Finanzkrise hervorgehen, wobei ich Auswirkungen der allgemeinen Krise auch für den Immobilienmarkt nicht vollständig ausschließen will.»**

Jürgen Michael Schick wagt die Prognose, dass **«die Büromieten in 2009 stabil bleiben und die Preise für Wohnungen und Einfamilienhäuser leicht steigen werden. Der starke Rückgang der Neubautätigkeit wird sich im Jahr 2009 auf das Preisgefüge auswirken.»**

Die aktuelle Preisauswertung des IVD ist als Preisspiegel Gewerbe 2008/2009 bereits erschienen. Der Preisspiegel Wohnen erscheint Anfang November 2008 und kann bestellt werden unter: info@ivd.net. Die Mitglieder des IVD erhalten beide Preisspiegel mit der nächsten AIZ – Das Immobilienmagazin.