

# Die Perspektiven des Wohnungsmarktes: fundamental gut

Hartwig Hamm

**Einen ausgeglichenen Wohnungsmarkt gibt es allenfalls auf dem Papier. Denn was nützen billige Häuschen in der Uckermark, wenn sie in München gesucht werden? Mit der geschätzten Leidenschaft tritt der Autor all jenen entgegen, die meinen, in Deutschland brauche der Wohnungsbau keine Förderung mehr.**

**Tatsächlich herrscht in den prosperierenden Ballungszentren schon wieder Wohnungsmangel, der sich aufgrund steigender Haushaltszahlen und schwachem Neubau noch verstärken wird. Wohn-Riester lobt er als wichtigen Impuls für den Markt. Doch wann und wie wird dieser Anstoß wirksam? (Red.)**

Lange Jahre schien sich der deutsche Wohnungsmarkt insgesamt unspektakulär zu entwickeln, ausgesprochen stabil, allerdings begleitet von einem anhaltenden Rückgang der Bautätigkeit. Nun hat die Finanzmarktkrise manchen zu falschen Schlüssen verleitet. Im Herbst 2008 war beispielsweise die Rede von „rapidem Preisverfall“ auf den deutschen Wohnimmobilienmärkten. Andere behaupteten wiederum, dass jetzt auf einmal in erheblichem Maße privates Investitionskapital in die Wohnungsbestände fließe. Da ist jenseits von nachvollziehbaren Eigeninteressen fachliche Orientierung gefragt.

## Neubau unter „Normalmaß“

Meistens wird sie vor allem über die Neubauzahlen gesucht. Hier zeigt die Entwicklung bei den Baugenehmigungen seit 1995 einen klar negativen Trend. Bis zur Jahrtausendwende hat erst einmal der Geschosswohnungsbau stark gelitten, vor allem der Mietwohnungsbau. Teilweise durchaus zu Recht, denn Mitte der neunziger Jahre war das Niveau deutlich überhöht, auch wegen üppiger steuerlicher Förderung, nicht nur in den neuen, sondern auch in den alten Bundesländern. Seit einer Reihe von Jahren werden daher statt 350 000 Wohnungen auf der Etage (wie im Jahr 1995) nur noch deutlich unter 100 000 Einheiten genehmigt.

Parallel dazu gab es zunächst einmal einen Anstieg des Eigenheimbaus (von 200 000 auf fast 250 000 Einheiten im Jahre 1999). Und auch 2003 wurden noch einmal immerhin 193 000 Eigenheime genehmigt. Doch seitdem hat sich der Eigenheimbau in nur vier Jahren glatt halbiert.

Befindet sich der Neubau damit immer noch in einer Phase der Normalisierung? Die relative Schwerpunktverlagerung zum Wohneigentum ist sicher in Ordnung. Und konsequent ist auch, dass der geschrumpfte Neubau vor allem in den wirtschaftsstarke Ballungsräumen stattfindet. In den Ballungskernen, den zentralen Städten der neun wichtigsten westdeutschen Ballungsräume, sind die Baugenehmigungen von 2003 bis 2007 nämlich nur um rund fünf Prozent zurückgegangen. Schon das Umland innerhalb der Ballungsräume hat mit einem Minus von einem Drittel deutlich stärker gelitten. In den übrigen Regionen sind die Genehmigungen gar um die Hälfte eingebrochen.

Alles andere als normal ist in jedem Falle das Gesamtniveau im Neubau. Die Experten – auch das BBR – meinen aus guten Gründen, wir bräuchten mindestens anderthalbmal so viel Neubau, um in Deutschland mittelfristig eine kontinuierliche Entwicklung zu erreichen. Bestätigt wird dies auch durch den internationalen Vergleich: Deutschland liegt nämlich, bezogen auf die Bevölkerungszahl, in Europa inzwischen am Tabellenende.

Im Jahre 2007 wurden hierzulande pro 1 000 Einwohner gerade einmal 2,6 Wohnungen fertiggestellt und sogar nur 2,2 Einheiten genehmigt. In unseren Nachbarländern – vom Norden

über den Westen bis zum Süden – ist der Wert für die Neubautintensität dagegen mindestens doppelt so hoch: mit Werten von 6,5 (in Frankreich) bis zu 4,9 (in den Niederlanden). Wenig spricht dafür, dass ausgerechnet mitten in Europa, in Deutschland, die Perspektiven wirklich so viel schlechter sein sollen.

## Lebendiger Bestandsmarkt

Die Käufe aus dem Bestand haben sich deutlich positiver entwickelt und machen längst den Schwerpunkt des Geschehens auf den Wohnungsmärkten aus. Diese Dynamik ist ablesbar an den Zahlen der LBS-Immobilien-gesellschaft, die gemeinsam mit den Sparkassen flächendeckend tätig sind und als größte Maklergruppe in Deutschland (mit weit über 20 000 vermittelten Immobilien pro Jahr) einen repräsentativen Überblick bieten. Bereits im Jahre 2007 haben die Gebrauchtkäufe hier deutlich zugenommen, und dieser Trend hat sich auch in den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 mit einem Plus von sechs Prozent fortgesetzt. Gebrauchtimmobili- en sind vielfach nämlich qualitativ recht gut, auch deshalb, weil sie häufig in „gewachsenen“, gut integrierten städtischen Lagen stehen.

Sie verkaufen sich aber zugleich immer stärker über den Preis. Durchschnittliche gebrauchte Eigenheime kosteten bei den LBS-I im Jahre 2008 bis Ende September weniger als 150 000 Euro. Gebrauchte Eigentumswohnungen waren im Schnitt für weit unter 100 000 Euro zu haben. Diese Preise sind seit Jahren extrem stabil. Da gleichzeitig Neubauten zuletzt wieder teurer geworden sind, ist der relative Preisvorteil der Gebrauchto- bjekte sogar weiter angestiegen. Im Eigenheimbereich liegt er bei fast 40 Prozent, nachdem er fünf Jahre zuvor noch 20 bis 30 Prozent betragen hatte. Und bei Eigentumswohnungen kostet das Gebrauchto- bjekt längst weniger als die Hälfte des durchschnittlichen Neubaupreises; wobei sich natürlich hinter diesen Zahlen unterschiedliche Quali- täten verbergen können, gerade auch in puncto Lage.

## Deutsche Spezialität: stabile Preise

Mit den über viele Jahre stabilen Preisen befinden wir uns in Deutschland gemeinsam mit Österreich in einer ganz besonderen Situation. Das gilt nicht nur im Vergleich mit den vielzitierten USA, sondern auch innerhalb Europas. Bei uns

### Der Autor

**Dr. Hartwig Hamm** ist Verbandsdirektor, Bundesgeschäftsstelle der Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V., Berlin.

sind nämlich die Immobilienpreise seit 1995 praktisch unverändert geblieben. Anderswo – auch direkt jenseits unserer Grenzen, vor allem im Westen – waren dagegen seit Ende der neunziger Jahre vielfach Preissteigerungen von um die zehn Prozent pro Jahr an der Tagesordnung, jedenfalls noch bis 2006.

Längst sind Großbritannien und die Niederlande nicht mehr die Vorbilder für kostengünstiges Bauen. Noch Mitte der neunziger Jahre hat es gleichsam „Wallfahrten“ zu unseren westlichen Nachbarn gegeben, um nach Vorbildern für bezahlbare Einfamilienhäuser zu suchen. Mittlerweile gibt es in Deutschland ein deutlich preisgünstigeres Angebot als anderswo, und dies sicher nicht bei schlechterer Qualität. Niederländer und Luxemburger etwa wohnen deshalb zunehmend gern bei uns.

### Drastischer Abbau der Wohneigentumsförderung

Warum ist die Entwicklung in Deutschland völlig anders verlaufen als in anderen Ländern? Auch bei uns haben sich schließlich die Finanzierungsbedingungen seit Mitte der neunziger Jahre deutlich verbessert. Auch bei uns war wenigstens ein moderates Wachstum und mäßig steigender Wohlstand zu verzeichnen. Doch zugleich hat es in Deutschland einen drastischen Abbau der Wohneigentumsförderung gegeben, und zwar in drei Schritten:

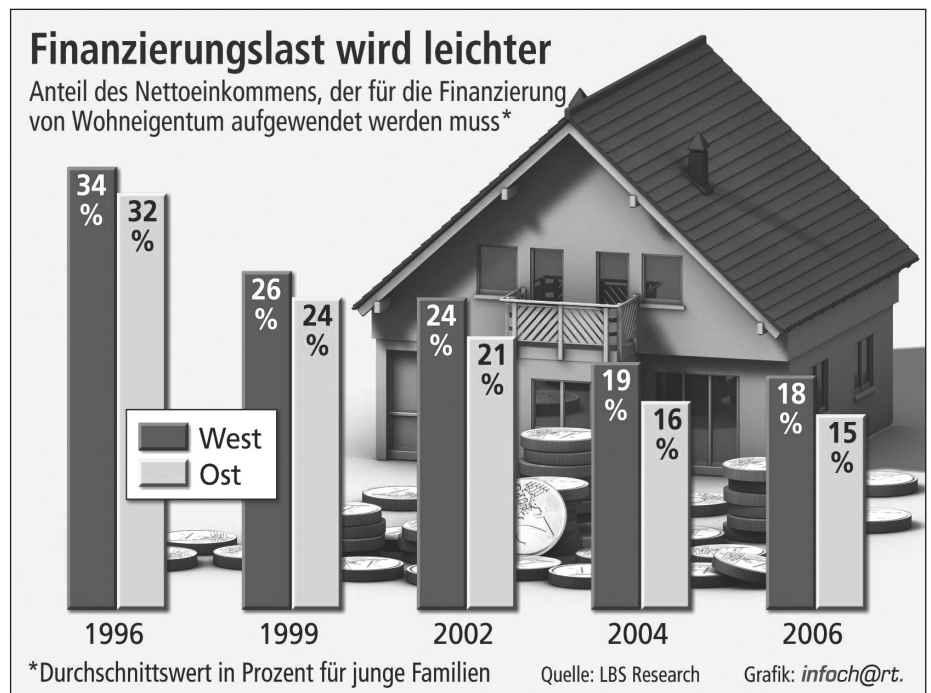
- Zunächst einmal wurde im Jahr 2000 die Einkommensgrenze für die Eigenheimzulage drastisch reduziert.
- Danach wurde ab 2004 die Neubauförderung halbiert.
- Und schließlich gab es zum Beginn dieser Legislaturperiode praktisch von heute auf morgen das endgültige Aus für die Eigenheimzulage.

In Deutschland müssen Wohneigentümer inzwischen über die Grunderwerbsteuer per saldo sogar Sonderlasten tragen. In anderen Ländern sind dagegen Schuldzinsen teilweise immer noch steuerlich absetzbar – mit der Folge übrigens, dass dort steigende Preise mit Hilfe des Steuerstaates gelassen ertragen werden konnten. Die stabilen Preise hierzulande sind demnach das Resultat zweier gegenläufiger Faktoren: erstens Belastung durch den Abbau der staatlichen Förderung und zweitens Entlastung vor allem durch günstige Zinskonditionen

Dass von den ökonomischen Rahmenbedingungen her auch in Deutschland Preisaufrichtungstendenzen plausibel gewesen wären, zeigt sich an einer Modellrechnung, die wir für junge Familien mit zwei Kindern und Durchschnittseinkommen aufgestellt haben. Sie brauchten 1996 noch rund ein Drittel ihres Einkommens, um sich die Finanzierung Monat für Monat leisten zu können. Vor allem wegen gesunkener Zinsen war es zur Jahrtausendwende rund ein Viertel, mittlerweile (zurzeit ist die Situation ähnlich wie 2006) nur noch rund ein Sechstel.

amtliche oder wissenschaftliche Bevölkerungsprognosen bereits in der Vergangenheit immer zu pessimistisch; am Ende gab es nämlich stets mehr Menschen als vorhergesagt. Und die letzte DIW-Prognose für Deutschland im Jahre 2050 legt sich in der Spannweite zwischen knapp 70 und gut 80 Millionen nicht fest. Das heißt: Der Bevölkerungsrückgang könnte in den nächsten 40 Jahren vielleicht sogar ausfallen!

Wichtiger ist ohnehin die Prognose des Statistischen Bundesamtes zu den pri-



Das ist sogar weniger als das, was ein typischer Haushalt für die Miete aufwenden muss. Dies bestätigt, dass es heute vielfach von Anfang an günstiger ist, zu kaufen, statt Miete zu zahlen.

Natürlich ist die Bezahlbarkeit von Wohneigentum immer ein individuelles Thema, das von konkreten Immobilienpreisen und Einkommen abhängt. Aber die Aussage, dass die Situation deutlich besser geworden ist, gilt im Trend überall, auch in Ballungsräumen. Denn der wichtigste Faktor sind die gesunkenen Zinsen.

### Anhaltende demografische Impulse

Nun zu den Perspektiven für die weitere Entwicklung, und hier zunächst zum Thema Demografie: Man sollte sich dabei nicht um Prognosen für die Jahre 2050 oder 2100 kümmern. Letztlich waren

vaten Haushalten, und zwar für den überschaubaren Zeitraum bis 2020. Sie besagt dreierlei:

1. Insgesamt gibt es in zwölf Jahren eine Million Haushalte mehr als heute; immerhin im Schnitt ein Plus von drei Prozent.
2. Teilweise nimmt nicht nur die Bevölkerung, sondern auch die Zahl der Haushalte ab. Insbesondere betrifft dies die neuen Länder, ausgenommen Brandenburg mit seinem „Speckgürtel“ rund um Berlin.
3. In einer Reihe von Regionen ist die Haushalts-Dynamik überdurchschnittlich. Das gilt für die Stadtstaaten, aber auch für andere Länder, vor allem im Süden und Südwesten. Klar ist: Wo Wirtschaftskraft und Arbeitsplätze zunehmen, da wollen auch auf mittlere Sicht mehr Menschen wohnen. Und dort hilft es

überhaupt nichts, darauf zu verweisen, dass anderswo günstige Wohnobjekte frei sind.

Auch Demografie ist also etwas, was über Außen- und Binnenwanderungen durchaus mit wirtschaftlichen Entwicklungen zusammenhängt. Das gilt erst recht für einen weiteren Faktor: Wie das Forschungsinstitut Empirica errechnet hat, nimmt der Wohnraum pro Kopf jedenfalls bis 2030 stetig weiter zu, im Osten noch stärker als im Westen. Hauptfaktoren für

entlassen werden zu können; sondern teilweise mit Äußerungen, die so verstanden werden konnten, als gebe es keine Nachfrage mehr, und es dürfe nicht mehr in diesen Sektor „investiert“ werden. Das hat Marktakteure und Öffentlichkeit in völlig unnötiger Weise verunsichert.

Mittlerweile gibt es jedoch eine erste Korrektur, nämlich mit der 2008 beschlossenen Integration von Wohneigentum in die Riester-Förderung. Auch

wenn man zweifellos einfachere Lösungen hätte finden können, bedeutet diese Neuregelung keineswegs nur „Bürokratie“, sondern sie bietet ganz handfeste positive Ansatzpunkte:

- Altersvorsorge-Guthaben können jetzt wirklich als Eigenkapital für den Hauskauf genutzt werden.
- Für die Finanzierung gibt es dieselbe Förderung wie für die bisherigen Riester-Verträge.
- Auch Bausparprodukte werden damit voll einbezogen.

### Aufbauen auf Bewährtem

Hier addieren sich zahlreiche Vorteile, die nicht unterschätzt werden dürfen. Die neue Förderung gilt nämlich ohne Einkommensgrenze.

Außerdem ist es gut, dass die Eigenheimrente sozusagen in der „Endausbaustufe“ von Riester startet, nicht mit Mini-Zulagen oder Steuerabzugsbeträgen. Und schließlich gibt es die Förderung für „gelernte“ Bauspar- und Finanzierungsprodukte. Die nötigen Anpassungen an die Riester-Systematik sind eher technischer Natur; man braucht also hier keine neue Riester-Produktwelt.

Auch beim Thema „Altersvorsorge durch Wohneigentum“ bedarf es keines „Umerziehungsprozesses“. Die Menschen haben längst akzeptiert und schätzen gelernt, welchen Wert eigene vier Wände im Alter bieten. Für 90 Prozent aller Wohneigentümer ist die Sicherheit im Alter mit ausschlaggebend für die Kaufentscheidung. 61 Prozent sagen sogar: „Wohneigentum ist die beste Altersvorsorge“. Eigentlich kein Wunder, denn wie

heißt es so schön: „Altersvorsorge – ich wohne schon drin!“ Verzicht, der mit dem Sparen für die Rente unweigerlich verbunden ist, ist bei der eigenen Immobilie eben nur in der kurzen Zeit bis zum Kauf nötig, nicht aber Jahrzehnte bis zum Rentenbeginn wie bei den anderen Anlageformen. Ganz zu schweigen davon, dass Wohneigentum auch unter Riester-Bedingungen natürlich vererbbar ist und bleibt; für viele ein ganz wichtiges Argument.

### Wohneigentum gegen Altersarmut

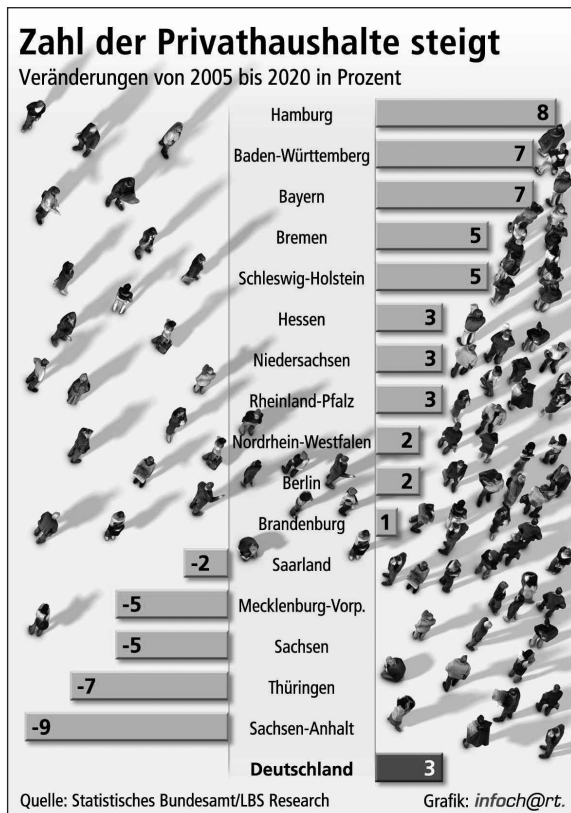
Und schließlich wissen die Menschen, dass mietfreies Wohnen im Rentenalter mehrere hundert Euro pro Monat ausmacht; viel mehr als bei der reinen Riester-Rente. Man kann es auf eine kurze Formel bringen, abgeleitet aus den EVS-Daten des Statistischen Bundesamtes: Ob jemand im Alter gut versorgt ist, entscheidet sich vor allem an der Frage, ob er schuldenfreies Wohneigentum hat oder nicht.

Dieses Ziel wird jetzt mit respektablem Beträgen unterstützt. Pro Jahr ist die Riester-Förderung zwar lange nicht so groß wie bei der Eigenheimzulage. Aber die lief auch nach acht Jahren aus. Jetzt können über die Jahre und Jahrzehnte (vom ersten Bausparvertrag bis zur letzten Tilgungsrate für den Kredit) fünfstelligen Förderbeträge zusammen kommen.

Und es wäre ein Irrtum zu glauben, dass das meiste davon über die nachgelagerte Besteuerung zurückzuzahlen wäre. Natürlich hängt das immer vom Einzelfall ab, aber in aller Regel bleibt mindestens die Hälfte auch danach noch als Fördervorteil erhalten. Von dem Nutzen, dass die Förderung gerade in der schwierigen Finanzierungsphase Entlastung schafft, ganz zu schweigen. Die Bausparkassen setzen daher klar auf die finanzielle Wirkung für den einzelnen, aber auch auf breite psychologische Impulse der Neuregelung.

### Preise und Zinsen als Kaufsignale

Auch ökonomisch spricht die Lage für eine Belebung des deutschen Wohnungsmarktes, jedenfalls „fundamental“. Die Konstellation aus aktuellen Immobilienpreisen, Einkommen und Zinsen ist so günstig wie selten zuvor. Es gibt auch überhaupt nicht so etwas wie eine „Kreditklemme“ für private Wohneigentums-



das Flächenwachstum sind der Trend zu kleineren Haushalten, vor allem auch bei der wachsenden Zahl älterer Menschen, die vielfach nicht mehr umziehen; aber auch steigende Wohnansprüche bei höheren Einkommen.

### Wende durch „Wohn-Riester“

Die politischen Rahmenbedingungen haben sich hingegen über Jahre alles andere als günstig entwickelt. Die Eigenheimzulage wurde bereits erwähnt, die Kürzung der steuerlichen Förderung des Mietwohnungsbaus kam hinzu. Bedauerlich ist, dass die Politik diese fiskalisch motivierten Entscheidungen nicht etwa flankiert hat mit der „Ansprache“, der Wohnungsmarkt sei entwickelt genug, um aus der Obhut des fördernden Staates

Interessenten; zumal Banken, Sparkassen und Bausparkassen sich weitgehend durch solide Spareinlagen refinanzieren.

Eigentlich müsste jeder jetzt also zugreifen, wenn er ein passendes Objekt findet. Für Interessenten, die zuwarten, wird die Position nicht besser. Preissteigerungen stehen zwar nicht unmittelbar bevor, auf Preisrückgänge zu spekulieren, könnte jedoch fatal sein. Der Neubau erholt sich nämlich immer noch nicht. Bis Oktober 2008 sind 2,7 Prozent weniger Wohnungen genehmigt worden als im Vergleichszeitraum 2007. Die Talsohle ist erreicht, die Wende nach oben lässt noch auf sich warten. Längst wird kaum noch der Ersatzbedarf gedeckt, den Gewos mit rund 175 000 Einheiten pro Jahr beziffert. Die steigende Zahl von Haushalten drängt also genauso wie die künftige einkommensbedingte Zusatznachfrage immer mehr in die Bestände, was dort früher oder später „in die Preise geht“. Es scheint leider fast ein Naturgesetz zu sein, dass der Neubau zu spät reagiert.

### Ängstliche Wohneigentums-Interessenten

Schon seit einigen Jahren und so auch zurzeit scheint es potenziellen Erwerbern noch an der nötigen Zuversicht zu fehlen. Anders als in den meisten anderen Ländern sind Wohneigentums-Interessenten in Deutschland traditionell extrem risikoavers, um nicht zu sagen: ängstlich. Deshalb ignorieren sie jetzt auch nicht die Krise an den Finanzmärkten, und zwar wegen ihrer möglichen mittelfristigen Auswirkungen auf Beschäftigung, Einkommen – und damit auf die Fähigkeit, einen Kredit dauerhaft bedienen zu können.

Doch jenseits aktueller Konjunktursorgen ist unbestreitbar Bedarf für mehr Wohneigentum vorhanden. Junge Familien wollen auch heute gut und sicher wohnen. Schuldenfreie eigene vier Wände sind als Thema der Altersvorsorge aktueller denn je. Hier ist es gut, dass die Riester-Förderung fürs Wohneigentum neue Impulse gibt. Wenn man darüber hinaus bedenkt, wie günstig jetzt die Finanzierungsbedingungen sind, dann zeigt dies, was an Nachfragebelegung möglich ist, sobald sich Erwerber wieder mehr zutrauen. ■

Der Beitrag basiert auf einer Rede des Autors auf der 43. Herbsttagung am 23. Oktober 2008 in Wiesbaden.

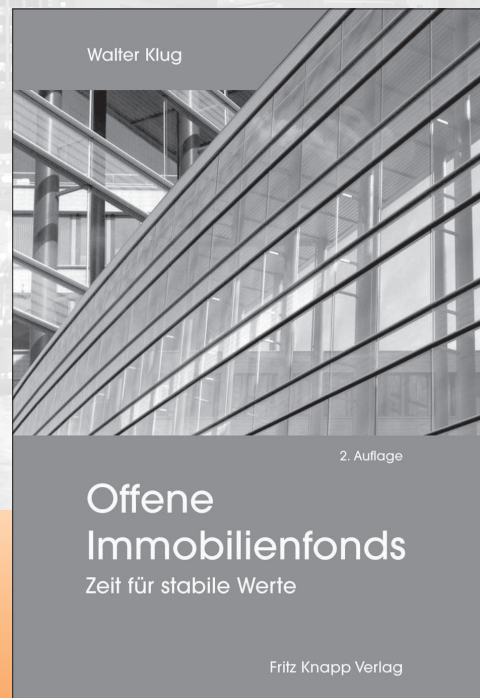
## Offene Immobilienfonds – das Produkt für die Krise

Die positive Entwicklung an den Immobilienmärkten hat den Offenen Immobilienfonds starken Aufwind beschert – trotz Einführung der REITs. Die Liquiditätsprobleme einiger Fonds in den vorangegangenen Jahren und damit verbundene Vertrauensverluste bei den Anlegern sind offensichtlich überwunden. Offene Immobilienfonds werden mehr und mehr zum gefragten Produkt gerade in der momentanen Krise.

Wie arbeiten diese Fonds? Welche Anagemöglichkeiten bestehen? Wie funktioniert der Vertrieb? All das und vieles mehr an Hintergrundwissen erfahren Sie in diesem Buch von Walter Klug.

Das neue Investmentgesetz, die ab 2009 eingeführte Abgeltungsteuer sowie weitere rechtliche Änderungen der letzten Jahre bilden einen Schwerpunkt der Neuauflage. Daneben werden die Abgrenzung zu anderen Formen indirekter Immobilienanlagen sowie die Grundzüge von Bewertung und Portfoliomanagement beleuchtet.

*Der Autor:* Walter Klug ist Geschäftsführer der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH und blickt auf langjährige Erfahrung im Immobiliengeschäft, insbesondere in den Bereichen Immobilienfinanzierung und Asset Management, zurück.



**NEU!**

**Offene Immobilienfonds**  
Von Walter Klug  
2., überarbeitete Auflage 2008.  
164 Seiten, broschiert, 32,80 Euro.  
ISBN 978-3-8314-0829-0.

**Fritz Knapp Verlag | 60046 Frankfurt a. M.**

Postfach 11 11 51 | Telefon (069) 97 08 33-21 | Telefax (069) 707 84 00  
E-Mail: [vertrieb@kreditwesen.de](mailto:vertrieb@kreditwesen.de) | [www.kreditwesen.de](http://www.kreditwesen.de)