



# IRE|BS Immobilienakademie

International Real Estate Business School  
Universität Regensburg

## Herausforderungen für unsere Immobilien-/Wohnungsmärkte

Prof. Dr. Tobias Just (FRICS)

# Agenda



1 **Makroökonomisches Umfeld**



2 Der deutsche Wohnungsmarkt



3 Wohnungsmärkte in Norddeutschland



4 Schlussbemerkungen



# Das Marktumfeld verschlechtert sich, das war zu erwarten

Wirtschaftswachstum



Zinsen



Demografie



Bautätigkeit



	2010-2019	2020-2021	2022/2023
Wachstum	+	-	-
Zinsen	+	+	-
Demografie	+	-	+
Bautätigkeit	+	+	+

- Wachstumseinbuße 2020-2021 wurde durch fiskalische und monetäre Stützen und private Ersparnis geglättet.
- Dies steht 2023 nur eingeschränkt zur Verfügung.

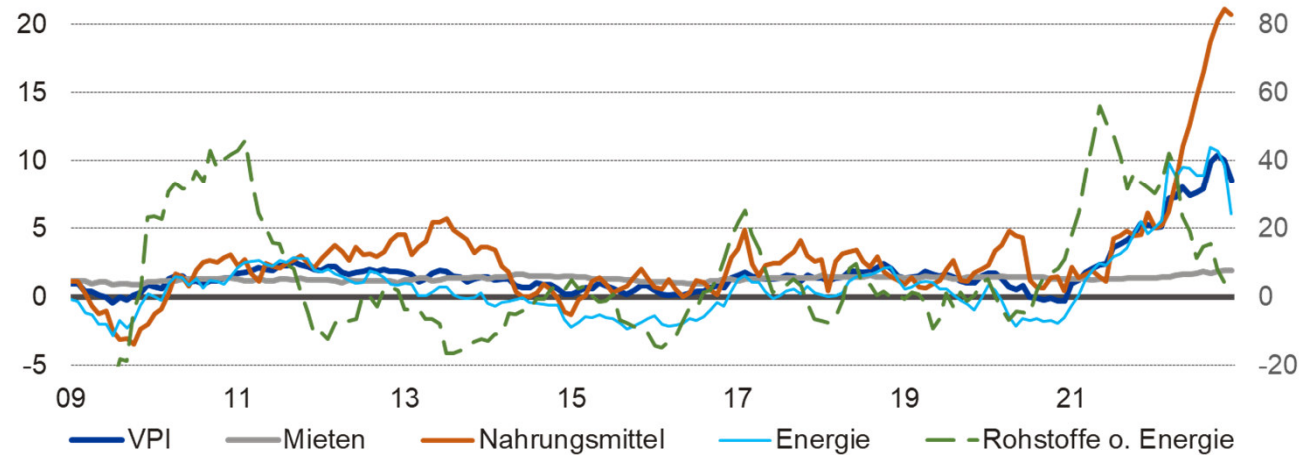
# Inflationsdynamik: Was heute alles gute Nachrichten sind...



Twitter: 6. Jan. 2023

## Etwas nachlassender Inflationsdruck

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



Quelle: Bundesbank, HWWI

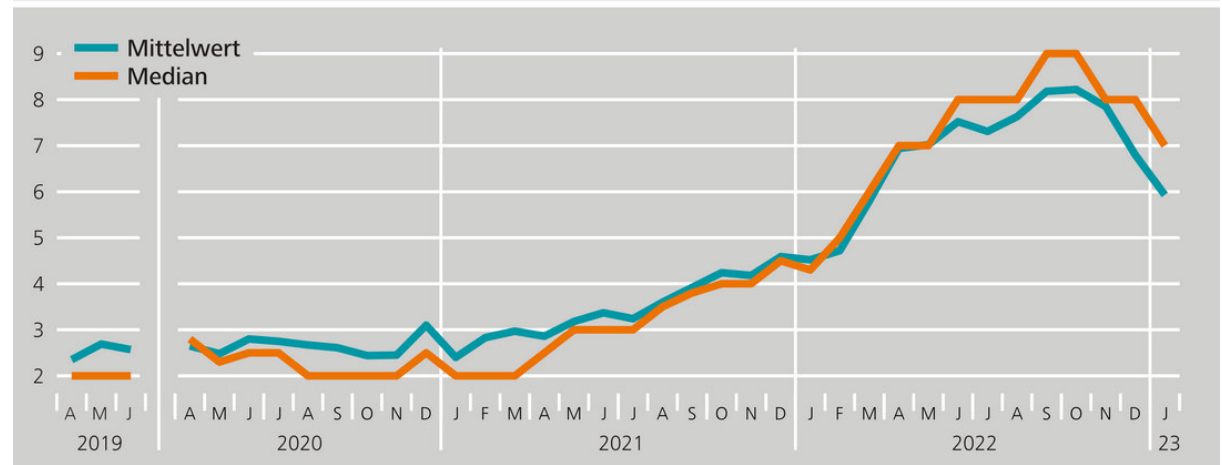


# Inflationserwartungen weiterhin hoch

- Wenn man (kurzfristig) für Wachstum sorgen möchte, muss man Zinsen senken oder Ausgaben erhöhen. Dies treibt jedoch Inflation an.
- Wenn man Inflation bekämpfen möchte und deswegen Ausgaben reduziert oder Zinsen anhebt, führt dies in die Rezession.
- Kurzfristig muss man sich entscheiden, welches Übel zuerst bekämpft werden soll.
- Wichtig ist, solange die Inflationserwartungen so hoch sind, kann die EZB ihren Zinskurs nicht verändern
- Immerhin, der Höhepunkt scheint auch bei den Erwartungen in der Vergangenheit zu liegen

Erwartungen von Privatpersonen zur Höhe der Inflationsrate\*)  
kommende 12 Monate

in %, gewichtete Ergebnisse



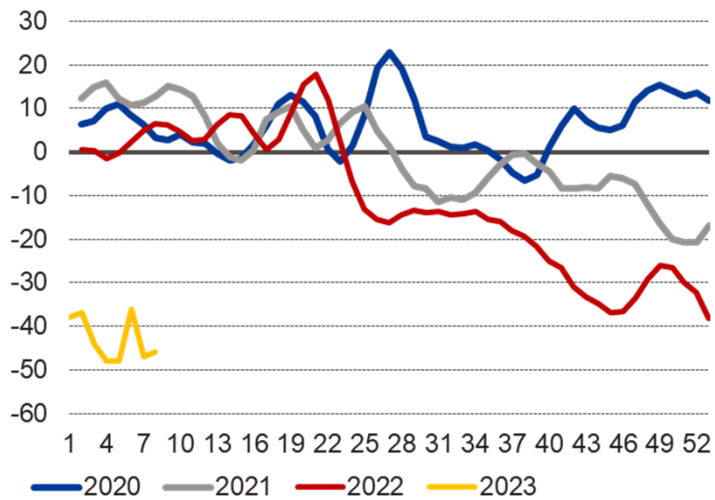
Quelle: Deutsche Bundesbank, Online-Panel-Haushalte (BOP-HH). \* Frage: Was denken Sie, wie hoch wird die Inflationsrate/die Deflationsrate in den kommenden zwölf Monaten in etwa sein? Nur Antworten zwischen -12% und +12% berücksichtigt. Befragte erhalten folgenden Hinweis: Inflation ist der prozentuale Anstieg des allgemeinen Preisniveaus. Sie wird meist über den Verbraucherpreisindex gemessen.

Deutsche Bundesbank

# Insbesondere das Finanzierungsumfeld ist belastet

## Weniger Hypotheken abgeschlossen

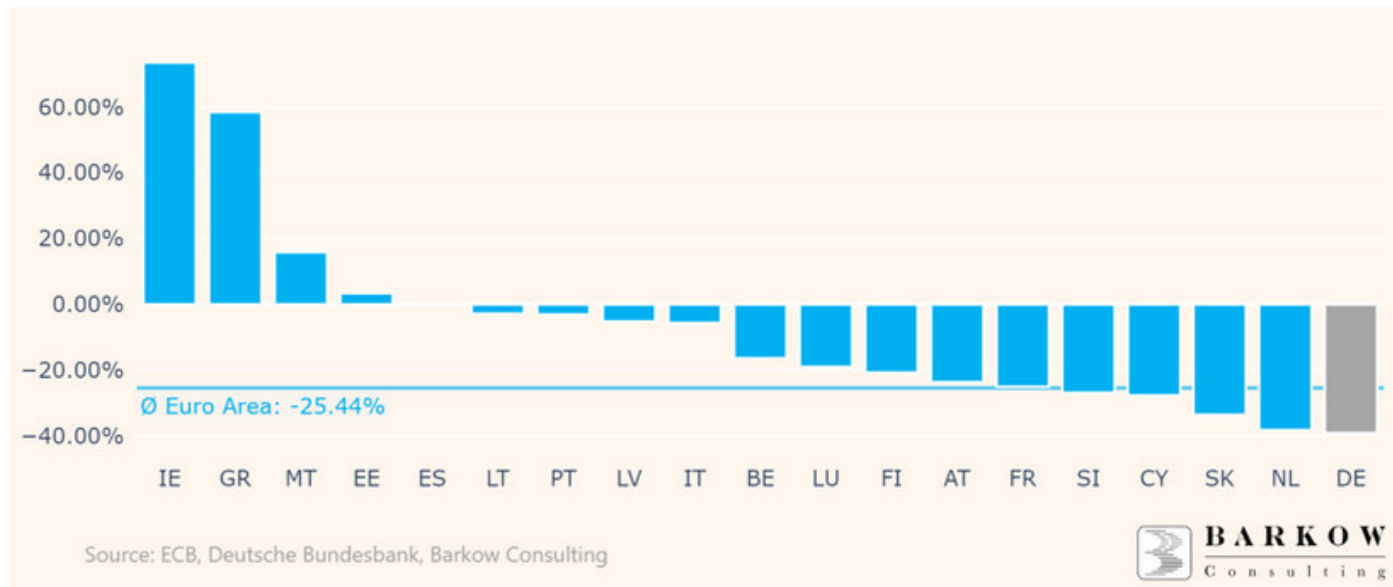
Über Internetplattformen abgeschlossene Hypothekenverträge, in % gg. Vj., geglättet



Quelle: Destatis

## Europäische Hypothekenvergabe

Q4 2022; Veränderung gg. Vj. in %



# Agenda



1 Makroökonomisches Umfeld



2 **Der deutsche Wohnungsmarkt**



3 Wohnungsmärkte in Norddeutschland



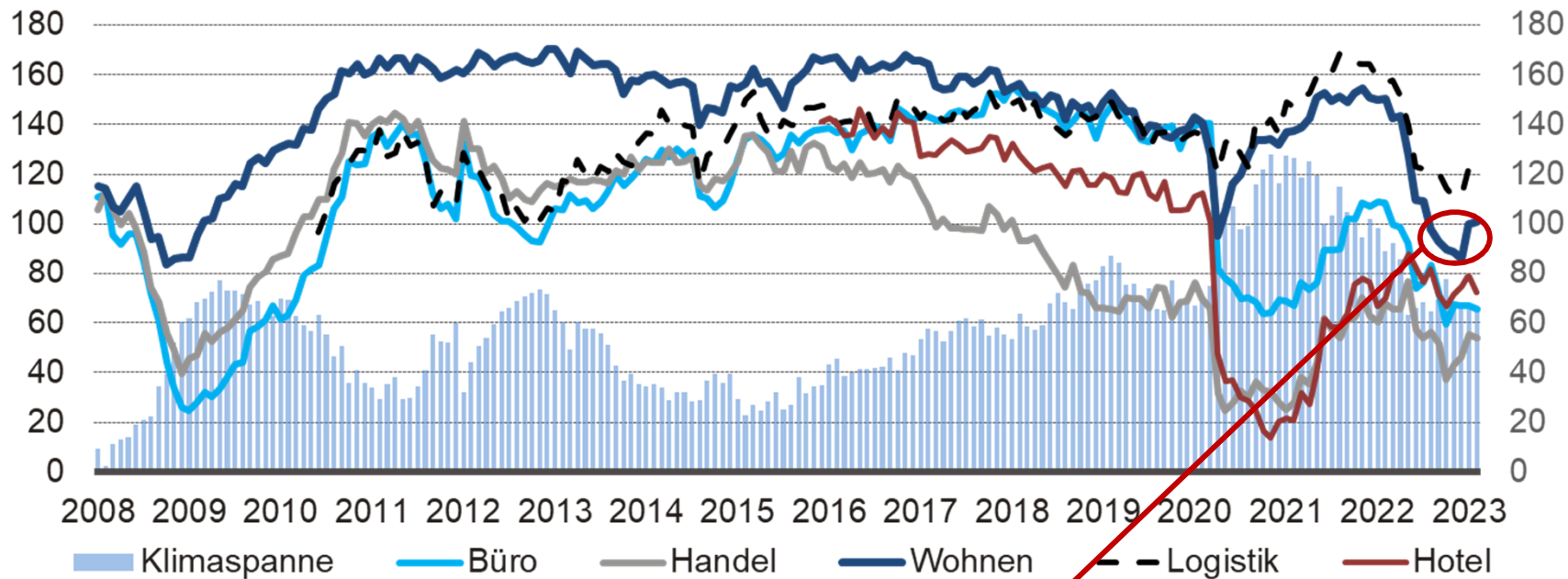
4 Schlussbemerkungen



# (Fast) alles im Minus

## Immobilienfrühwarnampel steht auf rot - fast überall

Deutsche Hypo Immobilienklimaindex - 100 ist Wachstumsschwelle



Quelle: bulwiengesa/Deutsche Hypo

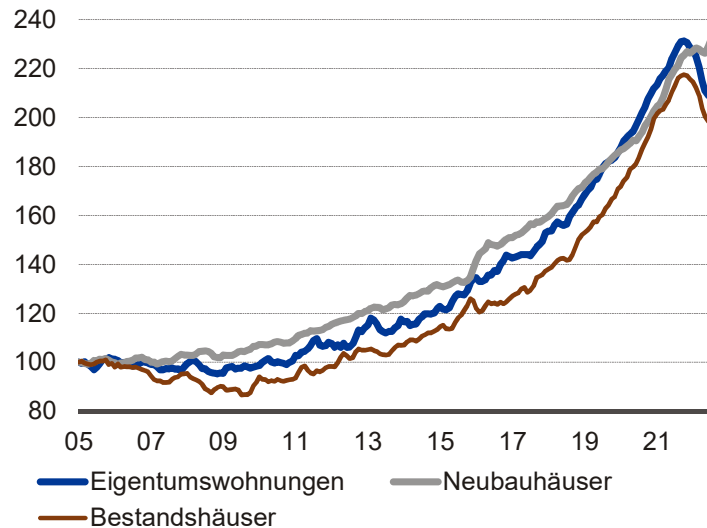
Index für Wohnen knapp um die 100 Punkte



# Wohnungspreise sinken – Mieten nicht!

### Preisrückgänge verfestigen sich

Wohnungspreise, 2005=100 hedonisch



Dieser Index basiert auf Transaktionsdaten

Quelle: Europace

### Mieten steigen sogar stärker an

in % gg. Vj., saisonbereinigt



Einschließlich bewerteter Mietwert von Wohneigentum

Quelle: Bundesbank

Dies bedeutet, dass perspektivisch die Mietrenditen steigen, und dies führt zurück zu einem Investitionsgleichgewicht.

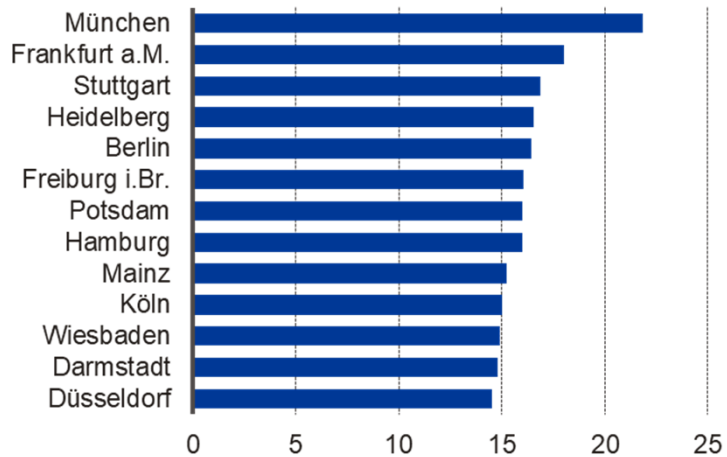
Aktuell ist dies (wahrscheinlich) noch nicht erreicht – weil das Momentum bei der Preisdynamik unverändert ist (zweite Ableitung beachten!).

Neue Daten von Europace  
Im Neubau nach oben,  
bei ETW weiter abwärts

# Wohnungsmieten stiegen deutlich

## Neubaumieten in Deutschland

in EUR/m<sup>2</sup>, 2022



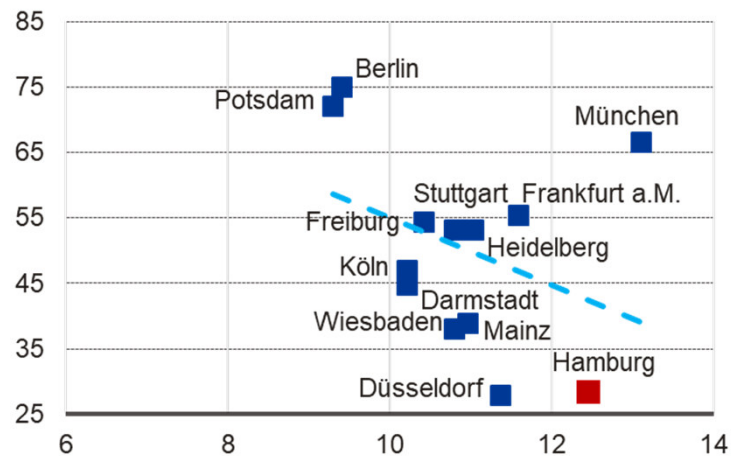
Angebotsmieten

Quelle: empirica-regio

## Überall stiegen die Mieten stark

x-Achse: Neubaumiete 2011, in EUR/m<sup>2</sup>

y-Achse: in % (2011-2022)



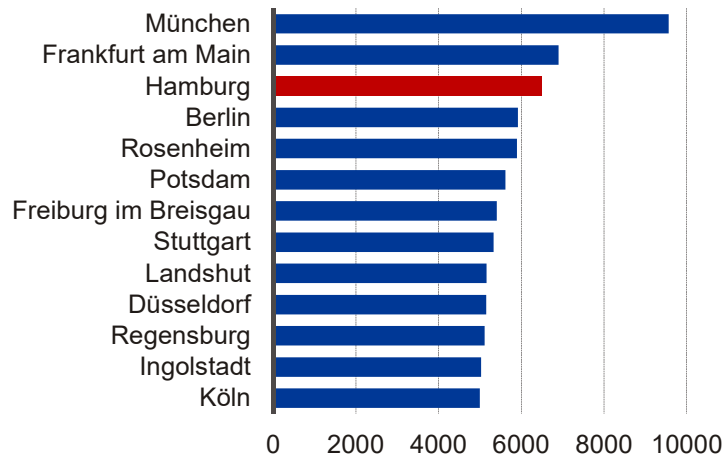
Angebotsmieten

Quelle: empirica-regio

# Starker Preisauftrieb – Hamburg wurde deutlich teurer

## Neubaupreise in deutschen Städten

in EUR/m<sup>2</sup>, 2022



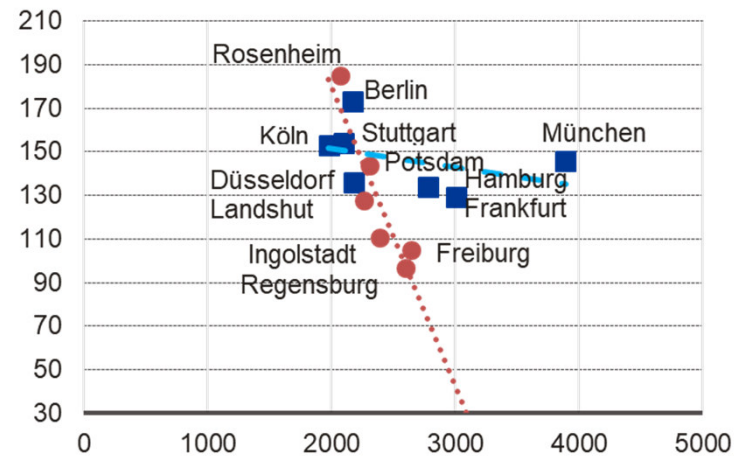
Angebotspreise

Quelle: empirica-regio

## Sehr starker Preisanstieg - überall

x-Achse: Neubaupreise 2011, in EUR/m<sup>2</sup>

y-Achse: in % (2011-2022)

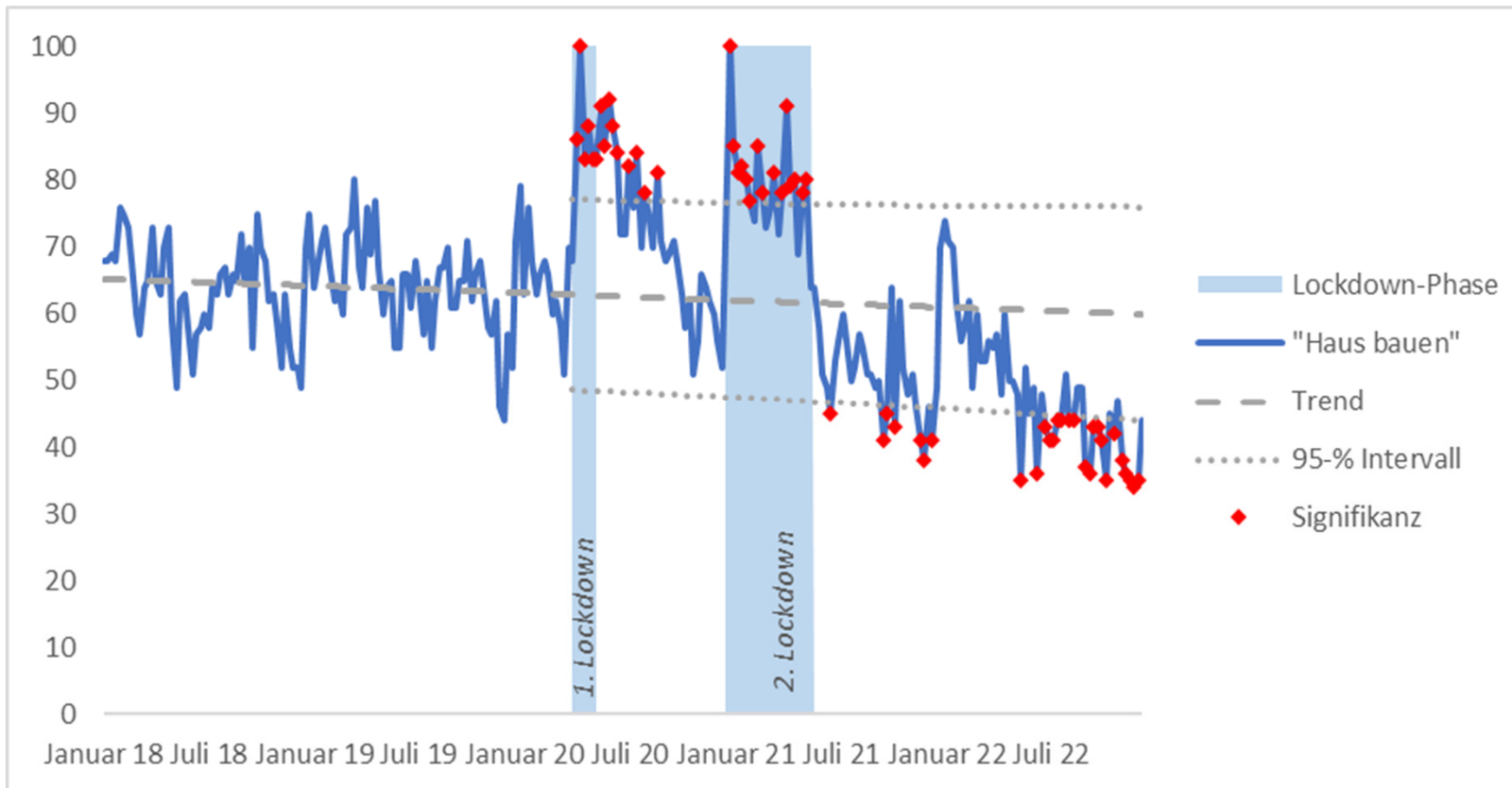


Angebotspreise

Quelle: empirica-regio

## Der deutsche Wohnungsmarkt

# Verschiebungen in den Präferenzen: Google-Suchanfragen: „Haus **bauen**“



Suchanfragen nach "Haus kaufen" (höchster Wert = 100), Lockdown-Phasen und linearer Trend bis zur 13. Kalenderwoche 2020. Rot: Unerwartet deutliche Abweichung. Daten: Google Trends; IRE|BS.

## Ähnliche Entwicklungen

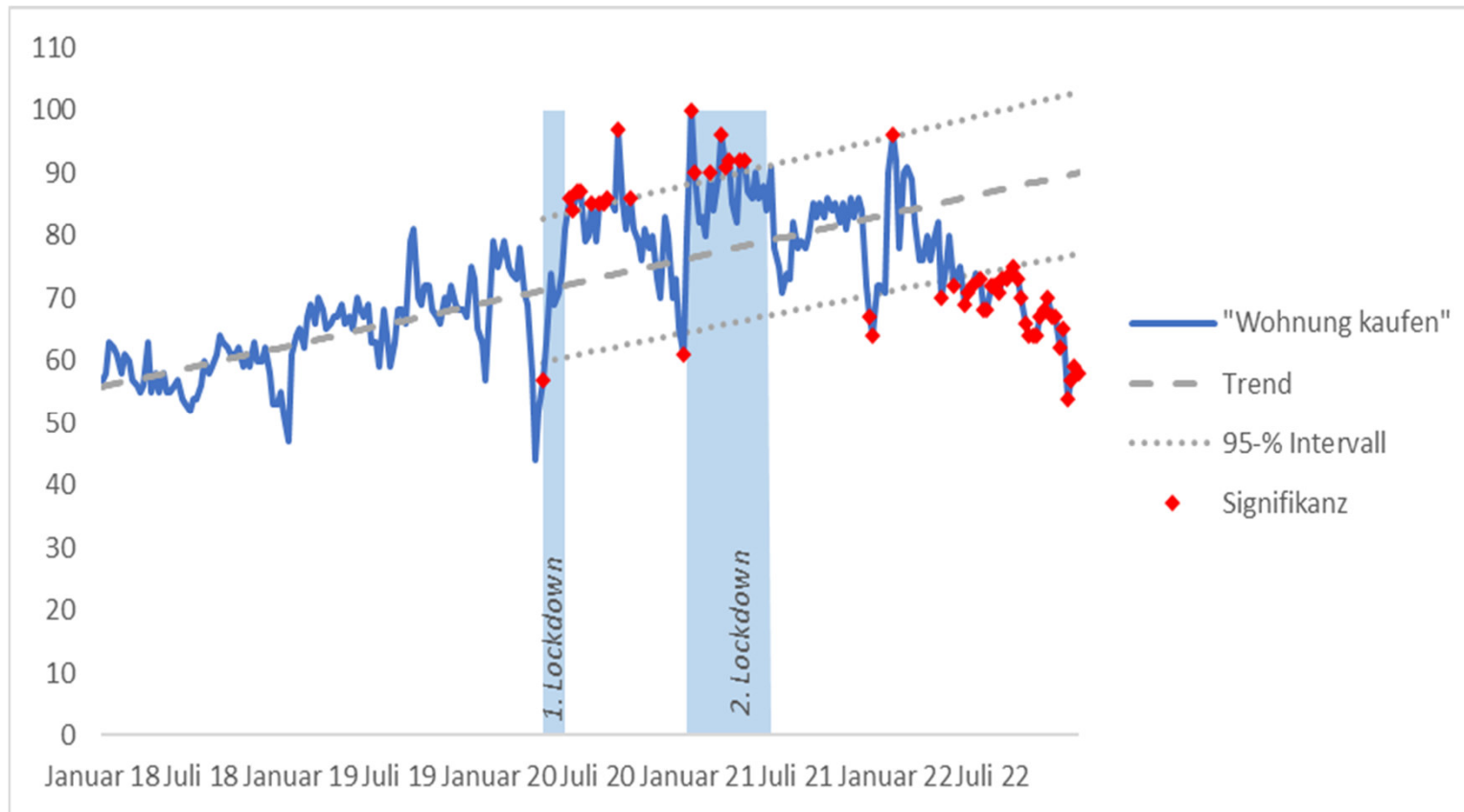
- Haus bauen

## Regulatorik bremst

- Förderchaos  
- Starker Anstieg der Baupreise

## Der deutsche Wohnungsmarkt

# Verschiebungen in den Präferenzen: Google-Suchanfragen: „Wohnung kaufen“



Suchanfragen nach "Haus kaufen" (höchster Wert = 100), Lockdown-Phasen und linearer Trend bis zur 13. Kalenderwoche 2020. Rot: Unerwartet deutliche Abweichung. Daten: Google Trends; IRE|BS.

Auch für  
Wohnungskäufe  
fehlt das Geld.

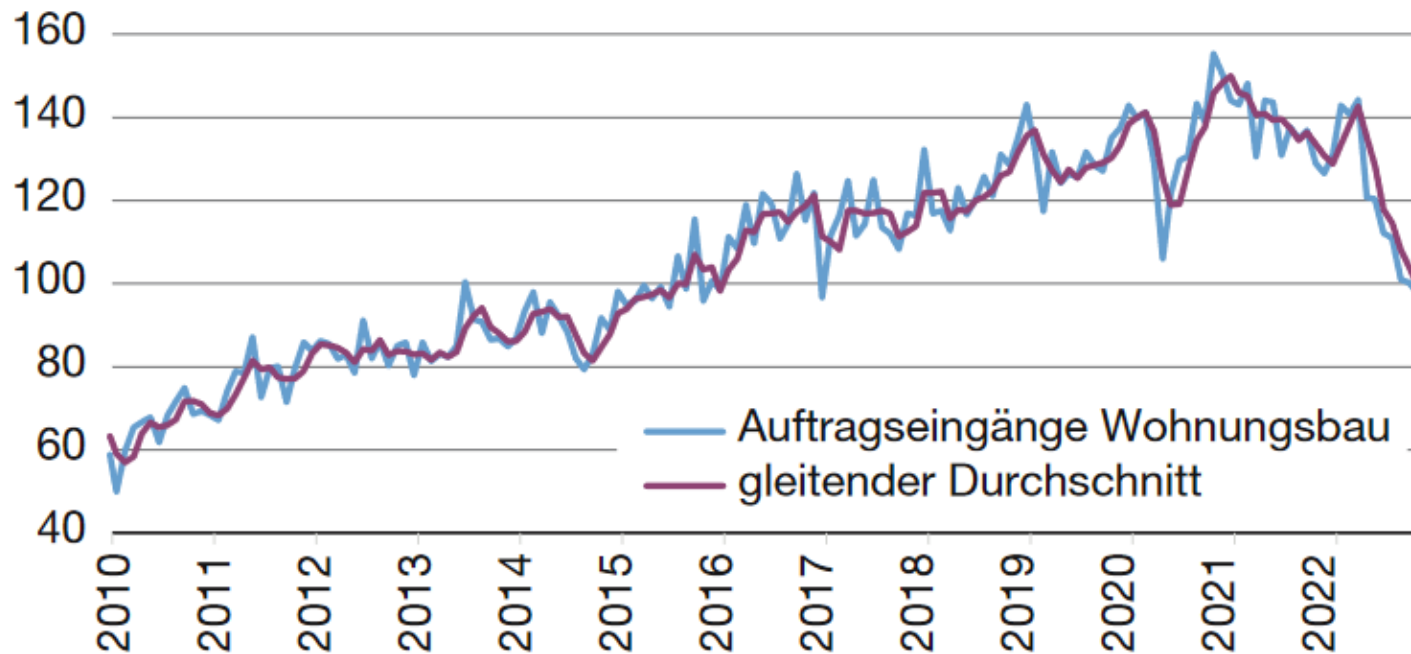
Deutlicher Rückgang  
des Suchinteresses



## Bautätigkeit erheblich belastet

### Auftragseingänge im Wohnungsbau in Deutschland

saisonbereinigt, 2015=100



Quelle: Macrobond, Bundesbank.



# Agenda



1 Makroökonomisches Umfeld



2 Der deutsche Wohnungsmarkt



3 Wohnungsmärkte in Norddeutschland

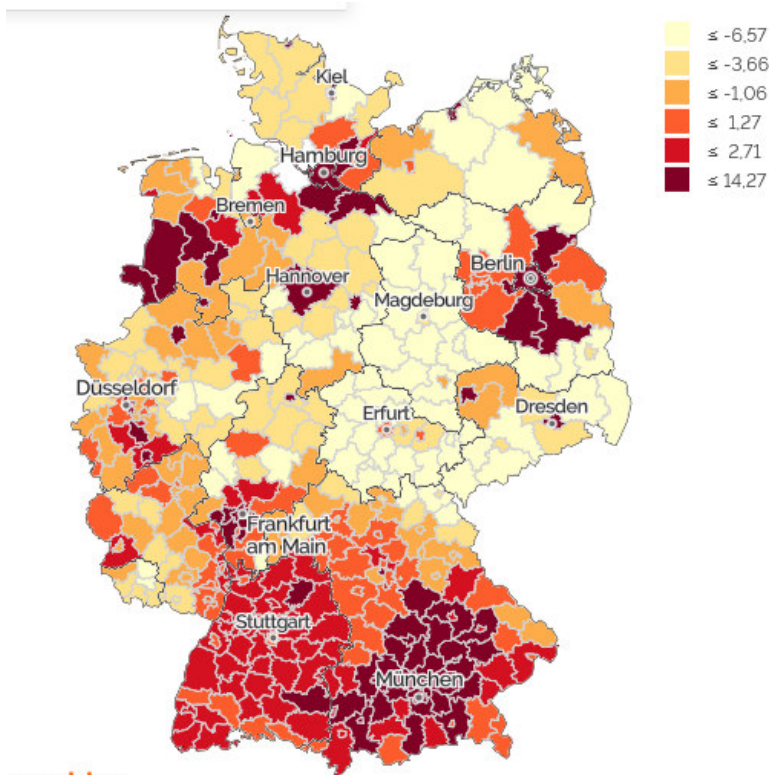


4 Schlussbemerkungen



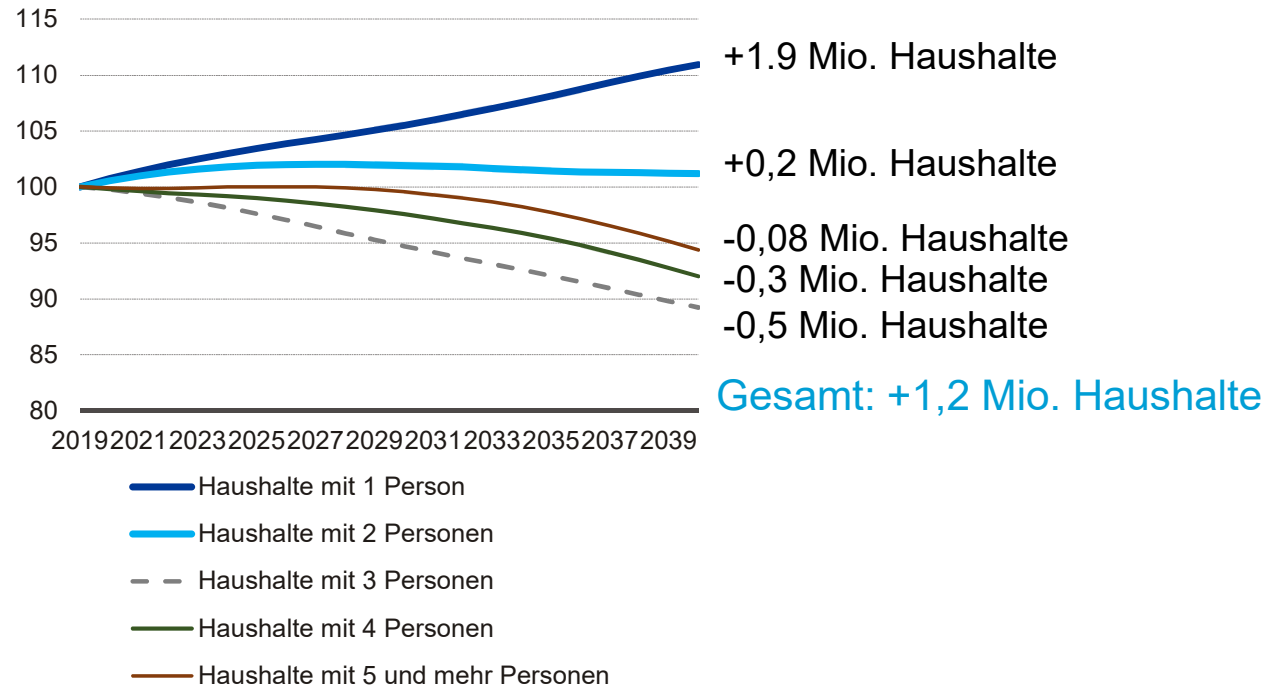
# Demografische Verschiebungen werden deutlich

## Bevölkerungsprognose regional bis 2035



## Haushaltsprognose

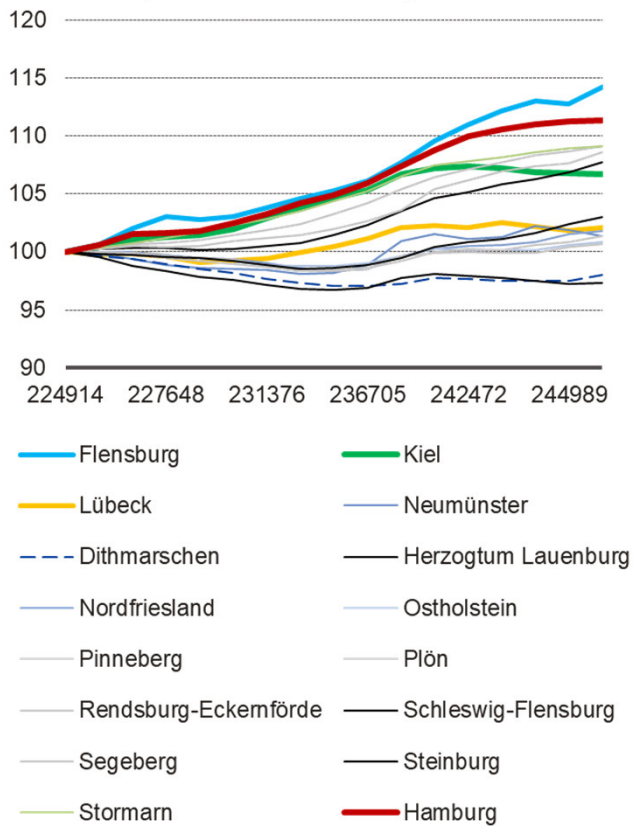
Zahl der Haushalte je Haushaltsgröße  
2019=100



# Bevölkerungsentwicklung im Norden uneinheitlich

## Einwohnerentwicklung uneinheitlich

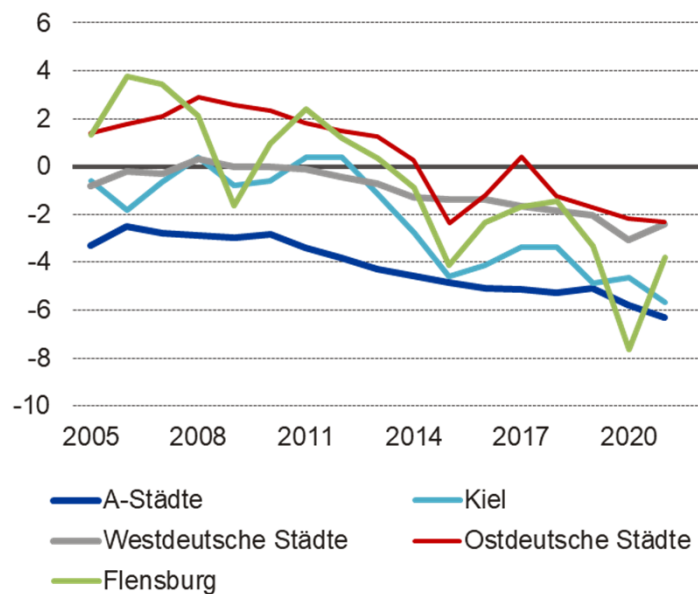
2005=100, Gesamtbevölkerung



Quelle: Destatis

## Wanderungssaldo von Städten mit deren Umlandkreisen

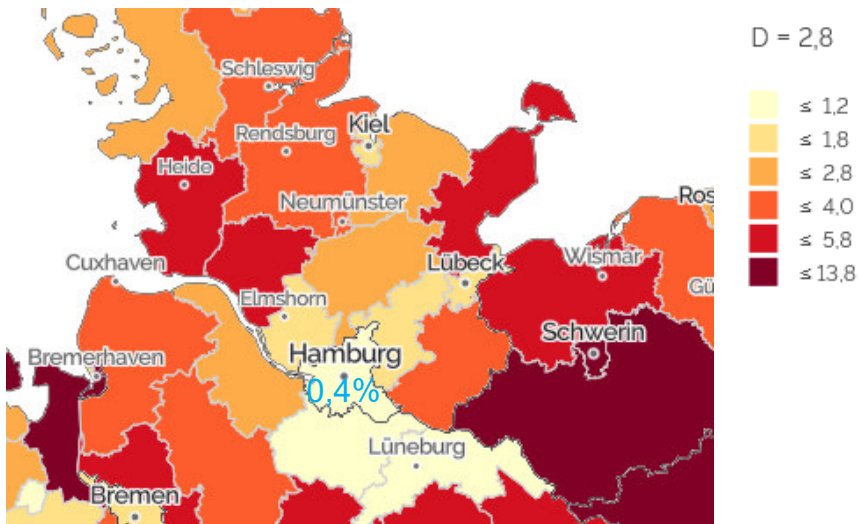
je 1.000 Einwohner



Differenz aus Zu- und Fortzügen über die Kreisstadtgrenze.  
Das Umland besteht aus den angrenzenden Kreisen (Landkreise oder kreisfreie Städte).

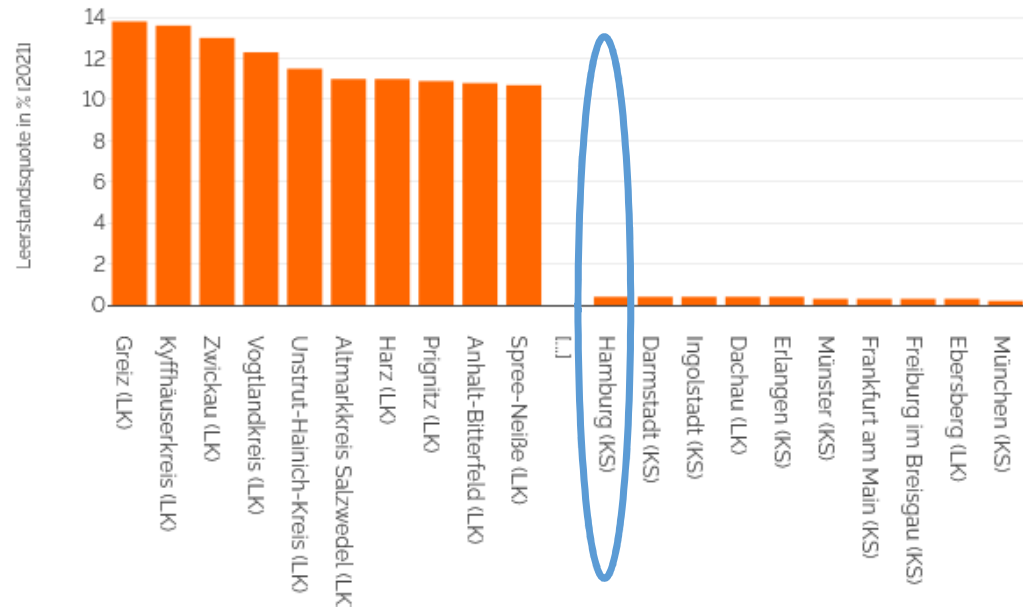
Quelle: empirica regio (2023)

# Leerstand v.a. in Hamburg und Umland sehr niedrig



Quelle: empirica-regio

Marktaktive Leerstandsquote  
Maxima und Minima

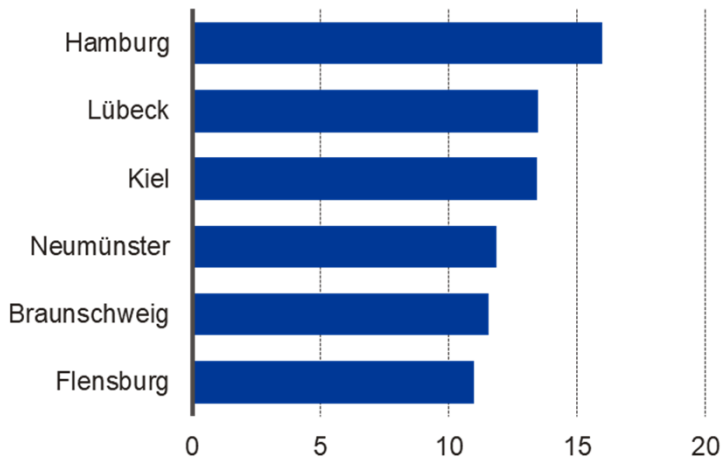




# Wohnen als knappes Gut wurde auch im Norden teurer

## Neubaumieter im Norden

in EUR/m<sup>2</sup>, 2022



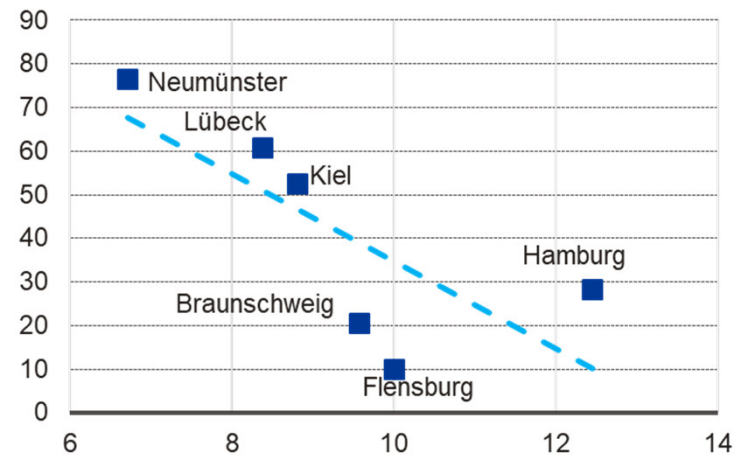
Angebotsmieten

Quelle: empirica-regio

## Überall stiegen die Mieten

x-Achse: Neubaumiete 2011, in EUR/m<sup>2</sup>

y-Achse: in % (2011-2022)



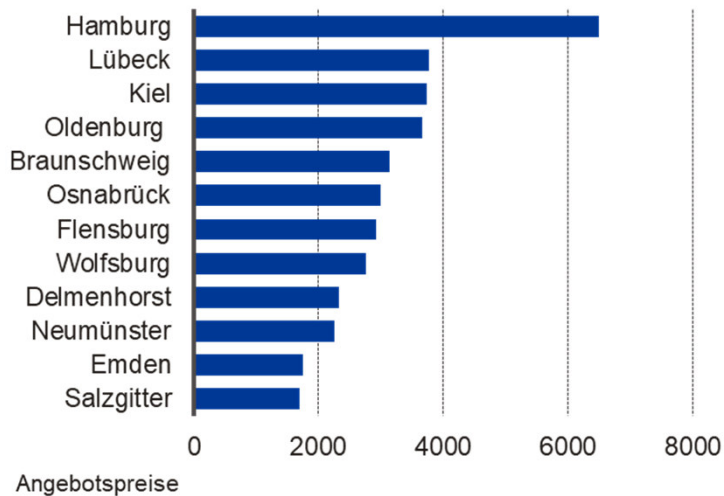
Angebotsmieten

Quelle: empirica-regio

# Starker Preisauftrieb – teuer wurde teurer

## Neubaupreise in norddeutschen Städten

in EUR/m<sup>2</sup>, 2022

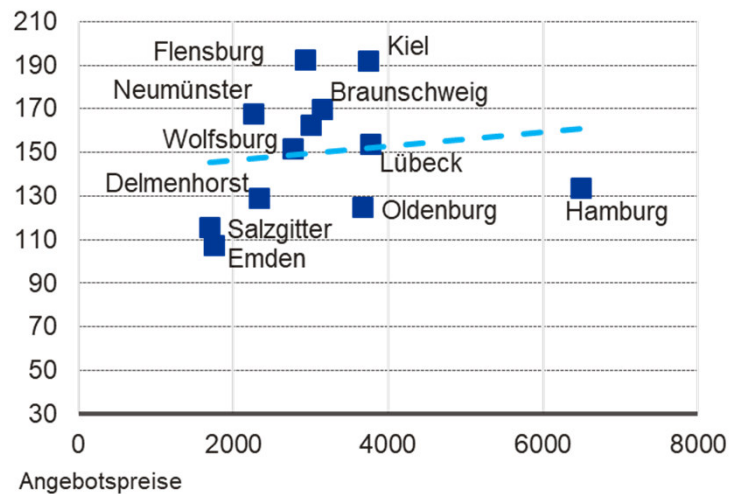


Quelle: empirica-regio

## Sehr starker Preisanstieg - überall

x-Achse: Neubaupreise 2011, in EUR/m<sup>2</sup>

y-Achse: in % (2011-2022)

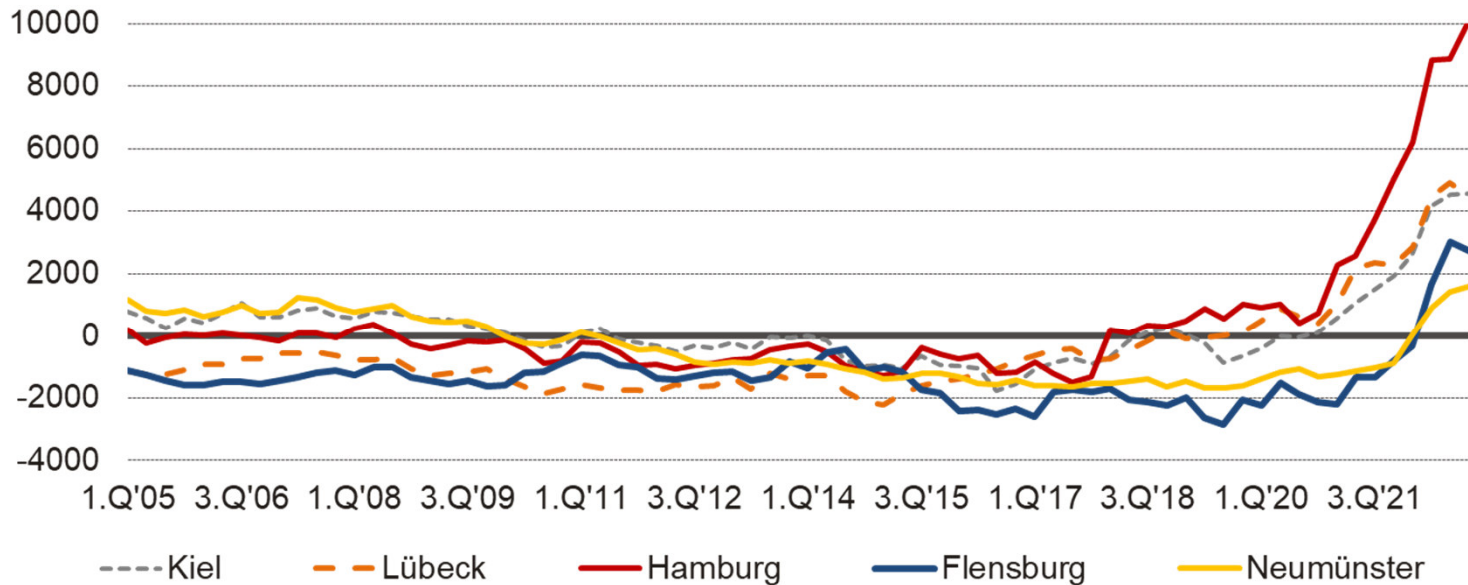


Quelle: empirica-regio

# Lohnt sich der Immobilienkauf noch?

## Wohnungskauf verliert an Attraktivität im Zuge des Zinsanstiegs

Annuität - Jahresmiete in EUR/Jahr



Annahmen: durchschnittliche Eigentumswohnung (hedonisch); 80m<sup>2</sup>, 30-jährige Abzahlung  
20% Eigenkapital und 15% Nebenkosten

Quelle: empirica-regio

# Agenda



1 Makroökonomisches Umfeld



2 Der deutsche Wohnungsmarkt



3 Wohnungsmärkte in Norddeutschland



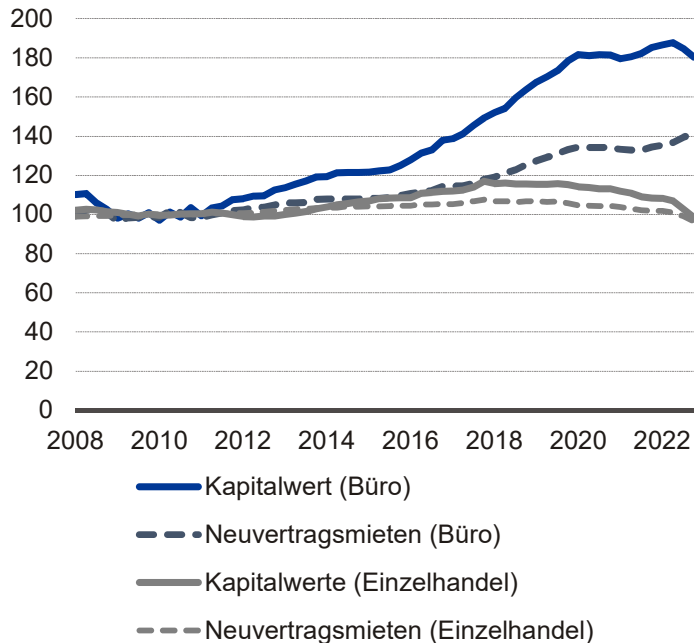
4 **Schlussbemerkungen**



# Große Unterschiede auf Gewerbeimmobilienmärkten

## Gewerbeimmobilienmärkte reagieren uneinheitlich

2010=100

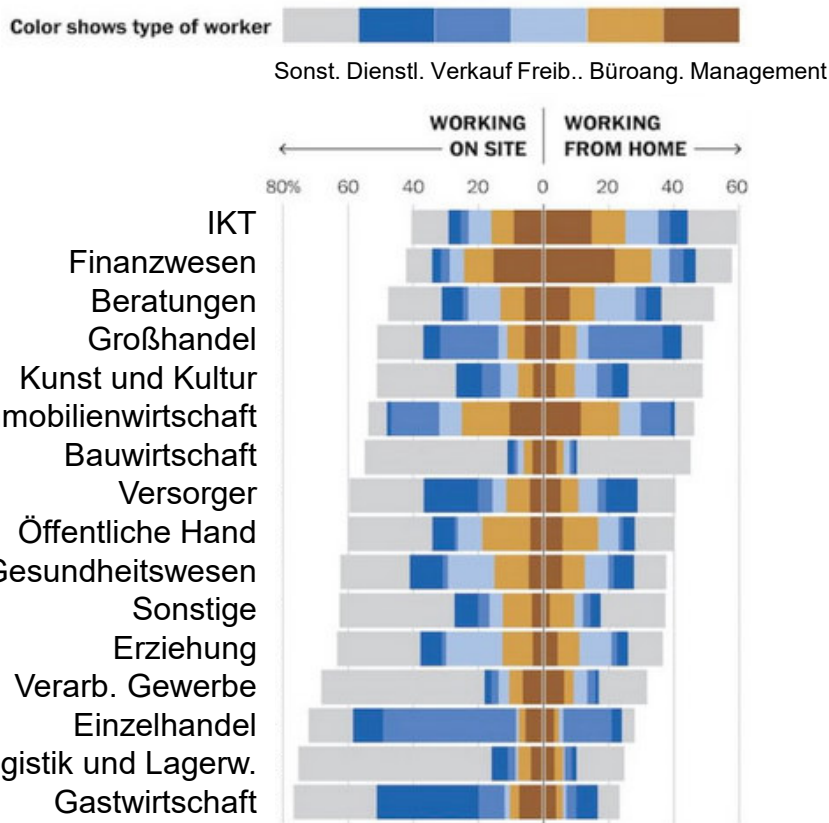


Quelle: vdp

- Büromieten steigen, Einzelhandelsmieten nicht
- Aber die Kapitalwerte müssen ebenfalls zu den neuen Zinsniveaus passen. Hier gibt es denselben Druck wie auf den Wohnungsmärkten
- Hamburg hat hier einen Vorteil, dass es größere Flächenreserven gibt und dass es zuvor keine so großen Miethöhen gab wie in Berlin, Frankfurt oder München
- Daher ist das Rückschlagpotenzial in der Hansestadt kleiner



# WFH (work from home) ist gekommen, um zu bleiben



## HOW HYBRID WORKING FROM HOME WORKS OUT

Nicholas Bloom  
Ruobing Han  
James Liang

Working Paper 30292  
<http://www.nber.org/papers/w30292>

NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH  
1050 Massachusetts Avenue  
Cambridge, MA 02138  
July 2022

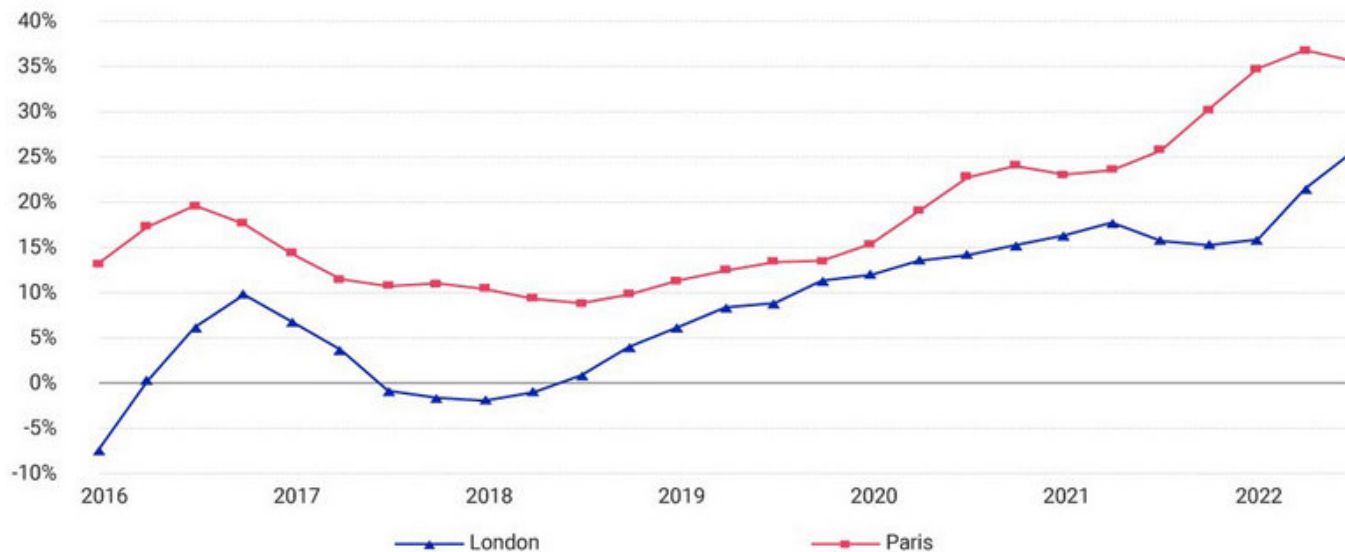
Zufallsexperiment aus einem Softwareunternehmen:

- Einige Arbeitnehmer durften zu Hause arbeiten, andere nicht
- Burn-out sank um bis zu 35%
- Kommunikation nahm (leicht) zu – ist das gut oder schlecht?
- Zahl der Programmcodezeilen stieg um 8%;
- Selbsteinschätzung der Produktivität: +1,8%

Quelle für die USA: J.M. Barrero, N. Bloom, S. Davis. Dpt of Data

# Gibt es eine grüne Prämie? Ja, sehr oft.

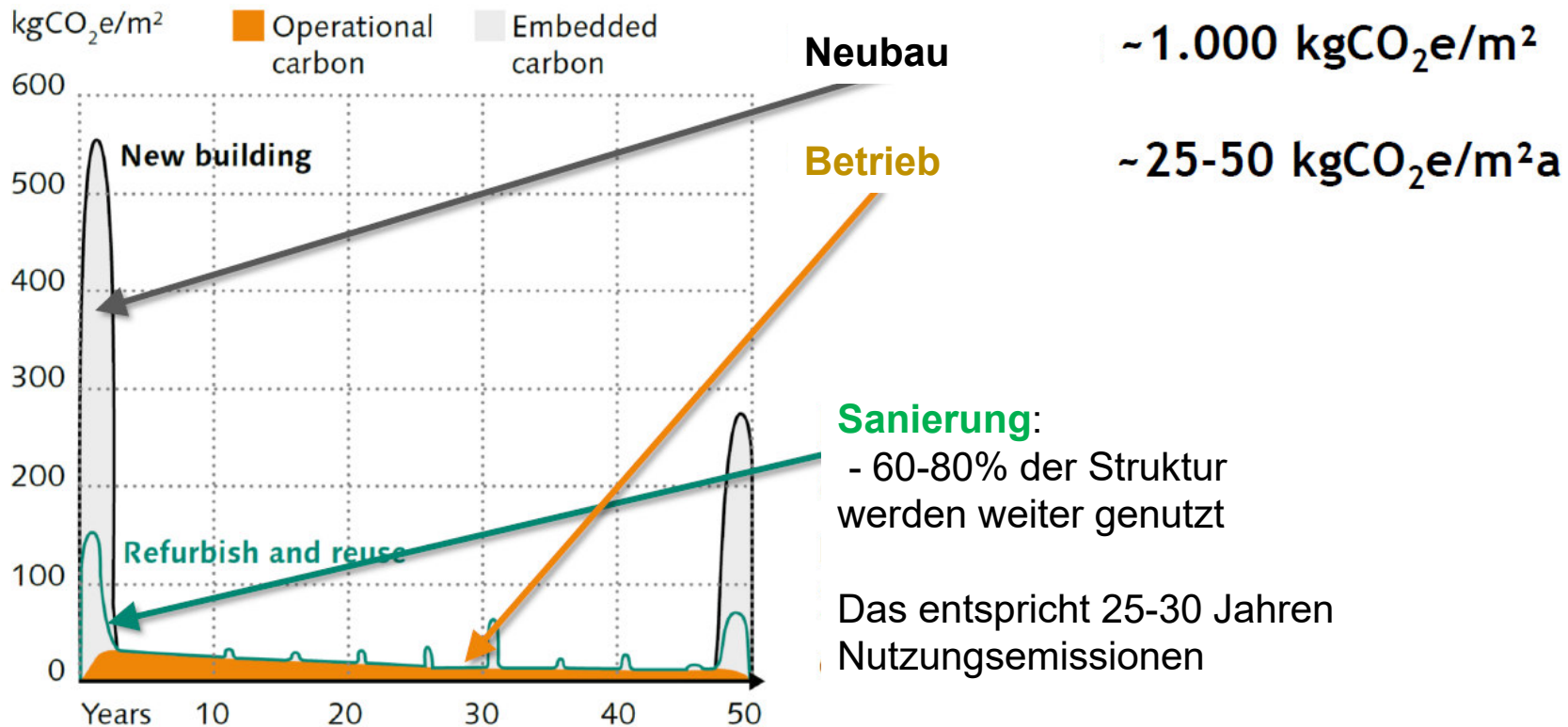
## Preislücke zwischen grünen und nicht-grünen Bürogebäuden



Berechnet auf der Basis hedonischer Regressionen.  
Hier die Restgröße, wenn alle Parameter bis auf den Faktor Nachhaltigkeit gleich sind.

Quelle: MSCI (2022)

# Neubau ist (oft) klimaschädlicher als Bestandserhalt



Source: [www.leti.london/ecp](http://www.leti.london/ecp) / Alstria

# Sechs Kernbotschaften: anstrengende Zeiten halten an

- 1. Die gesamtwirtschaftlichen Aussichten bleiben angespannt**  
Sehr viele Frühindikatoren noch immer stark belastet – gerade für die Bausegmente
- 2. Der Inflationsdruck lässt zuletzt etwas nach**  
Es ist jedoch zu früh, um eine Zinswende zu erwarten, weil die Inflationserwartungen noch hoch sind
- 3. Wohnungsmärkte unter Druck**  
Unterdessen geben Wohnungspreise auf vielen Bestandsmärkten nach – Mieten jedoch nicht
- 4. Weg zurück zu neuen Marktgleichgewichten ist bereitet, denn langfristig bleibt Nachfragedruck bestehen**  
Es wird zu wenig gebaut, Mieten steigen, Preise sinken. So entstehen mittelfristig neue Investitionsmöglichkeiten
- 5. Die Wohnungsmärkte in Norddeutschland können sich dem gesamtdeutschen Trend nicht entziehen**  
Es gibt mehr Druck, die Städte ins (etwas) günstigere Umland zu verlassen; Erschwinglichkeit wird dringliches Thema
- 6. Energieeffizienz als CORE-Parameter**  
Investoren und Finanzierer schauen vermehrt auf ESG-Kriterien. Dies wird entscheidendes Kriterium  
Aber: Es gibt eine gewaltige Herausforderung, denn es wird nicht dort saniert, wo es am ehesten ökologisch lohnt, sondern dort, wo es sich Haushalte leisten können und wollen.

## Schlussbemerkungen

# Risiken lassen sich managen, und das lässt sich lernen ([www.irebs-immobilienakademie.de](http://www.irebs-immobilienakademie.de))

IRE|BS Immobilienakademie  
International Real Estate Business School  
Universität Regensburg

## INTENSIVSTUDIUM REAL ESTATE ASSET MANAGEMENT



Startet 2023 in Frankfurt,  
Hamburg und Wien

IRE|BS Immobilienakademie  
International Real Estate Business School  
Universität Regensburg

## KONTAKTSTUDIUM IMMOBILIENÖKONOMIE



Startet im Juli 2023  
in München/Düsseldorf

IRE|BS Immobilienakademie  
International Real Estate Business School  
Universität Regensburg



Startet Ende März 2023  
in Frankfurt – und im November