

Deutscher Wohnimmobilienmarkt: Ende des Booms – aber kein Crash



Scope
Investor
Services

Die Ratingagentur Scope erwartet für den deutschen Wohnimmobilienmarkt ein Ende des Booms: Mieten und Preise werden sich innerhalb der nächsten fünf Jahre durch sinkende Wachstumsraten wieder dem langfristigen Trend annähern.

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt erlebt momentan seinen längsten Aufschwung der Nachkriegsgeschichte. Es bestehen gerade in Metropolen und Wachstumsstädten angespannte Mietmärkte und Überbewertungen an Märkten für Eigentumswohnungen.

Es besteht dennoch kein Anlass zu Alarmismus. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen allen voran die Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sind robust. Hinzu kommt, dass die Zahl der Privathaushalte weiter ansteigen und die Wohnungsmarktnachfrage ankurbeln wird. Daher bleiben Anspannungen und Übertreibungen vorerst bestehen. Der Markt strebt nur langsam mit allmählich zunehmender Bautätigkeit einem größeren Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage entgegen. Die Preisanstiege der vergangenen Jahre werden sich in den nächsten fünf Jahren nicht im gleichen Maß fortsetzen – sich aber auch nicht in plötzliche Preisrückgänge umkehren.

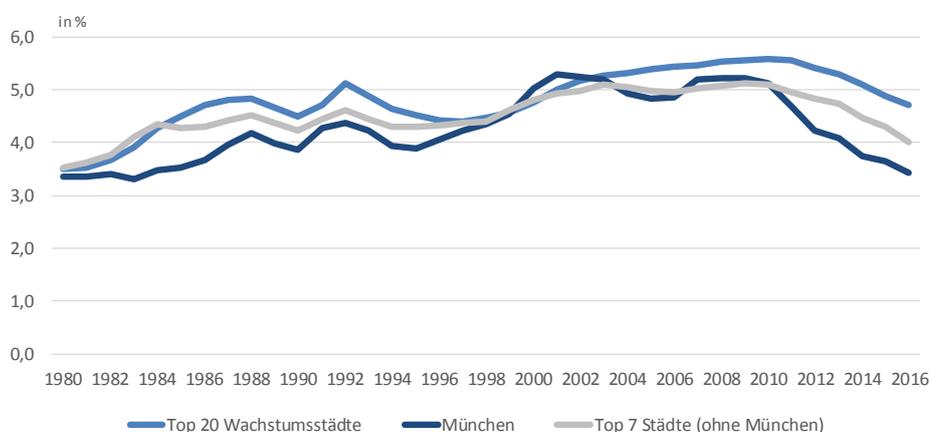
Weder Boom noch Crash

Neben dem auch perspektivisch guten Wirtschaftsklima mitsamt solidem Arbeitsmarkt zählt zu den hierfür ausschlaggebenden Fundamentaldaten das anhaltende Missverhältnis zwischen dem Angebot an Wohnungen und Bauland und der Nachfrage. Auch die Finanzierungsbedingungen bleiben aufgrund der weiterhin sehr niedrigen Realzinsen äußerst günstig.

Denkbar wäre ein Preiscrash bei einer plötzlichen und drastischen Zinswende oder einer Rezession. Es ist aber weitaus wahrscheinlicher, dass sich der Anstieg der Realzinsen allmählich vollziehen wird. Auch eine Rezession erscheint momentan unwahrscheinlich.

Zum Vergleich: als zwischen 1995 und 2001 Wohnungspreise und -mieten das letzte Mal flächendeckend in Deutschland fielen, hatte der deutsche Wohnimmobilienmarkt mit einem von 1992 bis 1997 anhaltend schwachen Arbeitsmarkt, einem Überangebot an Wohnungen, den bis März 2000 sehr attraktiven Aktienmarkt als Anlagekonkurrent und hohen Realzinsen zu kämpfen.

Entwicklung der Bruttomietrenditen für Eigentumswohnungen aus dem Bestand



Quelle: Scope Investor Services

Analyst

Manfred Binsfeld
+49 69 6677389 0
m.binsfeld@scopeinvestors.com

Business Development

Wolfgang Kubatzki
+49 69 6677389 36
w.kubatzki@scopeinvestors.com

Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Weitere Veröffentlichungen

Offene Immobilienfonds
Vermietungsquoten steigen
Mai 2017

Offene Immobilienfonds
reduzieren Frankreich-Anteil
April 2017

Offene Immobilienfonds
Liquiditätsquoten steigen weiter
Februar 2017

Ausblick 2017: Alternative
Investments und AIF
Januar 2017

Scope Investor Services GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 6677389 65
Fax +49 69 6677389 99

news@scopeinvestors.com
www.scopeinvestors.com

Bloomberg: SCOP

Zuwachs an Privathaushalten stützt Nachfrage auch weiterhin

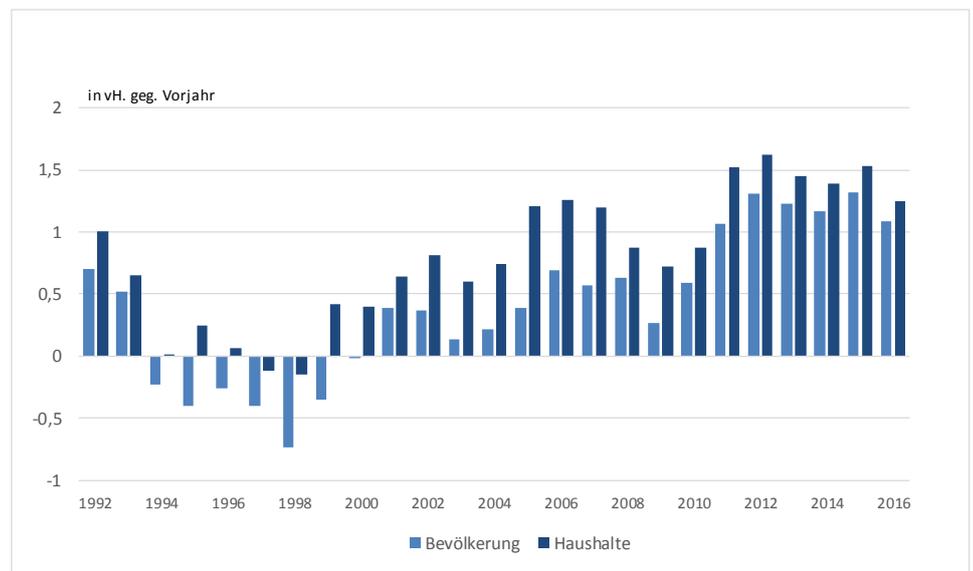
Eine wichtige Stütze der Wohnungsmarktnachfrage ist die Bildung neuer Haushalte. Der außergewöhnliche Bevölkerungszuwachs in Deutschland zwischen 2011 und 2016 wird sich künftig etwas abflachen. Aus zwei Gründen wird die Entwicklung der privaten Haushalte dennoch dynamisch bleiben und eine hohe Nachfrage generieren.

Anzahl der Haushalte wird bis 2035 auf 43,2 Mio. anwachsen

Zum einen hält der Trend zu kleineren Haushalten mit ein oder zwei Personen in den Metropolen und großen Städten an. Die jüngste Haushaltsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes vom 28. Februar 2017 prognostiziert, dass die Zahl der Haushalte bis 2035 auf 43,2 Millionen anwachsen wird. Im Jahr 2015 hatte es in Deutschland 40,8 Millionen Haushalte gegeben.

Zweitens werden die Metropolen und Wachstumsstädte auch in Zukunft den größten Teil des Bevölkerungswachstums auf sich vereinen. Der Trend zur Wissensgesellschaft und die fortschreitende Digitalisierung stützen die Attraktivität der Städte nachhaltig.

Top 20 Wachstumsstädte: Bevölkerungsentwicklung und Haushaltsformation



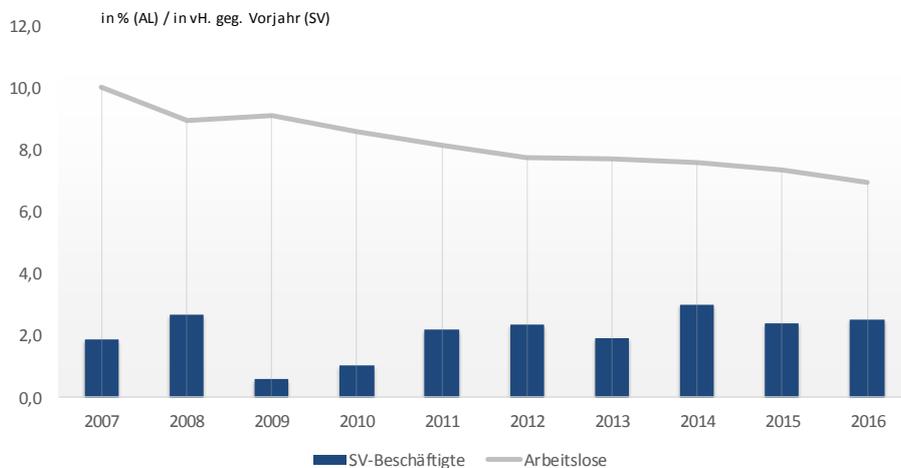
Quelle: Statistische Landesämter

Arbeitsmarkt robust

Rekordniveau an Erwerbstätigen stützt Wohnungsnachfrage

Eine weitere Stütze der Wohnungsmarktnachfrage ist die besonders günstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Mit aktuell rund 44 Millionen Erwerbstätigen hat die Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland einen Höchststand erreicht. Über die nächsten fünf Jahre betrachtet erhält der nachfragerrelevante Faktor Einkommensentwicklung vom Arbeitsmarkt starke Impulse. Beide Komponenten zusammen sorgen für eine dynamische Nachfrage nach Wohnungen in den Wachstumsstädten.

Top-20-Wachstumsstädte: Beschäftigungsentwicklung und Arbeitslosigkeit



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

Historisch niedriger Leerstand von rund drei Prozent

Neubau kommt dynamischer Nachfrage noch lange nicht hinterher

Auch wenn die Bautätigkeit in den vergangenen Jahren deutlich angezogen hat, befindet sich der Markt noch nicht im Gleichgewicht. Das belegen historisch niedrige Leerstandsquoten. Der marktaktive Leerstand von Geschosswohnungen in Deutschland lag 2015 bei drei Prozent. 2006 waren es 4,1 Prozent.

Hinzu kommt, dass dem Anstieg der Baugenehmigungen nur in geringerem Maße und mit einiger zeitlicher Verzögerung eine Steigerung der Baufertigstellungen folgt. Angesichts der dynamischen Nachfrage wird es noch einige Jahre dauern bis eine verbesserte Wohnungsversorgung zu einer spürbaren Entlastung am Wohnungsmarkt führt.

Bautätigkeit neuer Wohnungen: Verhältnis Genehmigungen zu Fertigstellungen

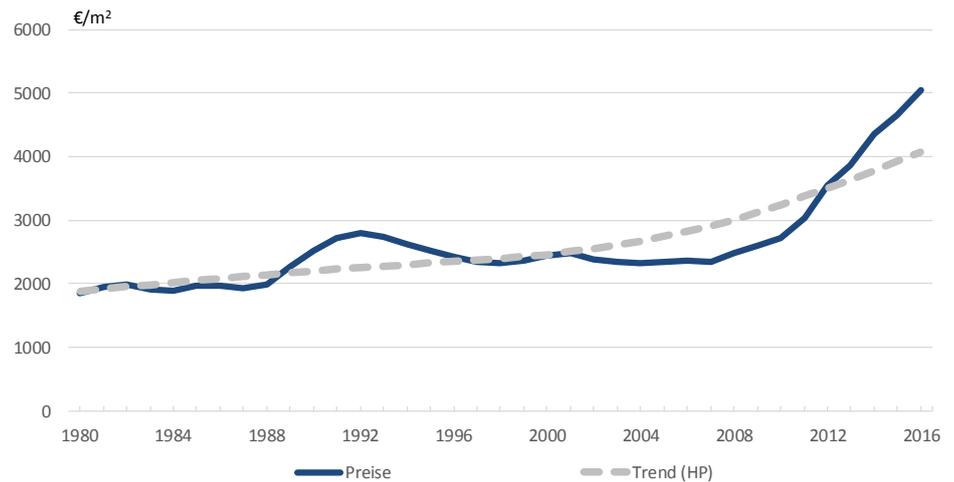


Quelle: Statistische Landesämter

Lokale Preisüberhitzungen: Beispiel München

Es gibt jedoch durchaus lokale Überhitzungen. Verglichen mit der fundamentalen Marktentwicklung, die sich aus den Faktoren Demografie, Haushaltseinkommen, Wohnungsangebot, Bau- und Finanzierungskosten sowie der Mietpreisentwicklung ergibt, sind die Preise für Eigentumswohnungen in München derzeit um 20 bis 30 Prozent überbewertet.

Preisentwicklung von Eigentumswohnungen in München vs. fundamentaler Trend



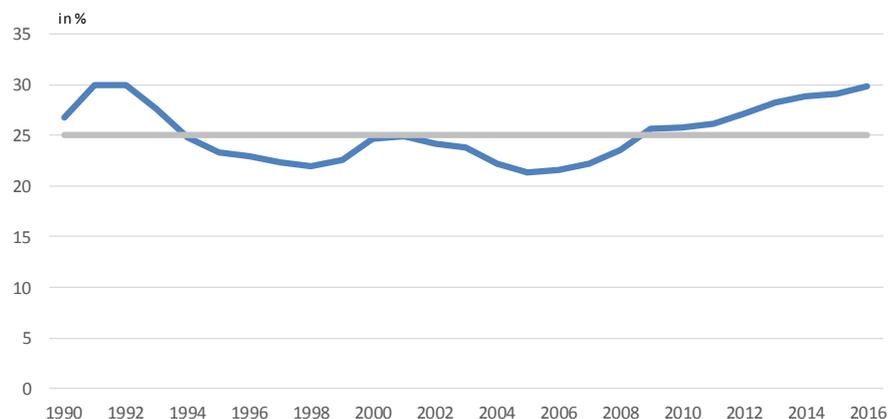
Quelle: Scope Investor Services

Die Renditeniveaus in München gleichen mittlerweile jenen von 1980. Damit liegen sie deutlich niedriger als zur Zeit des Wiedervereinigungsbooms. Aus diesem Vergleich kann man die aktuelle Dimension der Überbewertung ablesen. Daraus folgt nicht unmittelbar eine Preiskorrektur, aber eine noch geringere Renditeerwartung für die nächsten Jahre. Lag die Gesamtpformance bei Bestands-Eigentumswohnungen in München in den vergangenen fünf Jahren bei rund 14 Prozent pro Jahr, so lag sie im 30-Jahresdurchschnitt bei sieben Prozent.

Mietkostenanteil am Einkommen in München liegt deutlich über dem langfristigen Durchschnitt

Bis es durch gestiegene Neubauaktivitäten zu einem stärkeren Ausgleich von Angebot und Nachfrage kommt, wird aber der Druck auf die Mieten bestehen bleiben. Allerdings liegt der Anteil der Mietkosten am Durchschnittseinkommen eines Haushalts in München mit 30 Prozent bereits fünf Prozent über dem langfristigen Durchschnitt. Dadurch ist der Spielraum für Mieterhöhungen in München schon weitgehend ausgereizt.

Anteil der Mietkosten am Haushaltseinkommen / langfristiger Durchschnitt



Quelle: Statistische Landesämter, Scope Investor Services

Ausblick: Normalisierung, nicht Preisrückgang

Über die nächsten fünf Jahre wird der Anstieg von Mieten und Preisen am deutschen Wohnimmobilienmarkt abflachen. Dadurch sind aber keine drastischen Preisrückgänge zu erwarten.

Ein Negativszenario verbunden mit einem Einbruch von Mieten und Preisen setzt eine Rezession und somit vor allem einen Beschäftigungsabbau in großem Stil voraus. Ein solches Konjunkturszenario wird momentan von keinem der etablierten volkswirtschaftlichen Institute für die kommenden Jahre in Deutschland prognostiziert. Der Konsens an Konjunkturprognosen rechnet für die nächsten Jahre in Deutschland nicht mit Massenentlassungen sondern mit einem anhaltend positiven Wirtschaftsklima.

Eine Rezession mit fundamentalem Umschwung auf dem Arbeitsmarkt wurde in der Vergangenheit oft durch exogene Schocks wie etwa eine Ölkrise, Krieg oder Terrorismus verursacht. Auch ein plötzlicher Wandel der Geldpolitik mit drastischen Zinsanhebungen kann eine Rezession hervorrufen. Eine derart drastische Zinswende ist derzeit nicht zu erwarten.



Deutscher Wohnimmobilienmarkt: Ende des Booms – aber kein Crash

Scope Investor Services GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 6677389 65

info@scopeinvestors.com

www.scopeinvestors.com

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings AG, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings AG, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.