



Januar 2017

bulwiengesa-Immobilienindex 1975 bis 2016

Wohnen und Gewerbe – Mieten und Preise – 125 deutsche Städte – seit 1975

Eigentumswohnungen • Reihenhäuser • Wohnungsmieten • Baugrundstücke • Einzelhandelsmieten • Büromieten

Preise weiterhin aufstrebend – 2016 legt der bulwiengesa-Immobilienindex segmentübergreifend +4,2 % zu

Niedrigzinsphase, Zuwanderung, Wirtschaftswachstum und Investmentrekorde waren 2016 die Schlagworte der Berichterstattung zum deutschen Immobilienmarkt. Beeindruckende 12 Jahre in Folge zeigt der bulwiengesa-Immobilienindex ein positives Vorzeichen, seit 6 Jahren mit Steigerungen von über +3,5 % p. a.

Der langjährige Aufschwung wird durch die hohe Nachfrage nach Wohnraum und neuen Arbeits- und Produktionsstätten gestützt. Als fester Bestandteil des globalen Finanzanlagemarkts weiteten Immobilien ihre Position deutlich aus.

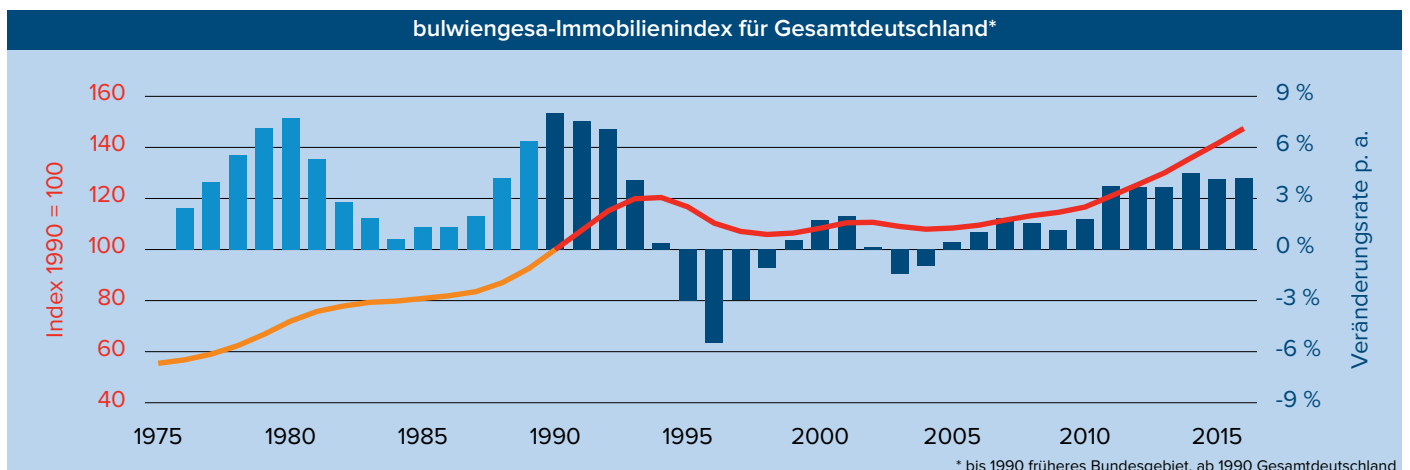
Naturgemäß profitieren Immobiliensegmente und Regionen unterschiedlich stark von Aufschwungphasen. Doch welche Assetklassen sind die Treiber, welche Regionen oder Städtetypen die Gewinner der aktuellen Marktentwicklung?

- Der Wohnimmobilienindex übertrifft den Gewerbeimmobilienindex um 3,7 Prozentpunkte deutlich.
- Die Preissteigerung bei Wohnimmobilien ist flächendeckend bis in D-Städte messbar, bei Gewerbeimmobilien nur in Verdichtungsräumen.
- Die Steigerungsraten des Immobilienindex drängen die Inflation in den Hintergrund.

Der Wohnungsmarkt bleibt der Aktivposten im deutschen Immobilienmarkt

In fast allen Variablen wurden die Vorjahressteigerungen bestätigt oder sogar übertroffen. Der Teilindex Wohnen stieg mit +5,5 % (Vorjahr: +4,8 %) auf den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung und setzt den bemerkenswerten Trend von ca. +5,0 % p. a. seit 2011 fort.

Preistreiber Nummer eins sind Reihenhäuser (+7,5 %) und Neubau-Eigentumswohnungen (+7,3 %). Die durch Niedrigzins begünstigte Realisierungsmöglichkeit von Betongold etabliert sich als flächendeckender Trend, auch der Wunsch nach individueller, bedarfsgerechter und klimaneutraler Wohnraumgestaltung.



* bis 1990 früheres Bundesgebiet, ab 1990 Gesamtdeutschland

Als Reaktion auf die Knappheit von günstigem Wohnraum in den Metropolen hat die Bundesregierung die Zielquote für Wohnungsfertigstellungen auf 350.000 Einheiten p. a. hochgeschraubt. Die 2015 tatsächlich erstellten 250.000 Wohneinheiten sind ein deutliches Plus zu den Vorjahren, bleiben aber hinter den Erwartungen zurück. Betrachtet man die massiven Genehmigungsüberhänge und die hohe Auslastung des Bauhauptgewerbes, erscheint die Zielerreichung fraglich.

Entscheidend für die nachfragegerechte Wohnungsmarktentwicklung ist die differenzierte Betrachtung des Bedarfs

Bis 2030 wird die Bevölkerung in Deutschland um ca. 1 Mio. Einwohner schrumpfen. Diesem Gesamtrückgang stehen jedoch deutliche Einwohnerzuwächse in Baden-Württemberg, Bayern, Berlin und Hamburg gegenüber. Vor allem wirtschaftsstarke A-Städte profitieren überproportional, wohingegen strukturschwächere Regionen massive Bevölkerungsrückgänge bewältigen müssen.

Eine detaillierte Analyse ist notwendig. Laut bulwiengesa liegt der langfristige Wohnungsbedarf bis 2030 bei 255.000 Wohneinheiten p. a. Ca. 60 % entfallen auf akuten nachfragebedingten Neubau und in Vorjahren versäumte Fertigstellungen, 40 % auf den sogenannten Ersatzbedarf, also auf die Kompensation von

Wohnungsabgängen (Abriss). Wie und ob Neubau stattfindet, hängt entscheidend von künftigen Wohnkonzepten ab.

Wirkt sich der beobachtete Preisanstieg negativ auf die Erschwinglichkeit aus?

Der Erschwinglichkeitsindex von bulwiengesa vergleicht die verfügbaren Einkommen mit den Kaufpreisen. Im Durchschnitt steigt die Erschwinglichkeit bei wachsenden Einkommen nur langsam, für Endverbraucher weniger gut, für Anleger positiv. Verschärfte Marktbedingungen gibt es in wirtschaftsstarken Standorten mit Nachfrageüberhang, hier schaffen die Einkommen nur einen eingeschränkten Ausgleich. In diesem Kontext sind die auseinanderklaffende Einkommensschere mit gleichzeitigem Schwund des Mittelstands sowie geschätzte drei Billionen Euro Erbschaftsvolumen bis 2025 spannende Zukunftsthemen.

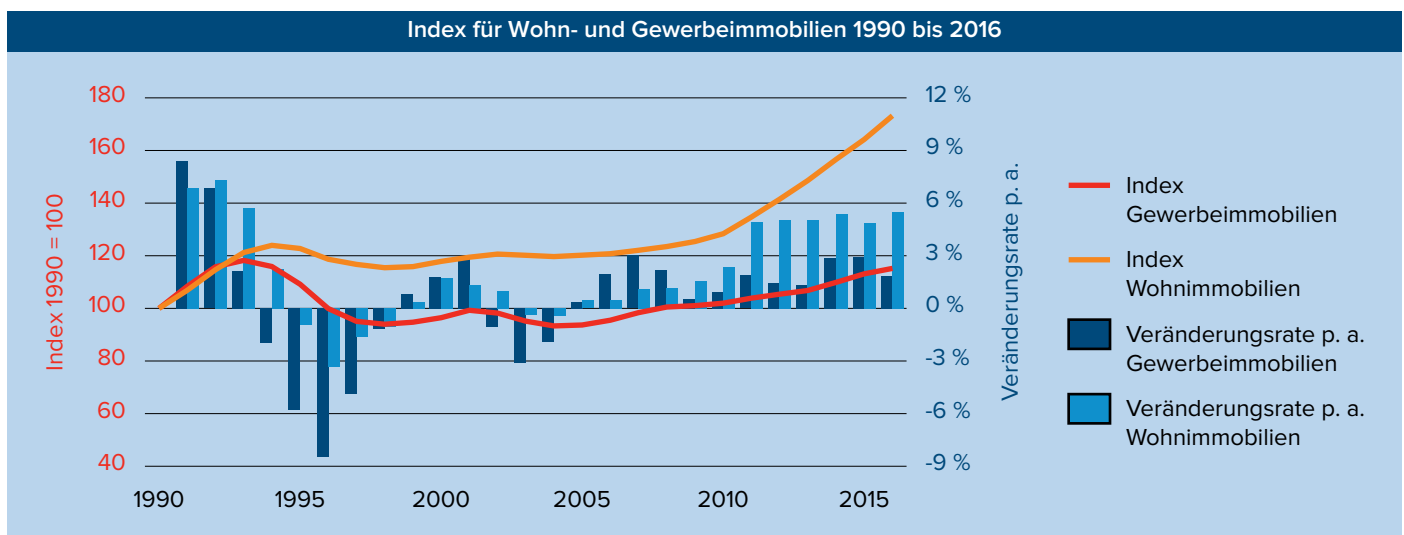
Der Gewerbeimmobilienindex kann 2016 mit +1,8 % nicht an das Ergebnis von +2,9 % von 2014/2015 anknüpfen

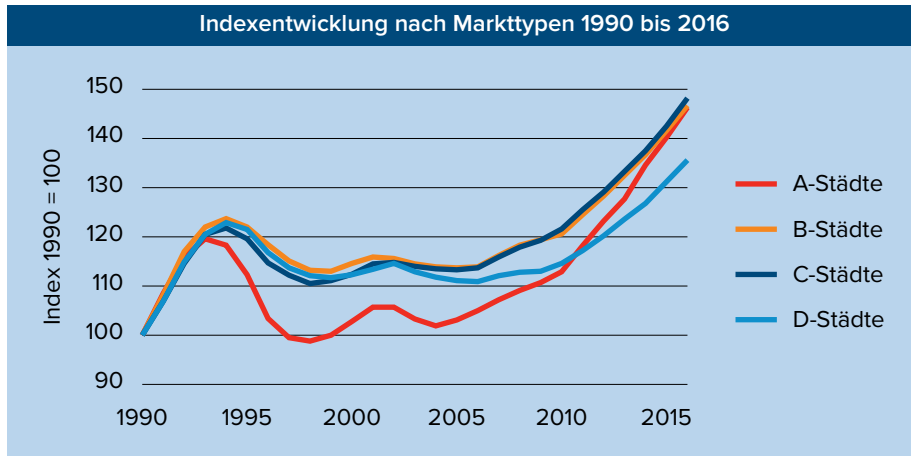
Grund für das verlangsamte Wachstum ist der Einzelhandel. Zwar konnten die Einzelhandelsumsätze auf fast 490 Mrd. Euro erneut gesteigert werden, das Mietpreiswachstum in Deutschlands Haupt-Einkaufsstraßen (+0,1 %) stagniert jedoch weitestgehend. Ähnlich verhält es sich in städtischen Nebenlagen. Andererseits

reißt der Run auf Einzelhandelsobjekte und Geschäftshäuser als Renditeobjekte mit stabilem Cashflow nicht ab. Hier schränkt die quantitative Verfügbarkeit den Markt ein.

Der **Büromarkt** hingegen konnte ein Mietpreiswachstum von +2,9 % verzeichnen und knüpft nahtlos an die Preisentwicklung seit 2011 an. Angesichts stetig steigender Bürobeschäftigungszahlen (2015: 14,2 Mio.) fand vor allem in den A-Städten ein massiver Leerstandsabbau statt. Die teils langsame Neubautätigkeit leidet unter niedrigen Vorvermietungsquoten. Hier entsteht ein Konflikt zwischen finanzierungsrelevanten Vorvermietungen und häufig kurzfristigen Wechselwünschen möglicher Nutzer. Die Flächenverknappung ist ein Preistreiber bis in die C-Städte.

Wie im Vorjahr sind die **Grundstückspreise** (+3,8 %) treibende Kraft des Teilindex Gewerbe. Vor allem Logistikstandorte entlang der großen Verkehrsachsen und rund um die Ballungszentren sind gefragt. Die Wandlung von der klassischen „Lagerhalle“ zum hochtechnisierten Sektor mit entsprechenden Anforderungen an die Standorte erhöht auch die Bereitschaft zu höheren Grundstückspreisen. Ein deutlich gestiegenes Neubauvolumen erzeugt in ausgewählten Regionen eine Flächenknappheit bei Gewerbegrundstücken.





Die ABCD-Städtetypen zeigen 2016 im Gesamtindex wenig Unterschiede

Durch das leicht erhöhte Wachstum (+4,3 %) in den A-Städten, im Vergleich zu den B- (+3,4 %) und C-Städten (+4,0 %), haben die sieben Top-Standorte die Lücke zu den B- und C-Standorten fast geschlossen. 2016 erreichten die A-, B- und C-Stadttypen nahezu gleiche Indexwerte bei einer Spanne von 146,2 bis 148,2 Punkten.

Die Betrachtung der Einzelvariablen verdeutlicht jedoch differenzierte Wachstumskomponenten. Die allgemein aufstrebenden **Wohnungsmarktvariablen** steigen bei den Preisen für Neubaureihen Häuser in A-Städten (+8,8 %) deutlich stärker als in D-Städten (+5,5 %). Im Markt für Bestandsvermietungen wiederum ist ein Spread kaum wahrnehmbar (0,4 Prozentpunkte). Im Neuvermietungs Bereich können C- und D-Städte die höchsten

Zuwächse verbuchen und bei den Kaufpreisen für Eigentumswohnungen sind es sogar die D-Städte, die mit +7,9 % die höchste Steigerung aufweisen.

Dies zeigt sehr deutlich, was eigentlich auf der Hand liegt: Wohnen hat eine flächendeckende Funktion, die für alle Städtetypen gilt.

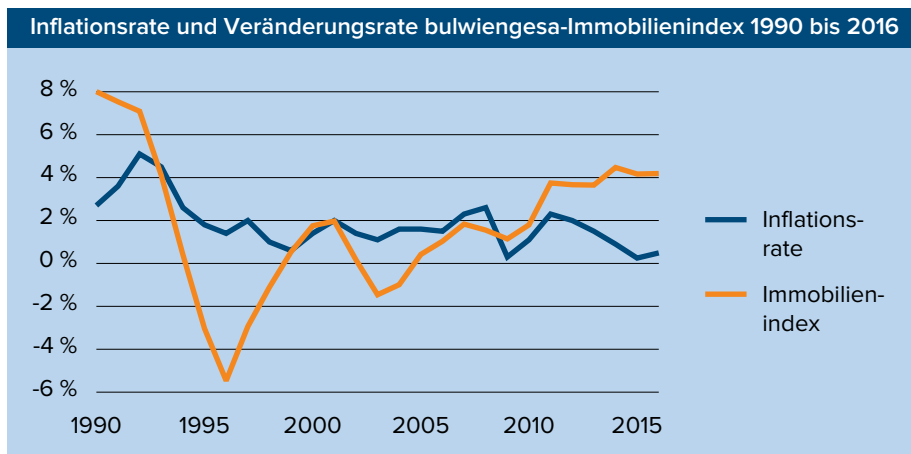
Zu ganz anderen Ergebnissen führt die Analyse der **Gewerbevariablen** nach ABCD-Typen. Der Einzelhandel kann in keinem Städtetyp mehr als +1,0 % Wachstum erreichen, die Mietniveaus stagnieren weitestgehend. Bei Büronutzung und Gewerbegrundstücken, die in der Regel Wirtschaftsagglomerationen voraussetzen, steigen die Werte hingegen in A-Städten (+4,6 % bzw. +5,1 %) deutlich stärker als im Rest der Republik. Bei den Büromieten in den B-, C- und D-Standorten pendeln die Werte lediglich bei +1,1 % bis +1,4 %, bei Gewerbegrundstücken bei +2,1 % bis +2,3 %.

Die hohen Steigerungsraten des Immobilienindex übertreffen die Inflationsrate

Abgesehen vom Wiedervereinigungszeitraum verlief der Immobilienpreiszuwachs lange Jahre teils deutlich unterhalb der Inflationsrate. Gerade nach Abklingen der damaligen Wirtschaftssondereffekte wurden massive Preiseinbrüche verzeichnet.

Seit 2009 hat sich das Bild jedoch gewandelt. Auch im Jahr 2016 steht einer Inflation von 0,5 % ein deutlicher Immobilienpreiszuwachs von 4,2 % gegenüber und erreicht damit seit drei Jahren einen Spread (Differenz) von mehr als +3,6 %.

Das bedeutet: Immobilien gewähren aktuell einen Inflationsschutz – im Durchschnitt. Bei einzelnen Objekten, abhängig von Segment und Lage, kann das anders sein. Und bei einer mittelfristigen Rückkehr zum durchschnittlichen Inflationsniveau von ca. +1,8 % über die letzten 20 Jahre würde diese Aussage je nach Asset ebenfalls gedämpft.



Rangfolge der Ø-Veränderungsrate seit 1975 – alle Segmente		
Rang	Stadt	Ø p. a.
1	München	3,7 %
2	Regensburg	3,4 %
3	Rosenheim	3,3 %
4	Wiesbaden	3,1 %
5	Trier	3,0 %
6	Frankfurt am Main	3,0 %
7	Heidelberg	3,0 %
8	Mainz	2,9 %
9	Augsburg	2,9 %
10	Ulm	2,9 %
:	:	:
41	Bochum	2,1 %
42	Bonn	2,1 %
43	Bremen	2,0 %
44	Duisburg	1,9 %
45	Krefeld	1,9 %
46	Bielefeld	1,9 %
47	Saarbrücken	1,8 %
48	Siegen	1,8 %
49	Hildesheim	1,7 %

Anmerkung: nur Städte in Westdeutschland

Mieten und Preise von Wohn- und Gewerbeimmobilien in Deutschland										
(Euro/qm)	DEUTSCHLAND-WEST inkl. Berlin (West)				DEUTSCHLAND GESAMT					
	Absolutwerte		Veränderungsraten		Absolutwerte		Veränderungsraten			
	1975	1990	1975 - 1990		1990	2016	1990 - 2016		2015 - 2016	
			insgesamt	p. a.			insgesamt	p. a.		
Eigentumswohnungen	1.313	2.053	56,3 %	3,0 %	2.026	3.635	79,4 %	2,3 %	7,3 %	
Reihenhäuser (Euro)	128.310	212.295	65,5 %	3,4 %	206.087	345.656	67,7 %	2,0 %	7,5 %	
Miete Erstbezug	4,12	6,81	65,3 %	3,4 %	6,79	10,50	54,6 %	1,7 %	4,6 %	
Wiedervermietung	2,54	5,17	103,5 %	4,9 %	4,49	8,48	88,9 %	2,5 %	4,7 %	
Eigenheimgrundstücke	106	235	121,5 %	5,4 %	152	267	75,5 %	2,2 %	3,6 %	
Einzelhandel 1a-Lage	33,80	68,74	103,4 %	4,8 %	55,67	78,34	40,7 %	1,3 %	0,1 %	
Einzelhandel Nebenlage	10,74	18,39	71,2 %	3,7 %	16,47	14,11	-14,3 %	-0,6 %	0,4 %	
Büromieten City	6,21	10,99	77,0 %	3,9 %	12,33	11,95	-3,1 %	-0,1 %	2,9 %	
Gewerbegrundstück	69	123	79,3 %	4,0 %	106	145	37,4 %	1,2 %	3,8 %	
bulwiengesa-Immobilienindex gesamt			80,3 %	4,0 %			47,4 %	1,5 %	4,2 %	
			Wohnen	79,1 %	4,0 %			73,2 %	2,1 %	5,5 %
			Gewerbe	81,9 %	4,1 %			15,2 %	0,5 %	1,8 %

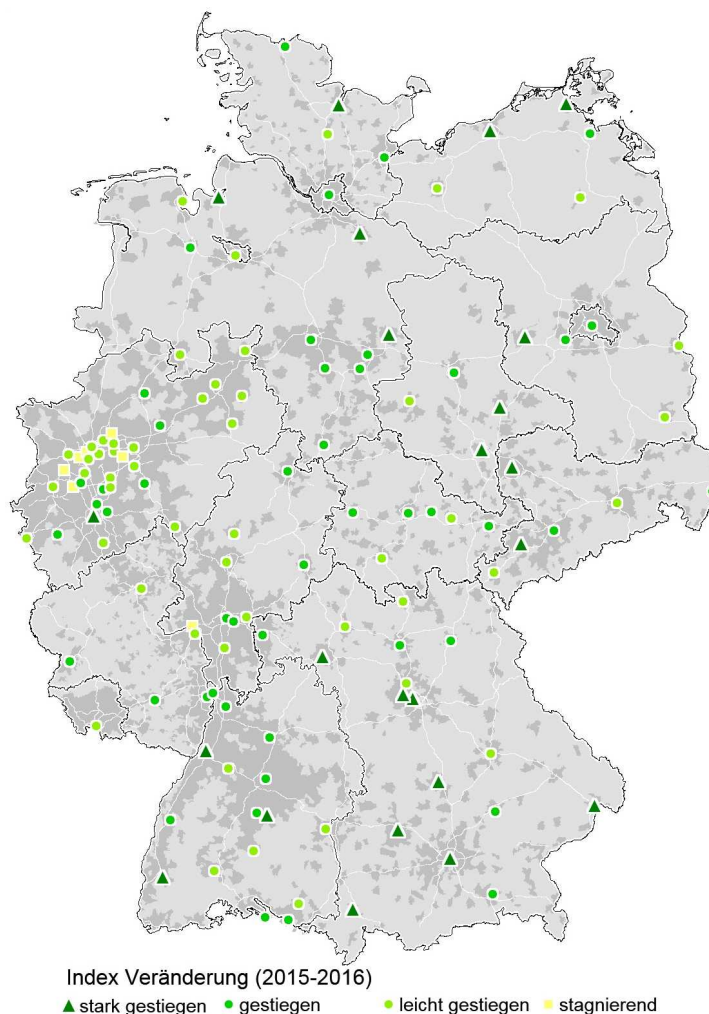
Künftige Erwartungen

Basierend auf der anhaltend positiven Immobilienentwicklung gilt es, die Effekte für 2017 abzuschätzen. Auf der Habenseite stehen steigende Löhne und eine positive Beschäftigtenentwicklung. Gerade Immobilien in Kernstädten profitieren über alle Marktsegmente von Nachfrageüberhang und hohen Auslastungsgraden, die für einen stabilen Cashflow sorgen. Zudem wird die Niedrigzinspolitik mit ihrer Verknappung renditeträchtiger Anlageformen die zinsinduzierte Entkopplung von Investment- und Mietmärkten fortsetzen, die Preise werden steigen.

Die kritische Würdigung der künftigen Erwartungen muss die Themen Exit und Inflation betrachten. In Zeiten hoher Preisniveaus mit niedrigen Immobilienrenditen, aber auch geringer Inflation und niedrigstem Leitzins bieten sich sehr vorteilhafte Renditespreads. Die Rohstoffverteuerung wird jedoch ab 2017 die Inflation in Richtung +1,5 % drücken. Infolgedessen könnte die EZB mittelfristig den Leitzins neu bewerten. Folglich werden Asset Allocation und die Frage der Liquidität bei den Akteursgruppen neu aufgearbeitet. Ob dieses 2018 oder später erfolgt, hängt an der globalen Entwicklung.

Weitere Detailinformationen

Für Detailinformationen können Datenreihen und Auswertungen gesondert bezogen werden. Bei Interesse nehmen Sie bitte mit uns Kontakt auf.



ANSPRECHPARTNER

Franziska Wenzel (wenzel@bulwiengesa.de)
 Jan Finke (finke@bulwiengesa.de)
 www.riwis.de, riwis@bulwiengesa.de

bulwiengesa AG
 Nymphenburger Straße 5
 80335 München

Tel. +49 89 23 23 76-0
 Fax +49 89 23 23 76-76
 www.bulwiengesa.de