

Immobilienfinanzierung

Kreditblase bleibt aus

Die steigenden Wohnimmobilienpreise sind das bestimmende Thema im Jahr 2012. Zunehmend fürchten Marktteilnehmer den Aufbau einer spekulativen Blase. Wie jedoch die internationalen Erfahrungen lehren, bedingt eine spekulative Blase eine expansive Kreditvergabe, die derzeit in Deutschland nicht beobachtet werden kann.

Spekulative Blasen in Vermögensmärkten entstehen immer dann, wenn Investoren nur deshalb kaufen, weil sie kurzfristig mit Gewinn verkaufen möchten. Typisch sind dann ein Anstieg der Transaktionszahlen sowie eine steigende Kreditvergabe, üblicherweise mit geringeren Tilgungssätzen und höheren Beleihungsausläufen. Schließlich lässt sich die Eigenkapitalrendite beträchtlich steigern, wenn ursprünglich nur wenig Eigenkapital eingesetzt wird. So waren in den USA im Vorfeld der Krise Beleihungsausläufe von über 90 Prozent sowie Darlehen ohne anfängliche Tilgung durchaus typisch.

Darüber hinaus ist die Kreditvergabe auch deswegen im Auge zu behalten, weil hier die eigentlichen gesamtwirtschaftlichen Risiken entstehen. Schließlich können Ausfälle in der Immobilienfinanzierung die Solvenz der Banken gefährden, was dann gefährliche Kettenreaktionen hervorrufen kann. Finanzieren die Investoren ihre Immobilienkäufe dagegen primär mit Eigenkapital, fallen die Verluste eben alleine auf individueller Ebene an.

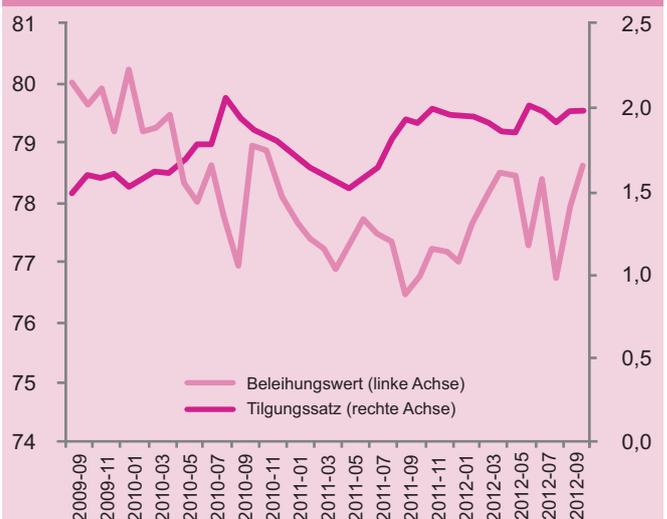
Deutschland ist typischerweise ein Land mit vorsichtiger Kreditvergabepolitik. Nach einer neuen Untersuchung der deutschen Bundesbank im Finanzstabilitätsbericht 2012 scheint sich dies auch aktuell nicht zu ändern. So ist das Kreditvolumen im Jahr 2011 trotz steigender Preise nur um 1,2 Prozent gewachsen, weit weniger als in Deutschland Mitte der 1990er Jahre und viel weniger als in anderen Ländern im Vorfeld einer spekulativen Blase. Gerade in Spanien oder Irland – in denen die Immobilienblasen geplatzt sind – haben sich die Kreditvolumina innerhalb weniger Jahre verdoppelt. In Deutschland hat sich dagegen durch die geringe Zinsbelastung die Verschuldung der Haushalte auf 95 Prozent des verfügbaren Einkommens verringert – noch im Jahr 2000 lag dieser Wert bei über 100 Prozent. Außerdem zeigt eine Befragung der Bundesbank, dass die Kreditvergabestandards bei Wohnungskrediten angezogen haben, d. h. dass die Banken verstärkt auf Sicherheiten und die Bonität der Kunden achten.

Auch andere Quellen belegen, dass die Finanzierung weiterhin mit dem Attribut konservativ beschrieben wer-

den kann. So hat sich der durchschnittliche Beleihungsauslauf seit dem Jahr 2009 kaum verändert. Gleichzeitig ist der anfängliche Tilgungssatz auf knapp 2 Prozent gestiegen (Schaubild). Zusätzlich erhöhte sich auch die Sollzinsbindung auf über 12 Jahre. Haushalte mit einem Beleihungsauslauf von 80 Prozent, einer Zinsbindung von 10 Jahren und einem Tilgungssatz von 2 Prozent haben bei aktuellen Konditionen am Ende des Zinsbindungszeitraums bereits fast ein Viertel des Darlehens abgetragen. Selbst bei einer deutlichen Korrektur der Preise wären die Haushalte dann weit von einer Überschuldung entfernt.

Finanzierung bleibt stabil

Anfängliche durchschnittliche Tilgung sowie Beleihungsauslauf in Prozent



Quelle: Dr. Klein

Erstaunlich ist in diesem Zusammenhang, wie die Öffentlichkeit die Analyse der Bundesbank aufgenommen hat. Während die Bundesbank im Kern zu verstehen gibt, dass es derzeit keine Verwerfungen gibt, der Markt jedoch sorgsam beobachtet werden soll, wird in weiten Teilen der Presse geschlussfolgert, Deutschland stehe eine spekulative Blase bevor. In anderen Ländern wäre aus der Bundesbank-Studie vermutlich geschlussfolgert worden, dass es für einen Einstieg in den Wohnimmobilienmarkt noch nicht zu spät ist. Gerade die Verengung auf Risiken und die allgemein eher pessimistische Haltung sind wahrscheinlich der beste Schutz vor einer spekulativen Blase. Schließlich bedingt ein solches Phänomen ein Übermaß an Optimismus, wovon wir hierzulande noch weit entfernt sind.

Bezahlbarer Wohnraum

Alle sind gefordert

In den 12-15 größten deutschen Großstädten hat sich mittlerweile ein ernsthaftes Problem aufgebaut: Die Wohnungsnachfrage ist derart stark, dass der Bau neuer Wohnungen nicht hinterherkommt. Wohnen ist daher heute vielerorts ein äußerst knappes Gut, so dass die Preise und Mieten deutlich steigen, was insbesondere sozialschwache Haushalte belastet. Möglichkeiten zur Entlastung sind jedoch vorhanden, sie müssen nur genutzt werden. Eine Empfehlung.

Trotz der aktuell stark gestiegenen Preise und Mieten ist die Situation in Deutschland im Vergleich zum Ausland immer noch relativ günstig, weil es hierzulande gut funktionierende Wohnungsmärkte gibt, die vielen einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen auch in Großstädten die Versorgung mit angemessenem Wohnraum ermöglichen. In Deutschland besteht eine gesunde Mischung aus Eigentum, Miete und genossenschaftlichem Wohnen. Trotzdem ist das Thema „bezahlbarer Wohnraum“ ein ernstes und relevantes Thema, schließlich müssen wir unsere ausgewogenen Märkte langfristig sichern – auch in wirtschaftlich starken Regionen mit großer Anziehungskraft und steigenden Bevölkerungs- und Studentenzahlen. Konkret ist es erforderlich, dass der Bund das Wohngeld anpasst, die Länder die vom Bund bereitgestellten Mittel für den sozialen Wohnungsbau sinnvoll einsetzen und die betroffenen Städte dafür Sorge tragen, dass attraktive Rahmenbedingungen für Investoren geschaffen werden.

Ein erster Baustein beinhaltet eine Reform des Wohngelds, welches zwar seit den Hartz-IV-Reformen im Jahr 2005 an Bedeutung verloren hat, jedoch aktuell immer noch für rund eine Million Haushalte den Zugang zu angemessenem Wohnen sichert. Das Wohngeld funktioniert als Subjektförderung äußerst effizient, da es die Menschen in den Lebensphasen unterstützt, in denen sie auch Hilfe benötigen – übrigens nicht nur als Zuschuss für Mieten, sondern auch als Förderung bei der Bedienung von Wohnungsbaukrediten. Um die Reichweite und Funktionsfähigkeit des Wohngeldes zu erhalten, müssen die Leistungen und die Höchstbeträge (maximal anerkannte Miete, differenziert in sechs Mietstufen) regelmäßig an die Inflation und die Mietpreisentwicklungen angepasst werden. Dieser Zeitpunkt ist nun wieder gekommen, da die Mietunterschiede zwischen den Regionen in den letzten Jahren stark zugenommen haben. Darüber hinaus sollte die Heizkostenpauschale wieder eingeführt werden, die bereits in den beiden Jahren 2009 und 2010 gewährt wurde. Eine Unterstützung der Heizkosten der Wohngeldempfänger ist notwendig, da die Heizkosten in den letzten 10 Jahren mit jährlich rund 5 Prozent gestiegen sind, so dass die Nebenkosten (die soge-

nannte 2. Miete) heute einen wesentlichen Bestandteil der Aufwendungen für Wohnraum darstellen.

Der zweite Baustein bei der Sicherung von bezahlbarem Wohnraum in den Großstädten ist weniger eine Reform als vielmehr ein Appel zum effizienten Einsatz der freigegebenen Ressourcen des Bundes. Seit der Föderalismusreform im Jahr 2007 liegt das Recht der sozialen Wohnraumförderung bei den Bundesländern. Dieser Schritt war richtig, da die Länder die Förderung besser auf Teilmärkte lenken und damit sozial treffsicherer gestalten können. Aktuell leistet der Bund bis 2013 einen jährlichen finanziellen Beitrag an die Länder von knapp 520 Mio. Euro. Insgesamt ist das Fördervolumen seit Jahren stark rückläufig und liegt heute auf einem historischen Tiefstand. Der Bestand an Sozialwohnungen mit Mietpreisbindungen und Belegungsrechten nahm von rund 3,6 Mio. im Jahr 1990 auf heute rund 1,6 Mio. deutlich ab. Dies ist auch angemessen, da der soziale Wohnungsbau wenig treffsicher und darüber hinaus mit hohen Kosten verbunden ist. Die Mittel können aber auch verwendet werden, um beispielsweise separate Belegungsrechte für Haushalte zu erwerben, die ein Zugangsproblem zum Wohnungsmarkt haben. In der aktuellen Situation wäre es überdies geboten, mit den Mitteln den Bau von Wohnheimplätzen zu unterstützen, da es hier noch einen erheblichen Mangel gibt.

Zu guter Letzt sind die betroffenen Städte selbst in der Pflicht, für ausreichend bezahlbaren Wohnraum zu sorgen. Den Städten muss es gelingen, attraktiv für Investoren zu sein und diese dazu zu bewegen, neue Wohnungen auch im unteren Mietsegment zu bauen (siehe auch S. 4). Schließlich ist eine starke Reaktion der Bautätigkeit in den Metropolen der zentrale Schlüssel, um weiteren Mietsteigerungen entgegenzuwirken. Teilweise wird sich ein erhöhtes Angebot an günstigen Wohnraum durch Partnerschaften mit Wohnungsbauunternehmen erreichen lassen. Teilweise werden gezielte Auflagen in Form von Quoten notwendig sein, die sich durch Zugeständnisse bei Erschließungsmaßnahmen durchsetzen lassen werden. Hierbei muss der Fokus noch stärker auf den Bestand gelegt werden, da Bauland zunehmend knapp wird.

Wichtig ist darüber hinaus, dass auch die angemessenen Mieten für Empfänger von ALG II und SGB XII regelmäßig angepasst werden. Dies bedingt natürlich, dass die Kommune die Miet- und Preisentwicklung detailliert verfolgt. Vielfach fehlt es hier an verlässlichen Datenbanken und Analysen auf Stadtteilebene. Die kontinuierliche und umfassende Marktbeobachtung ist jedoch ein Schlüssel, um schnell auf Veränderungen im Markt reagieren zu können.

Baugenehmigungen

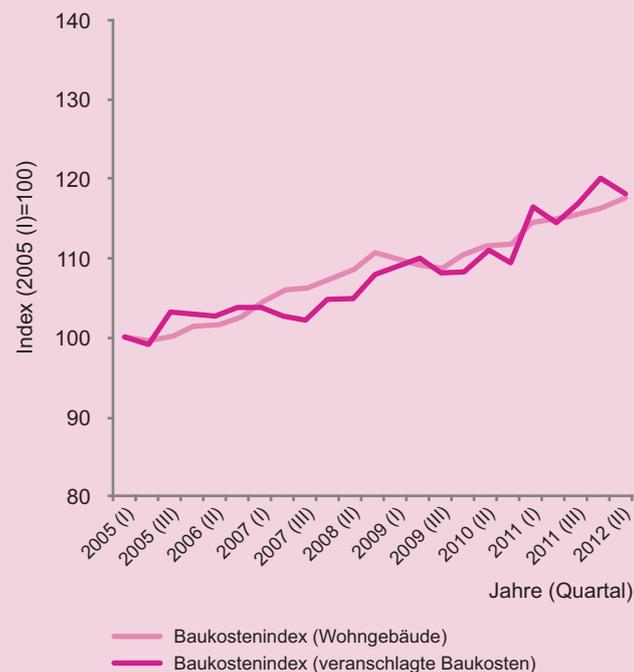
Der Trend hält an

Die Baugenehmigungen setzen ihren positiven Trend fort: Im Zeitraum von Januar bis September 2012 wurden in Deutschland 160.000 neue Wohn- und Nichtwohngebäude genehmigt. Der größte Teil mit 157.000 entfiel davon auf genehmigte Wohnungen in Wohngebäuden. Dies entspricht einem Plus von 6,3 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Der weiterhin positive Trend bei den Baugenehmigungen spricht dafür, dass die derzeitige Anspannung auf den Wohnungsmärkten, vor allem in den Großstädten, wieder abgebaut wird. Nach den meisten Prognosen werden bis zum Jahr 2025 jährlich 180.000 bis 200.000 neue Wohnungen in Deutschland benötigt. Dieser Wert wurde erstmals im Jahr 2011 wieder erreicht.

Baukosten explodieren nicht

Baukostenindex für Wohngebäude und veranschlagte Baukosten (Index: 2005=100)



Quelle: Statistisches Bundesamt

Doch neue Wohnungen beziehungsweise steigende Baugenehmigungen lösen das Problem nicht selbstverständlich, denn die entscheidende Frage ist, ob die Genehmigungen und damit das zukünftige Angebot und die Bedürfnisse der Nachfrager zusammenpassen, sowohl räumlich als auch qualitativ. Gerade in letzter Zeit wird immer häufiger kritisiert, dass vermeintlich nur im hochpreisigen Segment gebaut wird. Zwar werden damit tendenziell auch günstigere Wohnungen frei, weil die Haushalte umziehen, aber dieser so genannte Filtering-Prozess

braucht Zeit. Hinzu kommt, dass die meisten Neubauten von zugewanderten Haushalten gekauft oder gemietet werden.

Betrachtet man die Baugenehmigungen genauer, so ist zunächst der Anstieg bei den Genehmigungen für Mehrfamilienhäuser mit einem Zuwachs von 14 Prozent besonders auffällig; 69.000 neue Wohnungen wurden in diesem Segment genehmigt. Die Genehmigungen für Einfamilienhäuser gingen dagegen um rund 3 Prozent zurück. Somit scheint das Angebot auf den starken Anstieg der Wohnungsnachfrage in den Ballungszentren zu reagieren.

Zur Klärung der Frage, ob sich das neu geschaffene Angebot hauptsächlich im Hochpreissegment befindet, hilft ein Vergleich der Entwicklung der veranschlagten Baukosten von Mehrfamilienhäusern je Quadratmeter mit der Entwicklung des allgemeinen Preisindex für Baukosten von Wohngebäuden. Wenn die Baukosten stärker steigen als der allgemeine Preisindex, wäre das ein Anzeichen dafür, dass sich die neuen Baugenehmigungen besonders im hochwertigen und hochpreisigen Segment befinden, denn die Preissteigerungen können dann nicht mit dem allgemeinen Preisanstieg für Material und Löhne oder den gestiegenen energetischen Anforderungen gerechtfertigt werden (Schaubild).

Die Baukosten für die geplanten Mehrfamilienhäuser und der allgemeine Baukostenindex für Wohngebäude laufen im betrachteten Zeitraum jedoch nicht auseinander. Beide Indizes weisen seit dem Jahr 2005 Kostensteigerungen von rund 15 Prozent auf. Zwar stiegen die veranschlagten Kosten gerade im Jahr 2011 an, holten damit aber gerade einmal die allgemein gestiegenen Baukosten wieder ein. Dies deutet darauf hin, dass auch die zukünftigen Mehrfamilienhäuser keine reinen Luxusimmobilien für Spekulationszwecke sein werden.

Wichtig ist darüber hinaus die regionale Verteilung der Baugenehmigungen. Teilt man die Genehmigungen nach Bundesländern auf, so zeigen alle Stadtstaaten bei den Genehmigungen überdurchschnittliche Zuwächse. In Hamburg und Bremen lagen sie gegenüber dem Vorjahreszeitraum bei 45 respektive 41 Prozent, aber auch Berlin ist mit 19 Prozent gut vertreten. Über die Genehmigungen hinaus, sind auch die Fertigstellungen in den letzten Jahren gestiegen, gerade in den Städten mit knappem Wohnungsangebot. In Berlin und Hamburg lagen sie Ende 2011 bei rund 3.500 respektive 3.300 Wohnungen. In München stiegen sie sogar von 3.600 auf 5.600 Wohnungen. Auch dies spricht für eine langsame Anpassung des Angebots an die derzeitige hohe Wohnungsnachfrage in den Ballungsgebieten.

Mietenantieg

Städte müssen wachsen – auch in die Höhe

Die Diskussion um eine mögliche spekulative Blase verstellt den Blick auf das eigentlich dringendere Problem: Wie kann Wohnraum in Großstädten bezahlbar bleiben? Zentral hierfür ist die Verbesserung der Angebotsbedingungen. Ein Kommentar.

Deutschland erlebt eine Welle der Re-Urbanisierung. Die Menschen möchten wieder in den Ballungszentren leben, und dies ist in vielerlei Hinsicht zu begrüßen. So ist der Kohlendioxid-Ausstoß pro Kopf in Städten deutlich geringer als auf dem Land, vor allem aufgrund kürzerer Wege. Außerdem ist die Produktivität in Städten in der Regel höher, weil sich Wissen schneller verbreitet und Unternehmen leichter auf Fachkräfte zurückgreifen können. Daher ist es grundsätzlich positiv, dass wir einen Trend in Richtung Großstädte beobachten. So ist nach aktuellen Prognosen davon auszugehen, dass Münchens Einwohnerzahl in den nächsten 20 Jahren noch um fast 15 Prozent steigt und Hamburg auch bis ins Jahr 2050 noch wachsen wird. Wesentliche Treiber dieser Entwicklung sind neben den steigenden Mobilitätskosten die deutlich gestiegene ökonomische und soziale Attraktivität der Großstädte, die zu einem Sprung bei der Zuwanderung aus dem In- und Ausland geführt hat.

Die Anziehungskraft und der damit einhergehende Zuzug in die Städte hat jedoch einen Nachteil: Die Mieten und Preise steigen. Die Nachfrage steigt so schnell, dass das Angebot im Wohnungsmarkt aufgrund langer Fertigungszeiten nicht hinterherkommt. Fraglich ist daher, ob das Wohnungsangebot mittelfristig wieder zur Nachfrage aufschließen kann. Grundsätzlich sind Anreize für mehr Wohnungsbau gegeben, da die höheren Preise im Bestand die Absatz- und Renditechancen des Neubaus erhöhen. Das Problem ist jedoch, dass in den Großstädten das Baulandangebot zu knapp ist, insbesondere in den zentrumsnahen Lagen, auf die sich die Nachfrage konzentriert.

Ein Blick ins Ausland genügt, um die Potenziale für mehr Wohnraum zu erkennen. Während im Ausland die Skyline einer Stadt als Maß für ihre Attraktivität gilt, sind Hochhäuser in Deutschland, zumal für Wohnzwecke, verpönt. Mit Blick auf die immer weiter steigende Nachfrage nach innerstädtischen Lagen sollte diese Haltung jedoch überdacht werden. Große mehrgeschossige Mehrfamilienhäuser und insbesondere Wohnhochhäuser mit mehr als 10 Etagen bieten schließlich die Möglichkeit, auch Haushalten der Unter- und Mittelschicht Wohnraum in zentralen Lagen zu bieten. In Kombination mit Penthäusern in den oberen Etagen bieten sich so automatische Möglichkeiten zur sozialen Durchmischung. Der Erfolg von

Wohnhochhäusern lässt sich auch in Deutschland bereits ablesen. Wer etwa durch Berlin spaziert, dem werden die zahlreichen innerstädtischen Wohnblöcke auffallen, während in Hamburg oder München weit kleinteiliger gebaut wurde. Zwar steigen nun auch in Berlin die Mieten, aber von einem Niveau aus, das weit unterhalb des europäischen Durchschnitts liegt.

Gegen Wohnhochhäuser werden häufig ästhetische Gründe angeführt. Häufig ist auch zu hören, dass der Blick auf zentrale Bauwerke, wie etwa Kirchen, nicht versperrt werden darf. Hier gilt es jedoch, einen gesunden Kompromiss zu finden. Abschreckend ist hier speziell das Beispiel Paris: Um den historischen Kern zu erhalten, sind erhebliche Baurestriktionen erlassen worden, die Neubauten quasi verhindern. Die Folge ist, das Paris zwar wunderschön, jedoch auch so teuer ist, dass es selbst für Haushalte der Mittelschicht nicht bezahlbar ist. Diese Strategie sollte für die deutschen Großstädte kein Vorbild sein.

Wichtig ist, dass moderne Wohnhochhäuser nicht mit den Plattenbauten der 70er Jahre vergleichbar sind. In Kooperation mit der Stadt können Investoren heute Gebäude gestalten, die sich der Umgebung anpassen und beispielsweise die Verschattung anderer Gebäude minimieren. Beispiele wie die Bürourwandlungen in Frankfurt am Main zeigen überdies, dass moderne Hochhauskonzepte auch von den Mietern gerne angenommen werden.

Doch nicht nur die Städte können etwas tun, sondern auch der Bund. Die Städte müssen sich strukturell erneuern können, alte und nicht mehr zeitgemäße Gebäude müssen vielfach durch Neubauten ersetzt werden. Das Steuerrecht verhindert dies jedoch vielfach, weil Maßnahmen an bestehenden Gebäuden in der Regel sofort abgeschrieben werden können, während ein Ersatzneubau über 50 Jahre abgesetzt werden muss. Darüber hinaus gelten für Ersatzneubauten weit höhere Vorschriften beispielsweise hinsichtlich der Bereitstellung von Parkplätzen. Die Folge: Alte Gebäude werden möglichst lange genutzt, obwohl alternative Gebäude der Nachfrage deutlich besser entsprechen würden und vor allem auch mehr Wohnraum bieten könnten. Diese Diskriminierung des Ersatzneubaus ist nicht nur vor dem Hintergrund der Wohnungsknappheit in den Großstädten zu hinterfragen, sondern auch angesichts der Bedeutung von Energieeffizienz und altengerechten Wohnungen.

Der nächste IW-Immobilien-Monitor erscheint am 19. März 2013.