

ACCENTRO-IW Wohnkostenreport

Droht eine Überhitzung des deutschen Wohnungsmarktes?

Eine Analyse von Mieten und Wohnnutzerkosten
für 402 Kreise

Gutachten für die Accentro AG

Jacopo Mingazzini
Vorstand
Uhlandstraße 165
10719 Berlin

Ansprechpartner:

Prof. Dr. Michael Voigtländer
Björn Seipelt

Köln, 18. November 2016

Kontaktdaten Ansprechpartner

Prof. Dr. Michael Voigtländer
Telefon: 0221 4981-741
Fax: 0221 4981-99741
E-Mail: voigtlaender@iwkoeln.de

Björn Seipelt
Telefon: 0221 4981-664
Fax: 0221 4981-99664
E-Mail: seipelt@iwkoeln.de

Institut der deutschen Wirtschaft Köln
Postfach 10 19 42
50459 Köln

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Hintergrund	5
2 Daten und Methodik	5
3 Ergebnisse für Deutschland und ausgewählte Kreise	7
3.1 Ergebnisse für Deutschland	7
3.2 Ergebnisse für die deutschen Metropolen und ausgewählte Kreise	8
3.3 Sensitivitätsanalysen	10
4 Implikationen der Ergebnisse für die Wohneigentumsbildung	12
4.1 Zur Interpretation der Wohnnutzertkosten	12
4.2 Ein alternativer Ansatz zur Bestimmung der Nachhaltigkeit der Finanzierung	13
5 Suchverhalten und spekulative Blase	15
5.1 Auswertung von Google-Daten	15
5.2 Auswertung von ImmobilienScout24-Daten.....	17
6 Schlussfolgerungen	19
Literatur	20
Abbildungsverzeichnis	21
Anhang	22

Zusammenfassung

Die Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland wurde in den letzten Jahren geprägt durch teils deutliche Preisdynamiken. Eine moderate Ausweitung des Angebots steht einem teils deutlichen Anstieg der Nachfrage – besonders in den deutschen Groß- und Universitätsstädten – gegenüber. Mit der Entwicklung des Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage und der damit einhergehenden Steigerung von Miet- und Kaufpreisen ist die Existenz von spekulativen Blasen auf dem Wohnungsmarkt zunehmend in die Diskussion gerückt. Zu optimistische Erwartungen über die zukünftige Preisentwicklung und die damit einhergehende Abkopplung der Preise von fundamentalen Faktoren des Immobilienmarktes, können zu einer Überhitzung des Marktes führen und bergen ein erhebliches Potenzial für Preiskorrekturen. Diese Anomalie des Marktes, die auch unter dem Überbegriff der „spekulativen Blasen“ zusammengefasst werden kann, ist Gegenstand dieses Gutachtens. Auf Grundlage des Wohnnutzertkostenansatzes wird untersucht, ob der deutsche Wohnungsmarkt oder dessen regionale Teilmärkte Anzeichen für eine Überhitzung erkennen lassen. Darüber hinaus werden die Implikationen zunehmend günstigerer Finanzierungsbedingungen für die Wohneigentumsbildung abgeleitet. Diese werden anschließend mit empirischen Befunden zur Nachfragesituation nach Wohneigentum verglichen, um Rückschlüsse darüber zu ziehen, inwieweit eine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen eine Verhaltensreaktion der Nachfrager bedingt. Um die Aussagekraft der Ergebnisse zu fundieren und potentielle Reaktionen auf ein Marktumfeld mit steigenden Zinsen abzuleiten, werden die Ergebnisse eingehender Sensitivitätsanalysen unterzogen.

Die Analyse der Wohnnutzertkosten und deren Gegenüberstellung mit den derzeitigen Mietkosten ergeben, dass das Wohnen im eigengenutzten Wohneigentum auf breiter Basis deutlich günstiger ist als das Wohnen zur Miete. Bei einer gesamtdeutschen Betrachtung ist der Erwerb von Wohneigentum durchschnittlich rund 41 Prozent günstiger als das Mieten. In den deutschen Metropolen reicht die Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums von 34 Prozent in München bis hin zu 47 Prozent in Hamburg. Im Rahmen der regionalisierten Analyse auf Kreisebene wird deutlich, dass die Vorteilhaftigkeit zwischen 13 Prozent und 67 Prozent schwankt. Darüber hinaus zeigt sich, dass die überwiegende Mehrheit der Kreise eine deutlich höhere Zinsbelastung tragen könnte, ohne dass das Wohnen im Eigentum unvorteilhaft wird. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Relation der Kosten beider Wohnformen keine Überhitzung des Wohnungsmarktes signalisiert. Die Vorteilhaftigkeit des Wohnens im Eigentum deutet sogar darauf hin, dass die Kaufpreise zukünftig sogar noch weiter steigen könnten.

Ein weiterer Indikator zur Identifikation spekulativer Blasen stellt die relative Kaufneigung von Wohneigentum dar. Aufgrund optimistischer Preiserwartungen und der damit verbundenen Möglichkeit schnell realisierbarer Veräußerungsgewinne, kann eine gesteigerte Kaufneigung im Zuge einer Überhitzung des Wohnimmobilienmarktes beobachtet werden. Bei erster Betrachtung liefern die empirischen Befunde des vorliegenden Gutachtens für diesen Zusammenhang allerdings keinen Beweis. Die Kaufneigung der Nachfrager hat während der letzten Jahre lediglich geringfügig zugenommen und stagniert am aktuellen Rand. Aufgrund der günstigen Rahmenbedingungen wäre zumindest ein Anstieg wahrscheinlich gewesen, aber Regulierungen wie die Wohnimmobilienkreditrichtlinie, die den Eigentumserwerb erschweren, haben das Interesse am Wohneigentum weiter gedämpft. Insgesamt gibt es daher keine Anzeichen, dass der deutsche Wohnungsmarkt überhitzt ist.

1 Hintergrund

Die Preise für Wohnungen und Häuser steigen in Deutschland seit 2010 kräftig an. Besonders in den Großstädten und einigen Mittelstädten gibt es Preissteigerungen, die deutlich über den bisherigen Erfahrungswerten liegen. Ursächlich für diese Preissteigerungen sind die Kombination aus einer zu geringen Bautätigkeit und einer starken Nachfrage nach Wohnraum, die u. a. von einer hohen Zuwanderung getragen wird (Deschermeier et al., 2016). Allein Berlin ist in den letzten drei Jahren um fast 115.000 Menschen gewachsen, es wurden aber keine 30.000 Wohnungen gebaut. Bis 2020 müssen in Berlin aber jährlich rund 25.000 Wohnungen entstehen, um den Bedarf zu decken. In Deutschland insgesamt müssen mindestens 310.000 Wohnungen pro Jahr entstehen, bislang sind es aber nur rund 250.000 Wohnungen pro Jahr.

Trotz des offensichtlichen Mangels an Wohnraum, kann es dennoch zu einer spekulativen Blase kommen. Eine spekulative Blase bedeutet, dass die Preisentwicklung überzeichnet und es daher Korrekturbedarf gibt – eine deutliche Senkung der Preise. Solche spekulativen Blasen können als Folge zu optimistischer Erwartungen entstehen, etwa an künftige Preissteigerungen (vgl. Shiller, 2003). Die Erfahrungen aus der Finanzkrise haben überdies gezeigt, dass gerade die Kombination aus einer starken wirtschaftlichen Entwicklung und einer Niedrigzinsphase zu einer Überhitzung des Wohnungsmarktes führen können (Reinhart/Rogoff, 2009). Entsprechend warnt die Deutschen Bundesbank schon seit längerem vor einer möglichen Fehlentwicklung im deutschen Wohnungsmarkt.

Nach Stiglitz (1990) ist eine spekulative Blase wie folgt definiert: "If the reason that the price is high today is only because investors believe that the selling price will be high tomorrow – when "fundamental" factors do not seem to justify such a price – then a bubble exists". Diese Definition beinhaltet auch einen Ansatz zur Identifikation von spekulativen Blasen. Der Wohnnutzerkostenansatz beinhaltet alle fundamentalen Faktoren im Immobilienmarkt, vor allem Mieten und Zinsen. Passen die Preisentwicklung, die Zinsentwicklung und die Mietentwicklung nicht mehr zusammen, sondern baut sich ein Ungleichgewicht auf, das durch eine Preissenkung der Immobilien gelöst werden kann, ist eine spekulative Blase wahrscheinlich. Im Folgenden wird der Wohnnutzerkostenansatz näher erläutert und die Ergebnisse für Deutschland und die Kreise diskutiert.

Darüber hinaus wird aber auch das Suchverhalten der Haushalte näher beleuchtet. Bei einer spekulativen Blase verschieben sich die Suchanfragen deutlich in Richtung des Kaufens, weil nicht mehr die Nutzung der Immobilien im Vordergrund steht, sondern die Generierung schneller Veräußerungsgewinne. Anhand von Daten von ImmobilienScout24 und Google lässt sich das Suchverhalten der Haushalte gut analysieren, wie auch schon eine frühere Analyse von Voigtländer, Pomogajko und Henger (2012) gezeigt hat. Die Studie endet mit einigen Schlussfolgerungen.

2 Daten und Methodik

Der Grundgedanke des Wohnnutzerkostenansatzes besteht darin, die Kosten von Mietern und Eigentümern vergleichbar zu machen. Mieter zahlen einen monatlichen Betrag (die Miete) während Eigentümer einmalig einen Kaufpreis zahlen. Dieser Kaufpreis lässt sich jedoch in eine monatliche oder jährliche Annuität umrechnen, wenn man nicht den Kaufpreis selbst, sondern die Finanzierungskosten und die entgangenen Erträge auf das Eigenkapital berücksichtigt. Zusätzlich entstehen Kosten durch die anfallende Grunderwerbsteuer, Instandsetzung und Abschreibungen. Darüber hinaus sind Wertveränderungen möglich, weil Grundstücke an Wert gewinnen

oder verlieren können. Rechnet man den Kaufpreis in eine solche laufende Zahlung um, lassen sich Mietkosten und Wohnnutzerkosten vergleichbar machen. Da Haushalte die Kostenarten miteinander vergleichen und bei Ungleichgewichten mit Nachfrageänderungen reagieren, sollten die Mietkosten und Wohnnutzerkosten sich langfristig entsprechen. Dies ist die grundlegende Idee des Wohnnutzerkostenkonzepts, das auf Poterba (1984) zurückgeht. Liegen die Kosten der Selbstnutzer deutlich über den Mietkosten, wäre eine Korrektur zu erwarten, die in Form fallender Preise am wahrscheinlichsten ist. Ursächlich für ein deutliches Übersteigen der Wohnnutzerkosten gegenüber den Mieten ist in der Regel ein zu großer Optimismus was künftige Preisentwicklungen angeht, weshalb es zu einer Korrektur der Preise kommen muss. Liegen die Wohnnutzerkosten dagegen unter den Mietkosten, sind weitere Preissteigerungen zu erwarten.

Im Folgenden wird folgendes Modell der Wohnnutzerkosten verwendet. Die Kosten der Mieter entsprechen den jährlichen Mietkosten, während sich die Kosten der Selbstnutzer wie folgt bestimmen lassen:

$$SNK_{ti} = (1 + g_{ti}) \cdot P_{ti} \cdot (b \cdot i_{F,t} + [1 - b_t] \cdot i_{A,t} \cdot [1 - t_t] + s + a - \Delta P_{t-t-4})$$

Die jährlichen Kosten der Selbstnutzung in Periode t (SNK_{ti}) werden zunächst einmal durch den Kaufpreis P_{ti} und die Grunderwerbssteuer g_{ti} in t bestimmt. Dieser Kaufpreis wird mit dem Anteil b mit Fremdkapital und mit dem Anteil $[1 - b]$ mit Eigenkapital finanziert, wobei sich das Fremdkapital mit dem Zinssatz $i_{F,t}$ verzinst und für das Eigenkapital entgangene Zinsen in Höhe eines Alternativen Zinssatzes $i_{A,t}$ angesetzt werden. Da diese Anlagen steuerpflichtig wären, muss auch ein durchschnittlicher Einkommensteuersatz von t_t berücksichtigt werden. s entspricht den Instandsetzungskosten als Anteil des Kaufpreises während a dem Substanzverlust als Anteil des Kaufpreises entspricht. Delta P_{t-t-4} hingegen entspricht dem Wertzuwachs der Immobilie innerhalb des Vorjahreszeitraums, der vor allem auf gestiegenen Grundstückskosten fußt.

Daten zu Miet- und Kaufpreisen stammen von F+B, einem Marktanalysten, der Angebotsdaten aus Internetportalen zusammenträgt und unter Anwendung eines hedonischen Verfahrens qualitätsbereinigte Preise pro Quadratmeter berechnet. Die Daten für Zinsen wurden von der Deutschen Bundesbank genutzt. Der Fremdkapitalzins entspricht dem durchschnittlichen Zinssatz eines Wohnungsbaukredits mit einer Zinsbindung zwischen fünf und zehn Jahren, als alternativer Zinssatz wurde der Zins inländischer Unternehmensanleihen gewählt. Der Durchschnittsteuersatz fußt auf Daten des Bundesfinanzministeriums und der Fremdkapitalsatz wurde der Datenbank von Dr. Klein entnommen, wobei aus Einfachheitsgründen ein Durchschnitt gebildet wurde. Für die Instandsetzungskosten und den realen Substanzverlust wurde ein pauschaler Wert von insgesamt drei Prozent angesetzt, wie er u. a. in Clamor (2013) abgeleitet wurde. Die durchschnittliche Preissteigerung entspricht der durchschnittlichen jährlichen Preissteigerung zwischen 2005 und 2010. In dieser Phase haben sich die Preise in weiten Teilen moderat entwickelt und der Wohnungsmarkt konnte als ausgeglichen angesehen werden. Daher können die in diesem Zeitraum erzielten jährlichen Preissteigerungen als nachhaltig angesehen werden. In den meisten alternativen Studien (Himmelberg et al., 2005) wird die Preissteigerung des letzten Jahres als Proxy für die weiteren Preissteigerungen angesehen. Sollten aber tatsächlich zu optimistische Erwartungen vorliegen, könnte dies die Ergebnisse verzerren. Die Bestimmung der Selbstnutzerkosten kann also als konservativ eingestuft werden.

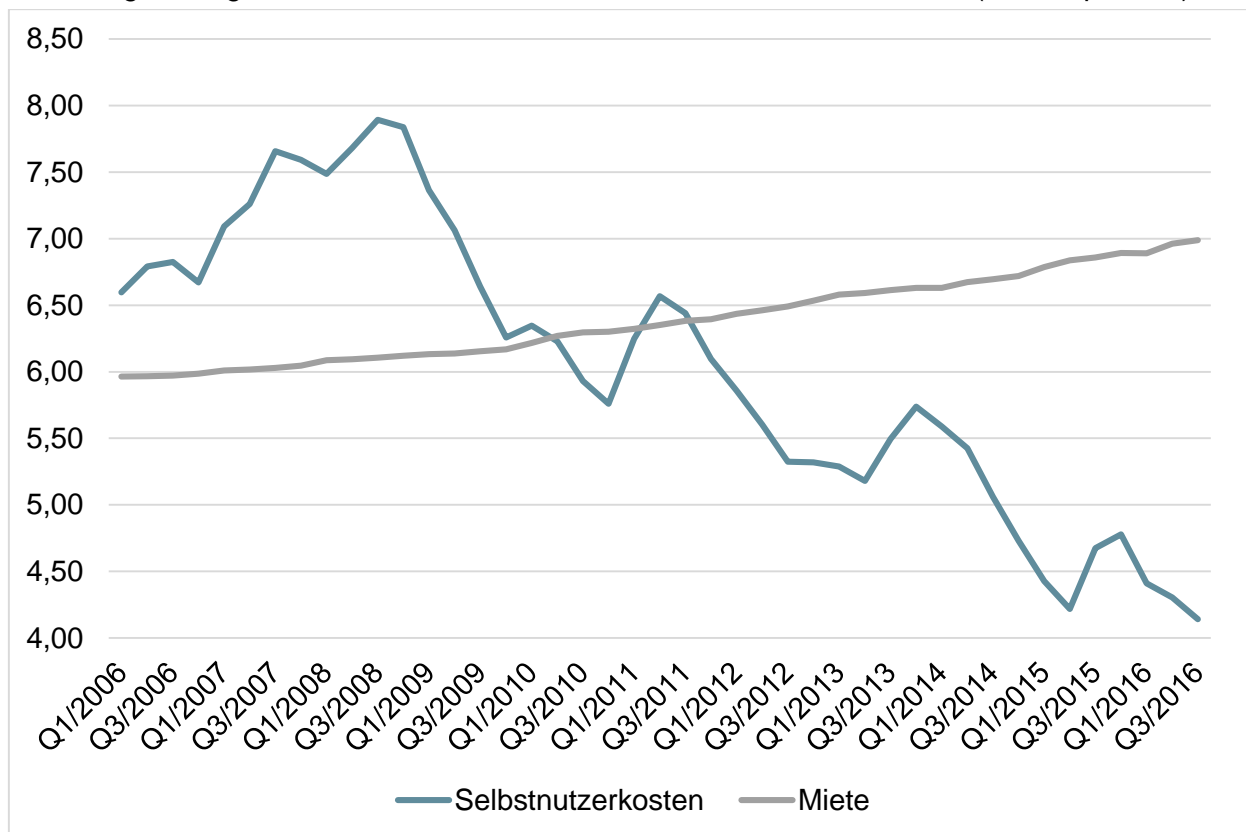
3 Ergebnisse für Deutschland und ausgewählte Kreise

Im Folgenden werden die Mieten und Selbstnutzerkosten für Deutschland und für einige ausgewählte Kreise, zu denen u. a. die bedeutenden deutschen Metropolen zählen, dargelegt. Außerdem werden Sensitivitätsanalysen durchgeführt, die u. a. dazu dienen zu prüfen, wie groß das Korrekturpotenzial bei einer Anhebung der Zinsen ist.

3.1 Ergebnisse für Deutschland

Für Deutschland insgesamt gesehen steigen die Mieten kontinuierlich an, wobei die Dynamik am aktuellen Rand zugenommen hat. Nach den Daten von F+B beträgt die durchschnittliche Nettokaltmiete in Deutschland im 3. Quartal 2016 für Bestandswohnungen knapp 7 Euro. Seit dem 3. Quartal 2010 sind die Mieten damit um rund 11 Prozent gestiegen. Deutlich volatiler verhalten sich dagegen die Selbstnutzerkosten. Wie Abbildung 1 zeigt, lagen bis 2010 die Selbstnutzerkosten stets über den Mieten, wohingegen seit dem 4. Quartal 2011 das Kaufen günstiger ist als das Mieten. Zwar sind die Selbstnutzerkosten auch seitdem zwischenzeitlich zweimal wieder kurz gestiegen, doch in der Tendenz zeigt sich eine wachsende Lücke zwischen den Mietkosten und den Kaufkosten. Am aktuellen Rand ist das Kaufen rund 41 Prozent günstiger als das Mieten.

Abbildung 1: Vergleich der Mieten und Selbstnutzerkosten in Deutschland (Kosten pro QM)



Quelle: IW Köln, F+B

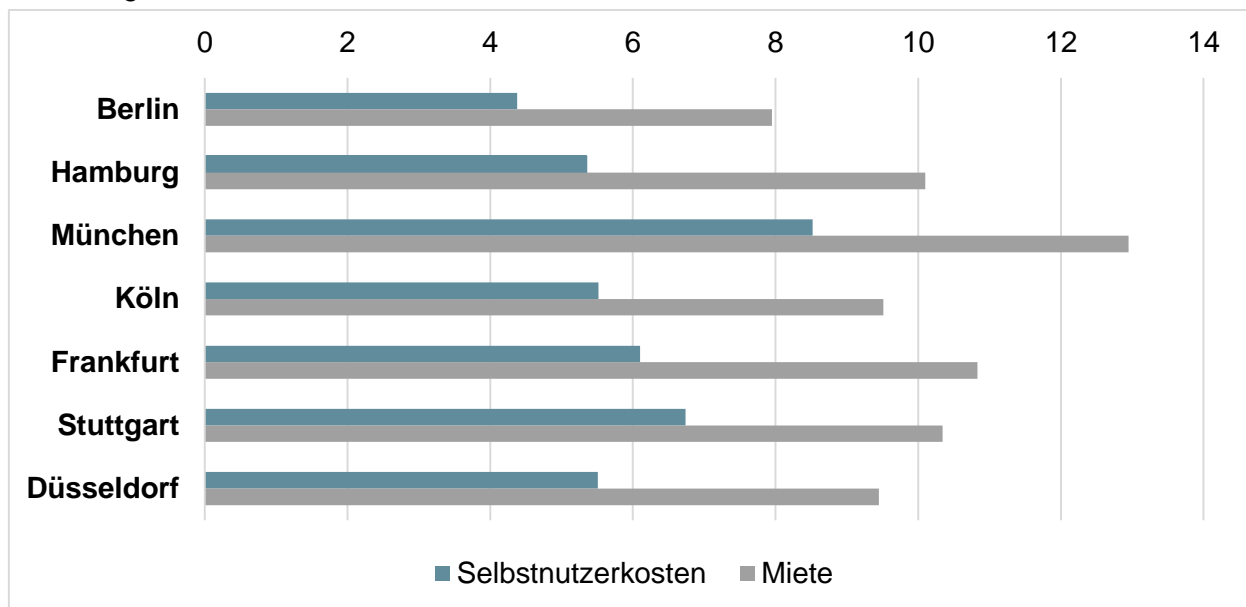
Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung sind die Hypothekenzinsen. Noch 2011 lag der Zinssatz für langfristige Darlehen bei über 4 Prozent, 2016 lag der Zins dagegen bei durchschnittlich 1,6 Prozent. Diese Zinsentwicklung hat die Preisentwicklung überkompensiert, weshalb heute das Kaufen deutlich günstiger ist als das Mieten. Damit ist auch die Gefahr einer Überhitzung des Marktes in Deutschland als unwahrscheinlich anzusehen. Bei einer Überhitzung müssten die

Selbstnutzerkosten über den Mieten liegen, dann gäbe es ein Korrekturpotenzial. Tatsächlich liegen die Selbstnutzerkosten aber deutlich unter den Mieten, was eher für weitere Preissteigerungen spricht.

3.2 Ergebnisse für die deutschen Metropolen und ausgewählte Kreise

Dieses Bild ändert sich auch nicht bei Betrachtung der Metropolen. Auch in diesen sieben so genannten A-Städten übertreffen die Mieten die Selbstnutzerkosten deutlich, wie Abbildung 2 verdeutlicht.

Abbildung 2: Selbstnutzerkosten und Mieten in den A-Städten

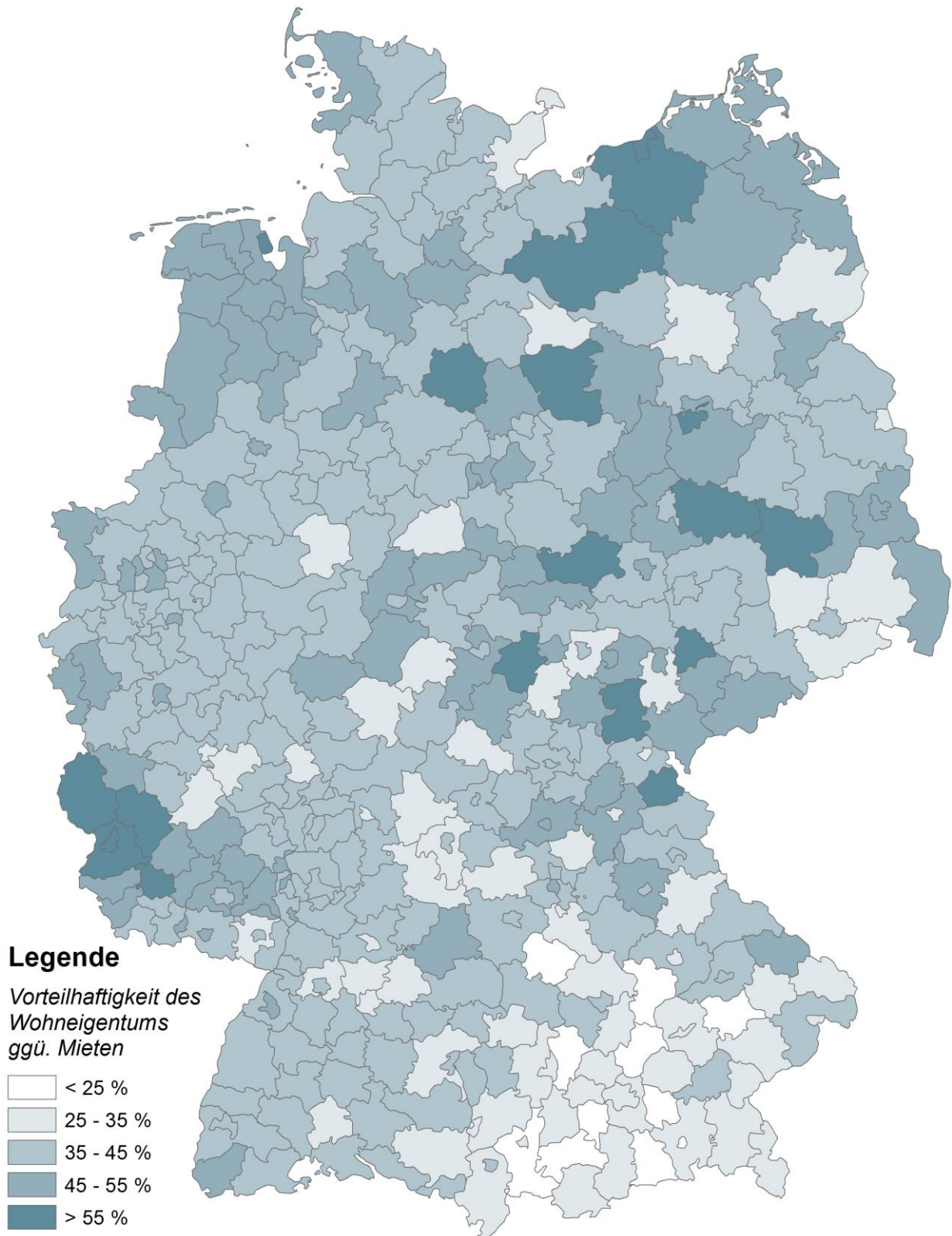


Quelle: IW Köln, F+B

Der Unterschied zwischen den Selbstnutzerkosten und den Mieten liegt teilweise sogar über dem Bundesdurchschnitt. In Hamburg und Berlin sind es mehr als 45 Prozent. Mit 34 bzw. 35 Prozent ist der Vorteil in München und Stuttgart am geringsten. Ein Grund für die hohen Unterschiede besteht auch in den erwarteten Preissteigerungen, die 2005 bis 2010 ebenfalls über dem Bundesdurchschnitt lagen. Hinzu kommt die generell hohe Mietdynamik. In der Kombination dieser Faktoren wiegt der gefallene Zins die gestiegenen Preise nicht nur auf, sondern überkompensiert diese und macht Wohneigentum noch attraktiver als im bundesdeutschen Durchschnitt.

Im Anhang finden sich die Ergebnisse detailliert für alle Kreise. Die Übersichtskarte in Abbildung 3 zeigt aber bereits, dass derzeit in allen Kreisen das Wohneigentum vorteilhafter ist als das Mieten. Der Vorteil beträgt dabei zwischen 16 Prozent im Landkreis Kelkheim und 67 Prozent im Landkreis Wittenberg.

Abbildung 3: Übersichtskarte zur Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums gegenüber dem Mieten



Quelle: IW Köln

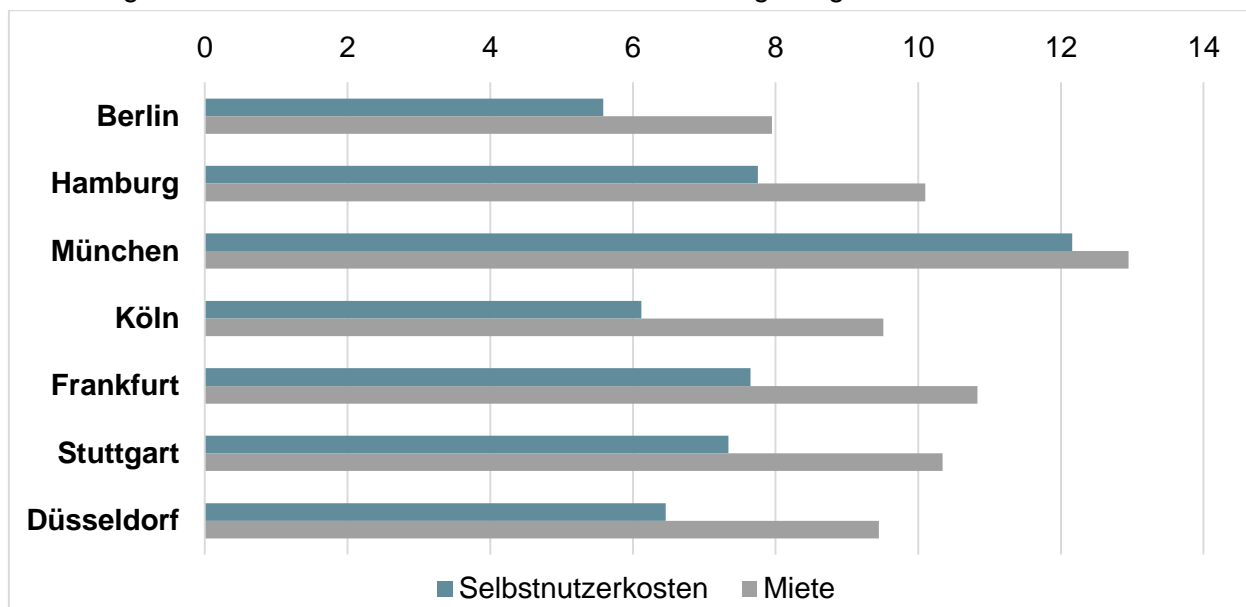
Angesichts dieser Konstellation erscheint ein plötzlicher Einbruch der Preise relativ unwahrscheinlich. Im Gegenteil, die großen Unterschiede deuten eher auf weitere Preissteigerungen in

der näheren Zukunft hin. Dass gerade in strukturschwachen Räumen die Unterschiede zwischen Kaufen und Wohnen besonders hoch sind, sollte jedoch nicht als Investitionssignal verstanden werden. Eher scheinen dort die unterstellten langfristigen Preissteigerungen, die auf den Erfahrungen im Zeitraum 2006 bis 2010 fußen, zu hoch zu sein. Für die Großstädte hingegen und für viele andere wachsende Standorte könnten die unterstellten Preiserwartungen jedoch eher als zu gering eingestuft werden, weshalb die Vorteilhaftigkeit hier tendenziell noch größer sein könnte.

3.3 Sensitivitätsanalysen

Ändern sich die Rahmenbedingungen für den Kauf von Wohneigentum, kann sich auch die Vorteilhaftigkeit umkehren. Um zu überprüfen, wie robust die derzeitige Marktsituation ist, werden im Folgenden die Parameter einer genaueren Überprüfung unterzogen. In einem ersten Schritt wird unterstellt, es gäbe keine künftigen Preissteigerungen beim Wohneigentum. Wie erläutert, sind gerade in den Großstädten die erwarteten Preissteigerungen besonders hoch. Abbildung 4 zeigt jedoch, dass auch in diesem Fall das Wohneigentum attraktiver ist. Der Vorteil reduziert sich zwar, bleibt jedoch positiv zwischen 36 Prozent in Köln und 6 Prozent in München. Diese Rechnung ist als extrem konservativ einzuschätzen, denn dass die Preise für Wohneigentum und die damit verbundenen Grundstücke in einer Großstadt langfristig nicht steigen, kann als sehr extreme Annahme betrachtet werden. Dies gilt insbesondere auch für München.

Abbildung 4: Selbstnutzerkosten ohne erwartete Preissteigerungen und Mieten in den A-Städten

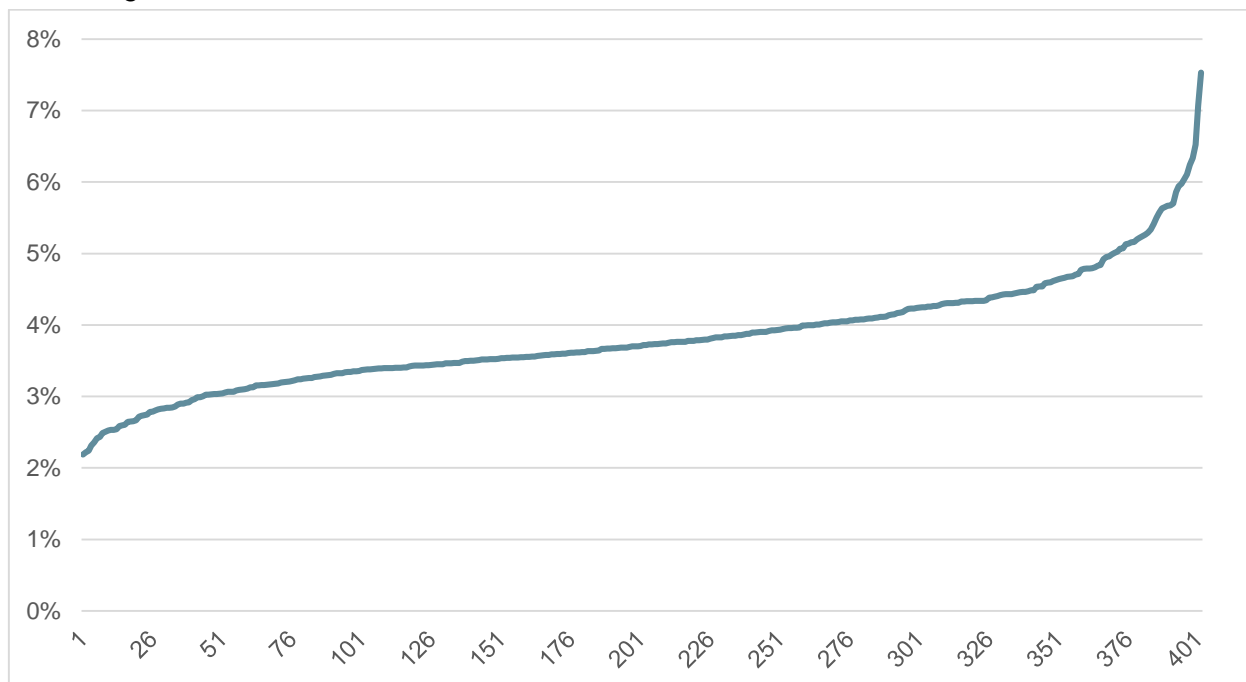


Quelle: IW Köln, F+B

Neben unterstellten Preiserwartungen wird vor allem die Zinsentwicklung besorgt verfolgt. Steigen die Zinsen, so könnte es ein Rückschlagpotenzial für den deutschen Markt geben. Dies deutet zum Beispiel die Bundesbank in ihren Analysen an. Um die Robustheit des deutschen Marktes und der lokalen Märkte zu bestimmen, wird ein so genannter neutraler Zins ermittelt. Bei genau diesem Zinssatz entsprechen sich Miet- und Selbstnutzerkosten. Steigt der Zins über diesen Wert, könnten die Preise negativ reagieren.

In Abbildung 5 sind die Kreise in Deutschland nach der Höhe des neutralen Zinssatzes sortiert. In 8 Landkreisen würde ein Anstieg der Zinsen von derzeitig 1,48 Prozent auf einen hypothetischen Wert von 2,5 Prozent die Vorteilhaftigkeit des Kaufens in einen Nachteil wandeln. Bei weiteren 35 Kreisen würde sich die Vorteilhaftigkeit bei einem Zinssatz von 3 Prozent umkehren, bei allen anderen müssten sich die Zinsen mehr als verdoppeln, damit das Mieten wieder attraktiver wird. Eine so schnelle und ruckartige Zinswende ist nicht zu erwarten. Wahrscheinlicher ist ein langsamer Anstieg der Zinsen, der dann in Kombination mit weiter steigenden Mieten und einer Seitwärtsbewegung der Preise zu einem neuen Gleichgewicht führen würde.

Abbildung 5: Neutraler Zins in den Kreisen



Quelle: IW Köln

Auffällig ist, dass insbesondere in Bayern viele Kreise einen sehr niedrigen kritischen Zins aufweisen. Alle 8 Landkreise, bei denen der kritische Zins unter 2,5 Prozent liegt, befinden sich in München und dessen Umland. Dies könnte auf ein Korrekturpotenzial hinweisen. Allerdings darf auch nicht vergessen werden, dass gerade in diesen Kreisen das Bevölkerungswachstum besonders hoch ist. Die unterstellten Wertzuwächse, die auf dem Zeitraum 2005 bis 2010 fußen, könnten daher zu niedrig sein. Trotz alledem verdeutlichen die Zahlen, dass in vielen bayrischen Kreisen die Preise im Vergleich zu den Fundamentalwerten schon sehr hoch sind, andere Regionen entsprechend noch mehr Chancen auf Preissteigerungen bieten.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass eine Bildung spekulativer Blasen aktuell noch als sehr unwahrscheinlich angesehen werden kann. Vielmehr sind in vielen Kreisen weitere Preissteigerungen als wahrscheinlich anzusehen. Dazu zählen auch die Metropolen wie Berlin, Hamburg oder Köln.

4 Implikationen der Ergebnisse für die Wohneigentumsbildung

Die Ergebnisse zu den Wohnnutzerkosten haben in erster Linie eine Bedeutung für die Frage nach einer spekulativen Blase. Ausgehend von den Ergebnissen ist keine Überhitzung feststellbar, sondern es scheint wahrscheinlicher, dass es noch weitere Preissteigerungen gibt. Es gibt aber noch eine weitere Implikation der Ergebnisse: Kaufen ist aktuell deutlich günstiger als Mieten.

Tatsächlich bietet sich aufgrund der Niedrigzinsphase eine attraktive Möglichkeit, Wohneigentum zu bilden. Gerade dieser Befund des Wohnnutzerkostenansatzes wird aber oft hinterfragt. So ist eine Kritik etwa, dass Tilgungen nicht berücksichtigt werden und dass für die Belastung nicht die Finanzierung, sondern doch der Kaufwert entscheidend ist. Im Folgenden wird daher die Interpretation der Wohnnutzerkosten noch einmal geschärft. Darüber hinaus wird auch ein alternativer Ansatz angewendet, der dazu dient, die Risiken einer Nachfinanzierung einzuordnen.

4.1 Zur Interpretation der Wohnnutzerkosten

Das Ziel des Wohnnutzerkostenansatzes besteht darin, die Kosten von Mietern und Selbstnutzern vergleichbar zu machen. Der Kauf einer Immobilie ist grundsätzlich ein einmaliger Akt, die Zahlung der Miete dagegen eine wiederkehrende Belastung. Über die Berücksichtigung der Finanzierung ist aber eben auch eine monatliche Belastung bestimmbar. Das in der Immobilie investierte Kapital kann sich nicht am Kapitalmarkt verzinsen (Opportunitätskosten des Eigenkapitals) bzw. für das Kapital muss eine Verzinsung gezahlt werden (Fremdkapital). Die Berücksichtigung der Tilgung stellt dagegen einen Fremdkörper in dem Wohnnutzerkostenansatz dar. Mit der Tilgung ist ein kontinuierlicher Vermögensaufbau verbunden, der beim Mieter jedoch fehlt. Würde man die Tilgung berücksichtigen, würde sich das Bild verzerren, da der Mieter im Alter etwa keine zusätzliche Entlastung über eine entschuldete Immobilie hat. Vergleichbar mit dem Mieten ist eher eine Situation, in der eine Immobilie gekauft aber nicht abbezahlt wird. Damit wird die Immobilie zwar genutzt, aber eben nicht zum Vermögensaufbau verwendet. Wobei der Eigentümer aber dennoch einen Gewinn realisieren kann, wenn etwa das Grundstück an Wert gewonnen hat. Solche Modelle sind im Ausland teilweise gebräuchlich, in Deutschland aber eher unbekannt.

Wichtig ist beim Wohnnutzerkostenansatz auch, dass die Daten stichtagsbezogen sind. Der Vergleich bezieht sich immer auf einen bestimmten Zeitpunkt, kann aber in die Zukunft nicht ohne weiteres fortgeschrieben werden. Gerade bei variablen Zinsen kann sich die Belastung der Eigentümer schnell ändern. In Deutschland sind aber Zinsbindungen von zehn Jahren üblich, weshalb der Wohnnutzerkostenansatz zumindest für diesen entscheidenden Kostenfaktor fest bleibt.

Der Wohnnutzerkostenansatz ist der richtige Ansatz zum Vergleich von Mieten und Kaufen. Viele Haushalte rechnen aber anders und berücksichtigen vor allem auch Tilgungen in ihrem Kalkül, ohne dass sie berücksichtigen, dass Wohneigentum eben auch der Altersvorsorge dient und die Wohnkosten im Rentenalter deutlich senkt. Um dieser Denkweise gerecht zu werden, wird im Folgenden ein alternativer Ansatz angewendet, der nicht nur Tilgungen beinhaltet, sondern auch die Risiken einer Anschlussfinanzierung berücksichtigt.

4.2 Ein alternativer Ansatz zur Bestimmung der Nachhaltigkeit der Finanzierung

Die Sorge vieler Menschen ist, dass sie nun eine Immobilie kaufen und später, wenn die Zinsen wieder steigen sollten, die Raten nicht mehr begleichen können. Daher wird nun folgende Berechnung angestellt:

- Ein Haushalt kauft zum jetzigen Zeitpunkt eine Immobilie
- Die laufende finanzielle Belastung aus Zinszahlungen, Tilgung und Instandsetzungskosten soll der Höhe der Miete einer vergleichbaren Wohnung entsprechen
- Entgangene Erträge für das Eigenkapital sowie Wertveränderungen des Eigentums werden nicht berücksichtigt
- Nach zehn Jahren wird eine Anschlussfinanzierung abgeschlossen. Die Immobilie soll dann innerhalb von weiteren 25 Jahren abbezahlt werden
- Die jährliche Belastung des Eigentümers nach zehn Jahren darf wiederum maximal so hoch sein wie die vergleichbare Miete
- Die Preissteigerung der Vergleichsmiete beträgt annahmegemäß 1,5 Prozent für jeweils die Hälfte der zehn bzw. 25 Jahre und wird anschließend über diesen Zeitraum gemittelt

Gesucht wird dann der maximale Zinssatz, der in zehn Jahren die Ermöglichung dieses Finanzierungsplans erlaubt. Der Grundgedanke ist folgender: Der Haushalt trägt während des Rests seiner Erwerbsphase (35 Jahre) die gleichen Kosten wie ein Mieter und verwendet die laufenden Vorteile, wie sie auf Basis des Wohnnutzerkostenansatzes vorliegen, für die Tilgung. Dafür hat der Haushalt nach der Finanzierungsphase ein lastenfreies Wohneigentum und damit auch entsprechend niedrigere Kosten. Sieht man einmal von dem investierten Eigenkapital in Höhe von 20 Prozent ab, erfolgt der Vermögensaufbau in diesem Modell also ohne eine zusätzliche Belastung für den Käufer relativ zum Mieter. Der Zins, der in zehn Jahren nicht übertroffen werden darf, um das Finanzierungsmodell abbilden zu können, wird im Folgenden als finanzierungsneutraler Zins bezeichnet.

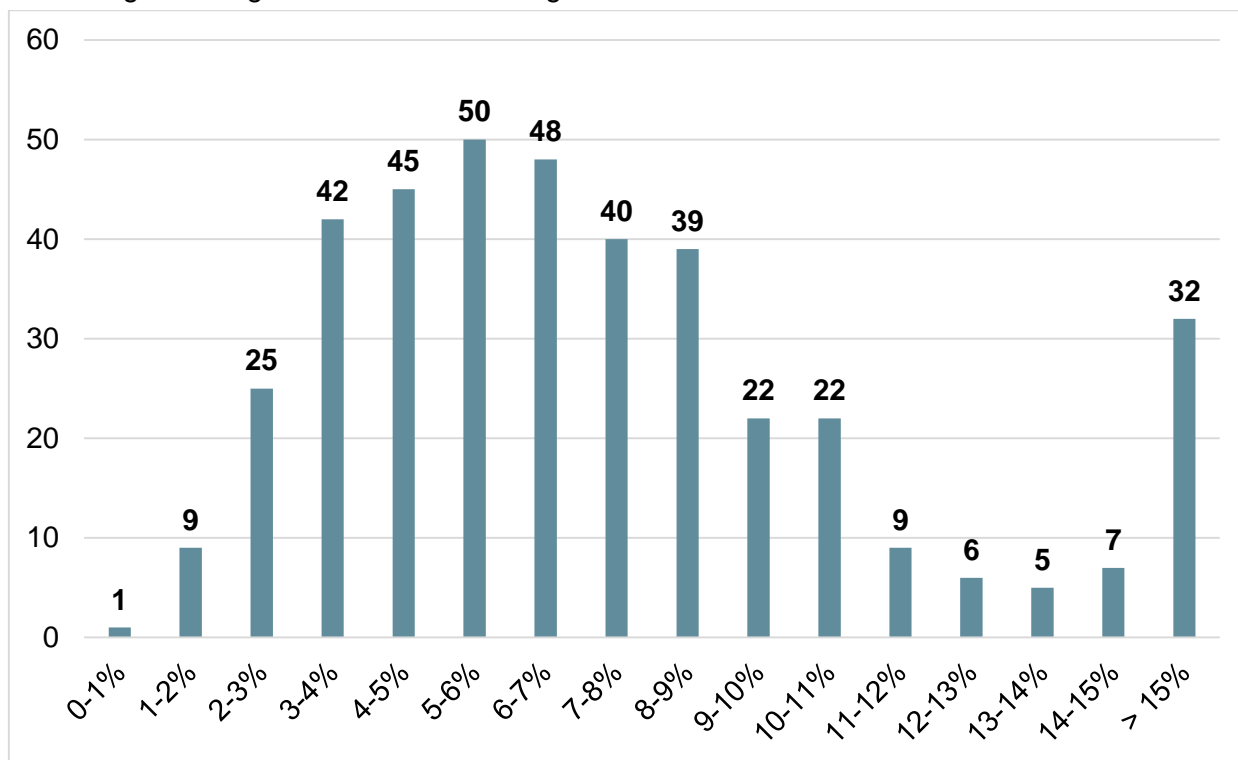
Nachfolgend soll die Kalkulation exemplarisch für den Erwerb einer Immobilie mit einer Fläche von 100 Quadratmetern in der Stadt Köln gezeigt werden. Dazu wird im ersten Schritt die jährliche finanzielle Belastung des Kaufs einer Immobilie berechnet und den Mietkosten, die im Zuge der Anmietung eines gleich großen Objektes anfallen, gegenübergestellt. Im aktuellen Beispiel beläuft sich die jährliche Belastung des Immobilienerwerbs, die sich aus Zinszahlungen und Instandhaltungskosten zusammensetzt, auf insgesamt 6.124 Euro. Die ungleich höheren Mietkosten für eine Wohnung gleicher Größe entsprechen 11.871 Euro und führen somit zu einer Differenz von insgesamt 5.747 Euro zwischen den Kosten beider Nutzungsarten. Diese Differenz wird vom Immobilienkäufer dazu aufgewendet, das ihm gewährte Darlehen zu tilgen.

Unter der Annahme eines Beleihungsauslaufs von 78,3 Prozent beläuft sich die Höhe des Darlehens, das benötigt wird, um die beschriebene Immobilie in der Stadt Köln finanzieren zu können, auf insgesamt 218.873 Euro. Bei einer Tilgung entsprechend der Differenz der Kosten beider Nutzungsarten, wie oben errechnet, ergibt sich ein maximaler Tilgungssatz von 2,63 Prozent damit der Nutzer der Immobilie indifferent zwischen Kauf und Anmietung ist. Entsprechend dieses Tilgungssatzes sind nach einer Zeitspanne von zehn Jahren bereits 26,3 Prozent des Darlehens getilgt, sodass sich im Anschluss daran ein verbleibendes Darlehen von 161.405 Euro ergibt. Um den restlichen Darlehensbetrag im Zeitraum von weiteren 25 Jahren zu tilgen, beziffert sich der

jährliche Tilgungssatz auf 4 Prozent, sodass sich eine entsprechende jährliche Tilgungszahlung von 6.456 Euro ergibt. Bei einer Fortschreibung des Mietpreisanstiegs von 1,5 Prozent pro Jahr während der ersten Hälfte der 25 Jahre, kommen auf den Mieter durchschnittliche Kosten in Höhe von 14.586 Euro zu. Damit sich die Mietkosten und die Summe aus Zins- und Tilgungszahlungen entsprechen und der Nutzer erneut indifferent zwischen Miete und Kauf ist, darf der Finanzierungszinssatz im vorliegenden Beispiel bis auf maximal 5,04 Prozent steigen. Bei einem Finanzierungszinssatz von 5,04 Prozent steigt die nominale Zinsbelastung auf 8.130 Euro, sodass sich Zins- und Tilgungszahlungen ebenfalls auf 14.586 Euro aufsummieren und somit den jährlichen Mietkosten entsprechen.

Die Ergebnisse dieser Kalkulation sind überraschend. In vielen Kreisen kann der Zins deutlich gegenüber dem heutigen Zins steigen, ohne dass sich eine Mehrbelastung für den Käufer ergibt. Wie aus Abbildung 6 ersichtlich wird, liegt in 325 Kreisen der finanzierungsneutrale Zins bei über 4 Prozent, in 280 Kreisen sogar bei über 5 Prozent. Vielfach wird ein Zinsniveau von 4 Prozent als „normal“ unterstellt (Schier/Voigtländer, 2015).

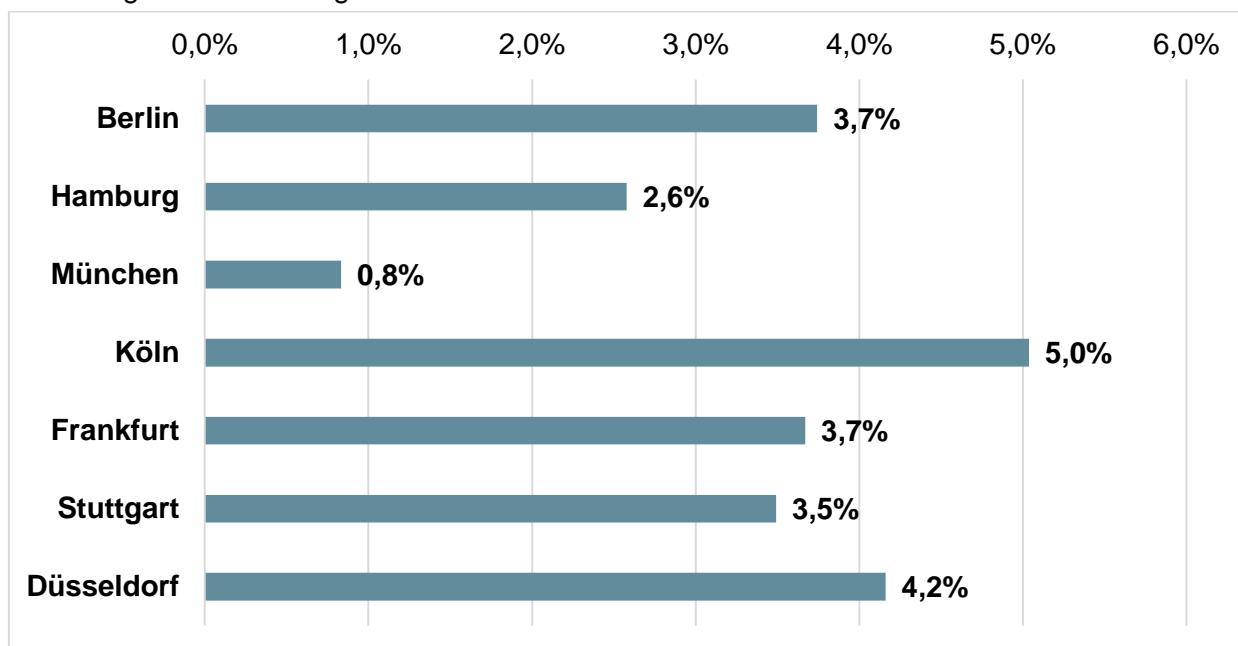
Abbildung 6: Histogramm des finanzierungsneutralen Zinses



Quelle: IW Köln

Auch in den Großstädten liegt der finanzierungsneutrale Zins in vielen Fällen bei 3 Prozent und mehr, wie in Abbildung 7 dargestellt. Lediglich in München liegt der Zins sehr niedrig. Dies bedeutet aber nicht, dass sich der Kauf einer Immobilie in München nicht lohnt. Anders als in vielen anderen Städten muss ein Haushalt aber eben doch mehr als ein Mieter bezahlen, um über ein lastenfreies Eigentum im Alter zu verfügen. Dabei ist aber auch zu berücksichtigen, dass die Wertsteigerungen in München besonders hoch sind und das so gebildete Vermögen entsprechend auch höher ist als in vielen anderen Regionen.

Abbildung 7: Finanzierungsneutraler Zins in den A-Städten



Quelle: IW Köln

Die Berechnung des finanzierungsneutralen Zinses unterstreicht die große Chance, die das derzeitige Finanzierungsumfeld zur Wohneigentumsbildung bietet. In den meisten Kreisen können die Haushalte Wohneigentum kaufen und vollständig entschulden, ohne dass sie stärker belastet werden würden als Mieter. Nur bei einem extremen Anstieg der Zinsen in 10 Jahren müssten die Haushalte unter Berücksichtigung der Tilgung mehr bezahlen als Mieter. Aus heutiger Sicht ist aufgrund des weltweiten Anstiegs der Ersparnisse und der gesunkenen Investitionsneigung sowie der im Zeitablauf immer moderateren Inflationsentwicklung auch in den 2020er Jahren keine starke Zinserhöhung zu erwarten (Summers, 2014).

5 Suchverhalten und spekulative Blase

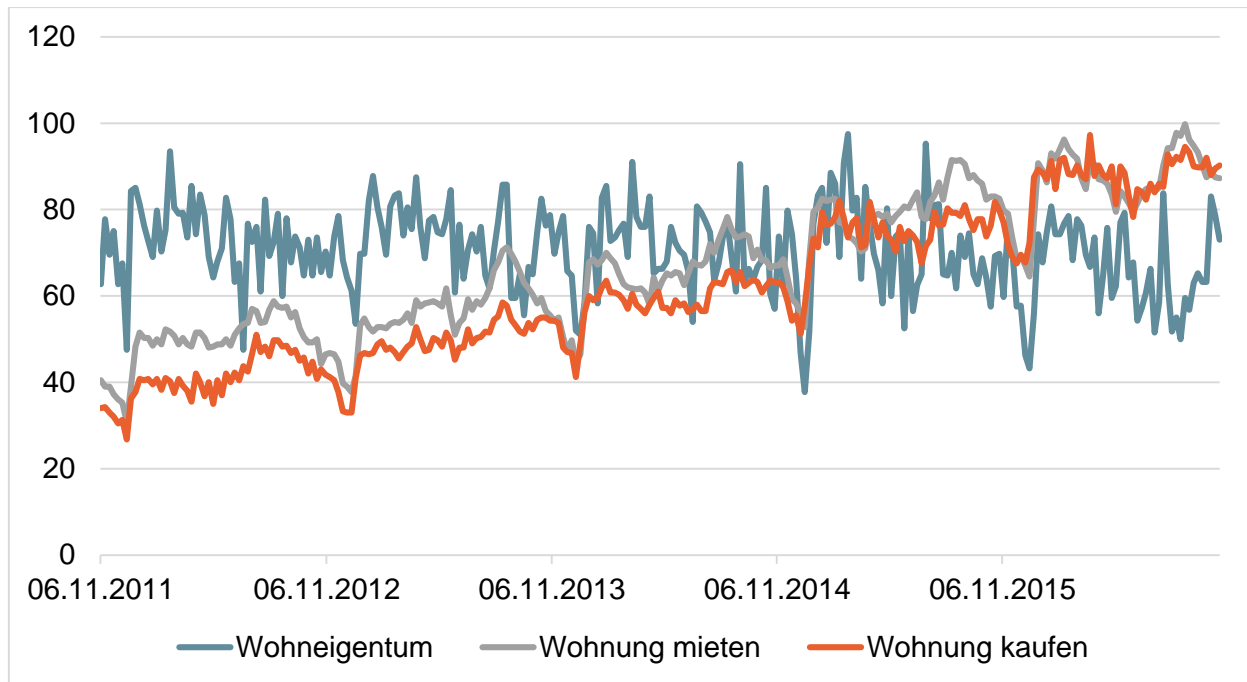
Eine spekulative Blase zeigt sich nicht nur durch eine Abweichung der Preise von den Fundamentalwerten, sondern ist vor allem auch ein psychologisches Phänomen. Die Marktteilnehmer erwarten immer weitere Preissteigerungen und kaufen vor allem deshalb mehr Immobilien. Dazu gehört, dass die Transaktionsgeschwindigkeit zunimmt. Schließlich gibt es immer mehr Käufer, aber eben auch immer mehr Menschen, die Gewinne realisieren möchten. Transaktionsdaten sind in Deutschland aber nur mit großem Zeitverzug verfügbar. Hilfreich für die Beobachtung des aktuellen Rands sind jedoch Internetdaten. Über Suchanfragen auf Google oder aber Suchen auf Immobilienportalen lassen sich Verhaltensänderungen identifizieren. Vor allem der Vergleich von Kaufgesuchen im Vergleich zu Mietgesuchen ist aufschlussreich. Typisch für eine spekulative Blase wäre die verstärkte Suche nach Kaufobjekten, da die Haltedauer sinkt und mehr Haushalte an der Preisentwicklung partizipieren möchten. Im Folgenden wird sowohl mit Daten von Google als auch von ImmobilienScout24 die Entwicklung der Suchanfragen dargestellt und eingeordnet.

5.1 Auswertung von Google-Daten

In den USA konnte mithilfe von Google-Daten die Immobilienkrise zumindest retrospektiv nachgezeichnet werden (Hohenstatt et al., 2011). Google speichert alle Suchanfragen und stellt unter

Google Insights for Search die (anonymisierten) Auswertungen zur Verfügung. Auch für andere Fragestellungen (z. B. Influenza-Erkrankungen) wurde bereits auf Google-Daten zurückgegriffen (Ginsberg et al., 2009). Google stellt für bestimmte Suchanfragen indexierte Daten mit einem Höchstwert von 100 zur Verfügung. Es wurde ausgewertet, wie häufig die folgenden Suchanfragen gestellt wurden: „Wohnung kaufen“, „Wohnung mieten“ und „Wohneigentum“. In Abbildung 8 finden sich die gleitenden Wochen-Durchschnitte für die genannten Suchanfragen.

Abbildung 8: Suchanfragen über Google für Deutschland

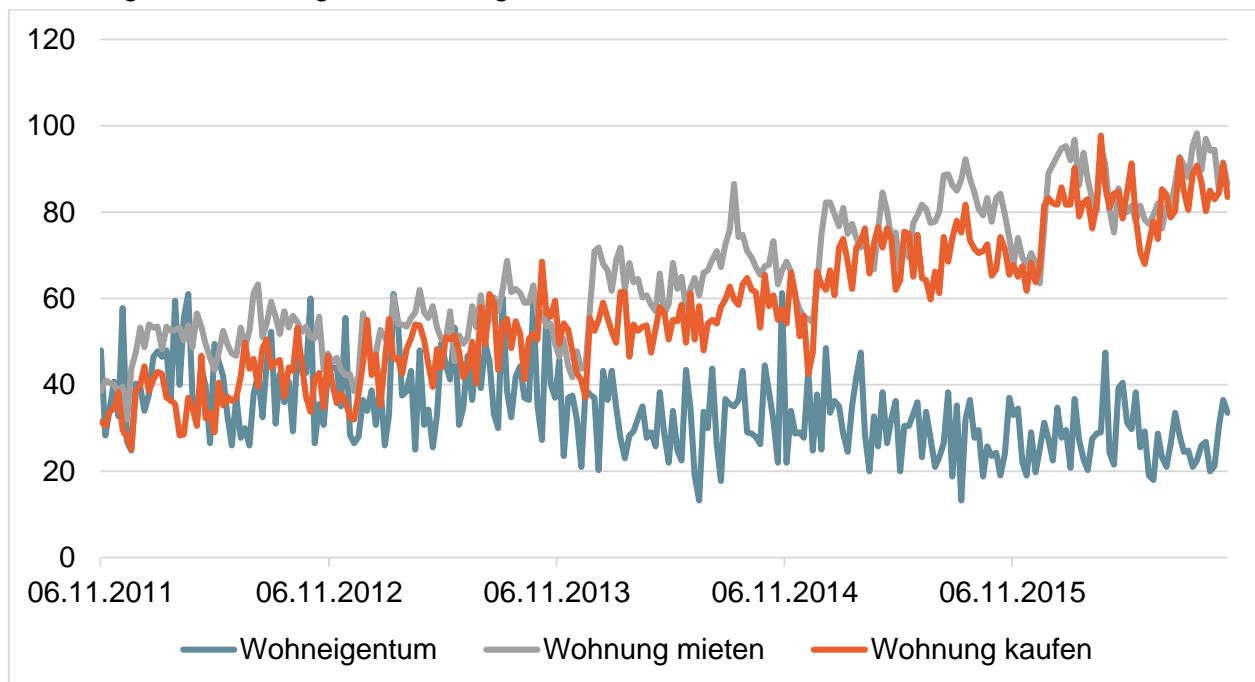


Quelle: IW Köln, Google

Insgesamt wurde in Deutschland häufiger der Suchbegriff „Wohnung kaufen“ verwendet, die Kurve ist seit 2011 im Wesentlichen steigend. Gleichzeitig und fast parallel ist aber auch die Suche nach „Wohnung mieten“ gestiegen. Tatsächlich wäre bei einer stark spekulativ getriebenen Nachfrage nach Wohnungen mit einem Auseinanderdriften der Anfragen zu rechnen, also einem starken Anstieg der Kaufnachfrage bei gleichzeitigem Rückgang der Mietanfragen. So spricht dies aber eher für eine insgesamt gestiegene Nutzernachfrage. Auch die Konstanz bei dem Begriff „Wohneigentum“ spricht gegen eine Verhaltensänderung und einen überbordenden Optimismus. Vielmehr ist es erstaunlich, dass trotz der günstigen Rahmenbedingungen kaum mehr Informationen über Wohneigentum gesucht werden.

Neben den Anfragen für Deutschland wurden auch Anfragen für die drei großen deutschen Städte München, Hamburg und Berlin ausgewertet. Auch bei diesen Städten zeigt sich ein ähnliches Muster wie für Deutschland, die Suchen für Kauf und Mieten steigen parallel, die Suchen nach "Wohneigentum" bleiben relativ konstant. Beispielhaft finden sich in Abbildung 9 die Ergebnisse für Berlin.

Abbildung 9: Suchanfragen über Google für Berlin



Quelle: IW Köln, Google

5.2 Auswertung von ImmobilienScout24-Daten

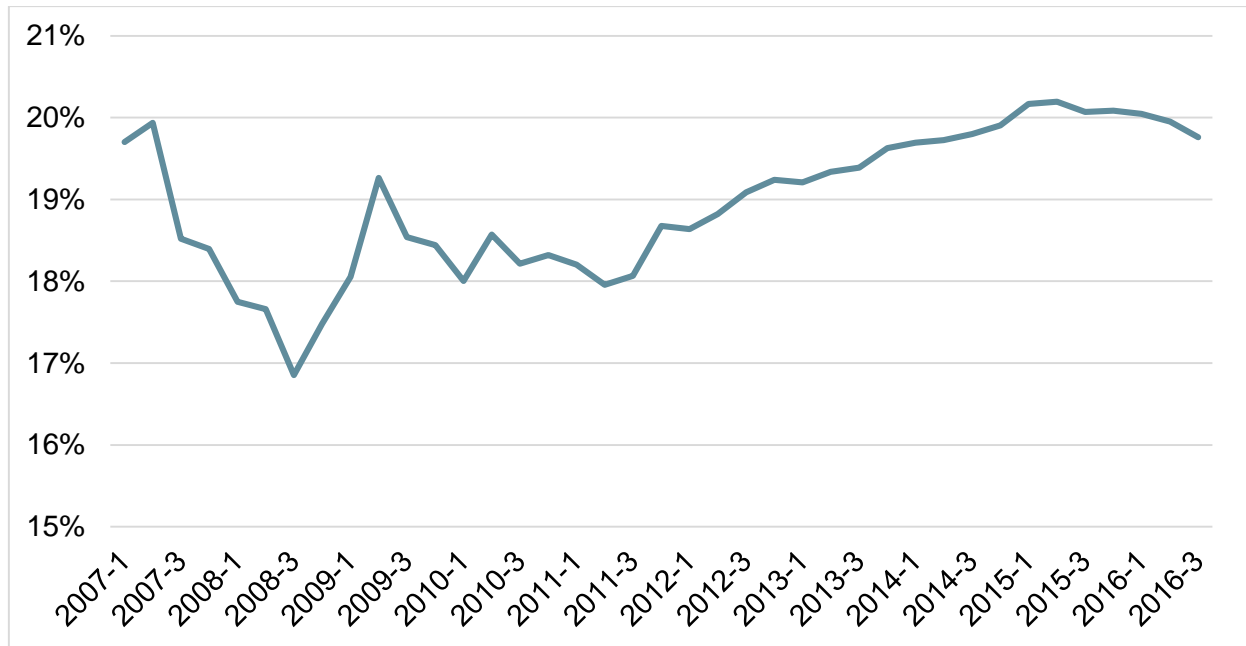
Das Suchverhalten der Haushalte lässt sich nicht nur anhand von Anfragen bei Google oder anderen Suchmaschinen abbilden, sondern auch über die Auswertung von Immobilienportalen. ImmobilienScout24 stellt in Deutschland die wichtigste Plattform für private Immobilientransaktionen dar, sowohl für Käufer als auch für Mieter. ImmobilienScout24 erfasst dabei nicht nur die Immobilienangebote, sondern auch die Suchanfragen. Diese Daten wurden dem IW Köln für diese Untersuchung zur Verfügung gestellt. Somit lässt sich ermitteln, ob es bedeutende Verschiebungen der Relation zwischen Miet- und Kaufanfragen gibt.

Generell lässt sich festhalten, dass die Nachfrage nach Immobilien absolut gestiegen ist. Dies hängt allerdings auch mit dem Wachstum der Plattform selbst zusammen. Über die Bestimmung des Anteils der Kaufgesuche im Verhältnis zu allen Suchen lässt sich jedoch eine mögliche Verschiebung feststellen. Wie jedoch Abbildung 10 zeigt, ist bezogen auf Deutschland der Anteil der Suchen nach Kaufobjekten am aktuellen Rand sogar rückläufig. Korrespondierend mit den gefallen Wohnnutzerkosten ist die Nachfrage nach Kaufobjekten zwischen 2011 und 2015 zunächst kontinuierlich gestiegen, doch seit 2016 hat sich der Trend gedreht. Dies kann u. a. auf neue Kreditrestriktionen zurückzuführen sein, wie sie sich durch die neue Hypothekarkreditrichtlinie ergeben (vgl. Voigtländer/Hude, 2016), wobei sich diese Veränderung in den Google-Daten nicht zeigt

Im Unterschied zur quartalsweisen Betrachtung für Deutschland insgesamt, liegen die Zahlen zu den Suchanfragen auf Ebene der Kreise lediglich auf Jahresbasis vor. Für die drei größten deutschen Städte ist der Anteil der Suchanfragen für Käufe zwar gestiegen, aber der Anstieg ist in keiner Weise signifikant, wie Abbildung 11 darstellt. Gerade in München, wo am ehesten eine

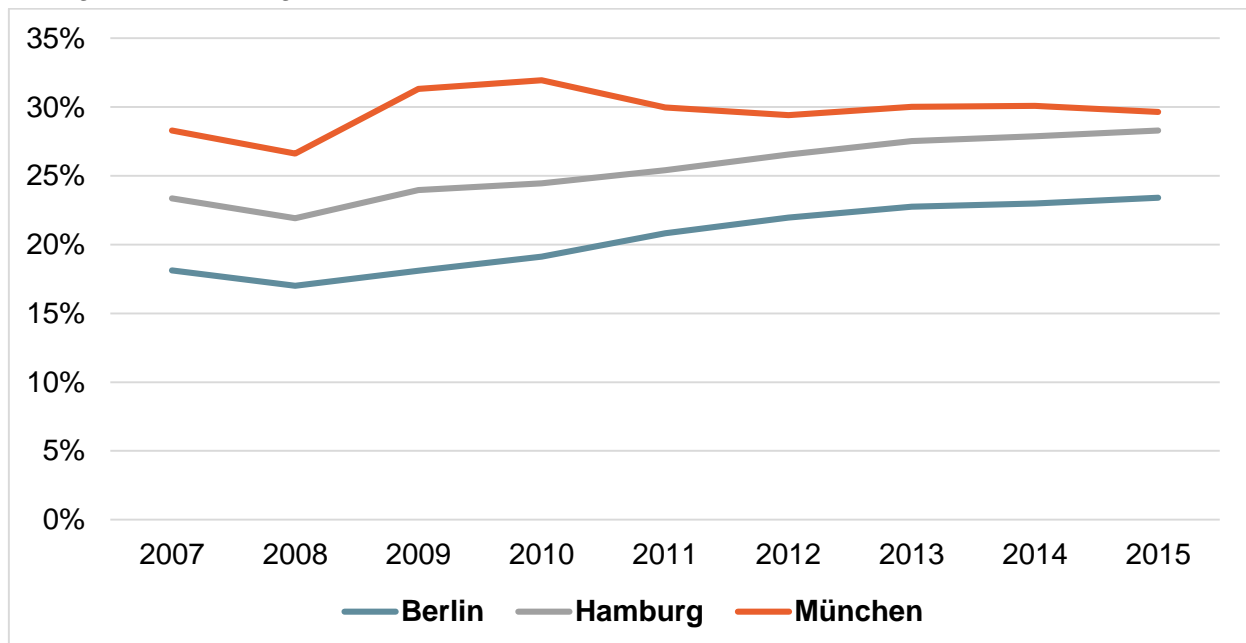
Überhitzung möglich scheint, stagniert die Suche nach Kaufobjekten sogar. Bei einer spekulativen Blase wäre ein starker Anstieg der Suchanfragen zu beobachten, da die Nachfrage insgesamt anzieht und es aufgrund der kurzen Haltefristen ein größeres Transaktionsvolumen gibt. Dies ist derzeit aber nicht erkennbar.

Abbildung 10: Der Anteil der Suchanfragen für den Immobilienkauf im Verhältnis zu allen Suchanfragen in Deutschland



Quelle: IW Köln, ImmobilienScout24

Abbildung 11: Der Anteil der Suchanfragen für den Immobilienkauf im Verhältnis zu allen Suchanfragen in den drei größten Städten



Quelle: IW Köln, ImmobilienScout24

6 Schlussfolgerungen

Die Wohnungspreise in Deutschland sind kräftig gestiegen, aber es besteht aktuell keine Überhitzungsgefahr. Auf Basis des Wohnnutzerkostenansatzes lässt sich sogar zeigen, dass die Preise noch weiter steigen könnten. Dies gilt auch für die Großstädte. Selbst wenn die Zinsen ruckartig steigen würden, wäre allenfalls mit einer moderaten Anpassung zu rechnen, wie die Sensitivitätsanalysen zeigen. Auch die Auswertung von Suchanfragen bietet keine Anhaltspunkte für eine Überbewertung. Eher ist es auffällig, dass trotz der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen keine gesteigerte Kaufneigung zu beobachten ist.

Ein wesentlicher Grund hierfür könnten die extrem hohen Anforderungen an Käufer sein. Banken verlangen 10 bis 20 Prozent Eigenkapital, hinzukommen Nebenkosten und Umzugskosten, so dass potenzielle Immobilienkäufer über rund 30 Prozent des Kaufpreises als Kapital verfügen müssen (Voigtländer, 2016). Bei einem durchschnittlichen Kaufwert von 250.000 Euro sind das rund 75.000 Euro. Bedingt durch die im März 2016 eingeführte Hypothekarkreditrichtlinie und künftig möglicherweise makroprudenzielle Instrumente, könnten die Anforderungen sogar noch weiter steigen.

Diese großen Hürden sind eine Belastung für viele Haushalte, da derzeit die Chance zur Wohneigentumsbildung besonders groß ist. Die Berechnungen zeigen, dass Eigentümer derzeit, bei gleicher Belastung wie Mieter in der Erwerbsphase, im Rentenalter über eine lastenfreie Immobilie verfügen können. Nur bei einer extremen Zinsentwicklung müssten sie etwas höhere Belastungen stemmen, in vielen Fällen würden sie aber sogar in der Erwerbsphase gegenüber vergleichbaren Mietern sparen.

Die großen Unterschiede zwischen Selbstnutzerkosten und Mieten sowie die fortgesetzten Bevölkerungszuwächse vor allem in den Ballungsräumen sprechen dafür, dass die Immobilienpreise weiter steigen werden. Auch wenn derzeit keine Überhitzung erkennbar ist, muss der Markt kontinuierlich überprüft werden, da es plötzliche Verhaltensänderungen geben kann. Daher wird das IW Köln im Auftrag der Accentro AG halbjährlich den Markt auf Basis des Wohnnutzerkostenansatzes untersuchen.

Literatur

- Clamor**, Tim / **Brügelmann**, Ralph / **Voigtländer**, Michael, 2013, Abschreibungsbedingungen für den Mietwohnungsneubau, in: IW-Trends, 40. Jg., Nr. 2, S. 63–79
- Deschermeier**, Philipp / **Henger**, Ralph / **Seipelt**, Björn / **Voigtländer**, Michael, 2016, Zuwanderung, Wohnungsnachfrage und Baubedarfe. Aktualisierte Ergebnisse des IW Wohnungsbedarfsmodells, IW-Report, Nr. 18/2016, **Institut der deutschen Wirtschaft Köln**, Köln
- Ginsberg**, Jeremy, et al. 2009, Detecting influenza epidemics using search engine query data, in: Nature, 457. Jg., Nr. 7232, S. 1012–1014
- Henger**, Ralph / **Pomogajko**, Kirill / **Voigtländer**, Michael, 2012, Gibt es eine spekulative Blase am deutschen Wohnimmobilienmarkt?, in: IW-Trends, 39. Jg., Nr. 3
- Himmelberg**, Charles / **Mayer**, Christopher / **Sinai**, Todd 2005, Assessing High House Prices. Bubbles, Fundamentals and Misperceptions, in: Journal of Economic Perspectives, 19. Jg., Nr. 4, S. 67–92
- Hohenstatt**, Ralf / **Käsbauer**, Manuel / **Schäfers**, Wolfgang, 2011, „Geco“ and its potential for real estate research: Evidence from the US housing market, in: Journal of Real Estate Research, Vol. 33, Heft 4
- Poterba**, James M., 1984, Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach, in: The Quarterly Journal of Economics, 99. Jg., Nr. 4, S. 729–752
- Reinhart**, Carmen M. / **Rogoff**, Kenneth S., 2009, This Time Is Different. Eight Centuries of Financial Folly, Princeton
- Schier**, Michael / **Voigtländer**, Michael, 2015, Immobilienpreise. Ist die Entwicklung am deutschen Wohnungsmarkt noch fundamental gerechtfertigt?, in: IW Trends, 42. Jg., Nr. 1, S. 55–73
- Shiller**, Robert J., 2003, From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance, in: Journal of Economic Perspectives, 17. Jg., Nr. 1, S. 83–104
- Stiglitz**, Joseph E., 1990, Symposium on bubbles, in: The Journal of Economic Perspectives, 4. Jg., Nr. 2, S. 13–18
- Summers**, Laurence H., 2014, Reflections on the 'New Secular Stagnation Hypothesis', in: CEPR (Hrsg.), Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures, London, S. 27–40
- Voigtländer**, Michael, 2016, Transaction costs for housing purchases. A high financial burden for German home buyers, IW-Kurzbericht, Nr. 72, **Institut der deutschen Wirtschaft Köln**, Köln
- Voigtländer**, Michael / **Hude**, Marcel, 2016, Trends in der Wohneigentumsbildung. Gutachten für die Schwäbisch Hall Stiftung bauen-leben-wohnen, IW-Gutachten, Köln

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Vergleich der Mieten und Selbstnutzerkosten in Deutschland (Kosten pro QM).....	7
Abbildung 2: Selbstnutzerkosten und Mieten in den A-Städten.....	8
Abbildung 3: Übersichtskarte zur Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums gegenüber dem Mieten	9
Abbildung 4: Selbstnutzerkosten ohne erwartete Preissteigerungen und Mieten in den A- Städten	10
Abbildung 5: Neutraler Zins in den Kreisen.....	11
Abbildung 6: Histogramm des finanzierungsneutralen Zinses.....	14
Abbildung 7: Finanzierungsneutraler Zins in den A-Städten	15
Abbildung 8: Suchanfragen über Google für Deutschland	16
Abbildung 9: Suchanfragen über Google für Berlin.....	17
Abbildung 10: Der Anteil der Suchanfragen für den Immobilienkauf im Verhältnis zu allen Suchanfragen in Deutschland.....	18
Abbildung 11: Der Anteil der Suchanfragen für den Immobilienkauf im Verhältnis zu allen Suchanfragen in den drei größten Städten	18

Anhang

KKZ	Gebiet	Wohnnutzertkosten in Q3/2016*	Kostenvorteil gegenüber Mieten
01000	Schleswig-Holstein		
01001	Flensburg	3,36	40,6%
01002	Kiel	4,17	38,0%
01003	Lübeck	4,09	39,2%
01004	Neumünster	3,32	43,2%
01051	LK Dithmarschen	3,28	40,4%
01053	LK Herzogtum Lauenburg	3,96	41,6%
01054	LK Nordfriesland	3,79	49,4%
01055	LK Ostholstein	4,37	34,9%
01056	LK Pinneberg	4,51	43,6%
01057	LK Plön	4,22	37,8%
01058	LK Rendsburg-Eckernförde	3,78	39,2%
01059	LK Schleswig-Flensburg	3,12	44,8%
01060	LK Segeberg	4,30	43,9%
01061	LK Steinburg	3,18	42,1%
01062	LK Stormarn	5,29	36,5%
02000	Hamburg	5,35	47,0%
03000	Niedersachsen		
03101	Braunschweig	4,36	39,4%
03102	Salzgitter	2,62	51,2%
03103	Wolfsburg	4,31	40,0%
03151	LK Gifhorn	3,62	46,1%
03152	LK Göttingen	3,91	46,4%
03153	LK Goslar	2,91	42,7%
03154	LK Helmstedt	2,86	43,5%
03155	LK Northeim	3,27	33,5%
03156	LK Osterode am Harz	2,46	47,4%
03157	LK Peine	3,35	40,5%
03158	LK Wolfenbüttel	3,29	45,7%

03241	LK Hannover	4,47	37,0%
03251	LK Diepholz	3,27	44,9%
03252	LK Hameln-Pyrmont	2,87	43,6%
03254	LK Hildesheim	3,23	41,1%
03255	LK Holzminden	2,79	41,0%
03256	LK Nienburg (Weser)	2,56	51,7%
03257	LK Schaumburg	3,11	42,0%
03351	LK Celle	2,55	57,1%
03352	LK Cuxhaven	3,22	43,2%
03353	LK Harburg	4,25	47,5%
03354	LK Lüchow-Dannenberg	2,63	31,0%
03355	LK Lüneburg	4,33	41,2%
03356	LK Osterholz	3,40	45,7%
03357	LK Rotenburg (Wümme)	3,04	49,0%
03358	LK Soltau-Fallingb.ostel	3,04	43,5%
03359	LK Stade	3,91	42,8%
03360	LK Uelzen	3,08	40,3%
03361	LK Verden	3,82	40,9%
03401	Delmenhorst	3,43	42,9%
03402	Emden	2,92	52,3%
03403	Oldenburg	3,67	48,9%
03404	Osnabrück	3,76	45,5%
03405	Wilhelmshaven	2,39	56,4%
03451	LK Ammerland	3,32	47,9%
03452	LK Aurich	3,40	47,4%
03453	LK Cloppenburg	2,88	49,0%
03454	LK Emsland	2,74	51,4%
03455	LK Friesland	2,98	45,3%
03456	LK Grafschaft Bentheim	2,82	52,9%
03457	LK Leer	2,98	49,5%
03458	LK Oldenburg	3,21	47,7%
03459	LK Osnabrück	3,56	37,3%

03460	LK Vechta	3,49	45,5%
03461	LK Wesermarsch	2,78	45,7%
03462	LK Wittmund	2,99	45,1%
04000	Bremen		
04011	Bremen	4,21	41,2%
04012	Bremerhaven	3,02	39,0%
05000	Nordrhein-Westfalen		
05111	Düsseldorf	5,51	41,7%
05112	Duisburg	3,14	48,5%
05113	Essen	3,76	45,7%
05114	Krefeld	3,73	44,2%
05116	Mönchengladbach	3,53	43,8%
05117	Mülheim an der Ruhr	3,96	42,6%
05119	Oberhausen	3,10	49,8%
05120	Remscheid	3,40	47,0%
05122	Solingen	4,33	35,2%
05124	Wuppertal	3,54	44,2%
05154	LK Kleve	3,38	46,9%
05158	LK Mettmann	4,48	40,4%
05162	LK Rhein-Kreis Neuss	4,52	40,4%
05166	LK Viersen	3,94	39,6%
05170	LK Wesel	3,62	44,2%
05314	Bonn	4,77	46,2%
05315	Köln	5,52	42,0%
05316	Leverkusen	4,75	37,5%
05334	LK Städteregion Aachen	4,00	45,7%
05358	LK Düren	3,08	48,1%
05362	LK Rhein-Erft-Kreis	4,24	44,4%
05366	LK Euskirchen	3,52	40,1%
05370	LK Heinsberg	3,24	45,0%
05374	LK Oberbergischer Kreis	3,40	41,8%
05378	LK Rheinisch-Bergischer Kreis	4,63	38,8%

05382	LK Rhein-Sieg-Kreis	4,29	40,6%
05512	Bottrop	4,13	35,8%
05513	Gelsenkirchen	3,09	46,0%
05515	Münster	4,82	45,7%
05554	LK Borken	3,63	40,7%
05558	LK Coesfeld	3,96	39,3%
05562	LK Recklinghausen	3,63	39,8%
05566	LK Steinfurt	3,39	43,1%
05570	LK Warendorf	3,83	35,5%
05711	Bielefeld	4,19	38,7%
05754	LK Gütersloh	4,07	36,5%
05758	LK Herford	3,48	39,2%
05762	LK Höxter	2,97	36,4%
05766	LK Lippe	3,43	40,1%
05770	LK Minden-Lübbecke	3,17	43,9%
05774	LK Paderborn	4,32	32,2%
05911	Bochum	3,79	43,4%
05913	Dortmund	3,67	45,0%
05914	Hagen	3,70	38,4%
05915	Hamm	3,33	41,7%
05916	Herne	3,38	41,1%
05954	LK Ennepe-Ruhr-Kreis	3,71	41,3%
05958	LK Hochsauerlandkreis	2,91	43,9%
05962	LK Märkischer Kreis	3,47	40,4%
05966	LK Olpe	3,66	42,5%
05970	LK Siegen-Wittgenstein	3,52	43,6%
05974	LK Soest	3,44	41,3%
05978	LK Unna	3,51	42,6%
06000	Hessen		
06411	Darmstadt	5,76	39,6%
06412	Frankfurt am Main	6,10	43,7%
06413	Offenbach am Main	5,31	41,0%

06414	Wiesbaden	5,76	36,6%
06431	LK Bergstraße	4,26	40,8%
06432	LK Darmstadt-Dieburg	4,76	38,7%
06433	LK Groß-Gerau	5,07	38,4%
06434	LK Hochtaunuskreis	5,91	34,7%
06435	LK Main-Kinzig-Kreis	4,40	39,9%
06436	LK Main-Taunus-Kreis	5,69	39,7%
06437	LK Odenwaldkreis	3,78	38,1%
06438	LK Offenbach	5,17	38,5%
06439	LK Rheingau-Taunus-Kreis	4,64	39,8%
06440	LK Wetteraukreis	4,65	36,5%
06531	LK Gießen	3,98	44,3%
06532	LK Lahn-Dill-Kreis	3,75	37,1%
06533	LK Limburg-Weilburg	3,42	40,5%
06534	LK Marburg-Biedenkopf	3,65	51,4%
06535	LK Vogelsbergkreis	3,13	32,7%
06611	Kassel	3,86	41,2%
06631	LK Fulda	3,72	37,2%
06632	LK Hersfeld-Rotenburg	3,87	29,3%
06633	LK Kassel	3,02	46,7%
06634	LK Schwalm-Eder-Kreis	2,73	46,3%
06635	LK Waldeck-Frankenberg	3,12	35,3%
06636	LK Werra-Meißner-Kreis	3,14	37,3%
07000	Rheinland-Pfalz		
07111	Koblenz	4,30	33,2%
07131	LK Ahrweiler	3,68	42,1%
07132	LK Altkirchen (Westerwald)	3,20	38,2%
07133	LK Bad Kreuznach	3,11	47,2%
07134	LK Birkenfeld	2,47	46,2%
07135	LK Cochem-Zell	2,88	43,9%
07137	LK Mayen-Koblenz	3,71	35,4%
07138	LK Neuwied	3,50	39,8%

07140	LK Rhein-Hunsrück-Kreis	3,52	31,7%
07141	LK Rhein-Lahn-Kreis	3,60	33,8%
07143	LK Westerwaldkreis	3,42	38,6%
07211	Trier	3,44	56,9%
07231	LK Bernkastel-Wittlich	2,25	61,2%
07232	LK Eifelkreis Bitburg-Prüm	2,49	60,0%
07233	LK Vulkaneifel	2,55	48,2%
07235	LK Trier-Saarburg	2,79	56,6%
07311	Frankenthal (Pfalz)	3,50	47,0%
07312	Kaiserslautern	3,39	44,8%
07313	Landau in der Pfalz	4,52	39,3%
07314	Ludwigshafen am Rhein	4,17	42,2%
07315	Mainz	5,40	44,4%
07316	Neustadt a. d. Weinstraße	3,78	45,1%
07317	Pirmasens	2,22	52,1%
07318	Speyer	4,15	47,7%
07319	Worms	3,34	49,5%
07320	Zweibrücken	2,69	46,3%
07331	LK Alzey-Worms	3,62	40,2%
07332	LK Bad Dürkheim	3,70	45,6%
07333	LK Donnersbergkreis	2,76	48,3%
07334	LK Germersheim	3,99	41,6%
07335	LK Kaiserslautern	2,94	47,8%
07336	LK Kusel	2,48	48,5%
07337	LK Südliche Weinstraße	4,23	31,9%
07338	LK Rhein-Pfalz-Kreis	4,28	39,6%
07339	LK Mainz-Bingen	4,36	41,3%
07340	LK Südwestpfalz	2,95	40,9%
08000	Baden-Württemberg		
08111	Stuttgart	6,74	34,8%
08115	LK Böblingen	5,51	38,0%
08116	LK Esslingen	5,41	37,5%

08117	LK Göppingen	4,85	35,4%
08118	LK Ludwigsburg	5,64	34,5%
08119	LK Rems-Murr-Kreis	5,44	34,5%
08121	Heilbronn	5,15	33,5%
08125	LK Heilbronn	4,43	38,8%
08126	LK Hohenlohekreis	3,79	41,1%
08127	LK Schwäbisch Hall	3,48	46,0%
08128	LK Main-Tauber-Kreis	4,14	29,4%
08135	LK Heidenheim	3,92	36,4%
08136	LK Ostalbkreis	4,39	35,9%
08211	Baden-Baden	4,25	45,4%
08212	Karlsruhe	5,13	42,2%
08215	LK Karlsruhe	4,49	38,2%
08216	LK Rastatt	4,58	35,4%
08221	Heidelberg	6,25	36,5%
08222	Mannheim	4,70	42,3%
08225	LK Neckar-Odenwald-Kreis	3,44	37,3%
08226	LK Rhein-Neckar-Kreis	4,75	37,5%
08231	Pforzheim	4,52	35,5%
08235	LK Calw	4,01	38,6%
08236	LK Enzkreis	4,59	34,2%
08237	LK Freudenstadt	3,77	39,1%
08311	Freiburg im Breisgau	6,32	36,9%
08315	LK Breisgau-Hochschwarzwald	5,09	35,7%
08316	LK Emmendingen	5,09	35,0%
08317	LK Ortenaukreis	4,04	40,8%
08325	LK Rottweil	3,74	38,7%
08326	LK Schwarzwald-Baar-Kreis	3,72	41,2%
08327	LK Tuttlingen	4,57	30,8%
08335	LK Konstanz	5,45	38,7%
08336	LK Lörrach	4,45	49,8%
08337	LK Waldshut	4,25	40,3%

08415	LK Reutlingen	4,89	37,5%
08416	LK Tübingen	5,19	43,2%
08417	LK Zollernalbkreis	4,02	37,6%
08421	Ulm	5,46	36,0%
08425	LK Alb-Donau-Kreis	4,51	34,4%
08426	LK Biberach	4,18	39,2%
08435	LK Bodenseekreis	5,58	35,1%
08436	LK Ravensburg	5,00	33,2%
08437	LK Sigmaringen	3,45	39,5%
09000	Bayern		
09161	Ingolstadt	6,03	39,0%
09162	München	8,52	34,2%
09163	Rosenheim	6,71	19,4%
09171	LK Altötting	4,06	33,7%
09172	LK Berchtesgadener Land	5,35	29,9%
09173	LK Bad Tölz-Wolfratshausen	6,80	26,6%
09174	LK Dachau	6,61	32,3%
09175	LK Ebersberg	7,57	23,7%
09176	LK Eichstätt	5,72	31,4%
09177	LK Erding	6,16	30,6%
09178	LK Freising	7,13	24,5%
09179	LK Fürstenfeldbruck	7,56	27,1%
09180	LK Garmisch-Partenkirchen	6,16	27,5%
09181	LK Landsberg a. Lech	5,38	33,2%
09182	LK Miesbach	7,69	18,8%
09183	LK Mühldorf a. Inn	4,14	37,7%
09184	LK München	8,43	27,3%
09185	LK Neuburg-Schrobenhausen	4,49	41,0%
09186	LK Pfaffenhofen a.d. Ilm	5,73	28,8%
09187	LK Rosenheim	5,94	27,2%
09188	LK Starnberg	8,36	23,2%
09189	LK Traunstein	5,40	25,4%

09190	LK Weilheim-Schongau	5,75	24,5%
09261	Landshut	5,63	30,5%
09262	Passau	4,95	27,4%
09263	Straubing	3,64	43,2%
09271	LK Deggendorf	4,15	34,1%
09272	LK Freyung-Grafenau	2,85	34,6%
09273	LK Kelheim	5,43	15,6%
09274	LK Landshut	4,87	31,2%
09275	LK Passau	3,35	41,9%
09276	LK Regen	2,53	50,0%
09277	LK Rottal-Inn	4,03	27,5%
09278	LK Straubing-Bogen	3,15	45,0%
09279	LK Dingolfing-Landau	4,65	22,6%
09361	Amberg	3,84	35,1%
09362	Regensburg	6,46	28,5%
09363	Weiden i. d. OPf.	3,36	43,7%
09371	LK Amberg-Sulzbach	2,91	46,3%
09372	LK Cham	3,34	37,1%
09373	LK Neumarkt i.d. OPf.	4,00	42,7%
09374	LK Neustadt a.d. Waldnaab	3,42	37,5%
09375	LK Regensburg	4,45	39,4%
09376	LK Schwandorf	3,83	34,9%
09377	LK Tirschenreuth	2,52	41,3%
09461	Bamberg	3,97	51,9%
09462	Bayreuth	4,98	29,1%
09463	Coburg	4,15	36,9%
09464	Hof	3,39	29,7%
09471	LK Bamberg	3,21	49,6%
09472	LK Bayreuth	2,96	46,9%
09473	LK Coburg	3,38	38,3%
09474	LK Forchheim	4,56	33,7%
09475	LK Hof	2,68	41,5%

09476	LK Kronach	3,00	42,3%
09477	LK Kulmbach	2,54	54,2%
09478	LK Lichtenfels	3,32	39,9%
09479	LK Wunsiedel i. Fichtelgebirge	2,07	55,6%
09561	Ansbach	3,89	40,7%
09562	Erlangen	5,37	39,5%
09563	Fürth	4,30	47,4%
09564	Nürnberg	5,02	41,1%
09565	Schwabach	5,00	34,3%
09571	LK Ansbach	3,51	39,0%
09572	LK Erlangen-Höchstädt	4,91	36,4%
09573	LK Fürth	4,48	40,3%
09574	LK Nürnberger Land	4,70	35,0%
09575	LK Neustadt a.d.Aisch-Bad Windsheim	3,68	34,2%
09576	LK Roth	4,48	33,4%
09577	LK Weißenburg-Gunzenhausen	4,51	20,6%
09661	Aschaffenburg	5,47	30,1%
09662	Schweinfurt	3,81	35,3%
09663	Würzburg	5,15	42,1%
09671	LK Aschaffenburg	4,26	38,1%
09672	LK Bad Kissingen	3,20	38,0%
09673	LK Rhön-Grabfeld	3,62	32,2%
09674	LK Haßberge	3,43	38,6%
09675	LK Kitzingen	3,90	36,2%
09676	LK Miltenberg	3,62	42,1%
09677	LK Main-Spessart	4,10	28,4%
09678	LK Schweinfurt	3,46	39,1%
09679	LK Würzburg	4,84	32,9%
09761	Augsburg	5,68	31,4%
09762	Kaufbeuren	4,24	32,3%
09763	Kempten (Allgäu)	4,24	35,1%
09764	Memmingen	5,18	31,7%

09771	LK Aichach-Friedberg	6,06	18,7%
09772	LK Augsburg	5,10	31,7%
09773	LK Dillingen a.d. Donau	3,91	34,4%
09774	LK Günzburg	4,02	37,1%
09775	LK Neu-Ulm	4,28	44,8%
09776	LK Lindau (Bodensee)	4,99	39,9%
09777	LK Ostallgäu	5,23	22,3%
09778	LK Unterallgäu	4,46	32,3%
09779	LK Donau-Ries	4,33	37,4%
09780	LK Oberallgäu	5,32	28,0%
10000	Saarland		
10041	LK Stadtverband Saarbrücken	3,69	41,1%
10042	LK Merzig-Wadern	3,16	49,3%
10043	LK Neunkirchen	3,14	44,4%
10044	LK Saarlouis	3,03	50,6%
10045	LK Saarpfalz-Kreis	3,82	38,0%
10046	LK Sankt Wendel	2,21	59,8%
11000	Berlin	4,38	44,9%
12000	Brandenburg		
12051	Brandenburg an der Havel	2,16	55,8%
12052	Cottbus	2,81	49,2%
12053	Frankfurt (Oder)	3,78	27,7%
12054	Potsdam	4,77	39,3%
12060	LK Barnim	3,17	50,0%
12061	LK Dahme-Spreewald	3,71	43,9%
12062	LK Elbe-Elster	2,19	55,4%
12063	LK Havelland	3,43	40,3%
12064	LK Märkisch-Oderland	3,57	38,3%
12065	LK Oberhavel	3,67	43,0%
12066	LK Oberspreewald-Lausitz	2,39	52,5%
12067	LK Oder-Spree	3,44	42,7%
12068	LK Ostprignitz-Ruppin	3,25	34,7%

12069	LK Potsdam-Mittelmark	3,46	48,4%
12070	LK Prignitz	2,98	35,1%
12071	LK Spree-Neiße	2,21	53,0%
12072	LK Teltow-Fläming	3,36	42,0%
12073	LK Uckermark	3,63	28,0%
13000	Mecklenburg-Vorpommern		
13003	Rostock	2,84	58,1%
13004	Schwerin	3,30	43,3%
13071	LK Mecklenburgische Seenplatte	2,55	48,9%
13072	LK Rostock	2,41	59,5%
13073	LK Vorpommern-Rügen	2,60	53,4%
13074	LK Nordwestmecklenburg	3,50	38,6%
13075	LK Vorpommern-Greifswald	2,58	53,7%
13076	LK Ludwigslust-Parchim	2,23	56,1%
14000	Sachsen		
14511	Chemnitz	2,79	42,5%
14521	LK Erzgebirgskreis	2,38	48,6%
14522	LK Mittelsachsen	2,72	44,6%
14523	LK Vogtlandkreis	2,10	52,3%
14524	LK Zwickau	2,49	46,5%
14612	Dresden	3,87	41,2%
14625	LK Bautzen	3,71	26,7%
14626	LK Görlitz	2,29	47,8%
14627	LK Meißen	3,49	33,4%
14628	LK Sächsische Schweiz-Osterzgebirge	3,52	33,6%
14713	Leipzig	3,52	36,5%
14729	LK Leipzig	2,83	41,8%
14730	LK Nordsachsen	2,97	39,3%
15000	Sachsen-Anhalt		
15001	Dessau-Roßlau	2,91	42,8%
15002	Halle/Saale	2,55	51,9%
15003	Magdeburg	2,66	50,0%

15081	LK Altmarkkreis Salzwedel	1,83	59,3%
15082	LK Anhalt-Bitterfeld	2,35	53,7%
15083	LK Börde	2,72	41,8%
15084	LK Burgenlandkreis	2,82	40,9%
15085	LK Harz	2,69	45,0%
15086	LK Jerichower Land	2,22	54,3%
15087	LK Mansfeld-Südharz	1,89	60,0%
15088	LK Saalekreis	2,87	42,3%
15089	LK Salzlandkreis	2,43	48,3%
15090	LK Stendal	2,35	50,6%
15091	LK Wittenberg	1,67	66,5%
16000	Thüringen		
16051	Erfurt	2,94	52,9%
16052	Gera	2,33	46,9%
16053	Jena	3,48	54,3%
16054	Suhl	3,11	41,1%
16055	Weimar	3,54	41,9%
16056	Eisenach	3,12	39,2%
16061	LK Eichsfeld	2,77	41,6%
16062	LK Nordhausen	2,12	54,4%
16063	LK Wartburgkreis	2,40	52,8%
16064	LK Unstrut-Hainich-Kreis	3,02	40,0%
16065	LK Kyffhäuserkreis	2,25	54,6%
16066	LK Schmalkalden-Meiningen	2,41	50,5%
16067	LK Gotha	2,29	57,0%
16068	LK Sömmerda	3,00	37,5%
16069	LK Hildburghausen	2,89	42,9%
16070	LK Ilm-Kreis	4,02	27,7%
16071	LK Weimarer Land	3,86	29,2%
16072	LK Sonneberg	2,72	44,9%
16073	LK Saalfeld-Rudolstadt	2,59	48,3%
16074	LK Saale-Holzland-Kreis	2,38	53,4%

16075	LK Saale-Orla-Kreis	1,68	66,1%
16076	LK Greiz	3,09	30,4%
16077	LK Altenburger Land	1,85	59,9%

* monatliche Wohnnutzer- bzw. Mietkosten für einen Quadratmeter Wohnfläche

Quelle: IW Köln