



IRE|BS Immobilienakademie

International Real Estate Business School
Universität Regensburg

Immobilienmärkte: Langsam und uneinheitlich aus dem Krisenmodus

Prof. Dr. Tobias Just (FRICS)

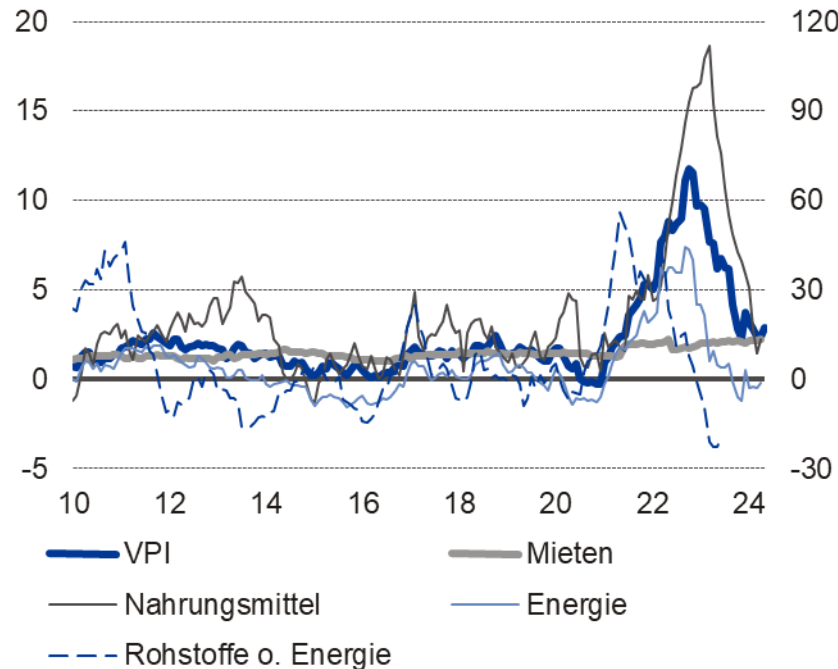
Die Gesamtwirtschaft



Inflationsdruck lässt nach – aber Risiken bleiben

Nachlassender Inflationsdruck

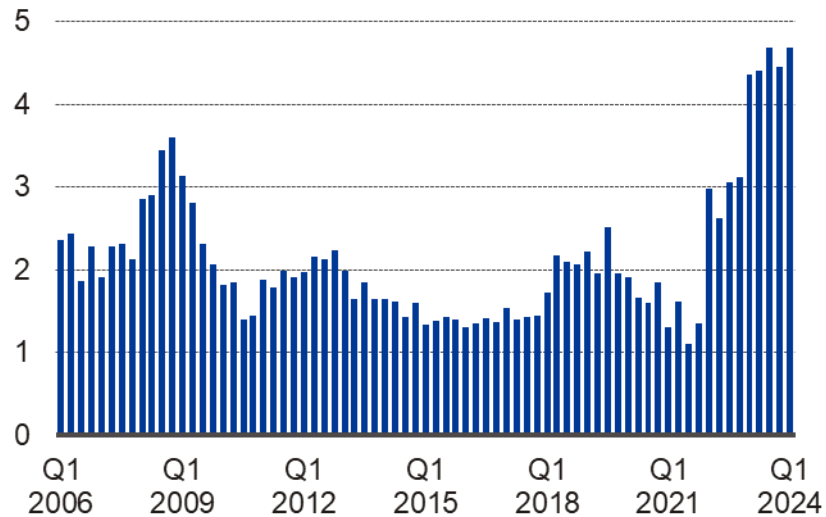
l. Achse: in % gg. Vj. (VPI; Mieten; Nahrung)
r. Achse: in % gg. Vj. (Energie und Rohstoffe)



Quelle: Bundesbank, HWWI

Die Vertragslöhne steigen weiter

Eurozone, in % gg. Vj.



Quelle: Eurostat

Rendite für 10y Bunds

3.10.2023: 2,97%

29.05.2024: 2,57%

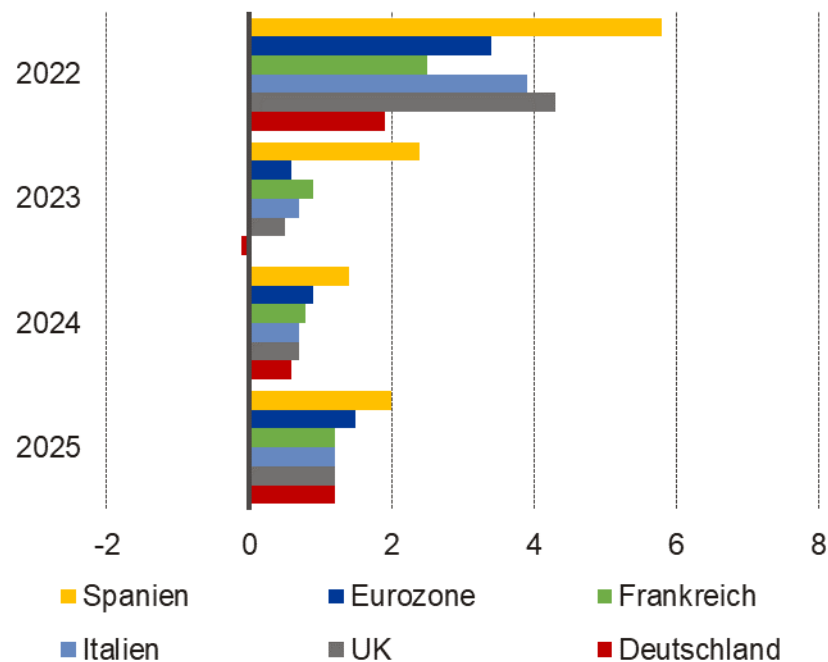
Auch Baufinanzierungszinsen folgen der Entwicklung.

Inflationserwartungen seit Herbst 2022 mehr als halbiert, aber noch über dem Ausgangsniveau (aktuell 3%).

Wenig Wachstum=wenig Immobiliennachfrage

Deutschland ist leicht zu finden

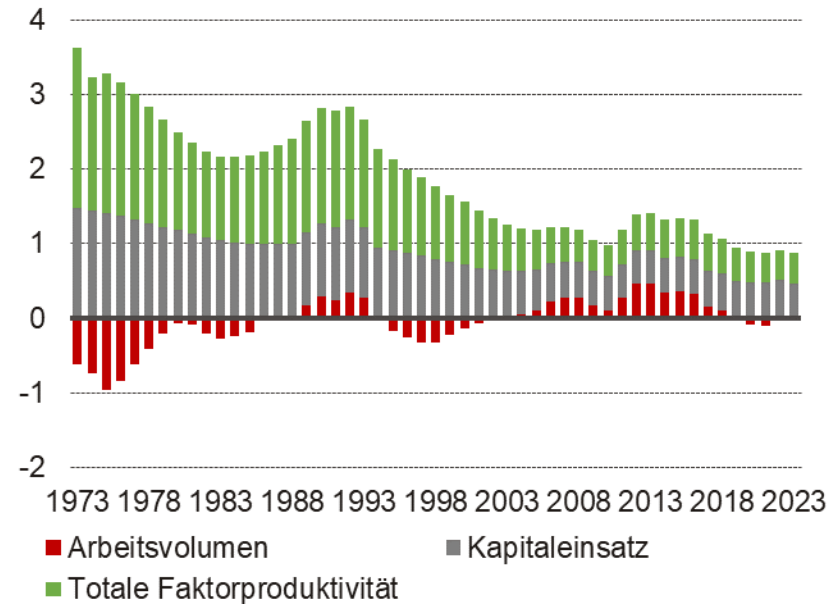
Reales Wirtschaftswachstum, in % gg. Vj.



Quelle: OECD

Trendwachstum nimmt ab

Wachstumsbeiträge in %-Punkten

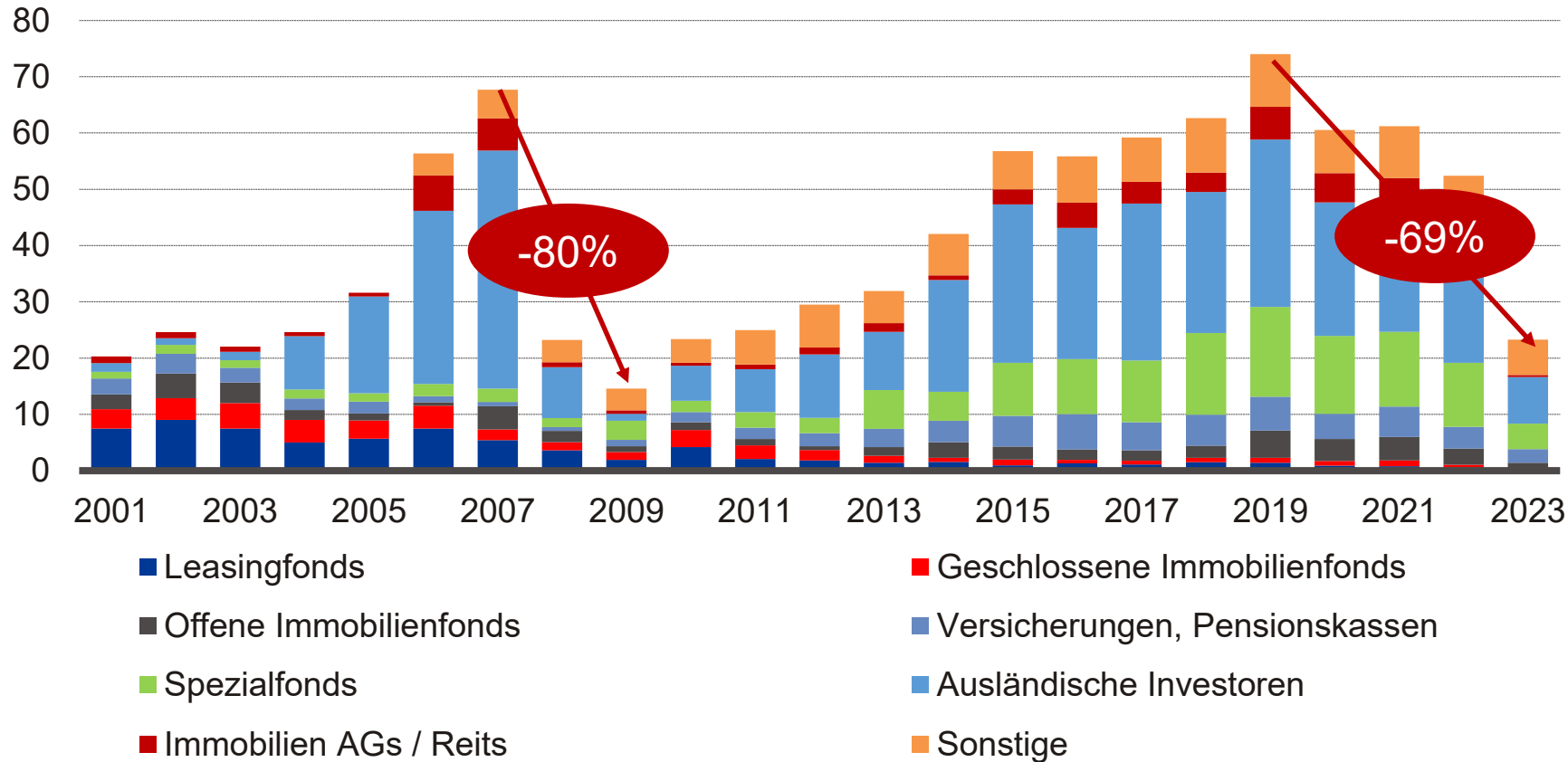


Quelle: Sachverständigenrat

Wenig Wachstum, höhere Zinsen=wenige Transaktionen

Starker Rückgang des deutschen Immobilientransaktionsvolumens

in Mrd. EUR



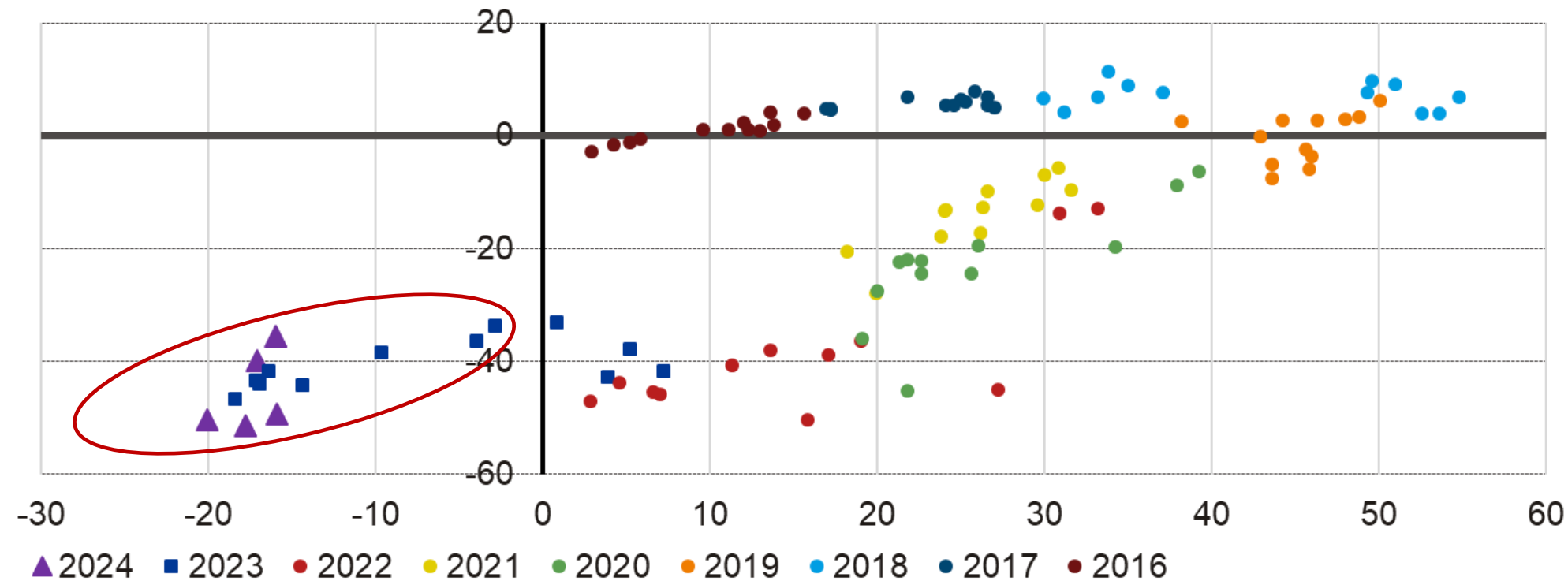
Quelle: bulwiengesa

Bauwirtschaft massiv belastet

Geschäftsklima für Bauwirtschaft hat sich deutlich verschlechtert

x-Achse: Geschäftslage, Diffusionsindex in Punkten

y-Achse: Geschäftserwartungen, Diffusionsindex in Punkten



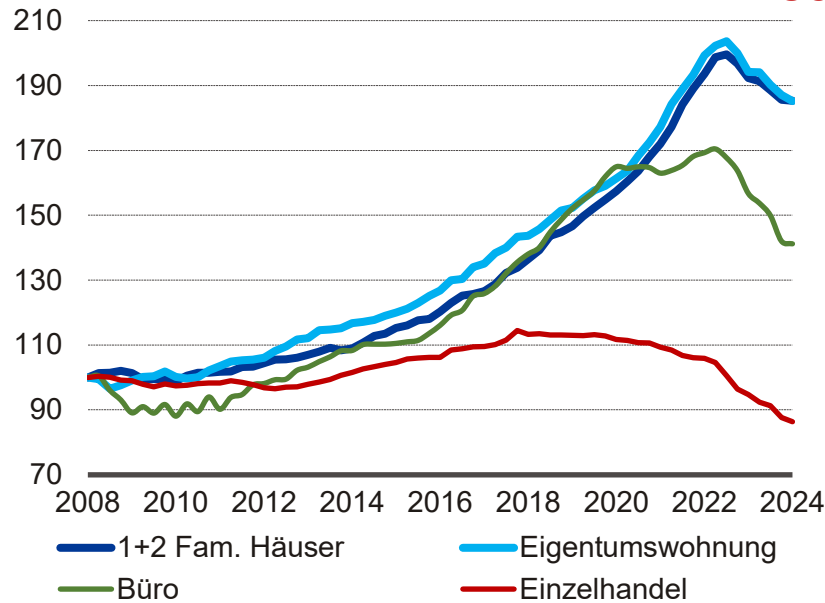
Quelle: ifo-Institut

Wohnen



Alle Preise sind gesunken – aber nicht gleich schnell

Preise sinken uneinheitlich 2008=100



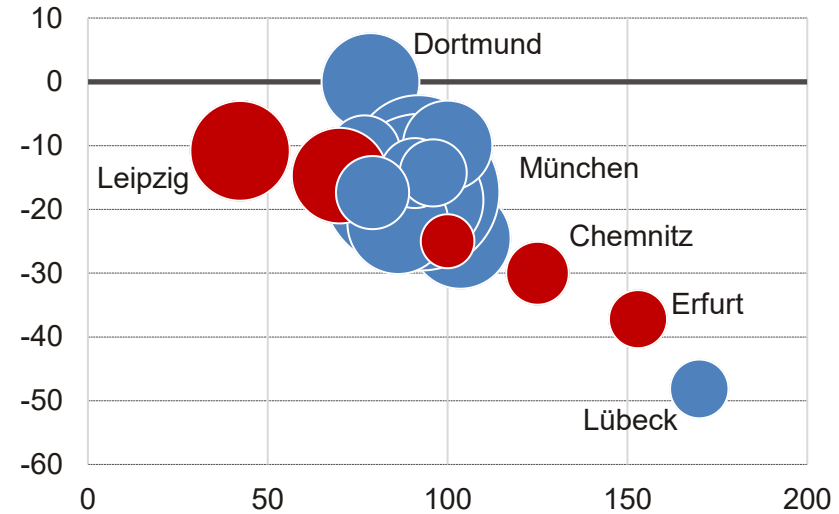
Rückgang seit Höhepunkt



Quelle: vdp

Korrektur eines Aufschwungs

x-Achse: ETW-Preise 2014 bis Max. (in %)
y-Achse: ETW-Preise 2024 seit Max. (in %)



Eigentumswohnungen gemäß Gutachterausschussdaten.

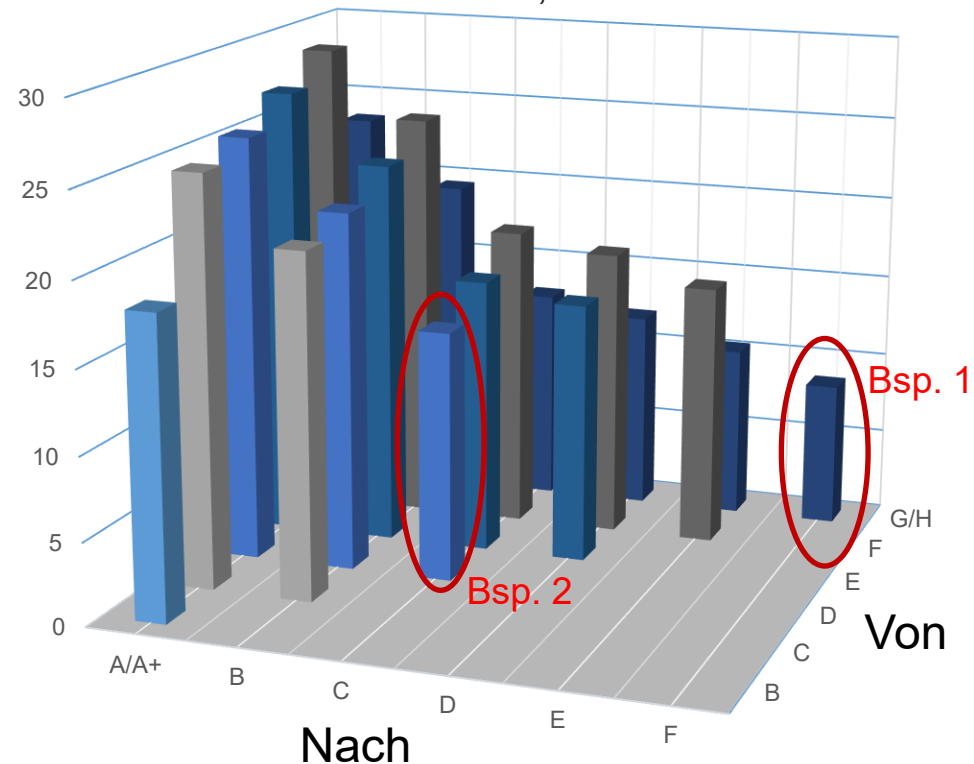
Quelle: ifW, EconTribute, eigene Berechnungen

Die Größe der Stadt ist nicht maßgeblich.
Einen Ost-West-Unterschied erkennt man nicht.
Es bleiben Fragen zu einzelnen Datenpunkten.

Abschläge auf ineffiziente Gebäude sind erheblich

Wertsteigerung durch Sanierungsmaßnahmen

Wie hoch sind Wertsteigerung durch Sanierung in eine Höhere Effizienzklasse in Berlin, in % 2022/2023



Quelle: PriceHubble, eigene Darstellung

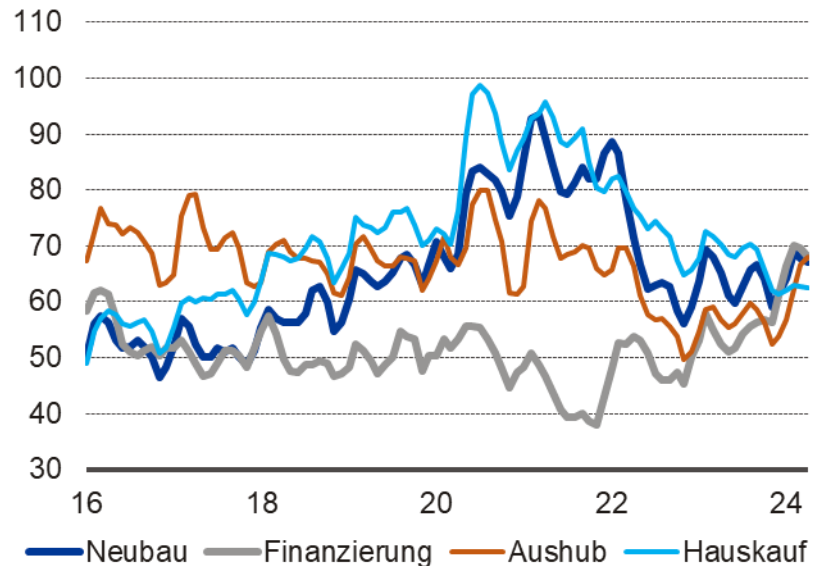
- Energieeffizienz lässt sich in Preisabschlägen abbilden: Gebäude mit geringer Energieeffizienz haben geringere Preise als Gebäude mit hoher (hednisch gemessen, also Qualitätsunterschiede korrigiert)
- Diese Unterschiede gibt es in allen untersuchten Städten
- Diese Unterschiede sind zuletzt eher gestiegen (in den meisten Städten)
- Lesebeispiel für Schaubild: Eine Investition in Energieeffizienz von der Klasse G/H nach F ergibt einen Wertzuschlag von 8,7% (Bsp. 1)
- Eine Investition in Energieeffizienz von der Klasse D nach C ergibt einen Wertzuschlag von 15% (Bsp. 2)

Google als Prognoseinstrument: wonach wird gesucht?

Es wird wieder mehr gesucht

Google Suchvolumenindizes

100 = max (für jede Indikatorgruppe)



Hinter jedem Index stehen mehrere Suchbegriffe.
Die Daten sind über drei Monate geglättet.

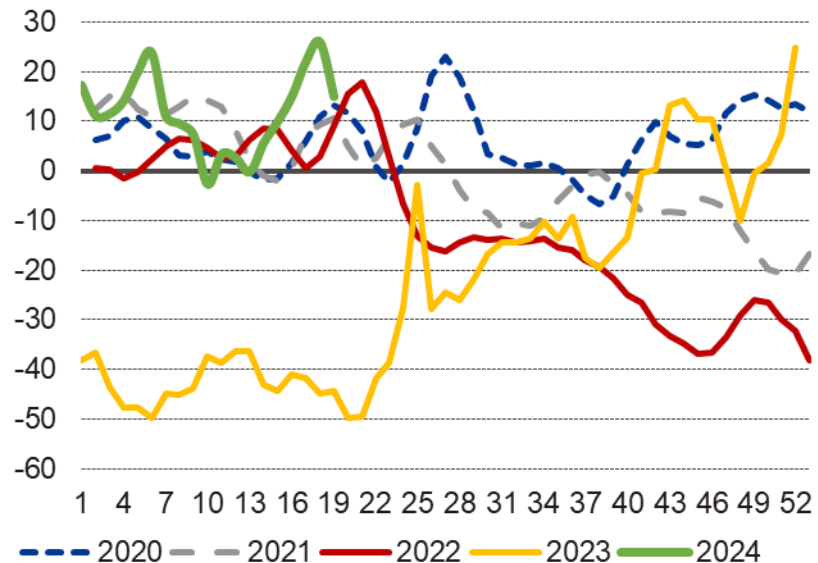
Quelle: Eigene Auswertung von Google Trenddaten

- Insgesamt lassen sich aktuell zwei Dynamiken unterscheiden:
 - 1) **Frühindikatoren** (Finanzierung und Neubau-Suchen tendieren etwas nach oben; Finanzierung sogar schon etwas länger)
 - 2) **Nachlaufende Indikatoren** (Hauskauf und baunahe Begriffe) werden weiterhin nicht häufiger gesucht oder die Entwicklung ist noch zu unsicher
- Dies lässt vermuten, dass der Tiefpunkt in 2024 durchschritten wird, dass dies aber erst nach 2024 bei den Baumärkten ankommen wird.

Wohnungsmärkte beleben sich allmählich

Mehr Finanzierungsinteresse - und -abschlüsse

Über Internetplattformen abgeschlossene Hypothekenverträge, in % gg. Vj., geglättet



Quelle: Destatis

Es gab einen heftigen Rückgang im Hypothekengeschäft

Doch seit dem vierten Quartal 2023 finden die Märkte wieder etwas Fuß, es wird mehr abgeschlossen.

Dies erfolgt allerdings on sehr niedrigem Niveau aus.

Entwicklung ist noch labil.

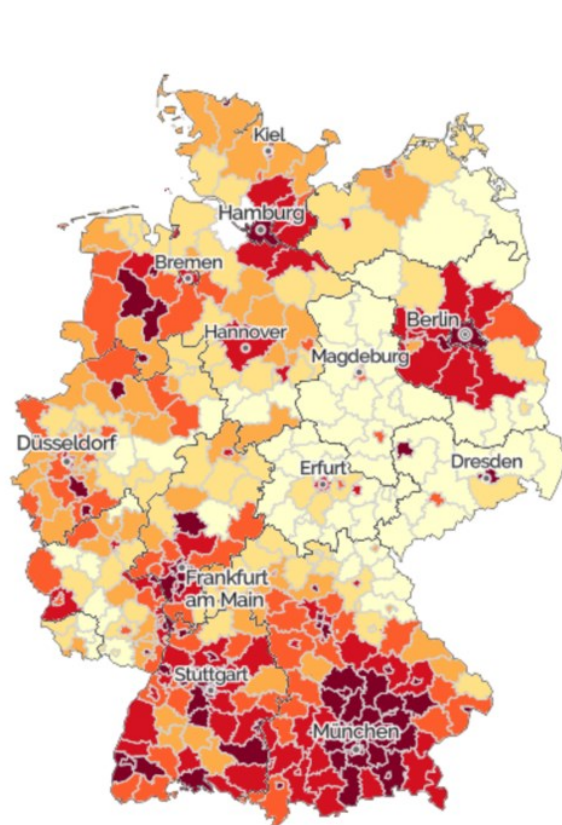
Regionale Unterschiede gravierend

Bevölkerung in Deutschland

In % p.a., 2010 bis 2018

Bevölkerung in Deutschland

In % p.a., 2019 bis 2022

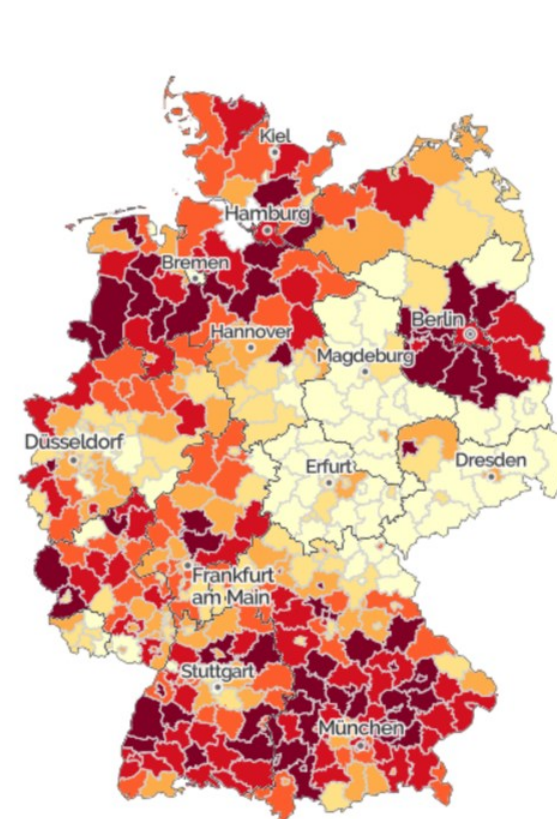


D = 0,43

- ≤ -0,23
- ≤ 0,05
- ≤ 0,32
- ≤ 0,57
- ≤ 0,80
- ≤ 2,01

Top-Performer:

- Leipzig
- Potsdam
- Landshut
- Offenbach am Main
- Frankfurt am Main
- Regensburg
- Darmstadt
- Ebersberg
- Münster
- Dachau



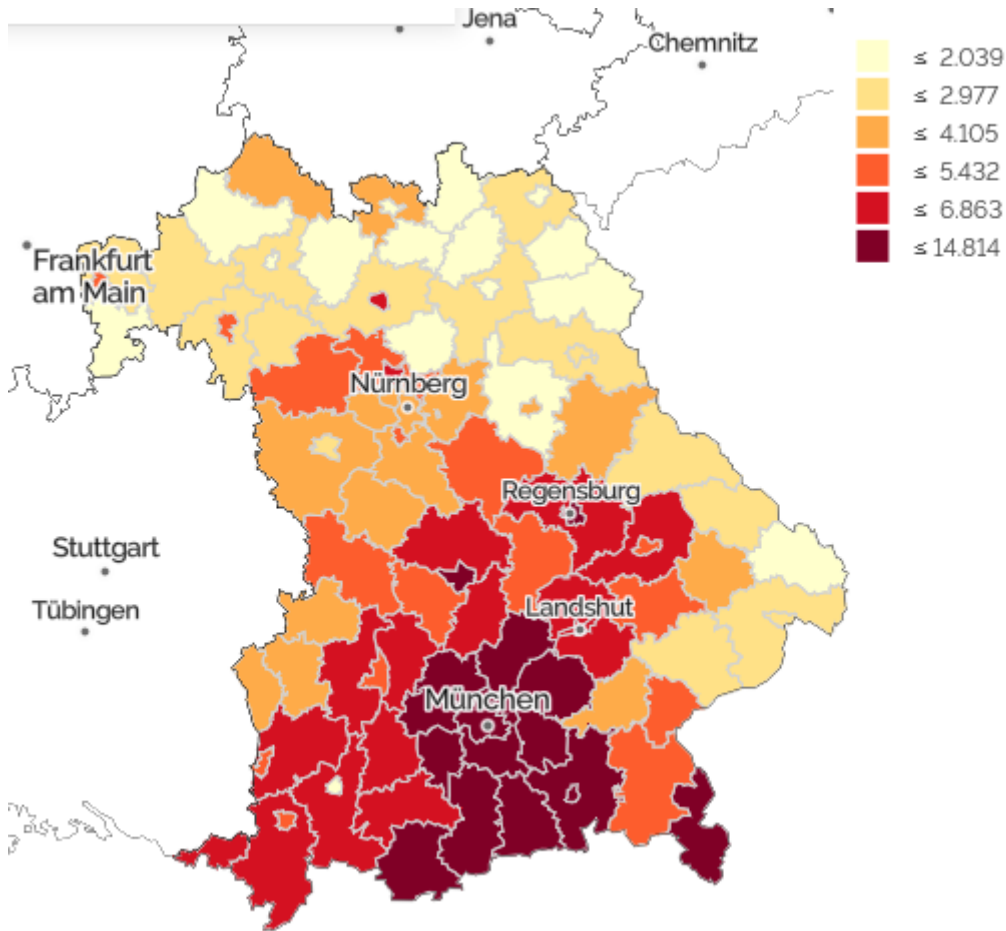
D = 0,48

- ≤ 0,11
- ≤ 0,34
- ≤ 0,48
- ≤ 0,62
- ≤ 0,81
- ≤ 1,57

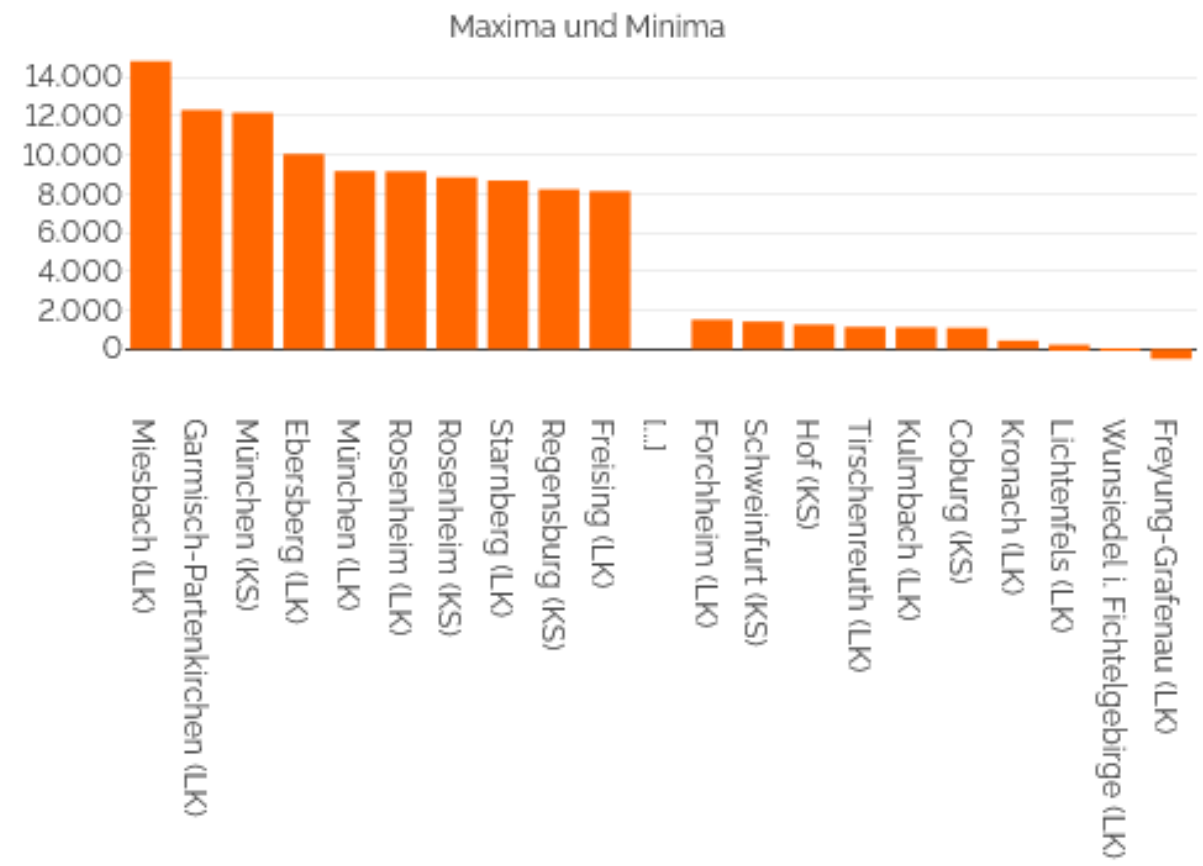
Top-Performer:

- Dahme-Spreewald
- Eifelkreis Bitburg-Prüm
- Cloppenburg
- Memmingen
- Teltow-Fläming
- Havelland
- Leipzig
- Dingolfing-Landau
- Erlangen
- Barnim

Mieten versus Kaufen in Bayern



Differenz Annuität/Jahresmiete in €
ETW (80 m²); Mietwohnungen (80 m²) | Hedonik (alle Baujahre) | I.Q.'24|



Die mittlere Abweichung in Bayern entspricht
In etwa der maximalen Abweichung in NRW.

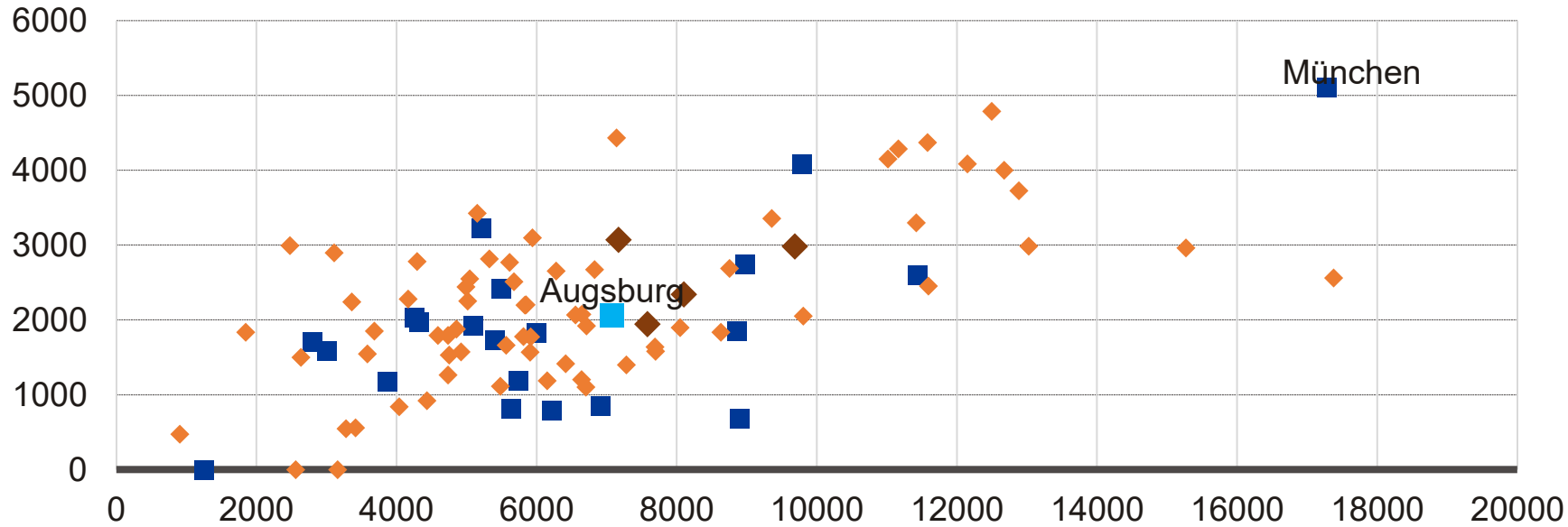
Quelle: empirica regio

Langsam zurück zu einem neuen Gleichgewicht

Höhepunkt ist überschritten - deutliche Verbesserung erkennbar

x-Achse: Differenz aus Annuität und Miete, in EUR Q1 2024

y-Achse: Rückgang der Differenz seit dem jeweiligen Höhepunkt (meistens 2023)

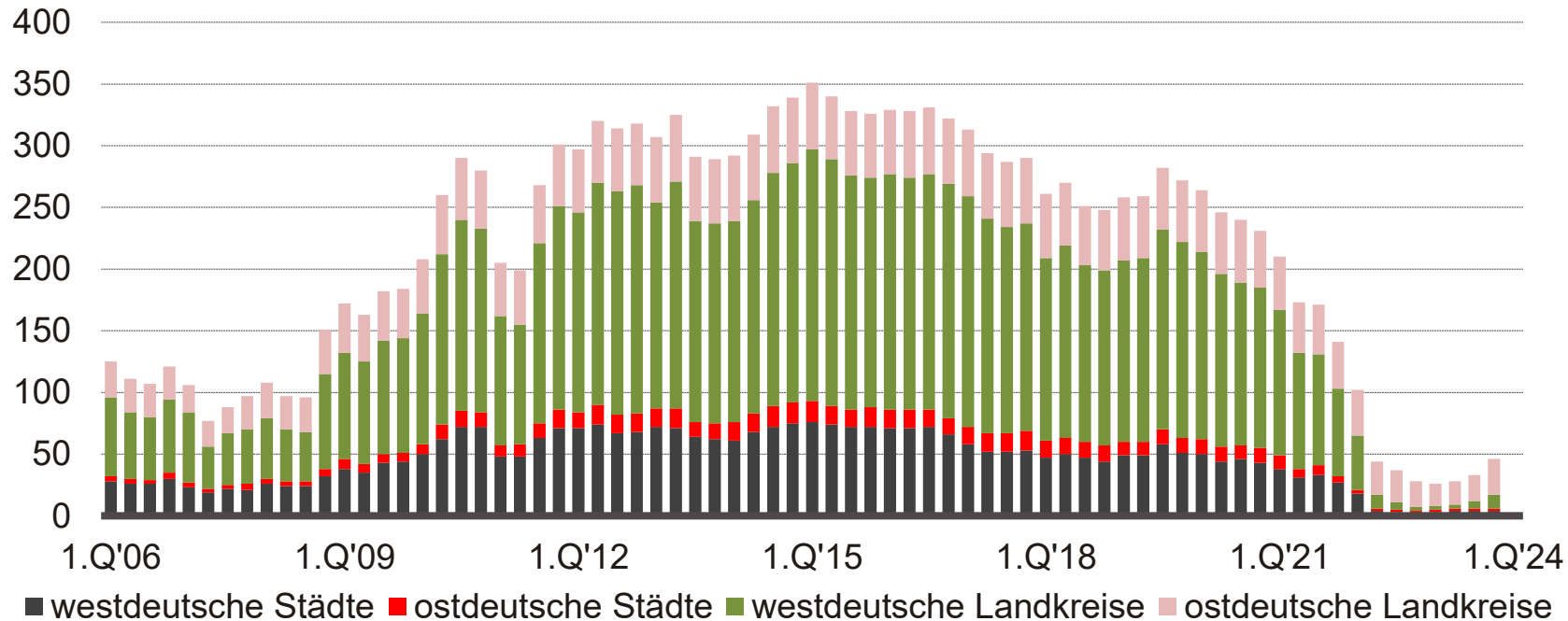


Quelle: empirica regio, eigene Berechnungen

Ähnliche Entwicklung in Deutschland insgesamt

Wohnungskauf bei einer wachsenden Zahl von Kreisen wieder dominant

Anzahl der Kreise, bei denen die Annuität geringer ist als die Jahresmietzahlung



Quelle: empirica regio, eigene Berechnungen

Die Mieten ziehen überall an.

Gleichzeitig wird nicht genügend gebaut.

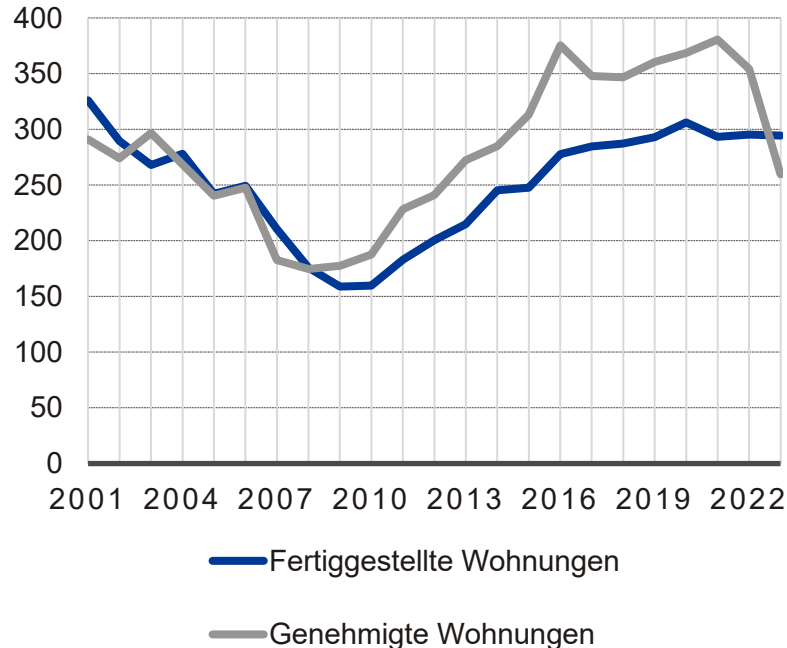
Wenn Preise sinken und Mieten steigen, passen sich Mietrenditen allmählich wieder an das Zinsumfeld an.

Perspektivisch lohnt sich dann Kaufen im Vergleich zu Mieten wieder häufiger (siehe Abbildung).

Aber: Bauwirtschaft wird noch lange belastet bleiben

Problem für die Zukunft absehbar

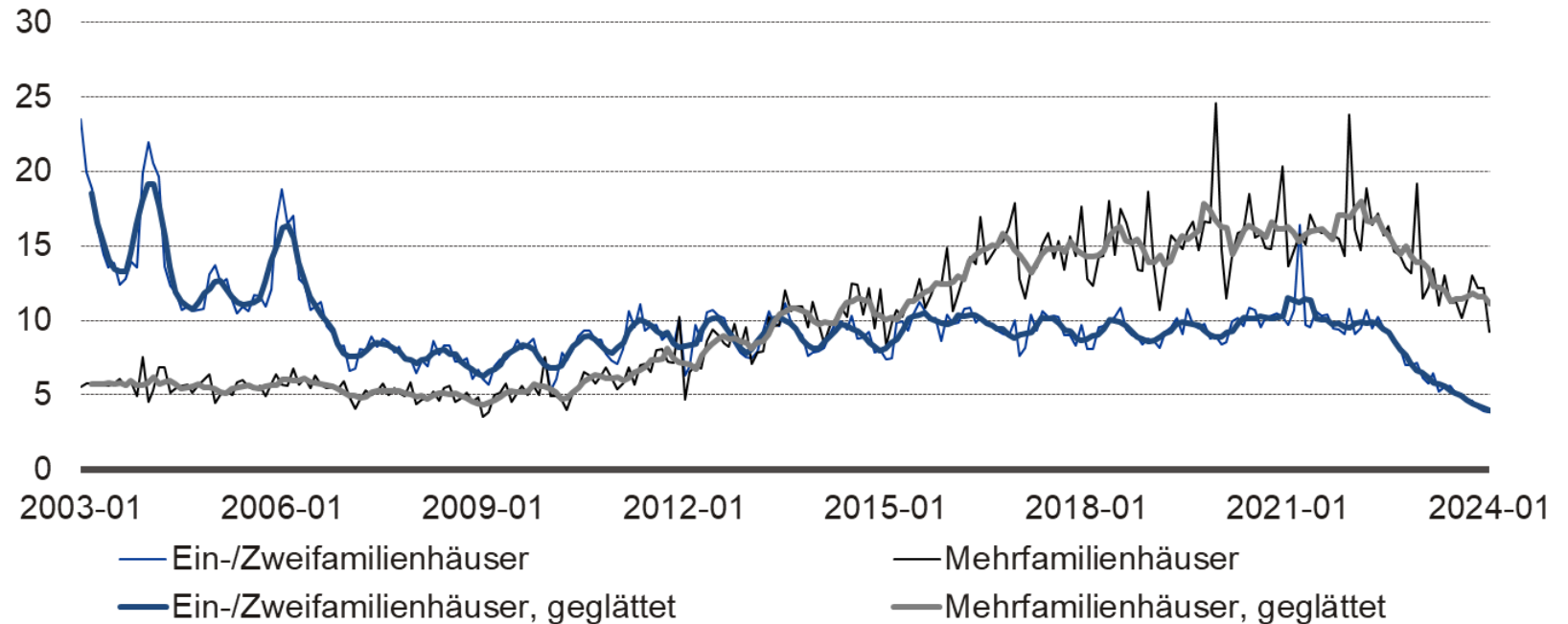
in '000



Quelle: Destatis

Deutlicher Rückgang: noch nicht gestoppt

Baugenehmigungen pro Monat, in '000



Quelle: Destatis

Rückgang im Vergleich zum Monatsmittelwert 2020/2021

Einfamilienhäuser: -60%

Mehrfamilienhäuser: -30%

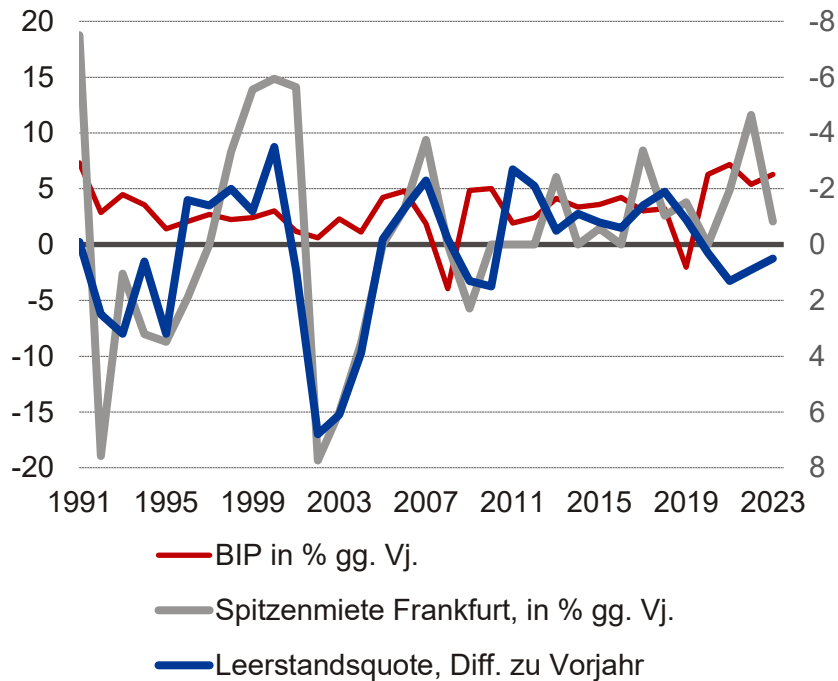
Gewerbe



Können die Büromieten weiter steigen?

Was geschieht in Rezessionsjahren?

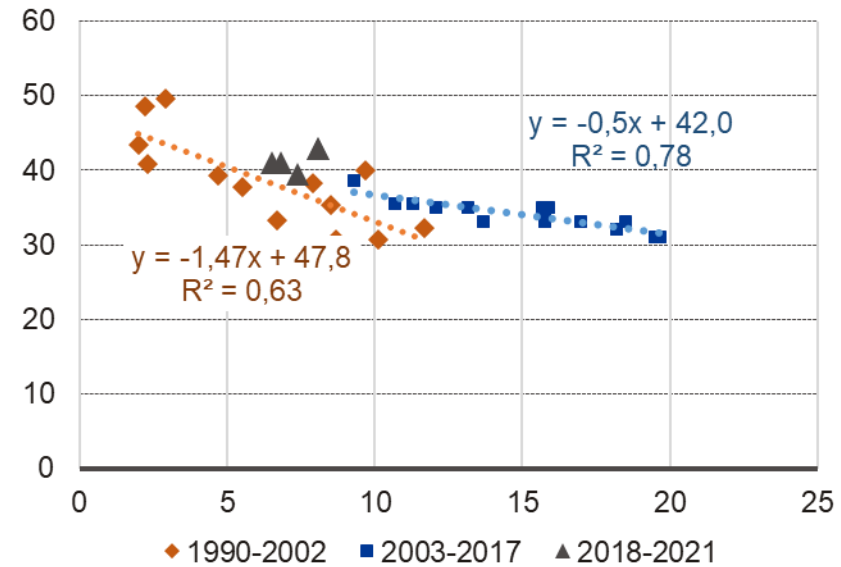
BIP und Spitzenmieten in % (links)
Leerstandsquote in %-P. (rechts)



Quellen: bulwiengesa, BNP, Destatis, eigene Berechnungen

Büroleerstände und -spitzenmieten Frankfurt

x-Achse: Leerstandsquote (%)
y-Achse: Spitzenmiete (EUR/m²)



Quelle: bulwiengesa, eigene Berechnungen

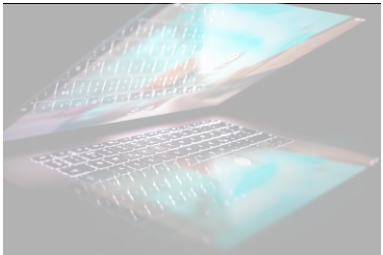
Sterben die Innenstädte?



Globalisierung



Demografie/
Urbanisierung



Digitalisierung



Nachhaltigkeit

Are Cities Dying?

Edward L. Glaeser

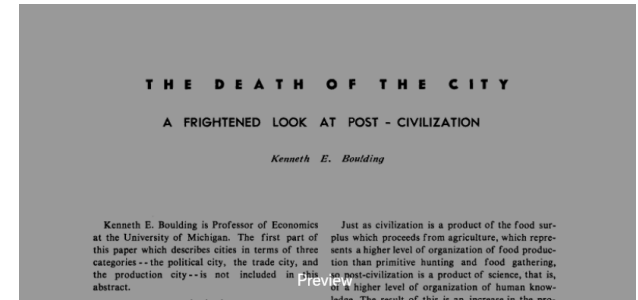
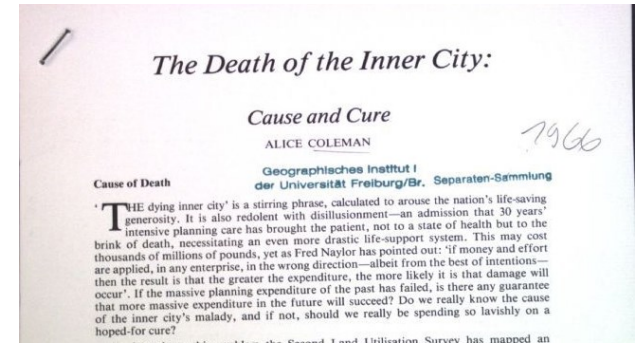
JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES
VOL. 12, NO. 2, SPRING 1998
(pp. 139-160)

Download Full Text PDF
(Complimentary)

Article Information Comments (0)

Abstract

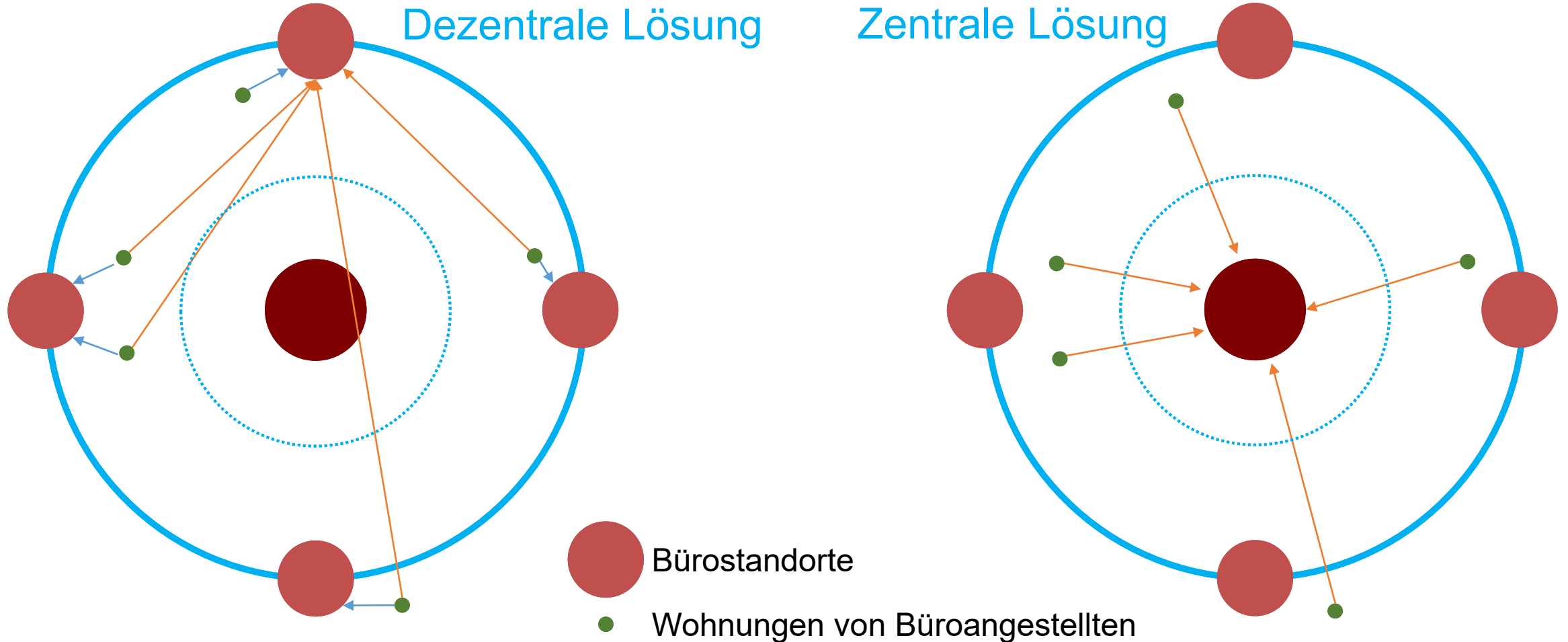
This paper organizes a discussion of the costs and benefits of cities around the question: Are cities becoming obsolete? While minimizing transport costs for manufactured goods no longer justifies the existence of cities, they still facilitate the division of labor and the flow of ideas. Cities' higher housing, commuting, and pollution costs seem stable over time. Only the costs associated with urban poverty may increase and these costs do not effect many newer cities. Although many older cities will continue their decline, the future of the urban form seems surprisingly bright.



Wie WFH die Städte verändert – und wie eben nicht

Dezentrale Lösung

Zentrale Lösung



WFH=Work from home

Work from home wirkt uneinheitlich auf die Büromärkte

Das zentrale Büro ist die bessere Lösung...

- ... Wenn viele Menschen im Stadtgebiet wohnen (Europäische Stadt)
- ... Wenn die Flächenversorgung pro Haushalt gering ist (verdichtete Stadt)
- ... Wenn es gute Infrastruktur gibt
- ... Wenn Teams zusammenarbeiten müssen
- ... Und wenn diese Teams oft wechseln
- ... wenn Aufgaben mit unsicheren Lösungen vorherrschen (dann sind Teams besser)

Dezentrale Büros und viel WFH sind die bessere Lösung...

- ... für kleine Aufgaben (kleine und stabile Teams)
- ... für operative Aufgaben, bei denen die Lösung von vornherein feststeht - dann besteht kein Bedarf an kreativen Teams
- ... für etablierte Teams (die leicht kommunizieren)
- ... Für amerikanische Städte mit großem Einzugsgebiet, wenig städtischen Annehmlichkeiten und umfangreicher Wohnfläche

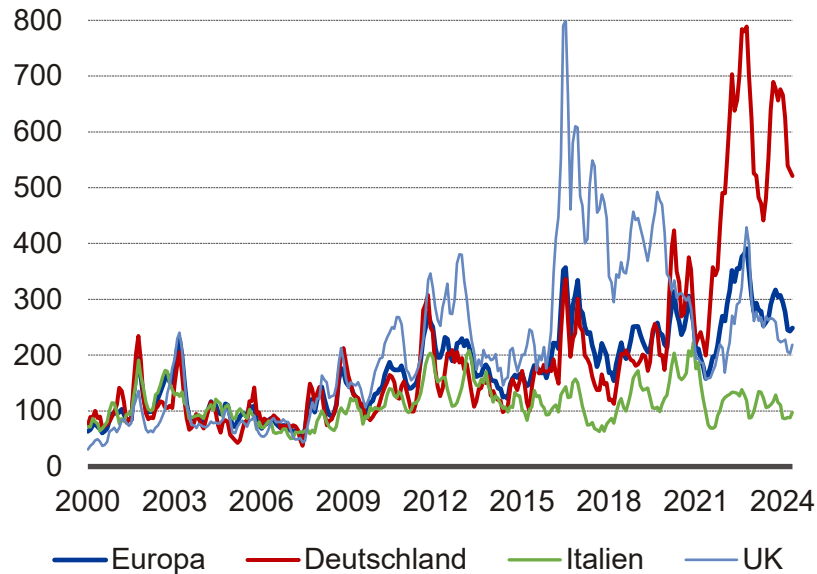
Schluss



Eine Menge „*known and unknown unknowns*“

Unsicherheit bleibt hoch

Nationale Unsicherheitsindizes*



Auswertung von Nachrichten (für Deutschland bspw. Handelsblatt und FAZ) auf "Unsicherheitszählungen".

Quelle: WUI

- Geopolitische Risiken
 - Krieg in der Ukraine
 - Suche nach neuen Gefüge der Supermächte (USA versus China; USA versus Russland)
- Immobilienfinanzierungen in Europa, USA, China weiterhin mit vielen Fragezeichen
- Klimatische Risiken werden erkennbar
- Auswirkungen von Work from Home auf die Büronachfrage unklar
- Bereitschaft zur Stadterneuerung nicht überall erkennbar
- Bundespolitik hat in den letzten Jahren wohnungspolitischen Kurs gesucht – bisher nur in Teilen gefunden (Förderumfeld labil)

Langsam und ungleichmäßig aus dem Krisenmodus

1. Ende einer immobilienwirtschaftlichen Sondersituation

Die Situation vor der Pandemie war latent instabil. Die Pandemie, der Krieg in der Ukraine, die wachsenden Spannungen zwischen Ost und West haben zur Instabilität geführt. Zinsen mussten steigen.

2. Wohnungsmärkte finden allmählich wieder Tritt

Die Mieten steigen, die Preise sind gesunken, so werden Objekte wieder erschwinglich und finanzierbar. Finanzierungsvolumen springt leicht an und Suchvolumen im Internet ebenfalls.

3. Dennoch: Wohnungsbau wird erst in den nächsten Jahren die wahre Last spüren

Noch gibt es Genehmigungen, die abgebaut werden können. Doch dies trägt nicht mehr lange.

4. Gewerbeimmobilien mit sehr asymmetrischen Risiken

Büromärkte mit vielen Unsicherheiten; Einzelhandel und Hotelimmobilien nach Pandemie mit Erholungstendenzen

5. Transaktionen werden 2024 wieder anspringen – nicht immer aus einer Wachstumsstory heraus.

6. Fazit: Das neue Normal ist geprägt durch Unsicherheiten und durch sektorale Unterschiede.

Dies lässt durchaus Opportunitäten.

Kleine Leseempfehlung zum Schluss



Es sind nicht nur Gebäude: Was Anleger über Immobilienmärkte wissen müssen Gebundene Ausgabe · 2024

von Tobias Just (Autor), Steffen Uttich (Autor)

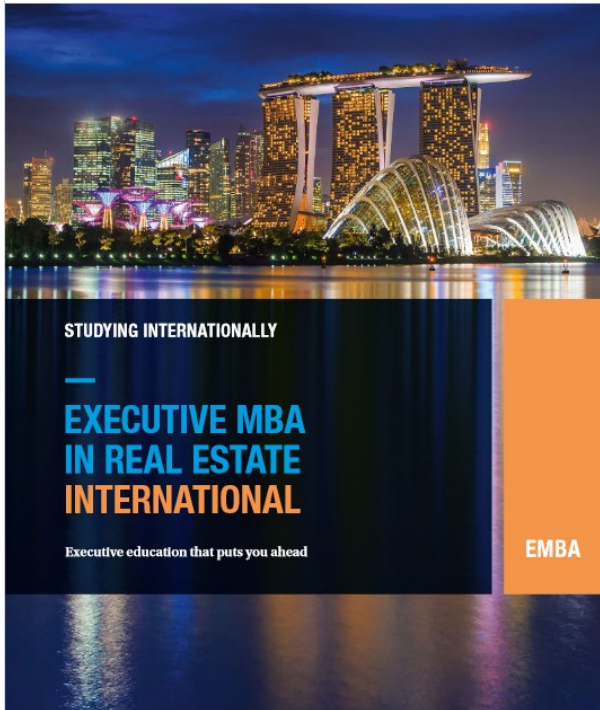
<https://fazbuch.de/produkt/es-sind-nicht-nur-gebaeude-3/>

Erscheint: Juni 2024

Noch bessere Einblicke

www.irebs.academy

IRE|BS Real Estate Academy
International Real Estate Business School
Universität Regensburg



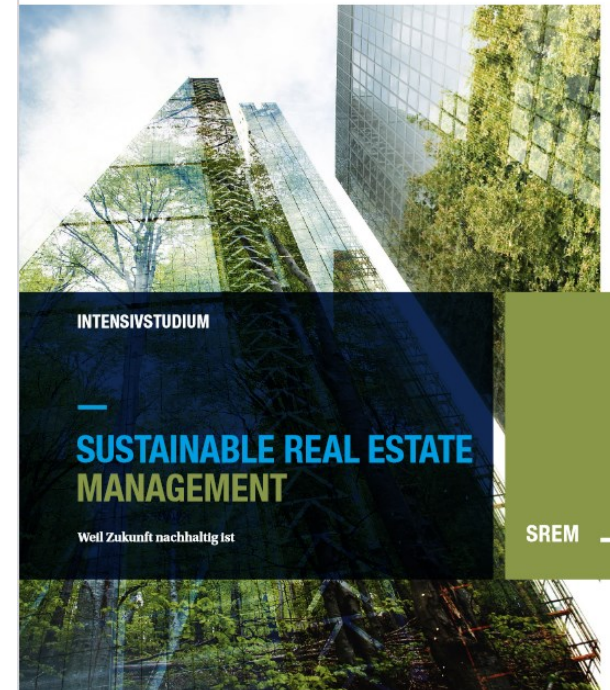
Startet im September 2024

IRE|BS Immobilienakademie
International Real Estate Business School
Universität Regensburg



Startet im Juli 2024
in München/Düsseldorf

IRE|BS Immobilienakademie
International Real Estate Business School
Universität Regensburg



Startet im Oktober 2024
in München und Frankfurt