

Im Blickfeld

Debatte um bezahlbaren Wohnraum falsch geführt

Parteien, Verbände, Bürger, die Immobilienbranche und viele andere mehr fordern die Schaffung von mehr bezahlbarem Wohnraum in Deutschland. Allerdings wird die Diskussion oft zu einseitig geführt. Denn die Schaffung von mehr bezahlbarem Wohnraum steht teilweise im Konflikt mit wichtigen anderen gesellschaftlichen Zielen. Diese Konflikte werden viel zu wenig offen angesprochen.

Das Thema bezahlbarer Wohnraum steht derzeit ganz oben auf der politischen Agenda und hat gute Aussichten, eines der großen Themen des Bundestagswahlkampfes 2017 zu werden. Die Forderung nach mehr bezahlbarem Wohnraum ist berechtigt und gesellschaftlich sinnvoll. Allerdings wird die Debatte unserer Meinung nach oft falsch geführt. Denn das Ziel „bezahlbarer Wohnraum“ steht in Widerspruch zu einer ganzen Reihe anderer gesellschaftlicher Ziele. Diese Widersprüche werden jedoch selten vollständig benannt oder in die Betrachtung einbezogen. Oft werden Einzel- oder Teilaspekte isoliert herausgegriffen und daraus Forderungen abgeleitet – ohne das Gesamtbild zu berücksichtigen. Daher fordern wir eine ganzheitliche, gesellschaftliche Diskussion, die die verschiedenen Konflikte offen benennt.

Zu diesen Zielkonflikten gehört der zwischen dem wichtigen demokratischen Anliegen nach mehr Bürgerbeteiligung und dem Bau von Wohnungen. In Deutschland – und international – ist zu beobachten, dass Neubaumaßnahmen – oft nach dem Motto „not in my backyard“ – verhindert oder erheblich verzögert werden. Prominentes Beispiel ist die abgelehnte Bebauung des Tempelhofer Feldes in Berlin.

Eine weitere Konfliktlinie besteht zwischen einer Kappung der Mieten und Anreizen für den Wohnungsbau. Eine staatliche Begrenzung der Mieten fördert den Wohnungsneubau nicht. Letztlich wirkt aber bei starker Nachfrage nur ein großes Angebot an neuem Wohnraum nachhaltig preisdämpfend. Ein dritter Gegensatz existiert zwischen dem Wohnungsbau und der Vielzahl von Gesetzen und Verordnungen, die in Deutschland hohe Vorgaben zur Gebäudequalität

machen. Dazu gehören beispielsweise Anforderungen an Lärmschutz, Barrierefreiheit oder Stellplätze. Diese verhindern eine rasche Umsetzung von Wohnungsbaumaßnahmen und erhöhen zudem die Baukosten ganz beträchtlich. Wer, wie in den Niederlanden, die Regelungsdichte abbaut, profitiert von stark sinkenden Baukosten. Der vierter Hemmschuh für den Neubau von bezahlbaren Wohnungen sind die CO₂-Emissionsziele. Grundsätzlich engagiert sich die RICS weltweit sehr stark für dieses Thema und fördert globale Standards. Allerdings sind die Energiesparstandards in Deutschland im internationalen Vergleich sehr, sehr hoch. Dies belastet insbesondere das günstige Wohnsegment.

Die Aufzählung der verschiedenen Konflikte zeigt: Die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum tangiert eine Vielzahl von anderen gesellschaftlichen Interessen und teilweise auch Partikularinteressen. Daher ist eine gesamtgesellschaftliche Diskussion dringend notwendig, um die bestehenden Zielkonfliktlinien transparent zu machen und sie in ihrer Tragweite zu verstehen. Diese Diskussion sollte nicht nur von Fachpolitikern, Lobbyisten, eingesetzten Arbeitsgruppen und Bündnissen geführt werden, sondern weit darüber hinaus. Diese Debatte in die Gesellschaft zu tragen ist ein großes Anliegen der RICS, die sich bei ihrer politischen Tätigkeit explizit nicht als Lobby-Vereinigung sieht, sondern als Politikberater, der dem Gemeinwohl verpflichtet ist.

Martin Eberhardt FRICS, Vorsitzender des Vorstands, RICS Deutschland e.V., Frankfurt am Main

Rosiger Ausblick für den Immobilienmarkt

Das Jahr 2016 neigt sich langsam aber sicher dem Ende. Unabhängig was noch an Überraschungen kommen mag, lässt sich bereits jetzt konstatieren: es war (mal wieder) ein äußerst turbulentes Jahr, reich an unvorhergesehen Ereignissen und Wendungen politischer und wirtschaftlicher Natur. Dabei werden der Brexit-Beschluss im Juni sowie jüngst die Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten wohl am längsten im Gedächtnis haften bleiben. Umso erstaunlicher, dass derartige Unsicherheitsfaktoren scheinbar spurlos am deutschen Immobilienmarkt vorüberziehen. Anzeichen für

Ermüdung oder Panik waren im Jahresverlauf nicht auszumachen, im Gegenteil: die Stimmung war und ist unverändert gut. Eine wichtige Zutat für den mittlerweile rund sechs Jahre währenden Boom ist dabei natürlich das anhaltend niedrige Zinsniveau, das den Anlagenotstand für Investoren hoch hält und die Nachfrage nach deutschen Immobilien beflügelt.

Wird dieses prägende Element dem hiesigen Immobilienmarkt auch im Jahr 2017 erhalten bleiben? Die Analysten der Bayern-LB gehen in einer Studie jedenfalls davon aus: Frühestens im Jahr 2021 rechnen sie mit einer Anhebung des Leitzinses im Euroraum. Beste Voraussetzung also, um weiter auf der „Niedrigzinswelle zu surfen“. Dazu gesellen sich weitere begünstigende Faktoren, wie etwa ein moderater, aber immerhin robuster Aufschwung, der nicht zuletzt durch einen starken Konsum getragen wird. Konkrete Gewitterwolken am deutschen Konjunkturhimmel können die Analysten dabei nicht ausmachen. Mit dem Brexit habe sich zwar ein großer politischer Risikofaktor materialisiert, von einer Rezession im Euroraum sei deshalb aber nicht auszugehen.

Neben den makroökonomischen Rahmenbedingungen blickt die Bayern-LB im Rahmen ihres Ausblicks auch auf die drei prominentesten Immobilien-Assetklassen im Detail: Wohnen, Büro und Einzelhandel. Wichtigste Erkenntnis hinsichtlich der Top-7-Wohnimmobilienstandorte: Das Basisszenario der Bayern-LB prognostiziert für 2017 „mehrheitlich eine leichte Verbesserung bei den immobilien-spezifischen Warnsignalen gegenüber dem Vorjahr“. Verantwortlich dafür zeichne das weiter rückläufige Zinsniveau.

Grundsätzlich müssten die Befürchtungen vor Übertreibungen jedoch durchaus ernst genommen werden. Die Studienmacher betonen, dass „mit steigender Dauer der Niedrigzinsphase auch die Gefahr möglicher Fehlinvestitionen und Preisblasen am Immobilienmarkt“ steige. Grundsätzlich sieht die Bayern-LB die Preisanstiege von Wohnimmobilien bislang allerdings weitgehend fundamental durch die hohe Nachfrage in Verbindung mit einer zu geringen Angebotsausweitung gerechtfertigt. Für die kommenden zwei Jahre erwartet man „stabile Verhältnisse für die Asset-

klasse Wohnen". Für Investoren sind die großen deutschen Wohnungsstandorte dabei immer seltener ein einträgliches Pflaster: Der ungebrochene Zuzug in die Ballungsgebiete, gepaart mit der geringen Neubautätigkeit, lassen die Kaufpreise steigen und simultan die Renditen sinken.

Wie ist es um den deutschen Büroimmobilienmarkt bestellt? Von „weiterhin sehr attraktiven Fundamentaldaten“ spricht die Bayern-LB: Demnach konnte der Flächenumsatz in den deutschen A-Städten im ersten Halbjahr 2016 noch einmal um 13 Prozent gegenüber dem bereits guten Ergebnis des Vorjahreszeitraums gesteigert werden. Zur Mitte des Jahres 2016 lag der Leerstand in Bürosegment – nicht zuletzt aufgrund eines moderaten Neufächenwachstums – bei nur noch 5,4 Prozent. Diese Entwicklung hatte direkte Konsequenzen auf die zu zahlenden Mieten: mit 27 Euro pro Quadratmeter lagen die durchschnittlichen Spitzenmieten Mitte 2016 deutlich über dem bisherigen Höchststand von 25 Euro pro Quadratmeter aus dem Jahr 2008.

Auch auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt werden sich Investoren dabei wohl an weiter sinkende Renditen gewöhnen müssen. In den zentralen Lagen der deutschen A-Städte liegen die Netto-Anfangsrenditen für Büroimmobilien nach Angaben der Bayern-LB bei inzwischen deutlich unter vier Prozent.

Bleibt noch der Blick auf die deutschen Einzelhandelsimmobilien: Nachdem 2015 mit einem Investitionsvolumen von rund 19 Milliarden Euro ein Rekordjahr darstellte, dürfte sich das 2016 wieder im Normalbereich von rund zehn Milliarden Euro einpendeln. Dabei sieht die Bayern-LB erste Anzeichen für nachlassende Zahlungsbereitschaft beziehungsweise Zahlungsfähigkeit der Einzelhändler. Konkret wird auf Konzepte in den 1a-Lagen verwiesen, die es nicht mehr schafften, ihre Miete zu erwirtschaften.

Auch das einstige Nischensegment der Einzelhandelsimmobilie hat mittlerweile natürlich längst große Begehrlichkeiten unter Investoren geweckt, Renditen von unter fünf Prozent sind vielerorts keine Seltenheit mehr. Die Bayern-LB merkt an dieser Stelle an, dass in jüngster Vergangenheit vermehrt ausländische Anleger

(insbesondere aus Nordamerika) um deutsche Einzelhandelsimmobilien buhlen. Inzwischen sei das Angebot an Core-Objekten derart knapp bemessen, dass Investoren vermehrt auf Value-Add-Objekte ausweichen, auch B-Standorte seien längst kein Tabu mehr. Die Bedeutung einer sorgfältigen Auswahl der einzelnen Objekte ist da dringlicher denn je. Wie weitreichend der „Sinkflug“ der Renditen sein wird, hänge nicht zuletzt von den Family Offices und institutionellen Anlegern ab, die laut Bayern-LB noch bereit sind, Preissteigerungen mitzugehen.

Zumindest für Investoren scheint die Marschroute für 2017 somit klar vorgegeben: In den etablierten deutschen Immobiliensegmenten wird es immer schwieriger, auskömmliche Renditen zu erreichen. Das Ausweichen auf B- oder C-Standorte sowie opportunistische Investments dürften weiter an Bedeutung gewinnen. Grundsätzlich muss man alles natürlich perspektivisch sehen: Im Verhältnis zu „risikolosen“ Papieren wie etwa der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe, die im Jahresverlauf mehrmals sogar negativ rentierte, stehen deutsche Immobilieninvestments als risikoarme Anlage noch immer hervorragend da. Wer dennoch nach Alternativen sucht, der könnte in anderen Euroländern fündig werden. Die Bayern-LB identifiziert attraktive Chancen unter anderem in den Niederlanden und Frankreich. ph

Kein Ende der Regulierung von Immobilienkrediten

Das Fehlen von Wohnraum in den Ballungsgebieten wird allenthalben beklagt. Auch die Nachfrage nach Büro-, Handels-, Logistikflächen et cetera ist ungebrochen. Steigende Grunderwerbsteuern und Energieeffizienzanforderungen hindern die bessere Befriedigung der großen Nachfrage. Aber auch die Regulierung der Kreditvergabe hinterlässt Spuren.

Die Vorschläge des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht für höhere Risikogewichte würden in vielen Bereichen zu einer – für Deutschland nicht zu rechtfertigenden – Erhöhung der Kapitalunterlegung führen (siehe hierzu Franke/Georgi, I&E 02/2016, Seite 64). Die GHOS, das Führungs- und Aufsichtsr-

gan des Baseler Ausschusses, hat indes mitgeteilt, dass es insgesamt keine signifikante Erhöhung der Kapitalanforderungen geben soll. Auch die EU-Finanzminister haben bereits im Sommer Augenmaß angemahnt. In seiner Entschließung vom 25. November 2016 wagt der Bundesrat einen ähnlichen Vorstoß. Dem Vernehmen nach dringt auch die Bundesbank im Baseler Ausschuss auf eine für die deutsche Wirtschaft tragbare Lösung. Auf das Ergebnis darf man gespannt sein.

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde setzt auf eine Leverage Ratio von drei Prozent. Sie würde insbesondere spezialisierte Immobilienfinanzierer unnötig treffen, da sie ein weitgehend risikoarmes Geschäft betreiben.

Seit März 2016 hat es ohnehin Einschränkungen bei der Vergabe von Immobilienkrediten gegeben, die vermeidbar gewesen wären. Die überschießende Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie hat zu Unsicherheiten bei der Kreditvergabe insbesondere an junge Familien und an ältere Interessenten geführt. Baden-Württemberg, Bayern und Hessen haben in den Bundesrat einen Antrag eingebracht, der auf die Beseitigung der Unsicherheiten zielt. Das federführende Ministerium für Justiz und Verbraucherschutz sollte rasch einen Korrektorentwurf vorlegen.

Seit Ende Oktober 2016 offiziell mit auf der Liste der regulatorischen Anforderungen an die Vergabe von Immobilienkrediten ist der Entwurf eines Aufsichtsrechtsergänzungsgesetzes, das der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Befugnis verleihen soll, im Falle der Überhitzung des Immobilienmarktes erhöhte Anforderungen an die Kreditbedingungen zu verordnen.

Wohlthuend hebt sich der Finanzstabilitätsbericht 2016 der Deutschen Bundesbank vom 11. November 2016 ab. Er bescheinigt, dass es trotz vielfach gestiegener Preise keine klaren Anzeichen für eine exzessive Kreditvergabe oder Abschwächung der Kreditvergabestandards gibt. Dies sollte sich in der Regulatorik widerspiegeln.

*Roland Franke, Abteilungsleiter,
Torsten Labetzki, Referent Steuern
und Finanzmarktregulierung, beide ZIA
Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.,
Berlin*