

Global Markets Real Estate

WOHNEN IN DEUTSCHLAND – DIFFERENZIERTE SITUATION UND PERSPEKTIVEN

Redaktionsschluss: 15. August 2014

Verantwortlich für den Inhalt: Deutsche Hypothekenbank

Ansprechpartner

Andreas Pohl · phone + 49 511 3045-310 · email: andreas.pohl@deutsche-hypo.de

Prof. Dr. Günter Vornholz · phone + 49 511 3045-640 · email: guenter.vornholz@deutsche-hypo.de
(V.i.S.d.P.; Markt-Analyse)

www.Deutsche-Hypo.de

Gliederung

Management Summary	4
1. Wohnungsmärkte in Deutschland	5
2. Demografische Effekte auf den Wohnungsmärkten	10
3. Leerstand und Knappheit – zwei Aspekte der deutschen Wohnungsmärkte	15
3.1 Zuzugsregionen mit Wohnungsknappheit	15
3.2 Fortzugsgebiete mit Wohnungsleerstand	17
4. Mietpreisbremse und Knappungsgrenze – des Kaisers neue Kleider?	19
5. Investmentmarkt Wohnungsimmobilien	20

Management Summary

Kein Immobilienmarkt emotionalisiert die Menschen mehr als der Wohnungsmarkt. Wohnen ist ein Grundbedürfnis der Menschen und so werden Nachrichten über „Wohnungsnot“ und „unbezahlbare Mieten“ schnell zu großen Schlagzeilen. Die Situation stellt sich aber wesentlich differenzierter dar.

Der deutsche Wohnungsmarkt kann grob in drei verschiedene Teilmärkte mit unterschiedlicher Situation und Perspektiven unterteilt werden. Zum einen gibt es den Markt mit Wohnungsknappheiten und steigenden Mieten und Preisen, zum anderen die Fortzugsgebiete. Drittens gibt es Regionen, in denen die Rahmenbedingungen sich nicht wesentlich verändert haben und dies auch nicht tun werden, so dass die Wohnungsmärkte sich in einem längerfristigen Gleichgewicht befinden; von daher werden diese Regionen in dieser Studie nicht weiter analysiert.

Insbesondere in den deutschen Großstädten und auch den Universitätsstädten gibt es seit einigen Jahren Wohnungsknappheiten. So sind als Folge seit ungefähr der Mitte des letzten Jahrzehnts die Mieten und Preise deutlich angestiegen. Dies liegt an fundamentalen Faktoren: Aufgrund von Zuwanderungen der Bildungsmigranten und Menschen aus dem Ausland sowie des Anstiegs der Haushaltseinkommen ist die Nachfrage deutlich angestiegen. Die Fertigstellungen von neuen Wohnungen waren hingegen lange Jahre rückläufig, so dass die Mieten deutlich anstiegen. Die niedrigen Zinsen und die Flucht ins Betongold haben zu noch stärkeren Preiszuwächsen geführt. Der Peak scheint aber schon heute überschritten worden zu sein, da auf der einen Seite viele Nachfrager nicht mehr bereit sind, die hohen Preise bzw. die Preiserhöhungen zu bezahlen, und auf der anderen Seite mehr Wohnungen fertiggestellt worden sind.

Die andere Gruppe sind die Fortzugsregionen, bei denen aufgrund vor allem der demografischen Entwicklung die Mieten und Preise stagnieren bzw. zurückgehen. Auch von der Euro-Krise und der damit verbundenen Mehrnachfrage konnten diese Regionen

nicht profitieren. Schon heute haben Wohnungseigentümer teilweise Schwierigkeiten, ihre Wohnungen zu verkaufen bzw. können dies nur mit deutlichen Preiszugeständnissen tun. Der langfristige Bevölkerungsrückgang wird sich besonders in den Fortzugsregionen zeigen, so dass zu erwarten ist, dass sich diese Trends hier auch in Zukunft fortsetzen werden.

Die Emotionen der Menschen bezüglich des Wohnungsmarktes haben natürlich auch die Politik erreicht. Angesichts der Wohnungsknappheit und gestiegener Mieten und Preise in den Metropolen versucht sie Lösungen anzubieten, die in Deutschland insbesondere in der Mietpreisbremse und der Kappungsgrenze bestehen. Wie immer bei politischen Themen werden diese stark kontrovers diskutiert; selbst wenn noch keine abschließenden Gesetze vorliegen, werden schon sehr kritische Kommentare geschrieben. Bei derart kurzfristig wirkenden Maßnahmen ist es natürlich berechtigt, nach den langfristigen Wirkungen (z.B. Dis-Incentives für Wohnungsinvestitionen) zu fragen. Zudem sollten die bereits heute erkennbaren Reaktionen auf den Wohnungsmärkten beachtet werden. Aufgrund von Substitutionseffekten (sich verlagernde Nachfrage und starker Anstieg der Wohnungsfertigstellungen) hat sich die Situation auf einzelnen Wohnungsmärkten teilweise bereits entschärft.

Bei den Wohnungsinvestments hat es in den vergangenen Jahren einen sehr dynamischen Markt gegeben. Viele der Investoren aus dem abgelaufenen Jahrzehnt versuchen heute, ihre Wohnungsbestände wieder zu verkaufen. Die Preisentwicklung wurde dabei insbesondere von der Flucht in das Betongold positiv beeinflusst.

1. Wohnungsmärkte in Deutschland

In der aktuellen Debatte um die Situation auf den deutschen Wohnungsmärkten spielt auf der einen Seite der Begriff „Wohnungsnot“ eine große Rolle. Aufgrund der hohen Sensibilität der Versorgung der Bevölkerung mit bezahlbarem Wohnraum hat die große Koalition auch Regulierungen für die Mietwohnungsmärkte in den Koalitionsvertrag mit aufgenommen. Auf der anderen Seite gibt es zahlreiche Regionen mit hohen Leerständen. Die vorliegende Studie zu den deutschen Wohnungsmärkten untersucht die Ursachen dieser Polarisierung, die Erfolgsaussichten der beabsichtigten Marktregulierungen durch die Politik und geht abschließend auf die Entwicklung des Wohnimmobilien-Investmentmarktes ein.

Deutschland verfügt grundsätzlich über einen qualitativ gut entwickelten Bestand an Wohnungen. Insgesamt macht dieser nach den Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im vergangenen Jahr 48,4 v.H. am gesamten Anlagevermögen der deutschen Volkswirtschaft aus.

In der Summe standen zum 31. 12. 2011 nach der Zensus-Erhebung des Statistischen Bundesamtes insgesamt 41,3 Mio. Wohnungen zur Verfügung, was gegenüber dem Vorjahr eine Zunahme von 0,4 v.H. bedeutet.

Der Großteil dieses Wohnungsbestandes befand sich dabei in Gebäuden mit mehr als zwei Wohnungen (vgl. Schaubild 1). In dieser Kategorie konnte mit 7,7 v.H. auch der höchste Zuwachs verzeichnet werden.

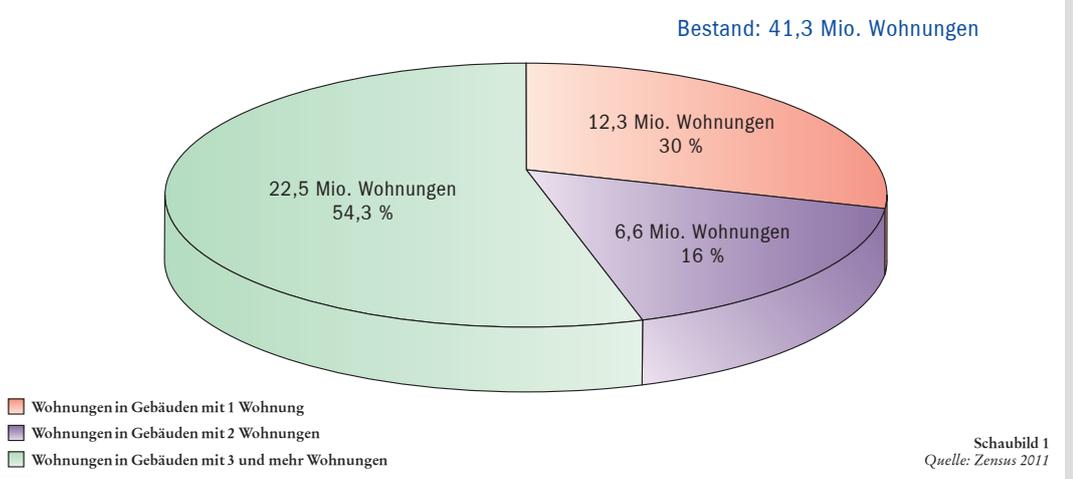
Das klassische Einfamilienhaus kommt auf einen Anteil von 30 v.H. am gesamten Wohnungsbestand und konnte damit gegenüber dem Vorjahr seinen Anteil um einen Prozentpunkt steigern. Rückläufig entwickelt hat sich demgegenüber die Zahl der Wohnungen in Gebäuden mit zwei Wohnungen, welche um 8,3 v.H. gesunken ist.

Dieser Wohnungsbestand verteilt sich auf unterschiedliche Eigentümergruppen (vgl. Schaubild 2). Der mit 42,4 v.H. größte Anteil der Wohnungen wird von selbstnutzenden Eigentümern gehalten. Wird der Bestand der Wohnungen der privaten Kleinvermieter hinzugerechnet, ergibt sich ein Anteil von beachtlichen 79,7 v.H.

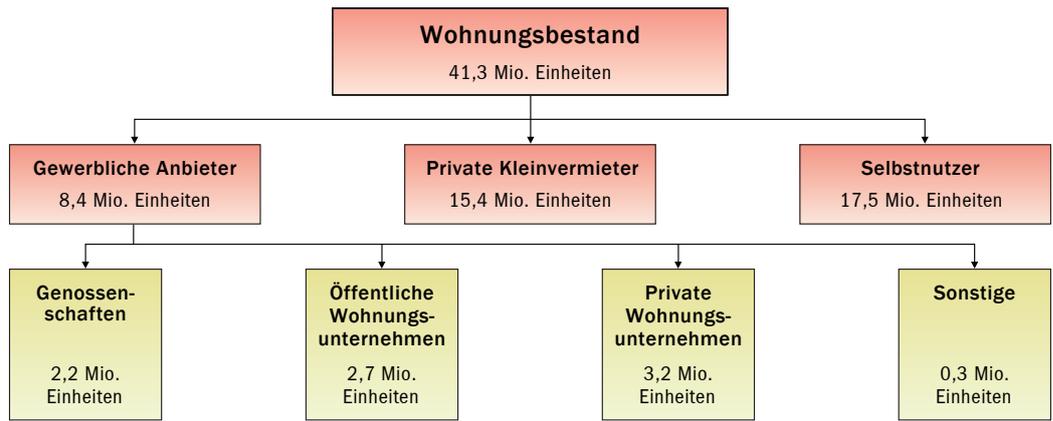
Die gewerblichen Anbieter der deutschen Wohnungswirtschaft verfügen über 8,4 Mio. Wohnungen und damit 20,3 v.H. des Gesamtbestandes. Unter diesen sind die privaten Wohnungsunternehmen die größten Bestandhalter, gefolgt von öffentlichen Wohnungsunternehmen und Genossenschaften.

Die gestiegene Zahl der Selbstnutzer von Wohnimmobilien hat auch zu einer leichten Erhöhung der Wohneigentumsquote geführt. Betrug diese im Jahr 2010 noch

Der Wohnungsbestand in Deutschland 2011



Der Wohnungsmarkt in Deutschland



Stand 2011

Schaubild 2
Quelle: Zensus 2011

45,7 v.H. stieg sie bis 2011 auf 45,9 v.H. an. In der regionalen Perspektive zeigt sich, dass die zehn Kreise mit den höchsten Eigentumsquoten alle in den westlichen Bundesländern liegen (vgl. Schaubild 3).

Wohingegen bei den zehn Kreisen mit den niedrigsten Eigentumsquoten neun in den östlichen Bundesländern liegen, der zehnte ist der Stadtbereich Berlins. Dies bestätigt die Beobachtung, dass nach wie vor die Wohn-

Wohneigentumsquote in Deutschland 2011

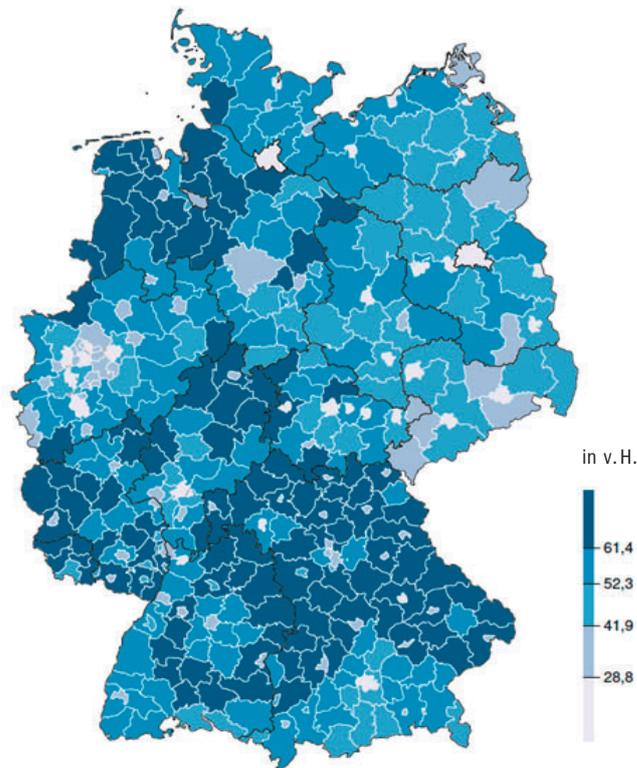


Schaubild 3
Quelle: Zensus 2011

eigentumsquote im Westen Deutschlands höher als im Osten ist und hier im Zuge der Entwicklung der Quote keine starke Annäherung stattgefunden hat.

Im europäischen Vergleich liegt die Wohneigentumsquote in Deutschland ebenfalls noch immer im unteren Bereich und weit unter dem Durchschnittswert von ca. 60 v.H. Eine Ursache hierfür ist der in Deutschland verfügbare hohe Bestand an qualitativ guten Mietwohnungen. Zudem ist in Deutschland die „Eigentumsmobilität“ deutlich geringer als bei den europäischen Nachbarn, da eine Entscheidung für Wohneigentum noch immer als Lebensentscheidung angesehen wird.

Das zu beobachtende Wachstum des Wohnungsbestandes wird durch eine hierfür insgesamt positive Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmendaten gestützt. Derzeit befindet sich die deutsche Volkswirtschaft in einem binnenwirtschaftlich getragenen Aufschwung (vgl. Tabelle 1). Im ersten Quartal 2014 wurde dieser zudem durch eine verstärkte Investitionstätigkeit gestützt, so dass das Bruttoinlandsprodukt um 0,8 v.H. gegenüber dem Vorquartal zunehmen konnte. Ein Teil dieses ungewöhnlich hohen Anstiegs erklärt sich durch die milde Witterung, welche insbesondere eine hohe Bautätigkeit ermöglichte. Diese allein erklärt etwa die Hälfte des beobachteten Wirtschaftswachstums.

Für das Sommerhalbjahr wird die Entwicklung an Dynamik verlieren, insgesamt können aber für das Jahr 2014 2,0 v.H. Wirtschaftswachstum erwartet werden, da

insbesondere der private Konsum noch keine Schwäche zeigt und die Anlageinvestitionen ebenfalls deutlich zunehmen werden, wenn auch nicht ganz mit der Zuwachsrate des aktuellen Jahres. Mittelfristig kann von einem durchschnittlichen Wirtschaftswachstum von 1,7 v.H. pro Jahr ausgegangen werden, wobei die privaten Konsumausgaben mit knapp 1 v.H. zulegen und die Bauinvestitionen um 1,5 v.H. pro Jahr wachsen werden. Auch in der mittleren Frist wird die gesamtwirtschaftliche Entwicklung damit ein stützender Faktor für die Wohnimmobilienmärkte sein.

Die derzeitige gute Entwicklung der privaten Konsumausgaben wird durch den Anstieg der verfügbaren Einkommen der Haushalte gestützt. Für 2014 erwarten wir hier eine Zunahme von 1,3 v.H. und für 2015 von 1,6 v.H. Die Einkommensentwicklung ist damit auch ein die Nachfrage nach Wohnungen fördernder Faktor. Gleiches gilt für die Situation am Arbeitsmarkt, welche durch eine weiter leicht sinkende Arbeitslosenquote charakterisiert ist. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm beispielsweise im Mai 2014 um 123 000 Personen zu. Gegenüber dem Vormonat stieg die Zahl der Erwerbstätigen um 123 000 Personen. Wir gehen davon aus, dass sich die insgesamt positive Tendenz mittelfristig fortsetzen und zu geringerer Arbeitslosigkeit bei zunehmender Beschäftigung führen wird.

Ein diese Entwicklung weiter fördernder Faktor ist außerdem die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank in Verbindung mit der enormen Ausdehnung der im

Veränderung in v. H.	2012	2013	2014 ¹	2015 ¹	2016 ¹	2017 ¹	2018 ¹
Reales Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,4	2,0	2,5	1,7	1,6	1,5
Verf. Einkommen, real ²	0,7	0,5	1,3	1,6	1,6	1,1	1,0
Privater Konsum	0,8	0,9	1,2	1,6	1,2	0,7	0,6
Bauinvestitionen	-1,4	-0,2	4,5	2,0	1,2	1,0	0,7
Arbeitslosenquote in v.H.	6,5	6,6	6,4	6,4	6,3	6,1	5,9
Verbraucherpreise	2,1	1,6	1,0	1,7	1,9	2,1	1,9
Zinsen ³ in v.H.	3,3	3,0	3,1	3,3	3,7	4,0	5,0

Tabelle 1: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung

Quelle: Stat. Bundesamt, FERI

¹ Prognosewerte; ² der priv. Haushalte; ³ Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte (10 Jahre)

Umlauf befindlichen Geldmenge. Dies hat in Deutschland zu keinen Inflationsproblemen geführt, so dass der expansive Effekt der Geldpolitik voll zum Tragen kommt. In der Folge sind auch die Finanzierungskonditionen für Wohnimmobilien entsprechend günstig, was durch die abnehmenden Zinsen bei Wohnungsbaukrediten belegt wird.

Als Risikofaktor für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland ist die uneinheitliche wirtschaftliche Lage in der Eurozone zu sehen. Gerade in den südeuropäischen Ländern ist die Kreditvergabe, trotz der Maßnahmen der Europäischen Zentralbank, rückläufig, wodurch auch die wirtschaftliche Entwicklung stagniert. Zudem lassen hier vielerorts die Konsolidierungsbemühungen nach, so dass die dann wieder steigende Staatsverschuldung zu einem Problem werden kann.

Die insgesamt gute gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland zeigt sich auch in den Fertigstellungszahlen neuer Wohnungen (vgl. Schaubild 3). Diese erreichten im Jahr 2009 mit knapp 160 000 Wohnungen einen Tiefstand. Seit 1997 waren die Fertigstellungszahlen kontinuierlich zurückgegangen, lediglich kurzfristig unterbrochen durch Vorzieheffekte aufgrund des Wegfalls der Eigenheimzulage (2004) und der Erhöhung der Mehrwertsteuer (2006).

Im Jahr 2010 zeigte sich dann mit knapp 2 v.H. bereits ein leichter Anstieg der Fer-

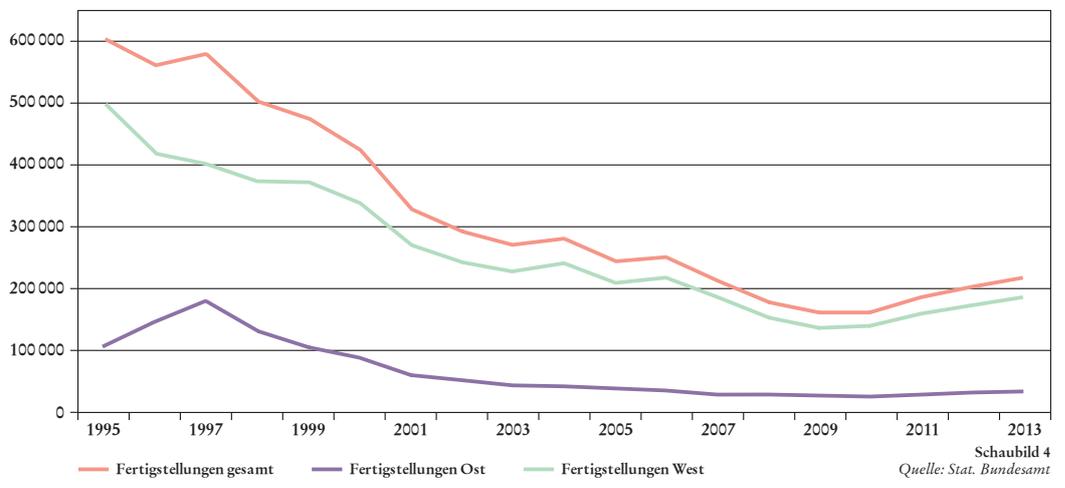
tigstellungen, der in den Folgejahren deutlich an Dynamik gewinnen konnte und 2013 ein Wachstum von 7,2 v.H. erreichte. Dieser Anstieg ist nicht mehr so deutlich wie in den beiden Jahren zuvor (2011: 14,6 v.H.; 2012: 9,5 v.H.), bestätigt aber den aufwärts gerichteten Trend.

Getragen wurde die Entwicklung bei den Fertigstellungen insbesondere von den westlichen Bundesländern. Hier stieg die Zahl der fertiggestellten Wohnungen 2013 um gut 12 200 Wohnungen an, was einem Zuwachs von 7,2 v.H. entspricht. Zwar stiegen die Fertigstellungszahlen in Ostdeutschland mit der gleichen Rate, aufgrund des niedrigen Fertigstellungsniveaus wird dies aber bereits mit gut 2000 neuen Wohnungen erreicht.

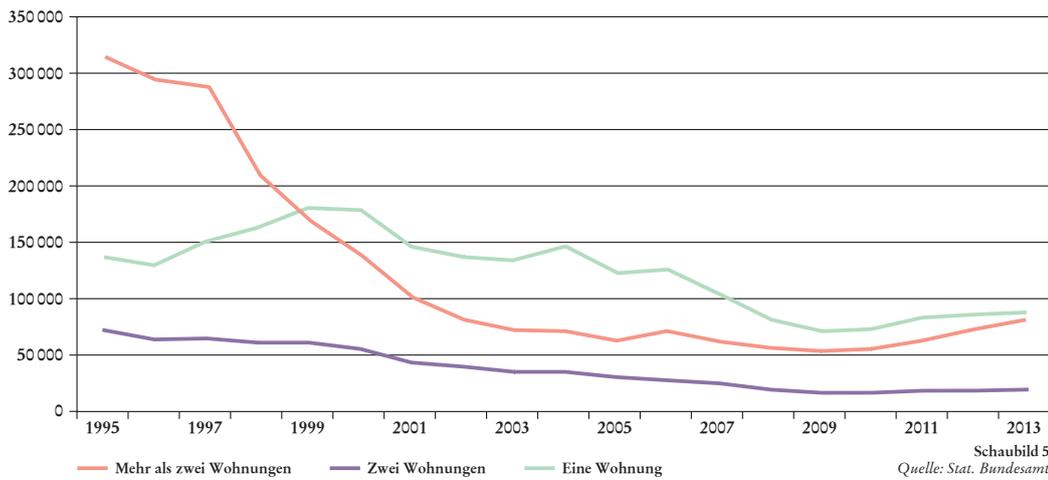
Von den neu fertiggestellten Wohnungen befanden sich mit 47,1 v.H. die meisten in traditionellen Einfamilienhäusern (vgl. Schaubild 4). 43,5 v.H. waren in Gebäuden mit drei und mehr Wohnungen. Bei diesem Gebäudetyp sind auch mit 11 v.H. gegenüber dem Vorjahr die höchsten Zuwächse zu verzeichnen.

Die Zahl der Wohnungen in Einfamilienhäusern konnte demgegenüber nur um bescheidene 1,2 v.H. zulegen und lag damit unter der Zuwachsrate der Wohnungen in Zweifamilienhäusern. Deren Anteil blieb mit 9,3 v.H. aber deutlich unter denen der anderen Gebäudetypen. Wohnungen in Einfami-

Fertigstellungen Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden 1995–2012



Fertigstellungen Wohnungen – nach Gebäudeart 1995–2013

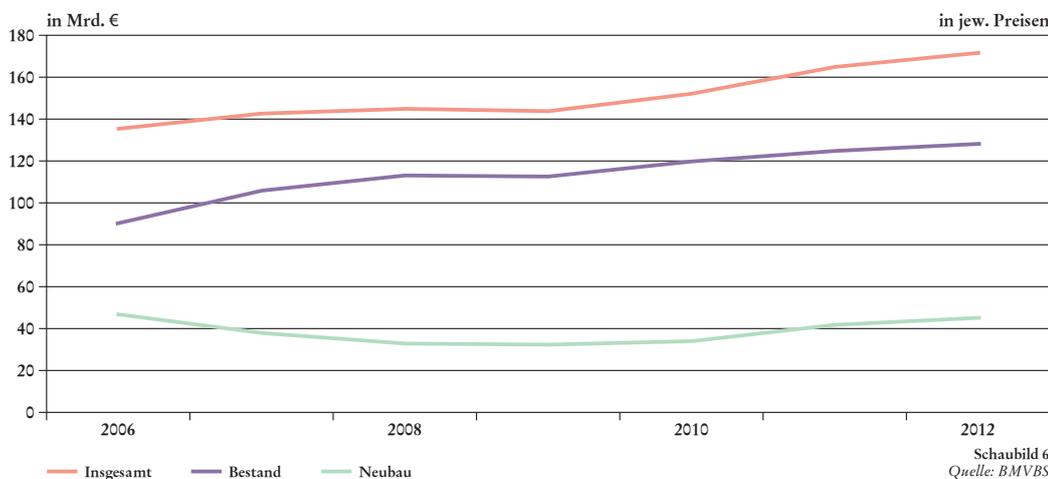


lienhäusern sind absolut gesehen mit 85 332 am häufigsten unter den Fertigstellungen des Jahres 2013.

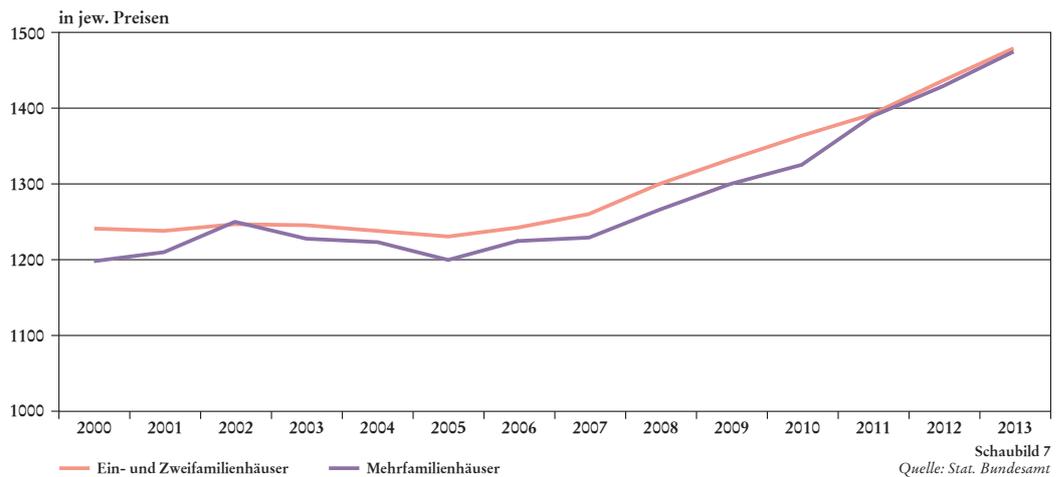
Die zunehmenden Wohnungsfertigstellungen schlagen sich auch im Anteil des Neubaus am Wohnungsbauvolumen in Deutschland nieder (vgl. Schaubild 5). Dieser betrug 2012 wieder 26 v.H., nachdem in den Jahren 2008 bis 2010 ein Tiefstand von 22 v.H. zu beobachten war. Im Jahr 2006 lag dieser Wert noch bei 34 v.H., Mitte der neunziger Jahre sogar bei ca. 50 v.H. Die aktuellen Zuwächse beim Neubauvolumen gehen dabei zu einem Großteil auf das Wachstum des Geschosswohnungsbaus zurück, welches 2011 über 30 v.H. betrug, gegenüber 20 v.H. Steigerung beim Eigenheimbau.

Die Wohnungsbauleistungen im Bestand sind ebenfalls gestiegen, weisen aber eine deutlich geringere Wachstumsdynamik auf. Sie konnten 2012 noch um 2,7 v.H. zulegen, nach 4,2 v.H. im Jahr 2011 und 6,2 v.H. im Jahr 2010. Lediglich im Jahr 2009 gingen die Leistungen im Bestand um 0,4 v.H. zurück. Die Wohnungsbauleistungen im Bestand machten 2012 insgesamt 74 v.H. an den gesamten Wohnungsbauleistungen aus. Von besonderer Bedeutung hierfür sind auch energetische Sanierungen, auf welche im selben Jahr knapp 30 v.H. entfielen, obwohl die Ausgaben hierfür 2012 absolut gesunken sind. Gerade vor dem Hintergrund des Megatrends „Nachhaltigkeit“ erwarten wir für die kommenden Jahre wieder Steigerungen in diesem Bereich.

Wohnungsbauvolumen in Deutschland 2006–2012



Entwicklung der Baukosten in Deutschland 2000–2011



Bereits seit 2005 steigen die Baukosten in Deutschland kontinuierlich an. Im Jahr 2013 betrug deren Zuwachs bei den Ein- und Zweifamilienhäusern 2,9 v.H. und bei den Mehrfamilienhäusern 3,2 v.H., womit sich beide in etwa gleich entwickeln.

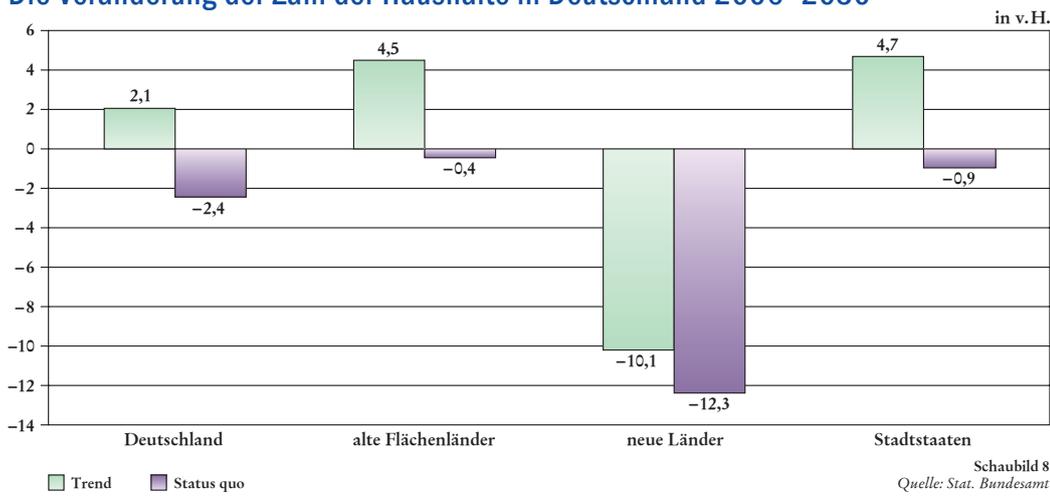
Seit 2011 liegen die Quadratmeterpreise bei beiden Immobilientypen auf nahezu gleichem Niveau, bis dahin konnte der Quadratmeter Wohnraum in Mehrfamilienhäusern tendenziell günstiger bereitgestellt werden. Von den gestiegenen Baukosten geht dabei kaum eine Belastung für die Wohnungsfertigstellungen aus, da sie einerseits gerade in den Zentren und Metropolregionen auf ein entsprechendes Nachfragevolumen stoßen. Andererseits weisen neu errichtete Wohnungen höhere, insbesondere energetische Standards auf, so dass die höhere Qualität auch einen höheren Preis rechtfertigt, ohne die Nachfrage zu belasten.

2. Demografische Effekte auf den Wohnungsmärkten

Die Haushalte sind die Träger der Nachfrage nach Wohnungen, somit bestimmt ihre Zahl auch die Menge der in einer Region benötigten Wohnungen. Die Entwicklung der Zahl der Haushalte wird dabei kurz- bis mittelfristig von Veränderungen der Wohn- und Lebensgewohnheiten der Bevölkerung sowie deren Wanderungsverhalten beeinflusst. Langfristig wird sie durch die natürliche Bevölkerungsentwicklung determiniert.

Im Rahmen der Haushaltsvorausberechnung unterstellt das Statistische Bundesamt die beiden Prognoseszenarien „Trend“ und „Status quo“. Beim Szenario „Trend“ wird davon ausgegangen, dass sich der Trend zu kleineren Haushalten weiter fortsetzt, während bei „Status quo“ unterstellt wird, dass die Zahl der Personen je Haushalt über die Zeit konstant bleibt. Von 2009 bis 2013 sank die Zahl der Personen je Haushalt von durchschnittlich 2,1 auf 2,0 Personen. Durch die in Zukunft zunehmende Zahl von Seniorenhaushalten – die geburtenstarken Jahrgänge werden das Rentenalter erreichen – die tendenziell Ein- bis Zweipersonenhaushalte sind und die weitere Zunahme von Partnerschaften mit separater Haushaltsführung finden wir unsere Einschätzung bestätigt, dass das Szenario „Trend“ die wahrscheinlichere Entwicklung abbildet (vgl. Schaubild 8).

Die Veränderung der Zahl der Haushalte in Deutschland 2006–2030



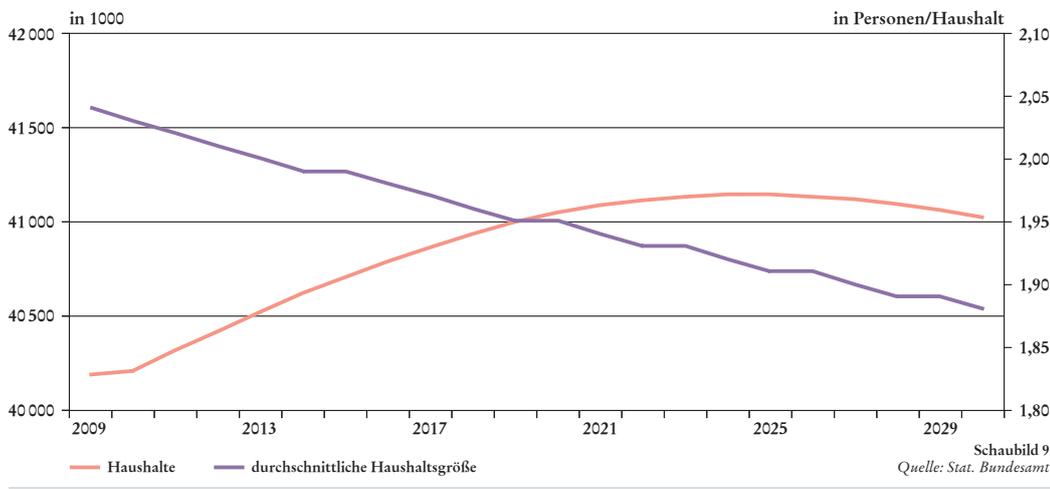
Bis 2030 wird die Zahl der Haushalte in den alten Flächenländern und den Stadtstaaten um 4,5 v.H. sowie 4,7 v.H. zunehmen. Die neuen Länder werden demgegenüber 10,1 v.H. der Haushalte verlieren. Für Gesamtdeutschland bedeutet dies eine Zunahme der Zahl der Haushalte von 2,1 v.H. im Zeitraum von 2009 bis 2030. Dabei werden die Ein- und Zweipersonenhaushalte im Prognosezeitraum zahlenmäßig um 11,9 v.H. zunehmen, wohingegen die der Drei- und Mehrpersonenhaushalte um 26 v.H. sinken wird.

Bis 2025 wird die Zahl der Haushalte in Deutschland noch kontinuierlich bis auf 41,1 Mio. steigen, was einer Zunahme von 2,4 v.H. zum Jahr 2009 entspricht (vgl.

Schaubild 9). Danach wirkt sich die demografische Entwicklung auf die Zahl der Haushalte aus und lässt diese ebenfalls abnehmen. In den letzten fünf Jahren des Prognosezeitraums beträgt dieser Rückgang 0,3 v.H. Ab 2025 reicht die weiter sinkende Anzahl der durchschnittlichen Personen je Haushalt dann nicht mehr aus, um den demografischen Effekt der sinkenden Bevölkerungszahl auffangen zu können.

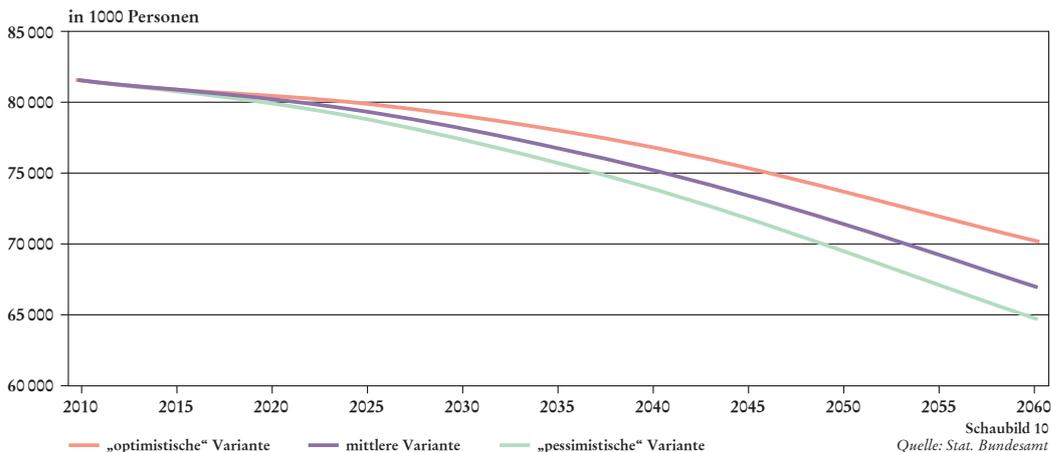
Alle unterstellten Szenarien der 12. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes zeigen den langfristig bestimmenden Trend der abnehmenden Zahl der in Deutschland lebenden Menschen (vgl. Schaubild 10). Laut der Zensus-Erhebung des Statistischen Bundesam-

Zahl der Haushalte und durchschnittliche Haushaltsgröße 2009–2030



Bevölkerungsentwicklung in Deutschland 2010–2060

12. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung



tes aus dem Jahr 2011 übertrifft der tatsächliche Rückgang der Bevölkerungszahl sogar die pessimistische Prognosevariante. Zum 31.12.2011 lebten demnach 1 Mio. Menschen weniger in Deutschland als erwartet, was einer Differenz von 1,2 v. H. zum Prognosewert entspricht.

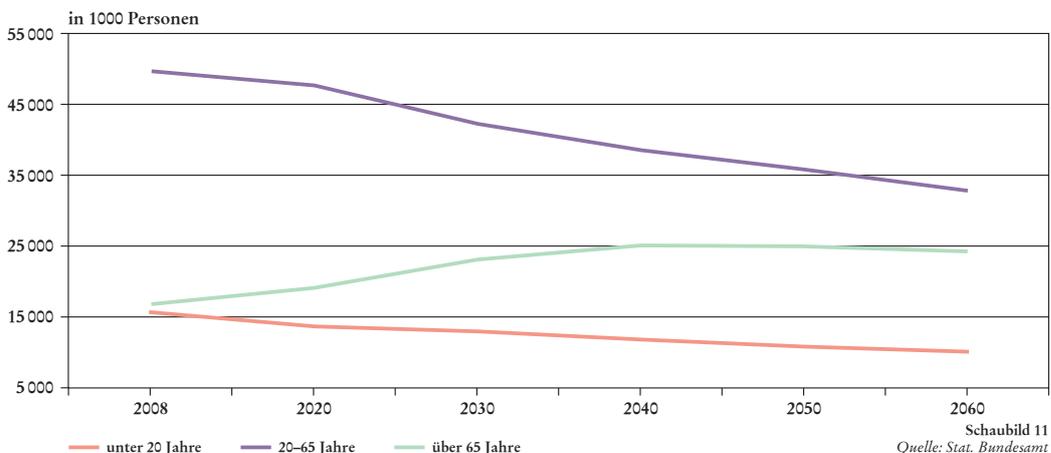
Für die Entwicklung der Zahl der Haushalte von besonderer Bedeutung ist die Veränderung der Altersstruktur der deutschen Bevölkerung, welche ebenfalls Teil des demografischen Wandels ist (vgl. Schaubild 11). Das Erreichen der Altersgrenze von 65 Jahren durch die geburtenstarken Jahrgänge zeigt sich in der erkennbaren Dynamik des Wachstums dieser Personengruppe bis zum Jahr 2040. In der Folge bleibt die Zahl dieser

Gruppe aufgrund der gestiegenen Lebenserwartung relativ stabil. Da die nachrückenden jüngeren Jahrgänge aber immer kleinere Kohorten sind, wird der Anteil der „Alten“ deutlich zunehmen, bis er 2060 beachtliche 36,1 v. H. erreicht.

Diese Verschiebung der Altersstruktur ist für die Nachfrage nach Wohnimmobilien ein grundsätzlich stützender Faktor. Einerseits führen die sinkende Altersterblichkeit und die steigende Lebenserwartung – bei Männern stärker als bei den Frauen – zu mehr Ein- und Zweipersonen-Haushalten, was die Entwicklung der Zahl der Haushalte positiv beeinflusst. Andererseits steigt im Lebensverlauf die Größe der genutzten Wohnungen (Lebenszykluseffekt), ohne dass sie im Alter

Zahl der Personen in unterschiedlichen Altersgruppen

mittlere Variante (2–W1)



wieder sinkt (Remanenzeffekt). Zudem steigt die Größe der Wohnungen mit wachsendem Wohlstand zwischen den einzelnen aufeinanderfolgenden Generationen (Kohorteneffekt), so dass die Wohnflächennachfrage auf hohem Niveau verbleibt.

Für Deutschland ist getragen von der demografischen Entwicklung mittelfristig ein weiterer Anstieg der Nachfrage nach Wohnungen und damit Wohnimmobilien zu erwarten. Kleinere Wohnungen werden bedingt durch die sinkende Haushaltsgröße von der jüngeren Bevölkerung vermehrt nachgefragt werden. Die Nachfrage der wachsenden älteren Bevölkerungsgruppe bleibt gleichzeitig auf hohem Niveau.

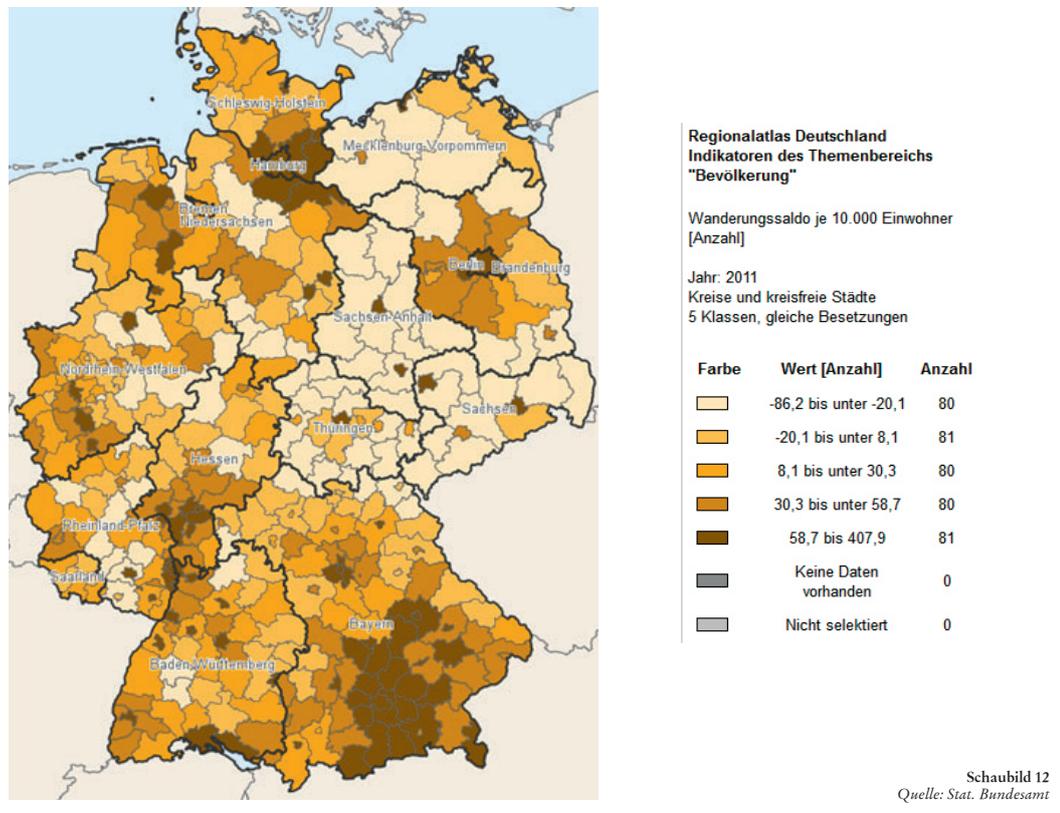
Diese Entwicklung wird sich allerdings auf der regionalen Ebene deutlich differenziert zeigen. Neben den hiervon profitierenden Regionen wird es gleichzeitig auch solche mit starken Nachfragerückgängen geben. Dies zeigt schon ein Blick auf die Veränderungen in den Bundesländern. Sachsen-Anhalt und Thüringen werden mit 15,0 v. H.

und 13,0 v. H. die höchsten Rückgänge bei den Haushaltszahlen aufweisen. Hamburg mit 10,0 v. H. sowie Baden-Württemberg und Bayern mit jeweils 7,0 v. H. die höchsten Zuwächse aufweisen.

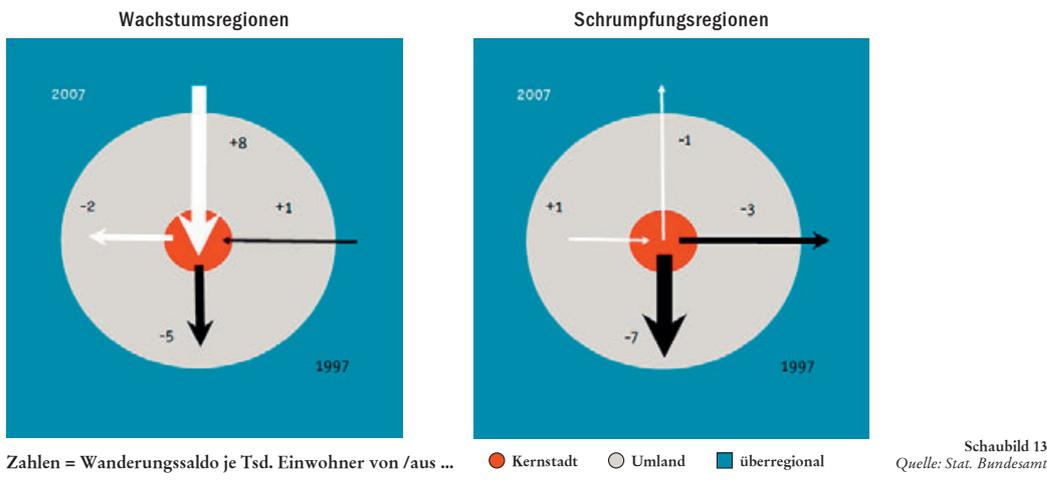
Ein detaillierteres Bild ergibt sich bei der Betrachtung der Wanderungssalden je 10000 Einwohner auf Ebene der Kreise (vgl. Schaubild 12). Die kräftigsten Wanderungsüberschüsse zeigten sich in Münster (+407,9), Darmstadt (+304,2) und Freiburg (+198,5). Gemeinsam ist allen drei Städten der Status eines Universitätsstandortes, die überdurchschnittlich von der Bildungsmigration (dem Zuzug jüngerer Personen) profitieren.

Die höchsten Wanderungsverluste weisen demgegenüber die Landkreise Stendal (-86,2), Freudenstadt (-79,9) und Spree-Neiße (-79,5) auf. Alle drei gehören zum ländlichen Raum, die Landkreise Stendal und Spree-Neiße liegen darüber hinaus im von Abwanderungen besonders betroffenen Ostdeutschland. In vielen Kreisen zeigt sich aber auch eine stabile Wanderungskonstellation.

Wanderungssalden je 10000 Einwohner 2011



Umlandwanderungen und überregionale Wanderungen 1997 und 2007



Die Wachstumsregionen profitieren vor allem von überregionalen Zuzügen, wohingegen hier die Abwanderung in das Umland im Vergleich zum Jahr 1997 deutlich gesunken ist (vgl. Schaubild 13). In der Folge drehte sich die Entwicklung und der Wanderungssaldo von -4 Personen auf 1000 Einwohner im Jahr 1997 stieg auf +6 Personen im Jahr 2007.

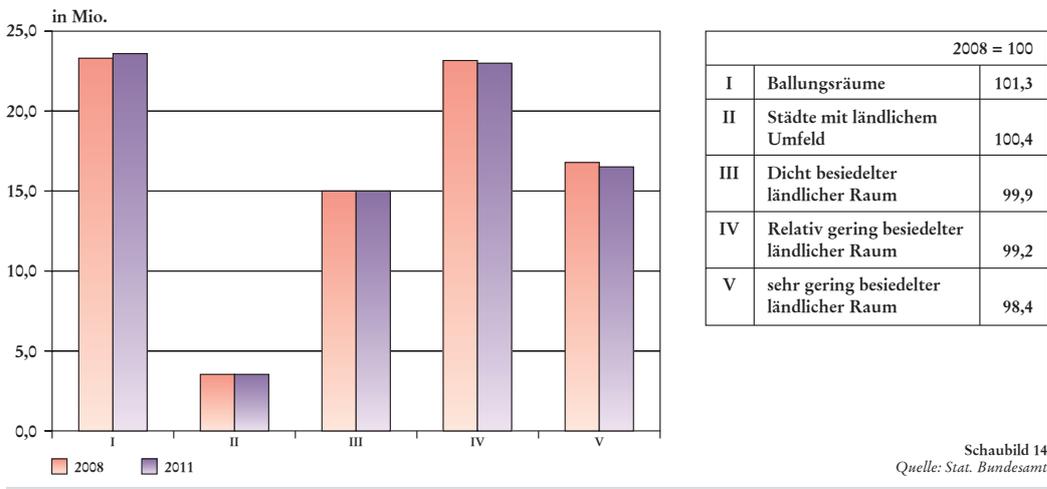
Ein anderes Bild zeigt sich in den Schrumpfungsregionen. Hier findet vor allem eine überregionale Abwanderung statt, Zuzüge erfolgen per Saldo aus dem Umland. Im Jahr 1997 erfolgte hier die Abwanderung noch primär in das Umland der Städte, worauf 70 v.H. der gesamten Abwanderungen entfielen.

Generell werden die Bevölkerungszahlen in Ballungszentren und Großstädten auch weiterhin wachsen. Schaubild 14 stellt die regionale Verteilung der Bevölkerung in den fünf verschiedenen Raumtypen dar.

Die drei zum ländlichen Raum zählenden Regionstypen haben von 2008 bis 2011 bereits durchschnittlich knapp 1,0 v.H. an Bevölkerung verloren. Mit 1,3 v.H. wuchs die Bevölkerung der Ballungszentren am deutlichsten. Wir erwarten, dass sich dieses Entwicklungsmuster mittelfristig fortsetzen wird, da sich keine Anzeichen für eine Umkehr dieses Trends zeigen.

Für die Nachfrage auf den Wohnungsmärkten in Deutschland ergeben sich damit drei

Bevölkerungsentwicklung nach Regionstypen



regionale Entwicklungsmuster. Zunächst einmal Regionen, in welchen die Märkte sich stabil entwickeln, da sie sich in einem langfristigen Gleichgewicht befinden. Sie verfügen über eine gute wirtschaftliche Basis und haben zentralörtliche Versorgungseinrichtung in gut erreichbarer Entfernung. Anders zeigt sich dagegen die Entwicklung in Zuzugs- und Fortzugsgebieten.

3. Leerstand und Knappheit – zwei Aspekte der deutschen Wohnungsmärkte

Der deutsche Wohnungsmarkt zeigt sich insgesamt recht robust. Die Mieten stiegen in den vergangenen Jahren beispielsweise laut Statistischem Bundesamt durchschnittlich nur um gut 1,0 v.H. In der Summe relativieren sich die regional sehr unterschiedlichen Marktentwicklungen, weshalb diese regional differenziert untersucht werden müssen.

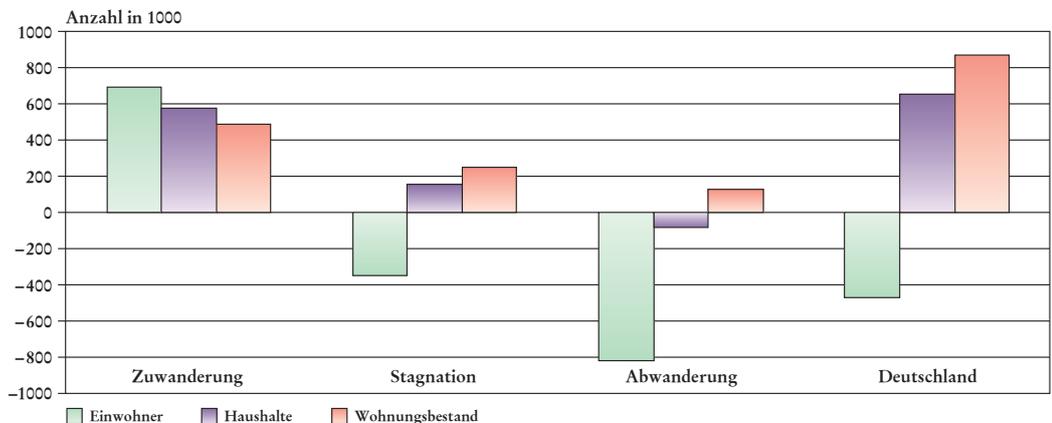
Ein Vergleich der Haushalts- und Bevölkerungszahl mit dem vorhandenen Wohnungsbestand bestätigt dies (vgl. Schaubild 13). Für Deutschland insgesamt reicht die Veränderung des Wohnungsbestandes aus, um die trotz sinkender Bevölkerungszahl steigende Anzahl der Haushalte mit Wohnungen zu

versorgen. Dies gilt auch für die Kreise mit einer stagnierenden Bevölkerungsentwicklung. Ein anderes Bild zeigen die Zuzugsregionen. Hier nimmt die Bevölkerung sogar dynamischer zu als die Zahl der Haushalte, und die Veränderung des Wohnungsbestandes reicht nicht aus, um die steigende Zahl der Haushalte mit Wohnungen zu versorgen. Die Folge ist ein Nachfrageüberhang, der sich wegen des Trends zu kleineren Haushalten aufgrund des deutlichen Bevölkerungsanstiegs noch vergrößern wird. In den von Abwanderung betroffenen Kreisen sinkt dagegen die Bevölkerungs- und Haushaltszahl bei noch zunehmendem Wohnungsbestand durch den Bau von Ein- und Zweifamilienhäusern. Hier kommt es daher zu einem Angebotsüberhang. Im Folgenden sollen diese beiden Konstellationen näher betrachtet werden.

3.1 Zuzugsregionen mit Wohnungsknappheit

Bedingt durch die demografische und gestützt von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ist die Nachfrage nach Wohnungen in den Zuzugsgebieten deutlich gestiegen. Zuzugsgebiete sind wirtschaftlich starke urbane Zentren, in welchen sich auch Bildungseinrichtungen wie Universitäten oder Fachhochschulen befinden. Diese profitieren zum einen von der Bildungsmigration, zum anderen bieten sie der jüngeren Bevölkerung

Wanderungssalden und Wohnungsbestandsveränderung



Zuwanderungs- (167 Kreise), Stagnations- (118) und Abwanderungskreise (118)
Indikator: Wanderungssaldo 2009–2011

Schaubild 15
Quelle: Stat. Bundesamt

	Marktmiete Q1 2008 in EUR/m ²	Marktmiete Q1 2013 in EUR/m ²	Änderung zum Vorquartal in v. H.	Änderung 5 Jahre in v. H.
Berlin	5,7	6,8	4,2	19,3
Hamburg	7,8	9,3	2,4	19,2
München	11,1	12,7	4,6	14,4
Frankfurt a.M.	9,0	10,2	3,4	13,3
Köln	8,2	9,0	2,9	9,8

Tabelle 2: Neuvertragsmietentwicklung in den fünf größten deutschen Städten

Quelle: Immonet.de

Arbeitsplätze sowie städtisches Flair. Die älteren Bevölkerungsgruppen präferieren diese Zentren, da sie zudem auch wichtige Versorgungseinrichtungen im Nahbereich vorhalten. Auch wird die hier bereits lebende Bevölkerung im Alter nicht wegziehen, im Gegenteil, die Zahl der „Stadtrückkehrer“ wird hier zunehmen. Besonders profitieren werden hiervon Westdeutschland und generell Städte mit mehr als 500 000 Einwohnern. In diesen Regionen ist mittelfristig von einem weiteren deutlichen Anstieg der Nachfrage nach Wohnungen auszugehen.

Zwar sind auch die Fertigstellungen neuer Wohnungen gestiegen (vgl. Schaubild 4), das Volumen reicht hier aber nicht aus, um den Bedarf zu decken. Als Folge zeigt sich eine dynamische Entwicklung bei Mieten und Preisen für Wohnungen. Am deutlichsten schlägt sich die angespannte Marktkonstellation bei Neuvertragsmieten nieder, deren Entwicklung in Tabelle 2 für die fünf größten Städte Deutschlands dargestellt ist.

Auf der einen Seite weist München das höchste Niveau bei den Neuvertragsmieten auf, gefolgt von Frankfurt a.M. Berlin weist demgegenüber das niedrigste Niveau auf. Auf der anderen Seite sind in Berlin die Neuvertragsmieten in den vergangenen fünf Jahren mit 19,3 v.H. am deutlichsten gestiegen, dicht gefolgt von Hamburg mit einem Zuwachs von 19,2 v.H.

München weist zudem die höchsten Preise für Wohnimmobilien auf. So sind beispielsweise Eigentumswohnungen hier mit durchschnittlich 5197 EUR/m² am teuersten. In der Periode zwischen 2008 und 2013 legten die Preise hier um 51,3 v.H. zu. Im Vergleich betrug dieser Anstieg in Hamburg 27,6 v.H. und in Frankfurt a.M. 24,1 v.H.

Entsprechend niedrig sind in den Zuzugsregionen in der Folge die Leerstandsquoten (vgl. auch Schaubild 17). Von den in Tabelle 3 aufgeführten Städten weisen auf Basis der Zensus-Daten 2011 Hamburg mit 1,5 v.H. und München mit 2,1 v.H. die niedrigsten Leerstandsquoten auf. Wohnungsleerstände von unter 2 v.H. sind nach Angaben des Statistischen Bundesamtes problematisch, da Leerstände um die 2 v.H. notwendig sind, damit Umzüge insgesamt reibungslos stattfinden können.

	in v. H.
Berlin	3,5
Hamburg	1,5
München	2,1
Frankfurt a.M.	2,6
Köln	2,4

Tabelle 3: Wohnungsleerstände in den fünf größten deutschen Städten

Quelle: Stat. Bundesamt

Die höchste Leerstandsquote unter Deutschlands fünf größten Städten wurde demgegenüber in Berlin mit 3,5 v.H. festgestellt. Dieser Wert liegt aber immer noch einen Prozentpunkt unter dem Bundesdurchschnitt von 4,5 v.H.

Aktuell zeigen sich im Markt bereits Anpassungsreaktionen der Marktteilnehmer. Auf der Angebotsseite stiegen die Fertigstellungen (vgl. Schaubild 4). Auf der anderen Seite weichen Nachfrager wegen der hohen Mieten und Preise in den Kernstädten in das Umland aus oder verdrängen Einheimische aus den Städten. Nach Daten des Empirica-Instituts zeigt sich dies darin, dass Miet- und Kaufpreise derzeit in den Landkreisen stärker steigen als in den kreisfreien Städten. Bei

Eigentumswohnungen konnte im zweiten Quartal des laufenden Jahres in den Landkreisen ein Preisanstieg von 1,7 v. H. im Vergleich zum Vorquartal festgestellt werden, wohingegen der Anstieg in den kreisfreien Städten mit 1,5 v. H. geringer ausfiel. Die Angebotsmieten stiegen im gleichen Zeitraum ebenfalls in den Landkreisen um 0,1 v. H. stärker als in den kreisfreien Städten.

Damit scheint der Peak der Preisentwicklung vorerst vorbei zu sein. Eine Blasenbildung sehen wir in diesen Regionen eher nicht, wenngleich es Stellenweise zu Übertreibungen gekommen ist. Vielmehr haben sich Fundamentaldaten der Wohnungsmärkte geändert, worauf diese entsprechend reagiert haben. Steigende Fertigstellungen bei Anpassungsreaktionen der Nachfrageseite werden den Miet- und Preisanstieg dämpfen. Problematisch bleibt die Lage in den Zuzugsregionen allerdings für gering verdienende Haushalte – auch wenn da die Mietsteigerungen nicht so hoch ausgefallen sind, da Mietnachlässe diese erst zeitverzögert über Umzugsketten erreichen. Hier erscheint ein Eingreifen durch die Politik sinnvoll, ob die diskutierte „Mietpreisbremse“ allerdings das richtige Instrument hierfür ist, sollte kritisch hinterfragt werden (vgl. Kap. 4).

3.2 Fortzugsgebiete mit Wohnungsleerstand

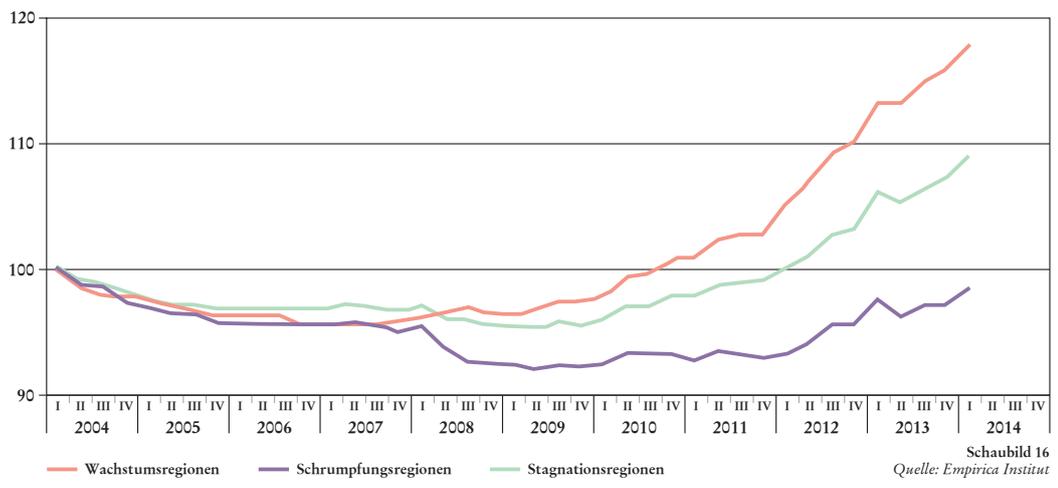
Eine grundlegend andere Situation zeigt sich in den von den Fortzügen betroffenen Regionen. Diese liegen in Ostdeutschland, im ländlichen Raum, aber auch in altindustriellen Gebieten Westdeutschlands. Hier wird die Zahl der Haushalte weiter zurückgehen, so dass die Nachfrage nach Wohnungen weiter sinken wird.

In diesen Regionen herrscht ein deutlicher Angebotsüberhang an Wohnungen, so dass die Mietentwicklung stagniert oder gar rückläufig ist. So sind beispielsweise in Mülheim an der Ruhr die Mieten im ersten Quartal 2014 im Vergleich zum ersten Quartal 2009 um 16,9 v. H. gesunken; bei einem gleichzeitigen Bevölkerungsrückgang von 1,5 v. H. In Gelsenkirchen betrug der Bevölkerungsrückgang 2,7 v. H., die Mieten stiegen um geringe 1,8 v. H. im Betrachtungszeitraum.

Die fehlende Nachfrage in den Schrumpfungsregionen dämpft auch die Entwicklung der Preise für Wohnimmobilien. Damit geht die Schere zwischen der Entwicklung der Preise in den Zuzugs- und den Fortzugsregionen weiter auseinander (vgl. Schaubild 16).

Während in den Wachstumsregionen die Preise im ersten Quartal um 1,6 v. H. anzogen, stiegen sie in den Schrumpfungsgebieten nur um 1,2 v. H. Das Preisniveau hat dort

Immobilienpreisindex nach Regionstypen



den Wert von 2004 noch nicht wieder erreicht, zumal diese Regionen in besonderem Maße von der Finanz- und Wirtschaftskrise betroffen waren.

Entsprechend problematisch zeigt sich in der Folge die Entwicklung der Leerstandsquoten (vgl. Schaubild 17). Die zehn Kreise mit den höchsten Leerstandsquoten liegen ausnahmslos in Ostdeutschland. Am stärksten von Leerständen betroffen ist hier Dessau-Roßlau mit Leerständen von beachtlichen 14,0 v. H.

Mit Leipzig, Schwerin Chemnitz und Gera befinden sich weitere ostdeutsche Städte in dieser Gruppe. Unter den westdeutschen Kreisen weist Pirmasens mit knapp 10,0 v. H. den höchsten Wert auf. Aber auch Hagen (7,0 v. H.), Gelsenkirchen (6,6 v. H.) oder Bremerhaven (6,5 v. H.) verfügen über überdurchschnittlich hohe Leerstandsquoten.

In Ostdeutschland ist es im Rahmen des Programms „Stadtumbau Ost“ gelungen,

die Leerstandsquote insgesamt um 0,9 v. H. zu senken. Hierbei wurden nicht mehr nachgefragte Bestände geplant zurückgebaut. Ziel des Programms ist es, den städtebaulichen Funktionsverlust der Städte zu bekämpfen und die von sozialer Erosion betroffenen Stadtteile zu stabilisieren. Zudem sollen die Voraussetzungen geschaffen werden, die städtebaulich wertvollen, aber durch hohe Leerstände gekennzeichneten innerstädtischen Altbaubestände wieder nutzen zu können und insgesamt die Identifikation der Bürgerinnen und Bürger mit ihrer Stadt zu stärken. Ein ähnlich strukturiertes Programm scheint auch geeignet, die Situation auf den Wohnungsmärkten in den Fortzugsgebieten zu stabilisieren. Aufgrund der demografischen Entwicklung wird die Nachfrage nach Wohnungen hier weiter abnehmen, so dass für ein Marktgleichgewicht auch weniger Wohnungen ausreichen.

Wohnungseerstände in Deutschland 2011

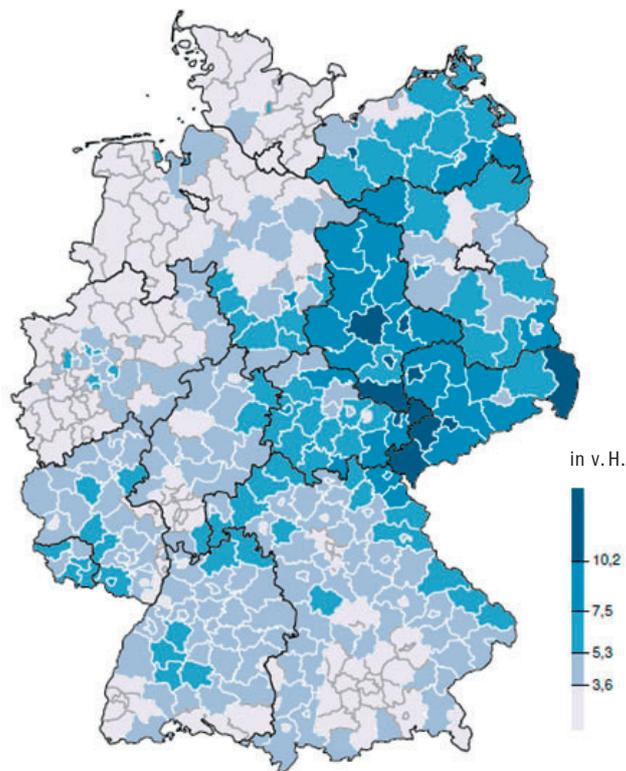


Schaubild 17
Quelle: Stat. Bundesamt 2014

4. Mietpreisbremse und Kappungsgrenze – des Kaisers neue Kleider?

Um die Preisentwicklung auf den Vermietungsmärkten in den Wachstumsregionen zu dämpfen, haben sich die Koalitionspartner im Koalitionsvertrag darauf verständigt, eine Mietpreisbremse einzuführen. Diese sieht vor, dass bei Wiedervermietungen von Bestandswohnungen die zulässige Miete maximal 10 v.H. (statt bisher 15 v.H.) über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen darf. Gelten soll diese Regelung in von den Bundesländern zu bestimmenden Gebieten mit einem angespannten Wohnungsmarkt und die Geltungsdauer soll auf fünf Jahre begrenzt sein. Damit keine negativen Effekte für Investitionen in neue Wohnungen entstehen, sind Neubauten und umfassend modernisierte Wohnung von dieser Regelung bei der Erstvermietung ausgenommen. Aktuell sollen nach Bundesjustizminister Heiko Maas im Gegensatz zum ursprünglichen Entwurf Neubauten von der Mietpreisbremse befreit werden. Daneben sollen die Maklerkosten im Sinne des Bestellerprinzips von den Anbietern getragen werden, die zumeist einen Makler beauftragen.

Zusätzlich zur Einführung der Mietpreisbremse wurde bereits die Kappungsgrenze verändert, welche es bereits seit längerem gibt. Die Kappungsgrenze schränkt das Mieterhöhungsrecht der Vermieter ein, wenn diese ihre Miete auf das ortsübliche Niveau anheben wollen. Grundsätzlich darf die Mieterhöhung in diesem Fall 20,0 v.H. in drei Jahren nicht überschreiten. In Gebieten, wo „die ausreichende Versorgung der Bevölkerung mit Mietwohnungen zu angemessenen Bedingungen in einer Gemeinde oder einem Teil einer Gemeinde besonders gefährdet ist“ (§ 558 Abs. 3 Satz 2 BGB), reduziert sich der Mieterhöhungsspielraum auf 15 v.H.

Mit Hilfe dieser Regelungen hofft die Bundesregierung, gerade gering verdienende Haushalte in den Wachstumsregionen vor als zu hoch empfundenen Mieten zu schützen. Da es sich bei der Wohnung um ein lebensnotwendiges und nicht substituierbares

Gut handelt, haben die Wohnungsmärkte eine hohe gesellschaftliche Bedeutung, so dass die Diskussion z.T. sehr emotional geführt wird.

Abseits der emotionalen Ebene zeigen sich einige wesentliche Mängel am vorliegenden Entwurf der Bundesregierung. Zunächst müssten einheitliche Standards zur Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmiete bestimmt werden. Hier haben sich im Laufe der Zeit verschiedene Systeme herausgebildet, einen Wert zu ermitteln. In einigen Kommunen wird diese Vergleichsmiete auch gar nicht berechnet. Ohne eine einheitliche Regelung werden die ohnehin schon nicht transparenten Märkte weiter an Vergleichbarkeit verlieren und damit die Unsicherheit der Marktteilnehmer erhöhen.

Des Weiteren muss eindeutig bestimmt werden, welche Kriterien einen angespannten Wohnungsmarkt definieren. Hier sind verschiedenste Indikatoren denkbar, einen theoretisch fundierten Grenzwert gibt es allerdings nicht. Ebenfalls zu klären ist die Frage, wie reagiert werden soll, wenn sich der angespannte Wohnungsmarkt schon vor Ablauf der fünfjährigen Geltungsdauer beruhigt und damit eine Marktregulierung eigentlich nicht mehr notwendig wäre.

Die Ausnahmeregelung für Neubauten und umfassend modernisierte Wohnungen, durch welche die Investitionen in Wohnungen geschützt werden sollen, bedarf ebenfalls einer genauen Definition, was unter „umfassend modernisiert“ zu verstehen ist. Reicht hier die Badsanierung oder müssen weitere, auch den energetischen Standard einer Wohnung verbessernde Maßnahmen durchgeführt werden? Die Beschränkung der Ausnahme auf die Erstvermietung birgt zudem für den Vermieter u. U. das Problem, dass der Erstmieter nicht lange bleibt und bei der Wiedervermietung dann die Mietpreisbremse greift.

Schließlich müsste bei Einführung der Mietpreisbremse nach der Festlegung eindeutiger Kriterien deren Einhaltung auch überprüft werden. In Summe bedeutet dies einen nicht unerheblichen Aufwand, den voraussichtlich die Kommunen zu tragen haben werden.

Ein weiterer Aspekt ist die Beobachtung, dass die Märkte schon heute Anpassungsreaktionen zeigen. Die Nachfrage weicht in Umlandgemeinden aus, was die dort steigenden Mieten belegen, und die Fertigstellungszahlen sorgen für eine Erhöhung des Wohnungsangebotes, so dass Miet- und Preissteigerungen zuletzt niedriger ausgefallen sind. Vor diesem Hintergrund ist es fraglich, ob eine derartig weitreichende Marktregulierung in dieser Form überhaupt notwendig ist. Eine Förderung des Angebotes und die direkte temporäre Unterstützung der betroffenen Haushalte wären aus unserer Sicht geeigneter Maßnahmen, um das Ziel des Schutzes sozial schwacher Haushalte in den Wachstumsregionen zu erreichen.

5. Investmentmarkt Wohnimmobilien

Nachdem infolge der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise insbesondere in den Jahren 2009 und 2010 eine geringe Investitionstätigkeit auf dem deutschen Transaktionsmarkt zu verzeichnen war, ist seit 2011 ein deutlicher Anstieg zu beobachten. Das Transaktionsvolumen im Jahr 2013 reicht an die Werte der Boomjahre 2006 und 2007 heran. Im Jahr 2012 wurden insgesamt 34 Verkäufe größerer Wohnungsbestände ab 800 Einheiten mit rund 190 000 gehandelten Wohnungen registriert. Im darauffolgenden Jahr ist mit 49 Transaktionen und rund 300 000 verkauften Wohnungen ein weiterer Zuwachs der Marktaktivitäten zu beobachten. Während im Dreijahreszeitraum zwischen 2009 und 2011 lediglich eine Großtransaktion ab 10 000 Wohnungen erfasst wurde, waren es 2012 und 2013 insgesamt 13 Großverkäufe.

Nachdem Finanzinvestoren durch die Finanzkrise unfreiwillig zu vorübergehenden Bestandhaltern wurden, nutzten diese das günstige Umfeld der vergangenen Jahre, um aus ihren Wohnungsinvestments auszusteiern. Der Großteil der Verkäufe von Wohnungsportfolios wird von internationa-

len Finanzinvestoren getätigt. Andere private Marktteilnehmer verfolgen aktiv eine Wachstumsstrategie und bauen ihre Portfolios aus. Bei den Kommunen ist dagegen seit 2008 eine Zurückhaltung bei den Verkäufen zu beobachten. Der Verkauf kommunaler Wohnungsbestände ist fast vollständig zum Erliegen gekommen. Aufgrund von angespannten regionalen Wohnungsmärkten besitzen einige Kommunen wieder Interesse an einer Vergrößerung ihrer kommunalen Wohnungsbestände.

Der deutsche Investmentmarkt für Wohnimmobilien war im ersten Halbjahr des laufenden Jahres weiterhin durch ein hohes Nachfrageniveau charakterisiert. Insgesamt summierte sich der Wert der Transaktionen nach Angaben von Jones Lang LaSalle auf 6,8 Mrd. EUR, was einem Zuwachs von 18,0 v. H. gegenüber dem ersten Halbjahr des Vorjahres entspricht. Dabei fiel das zweite Quartal mit Umsätzen von 1,7 Mrd. EUR deutlich schwächer aus als das erste Quartal mit 5,1 Mrd. EUR.

Getragen wird die Nachfrage hauptsächlich von deutschen institutionellen Investoren, die insgesamt einen Anteil von 75,0 v. H. an den Transaktionen ausmachen. Diese sehen inländische Wohnimmobilien weiterhin als attraktive Alternative zu anderen Anlageformen. Auf der Verkäuferseite finden sich zu meist Private-Equity-Unternehmen, die mit 1,7 Mrd. EUR Volumen im ersten Halbjahr den größten Anteil der Verkäufe ausmachten.

Das Transaktionsgeschehen hat sich dabei deutlich auf B-Standorte verlagert. Unter den Top-Fünf-Standorten war mit Berlin nur einer der A-Kategorie. Im selben Zeitraum des Vorjahres waren hier mit Berlin, München und Düsseldorf noch drei A-Standorte vertreten. Das mangelnde Angebot in den Top-Standorten und die in der Folge steigenden Preise führen zu einer Abwanderung der Investoren in B- und C-Standorte. Weiter gut nachgefragt sind Projektentwicklungen in den Innenstädten der deutschen Ballungszentren in Form von Forward Deals, um auf diese Weise Bestände in den sich gut entwickelnden innerstädtischen Arealen zu erhalten.

Insgesamt ist für das laufende Jahr eine weiterhin gute Entwicklung des Investmentmarktes für Wohnimmobilien zu erwarten, wobei die Transaktionen nicht mehr das Vorjahresniveau erreichen, die 10,0-Mrd.-EUR-Marke aber übertreffen werden. Damit wird das Transaktionsvolumen etwa auf dem Niveau des Jahres 2012 liegen. Die Phase des seit 2010 wachsenden Transaktionsvolumens ist damit zunächst beendet. Portfoliobereinigungen und Diversifizierungen werden in den Vordergrund treten, die großen Mega-deals der vergangenen Jahre in dieser Häufung nicht mehr zu beobachten sein.

Übersicht der bisher erschienenen Studien:

Juni 2001	Die Finanzierung von Fußballstadien
November 2002	Krankenhausmarkt im Umbruch (Teil I)
Januar 2004	Krankenhausmarkt im Umbruch (Teil II) – Handlungsoptionen für die Zukunft
März 2005	Immobilienmärkte – Einflussfaktoren und Perspektiven
August 2005	Real Estate Investment Trusts
Dezember 2005	Housing Bubble USA – Crash or Soft Landing?
März 2006	Logistikimmobilien – eine neue Chance für den Gewerbeimmobilienmarkt?
September 2006	Liquiditätsschwemme auf deutschen Immobilienmärkten Liquidity hurricane in Germany's property markets
April 2007	Abenteuerland Asien?
August 2007	Herausforderungen für Einzelhandelsimmobilien
März 2008	Zukunft der Wohnimmobilien und der Wohnungsunternehmen in Deutschland
August 2008	Entwicklungstrends für Hotelimmobilien in Deutschland
April 2009	Demographische Herausforderungen für die Immobilienmärkte
August 2009	Einzelhandelsimmobilien – Trends auf der Angebotsseite
März 2010	Büroimmobilienmarkt der Zukunft
August 2010	Immobilien-Investmentmarkt: Nach dem Boom ist vor dem Boom
März 2011	Logistikimmobilien – Cluster mit differenzierten Entwicklungspotenzialen
August 2011	Neue Trends im deutschen Einzelhandel
März 2012	Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft
August 2012	Perspektiven der Wohnungsmärkte in Deutschland
März 2013	Immobilien-Investmentmärkte in Deutschland
August 2013	Perspektiven der Einzelhandelsimmobilienmärkte in Deutschland
April 2014	Megatrends der Immobilienmärkte in Deutschland

Disclaimer

Diese Studie ist erstellt worden von der DEUTSCHE HYPOTHEKENBANK AG („Deutsche Hypo“) und richtet sich ausschließlich an Empfänger innerhalb der Bundesrepublik Deutschland.

Diese Studie dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebotes zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels oder einer Finanzdienstleistung dar.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Studie im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufsprospekt oder einen sonstigen anderen Börsenprospekt. Insofern stellen die in dieser Studie enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Vielmehr wird dringend empfohlen, dass jeder Investor vor seiner Kaufentscheidung die vollständigen Verkaufs- bzw. Börsenprospekte liest.

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer solchen Studie und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen. Zukünftige Versionen dieser Studie ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der Deutsche Hypo, die Informationen in dieser Studie zu aktualisieren oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann. Zudem enthält diese Studie im Zusammenhang mit der Deutsche Hypo diverse zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, die auf den Überzeugungen der Deutsche Hypo-Geschäftsleitung sowie auf

Annahmen und Informationen basieren, die dem Deutsche Hypo-Management derzeit zur Verfügung stehen. Ausgehend von den bekannten und unbekanntem Risiken, die dem Geschäft der Deutsche Hypo anhaften sowie Unsicherheiten und anderen Faktoren, können die zukünftigen Resultate, Wertentwicklungen und Ergebnisse abweichen, die aus solchen zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen hergeleitet wurden. Daher soll in solche zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen kein uneingeschränktes Vertrauen gesetzt werden.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der Deutsche Hypo zulässig.

Die Verteilung oder Weitergabe dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen kann in manchen Rechtsordnungen unzulässig sein oder bestimmten Restriktionen unterliegen. Soweit Personen in diesen Rechtsordnungen in den Besitz dieser Studie gelangen oder Kenntnis von deren Inhalten erlangen, sind diese selbst zur Einhaltung solcher Restriktionen verpflichtet.

Eine Annahme und Verwendung dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.

© Copyright 2014. Deutsche Hypo, Markt-Analyse, D-30159 Hannover, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Hypo Markt-Analyse“ gebeten.

DEUTSCHE / HYPO

Ein Unternehmen der **NORD/LB**

Deutsche Hypothekenbank
(Actien-Gesellschaft)

Georgsplatz 8
30159 Hannover
Telefon +49 511 3045-0
Telefax +49 511 3045-459
Mail@Deutsche-Hypo.de
www.Deutsche-Hypo.de