

IMMOBILIEN-MONITOR

IW Immobilien-Index

Zweiter Frühling für die Immobilienwirtschaft

Nachdem sich die Stimmung in den letzten zwei Quartalen etwas eingetrübt hat, ist nun die Partylaune zurückgekehrt - teilweise ist die Stimmung sogar noch besser als zu Beginn der Umfragen. Wesentlicher Treiber dieser Entwicklung dürfte die EZB sein.

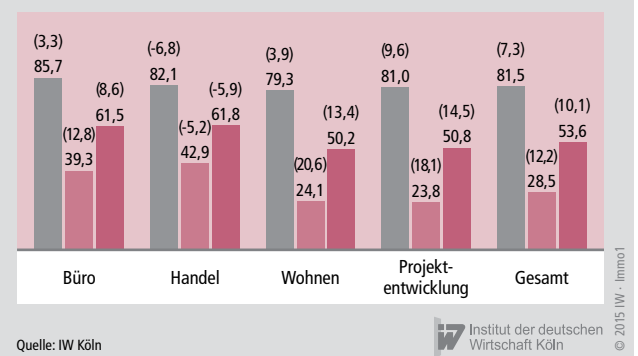
Mit dem nun gestarteten Staatsanleihen-Ankaufprogramm der EZB werden die Zinsen für Anleihen noch einmal nach unten gedrückt – und damit Immobilien relativ gesehen noch attraktiver. Entsprechend gut ist die Laune der Immobilienwirtschaft und der Lagewert hat mit einem Ergebnis von 81,5 fast den bisherigen Höchstwert der ersten Befragung von 84,1 erreicht (S. 2). Besonders gut schätzen derzeit Büroinvestoren ihre Lage ein. Und auch die Erwartungen für die kommenden 12 Monate haben sich verbessert. Die deutlichsten Zuwächse gab es dabei bei den Wohnungsinvestoren, wo sich der Wert für die Erwartungen um 20,6 Punkte verbessert hat. Auch bei den Projektentwicklern gab es mit 18,1 Punkten einen außergewöhnlich starken Zuwachs. In beiden Segmenten schien es bislang, dass die Unternehmen angesichts der bereits guten Lage keine Verbesserungen mehr erwarten – diese Annahme scheint nun revidiert worden zu sein. Lediglich im Segment Handel haben sich Lage und Erwartungen etwas verschlechtert, allerdings ausgehend von sehr hohen Werten. Insgesamt beträgt der Wert für das Immobilienklima der Immobilienwirtschaft - indem Lage und Erwartungen zusammengefasst werden - nun 53,6, was einer Steigerung von mehr als 10 Punkten gegenüber dem Vorquartal entspricht.

Den großen Einfluss der EZB erkennt man auch daran, dass insbesondere die Finanzierungsbedingungen als noch besser eingestuft werden (S. 2). Über 37 Prozent der befragten Unternehmen geben nun an, dass sich die Finanzierungsbedingungen in den nächsten 12 Monaten weiter verbessern – im Vor-

Optimismus auf breiter Front

Ergebnisse des IW Immobilien-Index im 1. Quartal 2015

■ Lage ■ Erwartungen ■ Geschäftsklima (Veränderung gegenüber dem Vorquartal)



quartal waren es nur 16 Prozent. Angesichts dessen scheint es derzeit keinen großen Bedarf zu geben, Fremdkapitalfinanzierer außerhalb des Bankensektors zu finden. Nur 17 Prozent der Unternehmen haben bisher Kredite von alternativen Immobilienfinanzierern, wie etwa Immobilienkreditfonds, bezogen, wie das Ergebnis unserer Sonderfrage zeigt. Und auch für die Zukunft planen dies nur rund 17 Prozent, weitere 16 Prozent gaben ein „vielleicht“ an. Auffällig ist jedoch, dass gerade Projektentwickler deutlich offener sind. Hier gaben knapp 29 Prozent „Ja“ und weitere 25 Prozent „vielleicht“ an. Da durch Basel III gerade riskantere Kredite von Banken zukünftig nur zu höheren Kosten vergeben werden können, scheint sich die Branche zunehmend nach Alternativen umzusehen.

Der IW Immobilien-Stimmungsindex erscheint vierteljährlich und wird exklusiv im Handelsblatt und im IW Immobilien-Monitor präsentiert. Detaillierte Ergebnisse finden Sie unter www.immobilieneoekonomik.de.

Der nächste Immobilien-Monitor erscheint am 19. Juni 2015.

iW.KÖLN.WISSEN
SCHAFFT KOMPETENZ.

IW Immobilien Index

Optimisten prägen das Bild

Aus Sicht der Immobilieninvestoren könnte die Lage kaum besser sein. Sie erwarten deutlich günstigere Finanzierungsbedingungen als im Vorquartal. Dies trifft besonders auf die Gewerbesegmente Büro (+34%) und Handel (+27%) zu. Die sehr gute Marktstimmung wird aber auch von den Mietmärkten getragen, die insbesondere im Wohnungssegment weiter steigende Renditen versprechen.

Alle Einzelindikatoren des IW-Stimmungsindex belegen eindrucksvoll die euphorische Stimmung der gesamten Branche: Die überwiegende Mehrheit der befragten Immobilienunternehmen rechnet mit steigenden Preisen (60%) bzw. steigenden Mieten (58%) ihres Immobilienbestandes. Bei den Preisen gibt es vor allem im Segment Büro mit 61 Prozent (+16%) und Handel mit ebenfalls 61 Prozent (+10%) ein deutliches Plus gegenüber dem Vorquartal. Das gleiche Bild zeigt sich bei den Erwartungen über die Entwicklung der Mieten. So gehen 61 Prozent der Teilnehmer aus der Kategorie Büro von zunehmenden Mieten aus. Dies entspricht einem enormen Anstieg von fast 30 Prozentpunkten im Vergleich zum Vorquartal. Die anderen Kategorien zeigen in etwa dieselben Einschätzungen wie im Vorquartal, so dass die Mieterwartungen insgesamt um 6 Prozentpunkte zulegen konnten.

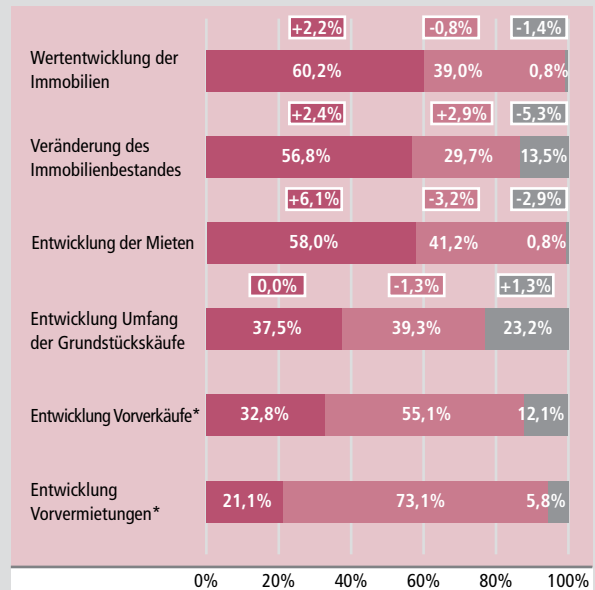
Stimmungshoch durch EZB und hohe Nachfrage

2

Ergebnisse des IW Immobilien-Index im Quartal 1/2015

■ zunehmend ■ gleich bleibend ■ abnehmend
(bezogen auf die nächsten 12 Monate)

■ Veränderung zur letzten Befragung



*Diese Fragen wurden zum ersten Mal getrennt gestellt

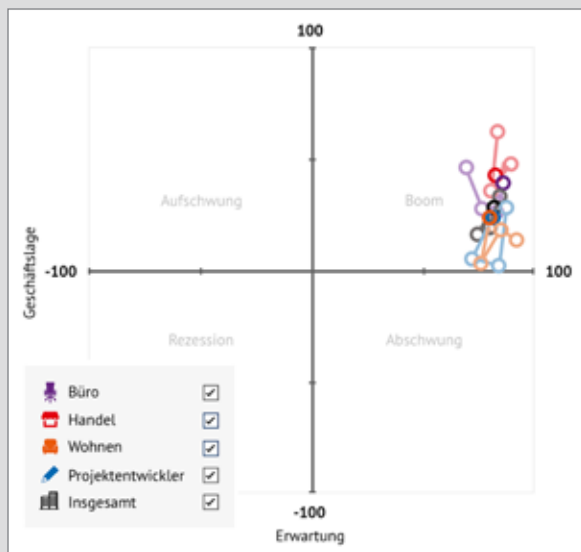
Quelle: IW Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2015 IW - Immo!

IW Immobilien-Konjunktur-Uhr

Lage und Erwartungen seit Juni 2014



Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Zur interaktiven Grafik

Besonders optimistisch sind die Investoren nach wie vor im Segment Wohnen. Hier erwarten im Schnitt drei von vier Teilnehmern weiter steigende Mieten. Es verwundert daher nicht, dass gerade Wohnungsunternehmen ihre Immobilienbestände stärker ausweiten wollen. Bei den Projektentwicklern gibt es in der aktuellen Welle eine Neuerung: sie geben nun Ihre Einschätzungen differenziert nach Vorverkäufen und Vorvermietungen ab. Hier zeigt sich, dass 33 Prozent erwarten, dass Vorverkäufe zunehmen, während nur 21 Prozent der Projektentwickler eine Zunahme der Vorvermietungen erwarten. Nur ein kleiner Teil der Teilnehmer erwartet dagegen rückläufige Vorverkäufe (12%) und Vorvermietungen (6%). Insgesamt ein Beleg für volle Auftragsbücher und eine hohe Nachfrage.

Insgesamt zeigt sich das Immobilienklima damit weiterhin auf sehr hohem Niveau. Wie die nebenstehende IW Immobilien-Konjunktur zeigt, befinden wir uns in einer sehr robusten Boomphase, die von einer starken Nachfrage und hohen Investitionen getragen wird.

Klimaschutz im Gebäudesektor

Große Potenziale ohne Entfaltung

Der Klimaschutz kann im Handwerk für deutliche Umsatzzuwächse sorgen. Voraussetzung hierfür sind jedoch verlässliche politische Rahmenbedingungen. Das Hin und Her der Bundesregierung sorgt bei den Hausbesitzern für große Verunsicherung und Investitionszurückhaltung. Es fehlt eine schlüssige Gesamtstrategie für den Gebäudesektor.

Ende Februar 2015 hat der Koalitionsausschuss die geplante steuerliche Förderung von energetischen Gebäudesanierungen wieder gestoppt. Und das, obwohl diese im Herbst 2014 im Nationalen Aktionsplan Energieeffizienz (NAPE) gemeinsam vereinbart wurde. Damit scheidet der Versuch eines Steuerbonus nun schon zum zweiten Mal, nachdem im Jahr 2011 der Bundesrat das bereits beschlossene Gesetz kippte. Damals wie heute wollen sich die Länder nicht in großem Umfang an den Kosten beteiligen. Dabei übersehen sie, dass sie durch mehr Sanierungsaktivitäten unter anderem mit mehr Mehrwertsteuereinnahmen rechnen können. Fortsetzung folgt.

Umsetzung der Energiewende im Gebäudesektor entscheidend sind und mit knapp 2 Millionen Beschäftigten eine zentrale Rolle in der deutschen Volkswirtschaft spielen. So kann das Handwerk bis zum Jahr 2050 ein Umsatzvolumen von 738 Milliarden Euro aus Aufträgen zur energetischen Sanierung erwarten – jedoch nur wenn die aktuelle Sanierungsgeschwindigkeit deutlich angehoben wird. Schließlich lassen sich nur dann die Klimaschutzziele erreichen (siehe Abbildung). Bleibt das Investitionsvolumen auf derzeitigem Niveau, sind es 288 Milliarden Euro weniger. Dieses Szenario ist aktuell das realistischere, da die politischen Rahmenbedingungen nicht stimmen und ein Teil der notwendigen Renovierungsarbeiten nicht ausgeführt werden. Die Studie benennt auch den zunehmenden Fachkräftemangel im Handwerk als ein Problem, das dem rechtzeitigen Erreichen der von der Bundespolitik gesetzten Klimaziele entgegenstehen könnte.

Um die Unsicherheiten für die Immobilienbesitzer und Handwerksbetriebe zu verringern, ist eine langfristige (Förder-)Strategie notwendig. Diese sollten nach einer ebenfalls im Rahmen des Forschungsprogramms veröffentlichten Studie folgende Elemente enthalten**:

(1) Anhebung und Verstetigung der bewährten Förderprogramme zur Gebäudesanierung von KfW und BAFA bis mindestens zum Jahr 2020, (2) Einführung einer dauerhaften steuerlichen Förderung von Gebäudesanierungen, die starke Anreize für Sanierungen auf einen möglichst hohen Effizienzhausstandard setzt, (3) Reform des Mieterhöhungsrechts, (4) Stärkung der Energieberatung und (5) Erhöhung der Markttransparenz, unter anderem durch die Zusammenführung und Verpflichtung bedarfs- und verbrauchsorientierter Energieausweise.



Wie groß die Potenziale sind, zeigt eine aktuelle Studie vom Volkswirtschaftlichen Institut für Mittelstand und Handwerk (ifh) an der Universität Göttingen, die im Rahmen eines dreijährigen Forschungsprogramms in Kooperation mit dem IW Köln und der Schwäbisch Hall-Stiftung erstellt wurde.* Untersucht wurden die 18 relevanten Bau- und Ausbaugewerke, die für die

*Ohlendorf, Jana / Runst, Petrik, 2015, Die Rolle des Handwerks auf dem Weg zu einem klimaneutralen Gebäudebestand, Göttinger Beiträge zur Handwerksforschung

**Henger, Ralph, 2014, Handlungsempfehlungen zur Umsetzung der Energiewende im Gebäudesektor, IW policy papers, Nr. 12

Bankenregulierung

Basel III als Bedrohung für die Immobilienwirtschaft?

In kaum einem anderen Wirtschaftszweig sind die Verbindungen zwischen Finanz- und Realwirtschaft ausgeprägter als in der Immobilienwirtschaft. Wegen dem hohen Fremdkapitalbedarf zur Errichtung oder zum Kauf einer Immobilie, sowie für die erforderlichen Instandhaltungen oder Modernisierungsmaßnahmen, beeinflusst die Neuregulierung des Finanzsektors auch die Immobilienwirtschaft.

Vor dem Hintergrund der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise verstärkten sich weltweit bereits bestehende Regulierungsbemühungen. Vor allem Banken stehen dabei als Bindeglied zwischen Real- und Finanzwirtschaft im Fokus. Den umfassendsten Anforderungskatalog bilden die als Basel III bekannten Aufsichtsstandards. Zwar wurden diese in Grundzügen bereits 2010 veröffentlicht, die finale Ausgestaltung einiger Kennzahlen und deren rechtliche Umsetzung stehen jedoch noch aus (siehe Tabelle).

Die zentralen Neuerungen bilden neben gestiegenen Ansprüchen an Qualität und Höhe des risikogewichteten Eigenkapitals die Einführung einer risikogewichteten Höchstverschuldungsquote – der sogenannten Leverage Ratio – sowie maßgebliche Anpassungen für die Liquiditätssteuerung der Kreditinstitute.

Für einen Großteil der durch kleine und mittelständische Unternehmen geprägten Immobilienwirtschaft werden die neuen Vorschriften für das risikogewichtete Eigenkapital alleine keine starken Belastungen mit sich bringen. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass die Regulierer auf europäischer Ebene durch den sogenannten Unterstützungsfaktor eine Neutralisierung der Eigenkapitalerhöhung für die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen vorgesehen haben.

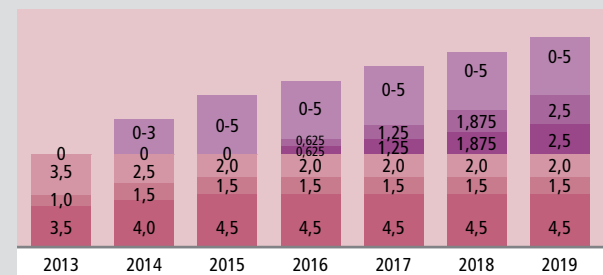
Kontraproduktiv wirkt dagegen die neue risikounabhängige Verschuldungskennziffer (Leverage Ratio). Im Gegensatz zu den bislang geltenden Eigenkapitalvorschriften werden bei der Berechnung der Leverage Ratio die unterschiedlichen Risiken der jeweiligen Bankgeschäfte nicht mit berücksichtigt.

Stattdessen wird das Kernkapital eines Kreditinstitutes im Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme betrachtet. Aufgrund der mangelnden Risikosensitivität setzt diese Kennziffer Anreize für eine Minderung risikoarmer Geschäfte, wie der Immobilien- und Staatsfinanzierung, die häufig mit geringeren Margen verbunden sind.

Fortsetzung folgt

Einstellungen der neuen Kapital- und Liquiditätsanforderungen in der EU nach Basel III in Prozent

- Hartes Kernkapital
- Zusätzliches Kernkapital
- Ergänzungskapital
- Kapitalerhaltungspuffer
- Antizyklische Eigenkapitalpuffer*
- Systemische Risikopuffer*



* auf nationaler Ebene von nationaler Aufsicht innerhalb der EU festzulegen

Quelle: IW Köln

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

© 2015 IW - Immo1

Zusätzliche Probleme für die auf langfristige Kredite bauende Immobilienwirtschaft können sich durch die strukturelle Liquiditätsquote (NSFR) ergeben. Aktuell soll nach dieser Kennziffer das Verhältnis zwischen langfristig stabilen Refinanzierungsquellen auf der Passivseite und den möglichen Liquiditätsanforderungen auf der Aktivseite stets größer sein als 100 Prozent. Damit setzt diese Kennziffer Anreize, die Kreditlaufzeiten auf der Aktivseite zu verkürzen, sodass die Vergabe langfristiger Kredite künftig restriktiver erfolgen oder mit höheren Zinsaufschlägen einhergehen kann.

Für die Vergabe meist langfristiger Kredite an die Immobilienwirtschaft in Deutschland haben Banken eine große Bedeutung. Zur Sicherung der künftigen Kreditversorgung auf alternative Anbieter zu setzen stellt jedoch keine sinnvolle Alternative dar. Schließlich bestünde die Gefahr einer Verschiebung der Kreditvergabe in einen weniger regulierten Bereich, wodurch die Gefahr neuer Verwerfungen im Finanzsektor steigt. Stattdessen sollte die Bankenregulierung mit Augenmaß erfolgen.