

## Wohnungsmarkt Indien: langfristig hoher Baubedarf

Tobias Just

**Der indische Wohnungsmarkt ist für Investoren sehr attraktiv, erklärt der Autor. Denn aufgrund des rasanten Bevölkerungswachstums und der fortschreitenden Urbanisierung müssen pro Jahr rund zehn Millionen Wohnungen neu gebaut werden. Schon heute sorgt der Nachfrageüberhang für höhere Preise in den Wachstumszentren. Gleichzeitig würden jedoch die Risiken zunehmen, weil die Zinsen steigen und Bauland knapp ist. Deshalb werde für Immobilienkredite inzwischen mehr Eigenkapital gefordert. Zudem unterliegen ausländische Immobilieninvestitionen immer noch besonderen Regulierungen. (Red.)**

Die indischen Wohnungsmärkte werden in den nächsten Jahren stark wachsen, denn alle wichtigen Wachstumsfaktoren wirken expansiv: Die Zahl der Einwohner nimmt weiterhin sehr stark zu, die verfügbaren Einkommen der Mittelschicht steigen spürbar und die Finanzierungskonditionen bleiben vergleichsweise günstig.

### Wachstumstreiber

Mit rund 1,1 Milliarden Einwohnern lebt etwa jeder sechste Mensch der Welt in Indien, und drei demographische Trends (hohe und nur leicht sinkende Geburtenrate, steigende Lebenserwartung und sinkende Säuglingssterblichkeit) sorgen dafür, dass die Zahl der Inder weiter zunimmt. Ab dem Jahr 2030 dürfte nach Modellrechnungen der Vereinten Nationen Indien das bevölkerungsreichste Land der Erde sein. Zur Mitte des Jahrhunderts werden dann etwa 1,6 Milliarden Menschen auf dem indischen Subkontinent leben.

Starkes Bevölkerungswachstum ist eine der Grundvoraussetzungen für wirtschaftliche Entwicklung. Daneben hat der erfolgreiche ökonomische Reformkurs seit den frühen neunziger Jahren den geeigneten Nährboden geschaffen, damit die Bevölkerungszunahme auch in kräftiges Wirtschaftswachstum übersetzt werden konnte. So expandierte die indische Wirtschaft in den letzten zehn Jahren um preisbereinigt sechs Prozent pro Jahr. 2005 wuchs die Wirtschaft sogar um fast acht Prozent, und für 2006 und 2007 ist allenfalls mit einer mäßigen Tempodrosselung zu rechnen. Diese Beschleunigung lässt sich im Wesentlichen auf drei Gründe<sup>1)</sup> zurückführen:

- Erstens hat sich Indien vor allem nach 1995 stärker der Weltwirtschaft geöffnet. Davon hat insbesondere der Dienstleistungssektor profitiert, denn viele Unternehmen aus Europa und den USA haben Indien als Standort für ausgeglichene Dienstleistungen entdeckt.
- Zweitens verfügt Indien über hoch qualifizierte Techniker und Ingenieure. Jährlich verlassen rund 200 000 Ingenieure die indischen Hochschulen. Dennoch reichen die hohen Absolventenzahlen nicht mehr aus, um die starke Nachfrage nach Hochqualifizierten zu decken: 2005 nahm die Zahl urbaner Jobs um 21,5 Prozent zu, 2006 sollen weitere 23 Prozent hinzukommen. Als Folge dieses Nachfrageanstiegs legten die Gehälter für Hochschulabsolventen 2005 zweistellig zu.
- Drittens hat die indische Regierung erkannt, dass der Ausbau der Verkehrsinfrastruktur unabdingbarer Bestandteil einer langfristigen Wachstumsstrategie ist. In den nächsten Jahren sollen insgesamt 150 Milliarden US-Dollar in die indische Verkehrsinfrastruktur investiert werden.

Auch für die mittlere Frist ist mit anhaltend hohen Wachstumsraten zu rechnen. Nach Langfrist-Schätzungen von Deutsche Bank Research dürfte das indische Bruttoinlandsprodukt in den nächsten 15 Jahren mit 5,5 Prozent per annum

### Der Autor

**Dr. Tobias Just** ist Senior Economist der Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

sogar schneller wachsen als das chinesische BIP in diesem Zeitraum; und dabei handelt es sich keineswegs um das günstigste Szenario.

### 20 bis 30 Millionen Wohnungen fehlen

Steigende Einkommen, bessere Finanzierungskonditionen und höhere Einwohnerzahlen sind die wichtigsten Faktoren für die Wohnungsnachfrage. Hierbei wirkt Bevölkerungswachstum letztlich nur mittelbar, denn auf den Wohnungsmärkten treten nicht Einwohner, sondern Haushalte als Nachfrager auf.

Der letzte Zensus hat 2001 rund 192 Millionen Haushalte in Indien gezählt, also 40 Millionen mehr als zehn Jahre zuvor. Damit ist die Zahl der Haushalte etwas schneller gestiegen als die Zahl der Einwohner; sprich: Die durchschnittlichen Haushaltsgrößen gehen zurück. Mit etwa 5,4 Personen je Haushalt sind sie freilich noch immer sehr hoch.

Zwar nahm die Zahl der Wohneinheiten zwischen 1991 und 2001 mit insgesamt 54 Millionen stärker zu als die Zahl der Haushalte. Auch wurde der Gebäudebestand qualitativ aufgewertet, sodass die Zahl der Haushalte in beengten Wohnverhältnissen in den zehn Jahren deutlich abnahm. Dennoch haben sich die indischen Wohnungsmärkte bisher nur unzureichend entspannt. Der indische Bauverband schätzt den aufgelaufenen Nachholbedarf auf 20 Millionen Wohneinheiten. Das Ministerium für urbane Entwicklung und Armutsbekämpfung taxiert den Nachholbedarf sogar auf gut 30 Millionen Wohneinheiten.

### Bauaktivitäten werden stark zunehmen

Folgerichtig ist für die nächsten Jahre mit sehr starker Bauaktivität zu rechnen. In einem konservativen (und unwahrscheinlichen) Szenario, bei dem die durchschnittliche Haushaltsgröße unverändert auf dem heutigen Niveau bleibt, der Nachfragestau nicht aufgelöst werden kann und keine qualitativen Verschiebungen einsetzen, müssten bis 2030 jedes Jahr allein zirka 4,7 Millionen Wohnungen fertig gestellt werden.

Das entspräche in etwa der Bauleistung der neunziger Jahre. Dieser Wert setzt sich aus einem Zusatzbedarf von rund 2,7 Millionen Wohneinheiten und einem

jährlichen Ersatzbedarf von zwei Millionen Wohnungen zusammen.<sup>2)</sup>

Zusätzlicher Neubaubedarf entsteht durch die wahrscheinlich anhaltende Verkleinerung der Haushaltsgrößen. Überall auf der Welt führten höhere Einkommen, zunehmende Urbanisierung und geringere Geburtenhäufigkeiten zu kleineren Haushalten. Diese Entwicklung ist auch für Indien zu erwarten. Kleinere Haushaltsgrößen bei einer insgesamt wachsenden Bevölkerung bedeuten letztlich einen starken Anstieg der Haushaltszahlen und das ist positiv für den Wohnungsbau.

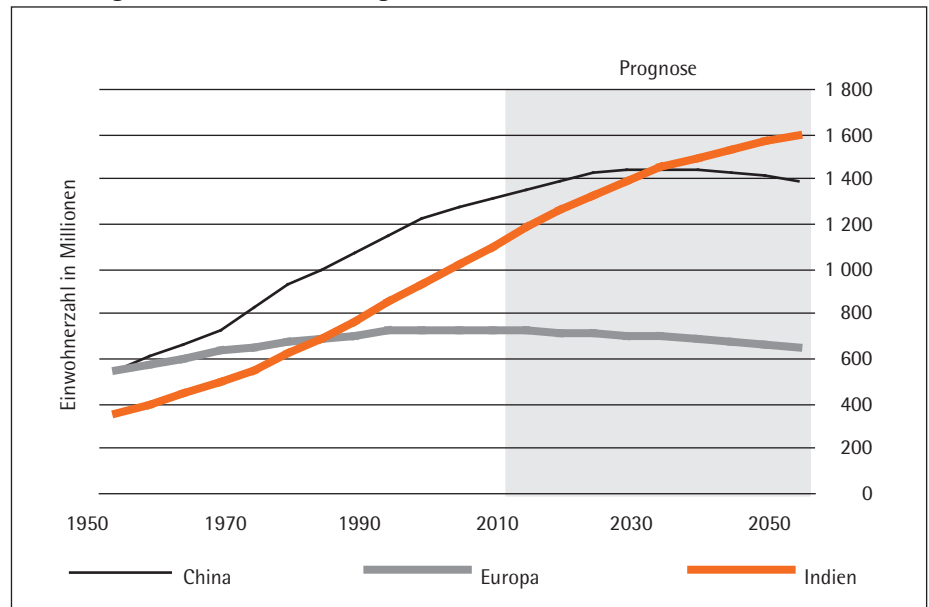
**Neubaubedarf pro Jahr:  
zehn Millionen Wohnungen**

Deutsche Bank Research erwartet, dass im Jahr 2030 ein durchschnittlicher indischer Haushalt nur noch aus 3,7 bis 4,7 Personen bestehen dürfte. Dann müssten bis 2030 jedes Jahr zwischen 5,9 und 8,7 Millionen Wohnungen entstehen. Wird die aktuelle Angebotslücke von 20 bis 30 Millionen Wohneinheiten sukzessive geschlossen, wären pro Jahr eine weitere Million Wohnungen fertigzustellen. Insgesamt rechnen wir also für den indischen Wohnungsmarkt mit einem Baubedarf von 6,9 bis 9,7 Millionen Wohneinheiten – jährlich.

Darüber hinaus werden die steigenden Einkommen zu qualitativen Nachfrageänderungen führen. Nach Analysen des National Council of Applied Economic Research sank die Zahl der Haushalte in der untersten Einkommensgruppe in den Jahren von 1992/1993 bis 1998/1999 um rund 20 Millionen. In allen anderen Einkommensgruppen nahmen die Haushaltszahlen zu; am stärksten war der prozentuale Anstieg in der Gruppe mit den höchsten Einkommen; das absolut stärkste Mengenwachstum entstand in der zweitniedrigsten Einkommensgruppe.<sup>3)</sup> Dieser Trend zu einer breiteren Mittelschicht dürfte sich seitdem ungebremst fortgesetzt haben. Die Folge sind dann zunehmende Engpässe bei qualitativ höher- und hochwertigen Wohnungen.

Dies zeigte sich bereits in den letzten Jahren. Die starken Nachfrageimpulse sorgten für Knappheiten in fast allen Städten, und die Preise für Wohnimmobilien sind spürbar in die Höhe geschossen. Als zusätzliche Preistreiber wirkten auf der Angebotsseite steigende Energiepreise und anziehende Bodenpreise. In den wichtigsten zehn Städten legten die Wohnungspreise im Jahr 2005 um

**Abbildung 1: Indiens Bevölkerung wächst weiter**



Quelle: UN Population Division, mittlere Variante

25 Prozent zu. In begehrten Quartieren war die Wachstumsrate in den letzten 24 Monaten sogar noch deutlich höher. Beispielsweise verdoppelten sich die Wohnungspreise in einigen Vierteln (zum Beispiel Indirapuram, Vaishali) von Ghaziabad im Nordosten von Delhi seit 2003.

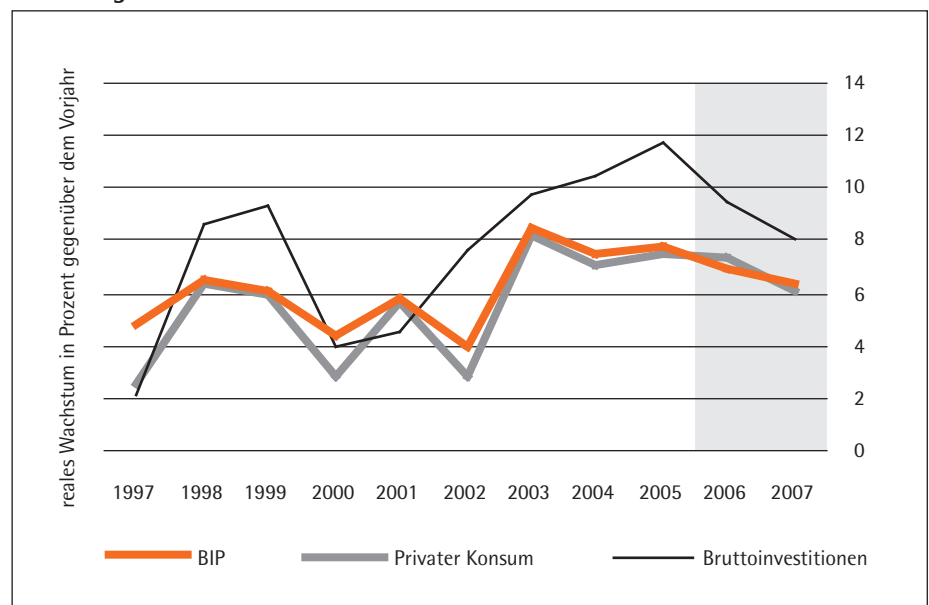
**Starker Preisanstieg  
in indischen Städten**

Dennoch lassen sich diese Preise von vielen Haushalten noch mühelos tragen. Zum einen sind gerade für hochqualifizierte Arbeitnehmer die Einkommen sehr stark gestiegen. Zum anderen liegen die Finanzierungszinsen noch deutlich unter den hohen Niveaus der neunziger Jahre.

Ein einfacher Erschwinglichkeitsindex, der am Beispiel Mumbai (Bombay) die mittleren Finanzierungskosten für eine Wohnung in Relation zum Nettoinlandsprodukt in Maharashtra (dem Bundesstaat, in dem Mumbai liegt) setzt, zeigt, dass Wohnungen zwar nicht mehr so erschwinglich sind wie vor zwei Jahren. Der Index signalisiert jedoch noch keine Übertreibung wie zur Mitte der neunziger Jahre.

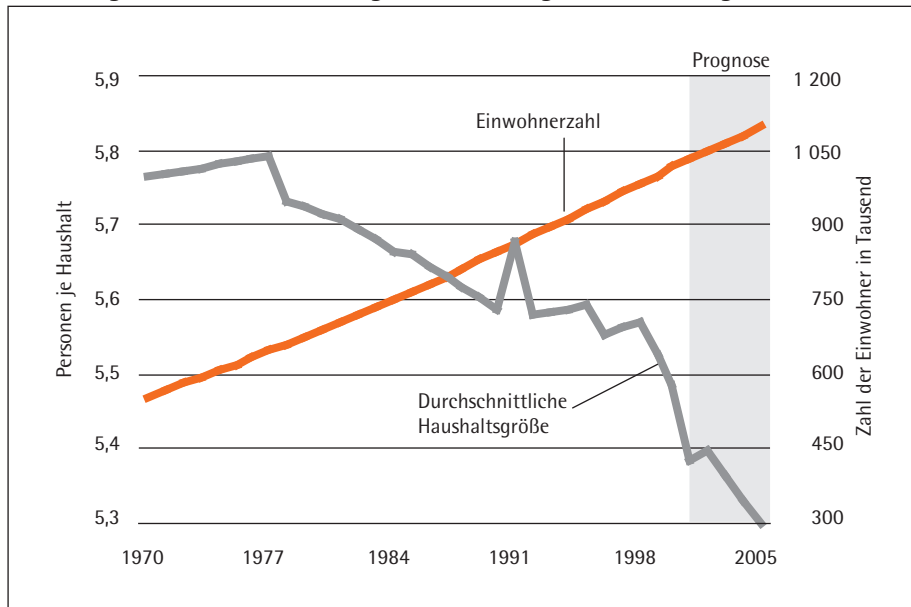
Ein einfacher Erschwinglichkeitsindex, der am Beispiel Mumbai (Bombay) die mittleren Finanzierungskosten für eine Wohnung in Relation zum Nettoinlandsprodukt in Maharashtra (dem Bundesstaat, in dem Mumbai liegt) setzt, zeigt, dass Wohnungen zwar nicht mehr so erschwinglich sind wie vor zwei Jahren. Der Index signalisiert jedoch noch keine Übertreibung wie zur Mitte der neunziger Jahre.

**Abbildung 2: Investitionen treiben Wachstum in Indien**



Quellen: RBI, DB Research

Abbildung 3: Mittlere Haushaltsgröße sinkt langsam, aber stetig



Quellen: Census of India, UN Habitat, DB Research

Die fundamentalen Größen Einkommen und Zinsen erklären also im Wesentlichen die gestiegenen Preise. Und bei dieser Berechnung sind noch nicht die inzwischen deutlich höheren steuerlichen Anreize zur Hausfinanzierung berücksichtigt. So sind heute höhere Zins- und Tilgungsdienste steuerlich abzugsfähig als in den neunziger Jahren.

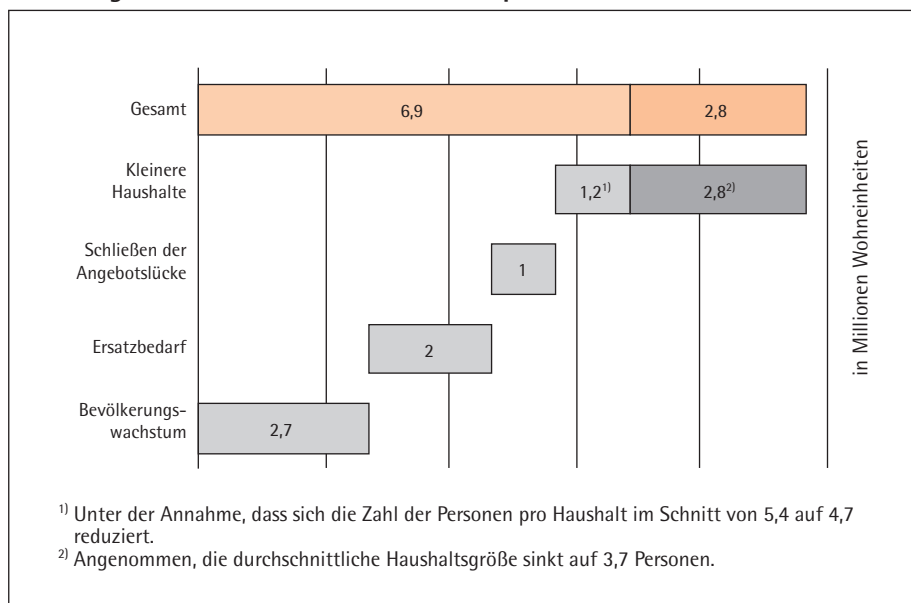
### Banken entdecken Wohnungsfinanzierung

Dass zunehmend Banken den Markt für Wohnungsfinanzierungen entdecken,

überrascht also nicht. Es ist plausibel, dass der Anteil der Hypothekenschulden in Relation zum BIP von heute knapp fünf Prozent auf rund 15 Prozent bis spätestens 2015 ansteigen wird. Dann hätte dieser Markt ein ähnlich großes Gewicht wie jener in Südkorea.

Nun sind Immobilien immer an ihren konkreten Standort gebunden. Bei einem so großen und heterogenen Land wie Indien spielt es für die Wertentwicklung einer Immobilie offensichtlich eine große Rolle, ob sie in einer schnell wachsenden oder in einer stagnierenden Region steht. Insgesamt

Abbildung 4: Neubaubedarf 2005 bis 2030 pro Jahr – und die Gründe



<sup>1)</sup> Unter der Annahme, dass sich die Zahl der Personen pro Haushalt im Schnitt von 5,4 auf 4,7 reduziert.  
<sup>2)</sup> Angenommen, die durchschnittliche Haushaltsgröße sinkt auf 3,7 Personen.

Quelle: DB Research

gibt es in Indien 28 Bundesstaaten, sechs Territorien und die Hauptstadt Delhi. Zwischen den Bundesstaaten bestehen gravierende Einkommensunterschiede: In Delhi liegt das durchschnittliche Nettoinlandsprodukt (NIP) pro Einwohner um 150 Prozent über dem Landesschnitt, der Bundesstaat Bihar im Nordosten des Landes mit immerhin fast 90 Millionen Einwohnern kommt nur auf 31 Prozent des indischen Mittelwertes.

Auch hinsichtlich der Dynamik gibt es große Unterschiede. Nicht nur die Wachstumsraten der Bundesstaaten sind sehr unterschiedlich; es gibt auch bisher keinen eindeutigen Konvergenztrend. Tatsächlich lässt sich zwischen dem Niveau des Pro-Kopf-NIP von 1993 und der durchschnittlichen Wachstumsrate bis 2001 eher ein positiver Zusammenhang feststellen. Das heißt, die Kluft zwischen den Regionen ist in den Aufschwungjahren eher größer als kleiner geworden.

### Megastädte wachsen schneller

Verengt man seinen Fokus auf Stadtebene, weitet sich die Kluft zusätzlich, denn die indischen Städte bilden wie überall auf der Welt die Zentren der wirtschaftlichen Entwicklung. Die indischen Großstädte werden üblicherweise in drei Gruppen unterteilt: Dem so genannten Tier I gehören die Hauptstadt Delhi, das Finanzzentrum Mumbai und die IT-Hochburg Bangalore an. Das Tier II enthält die Offshoring-Standorte der zweiten Generation Hyderabad, Pune und Chennai (Madras).

Der Kostenvorteil gegenüber Tier I-Städten wird auf 15 bis 20 Prozent veranschlagt. Schließlich gibt es die Tier III-Städte, also jene Millionenstädte, die sich noch nicht endgültig als Outsourcing- und Offshoring-Standorte etabliert haben. Die absoluten Kostenvorteile gegenüber Tier I-Städten werden auf 15 bis 30 Prozent geschätzt.

Im Jahr 2005 gab es 35 indische Städte mit mehr als einer Million Einwohnern und fast 500 Städte mit mindestens 100 000 Einwohnern in Indien.<sup>4)</sup> Da viele Städte über die offiziellen Stadtgrenzen hinaus wuchern, ist es jedoch sinnvoller, die Agglomerationsräume in den Mittelpunkt zu stellen: Heute leben fast 150 Millionen Menschen in den 44 Agglomerationsräumen mit mindestens einer Million Einwohnern. Allein in Delhi und

der Region Mumbai leben jeweils fast 20 Millionen Personen.

Dennoch ist Indien noch immer eine ländlich geprägte Gesellschaft. Zwar wohnen heute über 300 Millionen Inder in Städten. Das bedeutet jedoch, dass noch immer fast 800 Millionen auf dem Land zu Hause sind. Der Urbanisierungsgrad, also der Anteil der Menschen in Städten, hat sich in den letzten Jahrzehnten stetig auf heute gut 28 Prozent erhöht. Er ist damit allerdings deutlich niedriger als der Urbanisierungsgrad in China (40 Prozent).

### Fortschreitende Urbanisierung

Die Population Division der Vereinten Nationen erwartet, dass die Stadtbevölkerung in den kommenden 25 Jahren um gut 2,5 Prozent pro Jahr zunimmt. Im Jahr 2030 würden dann 600 Millionen Menschen in Städten leben. Der Urbanisierungsgrad läge dann bei 40 Prozent.

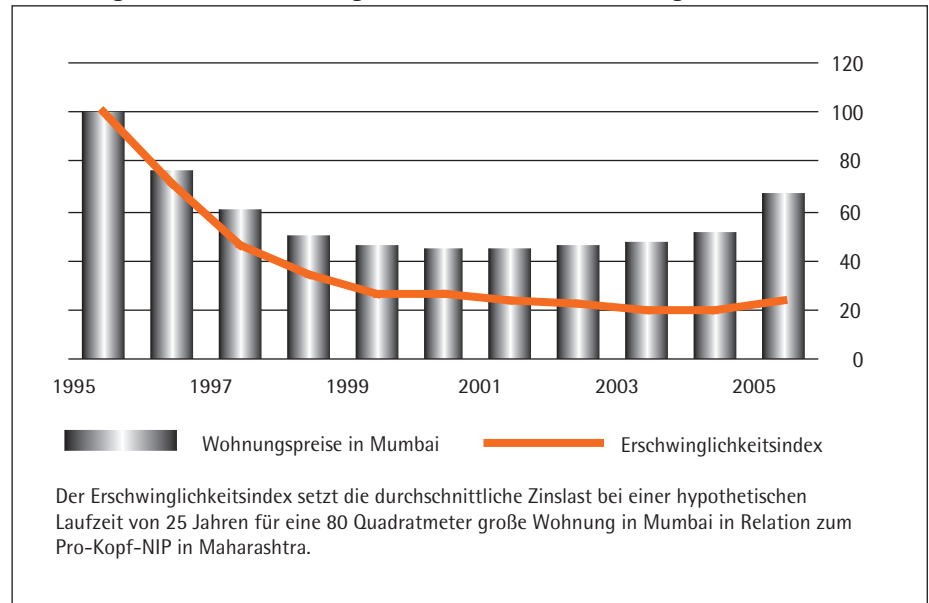
Wachsen die größten Agglomerationen des Landes ebenso schnell, leben im Jahr 2030 in der Region Mumbai rund 35 Millionen Einwohner, und in Kolkata (Kalkutta) und Delhi dürften dann knapp unter 30 Millionen Einwohner wohnen. Und dies kann sogar als vorsichtige Schätzung gelten: Unterstellt man, dass die indische Stadtbevölkerung ähnlich schnell wächst wie die chinesische zwischen 1980 und 2000 (gut vier Prozent jährlich), würde die Zahl der Menschen in indischen Städten von heute 320 Millionen Menschen auf 900 Millionen im Jahr 2030 anschwellen.

Der Urbanisierungsgrad läge dann bei gut 60 Prozent, also in etwa auf dem heutigen Niveau vieler osteuropäischer Länder. Würden die Mega-Zentren mit derselben Wachstumsrate zulegen, lebten im Agglomerationsraum Mumbai 2030 gut 50 Millionen Menschen, in den Agglomerationen Delhi und Kolkata gut 40 Millionen.

### Herausforderungen der Stadtplanung

Hieraus ergeben sich offensichtlich zwei Schlussfolgerungen: Die indischen Städte haben sich auf dramatisches Größenwachstum einzustellen. Die Infrastruktur (Schulen, Straßen, Flughäfen, Seehäfen) und die Wohnmöglichkeiten müssen kräftig ausgebaut werden. Gerade das

Abbildung 5: Häuser trotz steigender Preise noch erschwinglich



Quellen: HDFC, RBI, DB Research

zweite Szenario der beschleunigten Urbanisierung veranschaulicht, dass die etablierten Zentren (Tier I-Städte) in den nächsten Dekaden an Wachstums- und ökologische Belastungsgrenzen stoßen könnten. Als Konsequenz könnten dann die Städte der zweiten Reihe überdurchschnittlich expandieren. Das Ministerium für urbane Entwicklung und Armutsbekämpfung nennt als einen zentralen Punkt künftiger Wohnungspolitik folgerichtig die Stärkung von kleineren urbanen Zentren.<sup>5)</sup>

### Risiken und Chancen

Gleichwohl ist der Markt nicht ohne Risiken. Die Reserve Bank of India hat ihre letzten Zinsschritte regelmäßig auch mit einem Hinweis auf den hochtourig laufenden Kreditmarkt begründet. Auch müssen Immobilienkredite seit Juli 2005 mit etwas mehr Eigenkapital unterlegt werden.

Das Risikogewicht für Immobilienkredite stieg von 100 auf 125 Basispunkte. Insgesamt sind also die Vergabekonditionen für Banken ungünstiger geworden. Die wichtigsten indischen Finanzierungsinstitute haben ihre Finanzierungszinsen als Antwort auf die Zinsschritte der Zentralbank bereits angehoben.

Außerdem bleibt Bauland in der Nähe großer Städte knapp; die explodierenden Bodenpreise sind sichtbarer Ausdruck dieser Knappheit. Zunehmend lohnt daher bei Investitionsvorhaben die Berücksichtigung von Tier II- oder sogar

Tier III-Städten. Internationale Investoren müssen darüber hinaus die dreijährige Lock-in Periode für Immobilieninvestitionen auf der Rechnung haben. Ausländische Investoren sind dadurch in ihrer strategischen Ausrichtung weniger flexibel.

Dennoch bleiben enorme Wachstumsmöglichkeiten auf den indischen Wohnungsmärkten. Deutsche Bank Research sieht die Wohnungspreise noch nicht auf ihrer Spitze angekommen. Gerade weil die Nachfrage der privaten Haushalte durch ihren realen Bedarf getrieben wird, ist die Entwicklung bisher auf Landesebene noch gesund. Das schließt jedoch regional begrenzte Übertreibungen nicht mehr aus.

### Fußnoten

<sup>1)</sup> Vergleiche hierzu Asuncion-Mund, J. (2005). Indien im Aufwind: Ein mittelfristiger Ausblick. Deutsche Bank Research. Indien Spezial. Frankfurt am Main.

<sup>2)</sup> Es wurde eine durchschnittliche Lebensdauer einer Wohnimmobilie von 100 Jahren unterstellt.

<sup>3)</sup> NCAER (2003). India Market Demographics Report 2002, New Delhi.

<sup>4)</sup> Vergleiche [http://www.mongabay.com/iga-po/2005\\_world\\_city\\_populations/India.html](http://www.mongabay.com/iga-po/2005_world_city_populations/India.html).

<sup>5)</sup> Vergleiche Ministry of Urban Development and Poverty Alleviation (2005). National housing and habitat policy, New Delhi, 1.12).

Dieser Beitrag basiert auf einer aktuellen Studie von Deutsche Bank Research, DB Real Estate Research und RREEF Research (Just, T., Váth, M. und Chin, H. (2006). Baustelle Indien. Perspektiven für die indischen Immobilienmärkte, in: Aktuelle Themen 351, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main). Die Studie ist kostenlos unter [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de) erhältlich.