

Die Determinanten nationaler und regionaler Wohnimmobilienpreise

Seit Beginn der Niedrigzinspolitik sind die Wohnimmobilienpreise deutschlandweit angestiegen. Im regionalen Vergleich sind allerdings erhebliche Unterschiede zu beobachten. In Ballungsgebieten wie z. B. Berlin oder München sind die durchschnittlichen Quadratmeterpreise für Eigentumswohnungen von 2010 bis 2016 um 70 Prozent bzw. 100 Prozent angestiegen. In ländlichen Regionen wie z. B. den Landkreisen Cham oder Celle erhöhten sich diese hingegen lediglich um 26 Prozent bzw. 14 Prozent. Offensicht-

lich gibt es Kräfte, die regional sehr unterschiedlich auf die Immobilienmärkte einwirken. Insbesondere Investoren haben ein großes Interesse an diesen Wirkungsmechanismen, da sie die langfristige Wertentwicklung einer Immobilie möglichst treffsicher einschätzen möchten. Zur Einschätzung der Wertentwicklung ist es daher wichtig, die nationalen und regionalen Immobilienpreis-determinanten zu kennen und ihre Relevanz einzuordnen.



Ökonomen vermuten z. B., dass mit steigenden Einkommen und sinkenden Zinsen die Nachfrage nach Immobilien und damit auch deren Preis ansteigt. Zahlreiche wissenschaftliche Studien haben diese Vermutung bestätigt und weitere Einflussfaktoren identifiziert, welche über alle (internationalen) Ländergrenzen hinweg gelten. Maßgeblich für die nationale Immobilienpreisentwicklung sind demnach u. a. das Zinsniveau sowie der institutionelle Rahmen, welcher durch die Geld- und Wirtschaftspolitik bestimmt wird. Sinkt etwa der Zins, steigt aufgrund der gefallen Kreditkosten die Nachfrage nach Immobilien. Ähnlich verhält es sich, wenn die Fiskal- bzw. Wohnungspolitik durch Grunderwerbsteuersenkungen, Wohneigentumsförderprogramme oder einen steuerlichen Schuldzinsabzug Immobilienfinanzierungen attraktiver macht. Der dadurch ausgelöste Bauboom bindet Arbeitskräfte und die gesamtwirtschaftliche Produktionsstruktur verändert sich zugunsten des Bau-, Kredit- und Immobiliensektors.

Regionale Immobilienpreise divergieren

Doch warum unterscheiden sich die regionalen Immobilienpreisentwicklungen so stark voneinander? Weil Immobilien an einen Standort gebunden sind. Dieser simple Umstand kann nicht oft genug hervorgehoben werden. Wenn jemand eine Im-

mobilienvestition mit einer Laufzeit von beispielsweise 25 Jahren tätigt, ist auch sein eingesetztes Kapital für 25 Jahre an diesen Standort gebunden und kann, im Gegensatz zu Gold oder anderen Vermögensgütern, nur mit erheblichen Transaktionskosten fortgeschafft werden. In diesen 25 Jahren wird der Wert der Immobilie nicht nur von der Objekt-, sondern auch von der regionalen Standortqualität beeinflusst, die sich über die Zeit verändern kann.

Regionale Immobilienpreis-determinanten

Ebenso wie die nationale Immobilienpreisentwicklung von der nationalen (konjunkturbedingten) Einkommensentwicklung abhängt, hängt auch die regionale Immobilienpreisentwicklung von der regionalen Einkommensentwicklung ab. Das Einkommen wiederum wird durch den technischen Fortschritt und die sich daraus ergebenden Arbeitsmarktveränderungen bestimmt. Setzt eine Region ihren Fokus auf die Schwerindustrie und entstehen in anderen Regionen innovative Branchen, in denen High-Tech-Unternehmen prosperieren und alte Industrien schrumpfen, vermindert sich das regionale Einkommen respektive die regionale Arbeitslosigkeit steigt an. Folglich wandert die überwiegend junge und mobile Bevölkerung ab und Wohnungsleerstand entsteht. Dies führt zu sinkenden Immobilienpreisen bzw. schrumpfenden Immobilienvermögen.

Gerade Ballungsgebiete weisen aufgrund ihrer Hochschuleinrichtungen einen starken Wettbewerbsvorteil gegenüber ländlichen Regionen auf. Wissensintensive High-Tech-Unternehmen werden von hochqualifizierten Absolventen geschaffen und angezogen. Zudem üben die dort vorzufindenden hohen Einkommen eine große Anziehungskraft aus, die in der Vergangenheit zu entsprechenden Reurbanisierungstendenzen geführt hat. Des Weiteren erhöht der Ausbau städtischer Annehmlichkeiten wie Grünflächen, Parks, Umweltzonen oder der Infrastruktur die Attraktivität des urbanen Lebens. Die steigende Wohnraumnachfrage in Ballungsgebieten trifft auf ein begrenztes Angebot,

welches nur spärlich und zeitverzögert ausgeweitet werden kann. Ursächlich hierfür sind knappes Bauland, lange Genehmigungsprozesse oder städtebauliche Beschränkungen. Entsprechend sensibel reagieren die Immobilienpreise. Im Gegensatz zu ländlichen Regionen können verhältnismäßig kleine Nachfrageänderungen zu massiven Preissteigerungen führen.

Relevanz in der Wirtschafts- und Unternehmenspolitik

Damit gehen große soziale Verwerfungen einher. Viele einkommensschwache Haushalte können die steigenden Wohnkosten kaum bedienen. Wohnungspolitisch begegnet man dieser Entwicklung mit einer Mietpreisbremse, die – sofern sie funktioniert – die Attraktivität der Ballungsgebiete weiter erhöht. In der Vergangenheit konnten ländliche Regionen aufgrund der niedrigen Immobilienpreise mit Ballungsgebieten konkurrieren. Dieser Vorteil könnte zunehmend kleiner werden. Darüber hinaus verliert das Immobilienvermögen auf dem Land an Wert, was die Altersvorsorge vieler Immobilienbesitzer schmälert.

Zusammenfassend zählen auf der Nachfrageseite die Entwicklung und Altersstruktur der Bevölkerung, die Einkommensentwicklung, der Anteil der Hochqualifizierten und die Qualität und Quantität der Annehmlichkeiten zu den wichtigsten regionalen Preistreibern. Auf der Angebotsseite beeinflussen die Baukosten und das zur Verfügung stehende Bauland die Immobilienpreise. Der institutionelle Rahmen bestimmt dabei die allgemeine Attraktivität des Immobilienmarktes, z. B. durch das Zinsniveau oder die wohnungspolitisch gesetzten Rahmenbedingungen. Die Wirkungszusammenhänge sind dabei äußerst komplex. Es ist daher wichtig, den Immobilienmarkt vollumfänglich zu erfassen. Dies ist keine Floskel, sondern für den unternehmerischen Erfolg geboten, sowohl aus Sicht eines Wohnungsunternehmens als auch aus Sicht eines Immobilienfinanzierers wie der WL BANK. Daher nehmen wir die Objekte nicht nur selbst in Augenschein, sondern gehen auch in den Dialog mit unseren Kunden, um von deren Erfahrungen am Standort zu profitieren.

DR. NORBERT HILLER

ist promovierter Volkswirt und arbeitet im Immobilien-Research der WL BANK in Münster. Als Analyst befasst er sich mit der Entwicklung der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen für den deutschen Immobilienmarkt. Ende Juni geht sein „Immoblog“ online: <http://immoblog.wlbank.de>

