

## **Chancen und Risiken langfristiger Investitionen in deutsche Wohnimmobilien**

Regionale Prognosen zur Entwicklung  
des deutschen Wohnimmobilienmarktes  
auf Basis einer Metaanalyse empirischer Daten

*Herausgeber*

Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Juni 2007

## **Chancen und Risiken langfristiger Investitionen in deutsche Wohnimmobilien**

Regionale Prognosen zur Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarktes auf Basis einer Metaanalyse empirischer Daten

### **Herausgeber:**

Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG  
Nymphenburger Straße 113  
D-80636 München  
Tel +49 (0)89 4613 9170  
Fax +49 (0)89 4613 9179  
[www.institut-va.de](http://www.institut-va.de)  
[mail@institut-va.de](mailto:mail@institut-va.de)

### **Projektleitung und Redaktion:**

Dr. Andreas Beck, Dr. Gabriel Layes

### **Textbeiträge:**

Dr. Gabriel Layes, Andreas Binder, Dr. Andreas Beck

### **Datenanalysen:**

Andreas Ritter

Schutzgebühr: 80,- EUR

## Inhalt

<b>1</b>	<b>KURZFASSUNG</b> .....	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>EINFÜHRUNG UND ZIELSETZUNG</b> .....	<b>6</b>
2.1	WOHNIMMOBILIEN ALS ANLAGEKLASSE IM KONTEXT DEUTSCHER PRIVATVERMÖGEN .....	6
2.2	MOTIVE FÜR DEN ERWERB VON WOHNIMMOBILIEN .....	9
2.3	FRAGESTELLUNG UND ZIELSETZUNG DER VORLIEGENDEN STUDIE .....	13
<b>3</b>	<b>PREISBILDUNG AM WOHNUNGSMARKT</b> .....	<b>15</b>
3.1	BESTIMMUNGSFAKTOREN DES WOHNUNGSANGEBOTS .....	15
3.2	BESTIMMUNGSFAKTOREN DER WOHNUNGSNACHFRAGE.....	20
3.2.1	<i>Demographische Entwicklung der deutschen Gesamtbevölkerung</i> .....	21
3.2.2	<i>Regionale Unterschiede in der demographischen Entwicklung</i> .....	25
3.2.3	<i>Einkommensentwicklung, Eigentümerquote, Wohnflächenverbrauch und Zinsentwicklung</i> .....	28
3.2.4	<i>Gesamtprognose der regionalen Wohnflächennachfrage durch das BBR</i> .....	32
<b>4</b>	<b>BERECHNUNG VON SCORES FÜR DAS WERTENTWICKLUNGSPOTENZIAL VON WOHNIMMOBILIEN AUF KREISEBENE</b> .....	<b>36</b>
4.1	BERECHNUNG DES INITIALSCORES .....	36
4.1.1	<i>Berechnung des Initialscores für MFHs</i> .....	37
4.1.2	<i>Berechnung des Initialscores für EFHs</i> .....	38
4.2	BERECHNUNG DES REFERENZSCORES .....	41
4.3	FINALES RATING .....	45
<b>5</b>	<b>SCHÄTZUNG DES VERLAUFS DER WERTENTWICKLUNG IN UNTERSCHIEDLICHEN RATINGKLASSEN AUF 20-JAHRES-SICHT</b> .....	<b>47</b>
<b>6</b>	<b>ZUSAMMENFASSUNG UND FAZIT</b> .....	<b>51</b>
<b>7</b>	<b>LITERATURVERZEICHNIS</b> .....	<b>54</b>
<b>8</b>	<b>ÜBER DAS INSTITUT FÜR VERMÖGENSAUFBAU</b> .....	<b>56</b>
<b>9</b>	<b>FACHLICHE KOOPERATION</b> .....	<b>56</b>
<b>10</b>	<b>ALLGEMEINE UND RECHTLICHE HINWEISE</b> .....	<b>57</b>
<b>11</b>	<b>ANHANG: TABELLEN</b> .....	<b>58</b>
11.1	TABELLE 1: KODIERUNG DER BUNDESLÄNDER .....	58
11.2	TABELLE 2: KODIERUNG DES SIEDLUNGSSTRUKTURELLEN REGIONSTYPS (SRT).....	58
11.3	TABELLE 3: KODIERUNG DES SIEDLUNGSSTRUKTURELLEN KREISTYPS (SKT).....	58
11.4	TABELLE 4: REGIONALE SCORES UND RATINGS FÜR MEHRFAMILIENHÄUSER (MFHs).....	59
11.5	TABELLE 5: REGIONALE SCORES UND RATINGS FÜR EINFAMILIENHÄUSER (EFHs).....	71

## Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1 BRUTTOVERMÖGEN PRIVATER HAUSHALTE IN DEUTSCHLAND 2005 .....	6
ABBILDUNG 2 „WELCHE DIESER ANLAGEFORMEN BESITZEN SIE PERSÖNLICH?“ .....	7
ABBILDUNG 3 QUANTITATIVE KENNZAHLEN DER ANLAGEKLASSE „WOHNIMMOBILIEN“ IM VERGLEICH ZU ANDEREN ANLAGEKLASSEN .....	8
ABBILDUNG 4 ERWERBERTYPEN IM ÜBERBLICK .....	10
ABBILDUNG 5 HÄUFIGKEIT DER VERSCHIEDENEN ERWERBERTYPEN .....	12
ABBILDUNG 6 IMMOBILIENTYPEN UND NUTZUNGSFORMEN .....	15
ABBILDUNG 7 ABSOLUTE HÄUFIGKEIT VERSCHIEDENER IMMOBILIENTYPEN UND NUTZUNGSFORMEN IN DEUTSCHLAND .....	16
ABBILDUNG 8 ANBIETERSTRUKTUR AUF DEM DEUTSCHEN WOHNUNGSMARKT .....	16
ABBILDUNG 9 WOHNUNGSLEERSTÄNDE (MFHS) NACH BUNDESLÄNDERN 2005 .....	18
ABBILDUNG 10 SCHÄTZUNG DES LEERSTANDSRISIKOS IM VERMIETETEN GESCHOSSWOHNUNGSBESTAND .....	19
ABBILDUNG 11 MODELL DER REGIONALEN WOHNFLÄCHENNACHFRAGE .....	20
ABBILDUNG 12 ENTWICKLUNG DER BEVÖLKERUNGSZAHL IN DEUTSCHLAND .....	21
ABBILDUNG 13 TATSÄCHLICHER (2004) UND PROGNOTIZIERTER (2050) ALTERSAUFBAU DER BUNDESREPUBLIKANISCHEN GESELLSCHAFT .....	22
ABBILDUNG 14 VERÄNDERUNG DER REGIONALEN BEVÖLKERUNGSZAHL BIS 2020 .....	25
ABBILDUNG 15 VERÄNDERUNG DER ZAHL DER HAUSHALTE BIS 2020 .....	26
ABBILDUNG 16 VERÄNDERUNG DER ZAHL DER EIN- UND ZWEIPERSONENHAUSHALTE BIS 2020 .....	27
ABBILDUNG 17 VERÄNDERUNG DER ZAHL DER DREI- BZW. VIER- UND MEHRPERSONENHAUSHALTE BIS 2020 .....	27
ABBILDUNG 18 ALTERUNG DER BEVÖLKERUNG BIS 2020 .....	28
ABBILDUNG 19 VERÄNDERUNG DER PRO-KOPF-WOHNFLÄCHE .....	30
ABBILDUNG 20 DURCHSCHNITTLICHE WACHSTUMSRATE DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE 2005- 2020 .....	32
ABBILDUNG 21 ENTWICKLUNG DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE INSGESAMT BIS 2020 .....	33
ABBILDUNG 22 ENTWICKLUNG DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE BIS 2020 DIFFERENZIERT NACH WOHNVERHÄLTNIS (EIGENTÜMER VS. MIETER) UND GEBÄUDE TypUS (EFHS VS. MFHS) .....	34
ABBILDUNG 23 KORRELATION DER EMPIRISCHEN DATEN NACH DER DURCHFÜHRTEN TRANSFORMATION .....	43
ABBILDUNG 24 KREISE MIT DIVERGENZ ZWISCHEN REFERENZRATING UND FINALEM RATING BZGL. MFHS VON MEHR ALS EINER KATEGORIE .....	45
ABBILDUNG 25 KREISE MIT DIVERGENZ ZWISCHEN REFERENZRATING UND FINALEM RATING BZGL. EFHS VON MEHR ALS EINER KATEGORIE .....	46
ABBILDUNG 26 LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE A („SEHR ATTRAKTIV“) .....	49
ABBILDUNG 27 LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE B („ATTRAKTIV“) .....	49
ABBILDUNG 28 LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE C („DURCHSCHNITTLICH“) .....	49
ABBILDUNG 29 LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE D („UNATTRAKTIV“) .....	50
ABBILDUNG 30 LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE E („SEHR UNATTRAKTIV“) .....	50

## 1 Kurzfassung

Die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien“ ist ihrem Ruf, eine besonders risikoarme Anlageklasse zu sein, in den letzten Jahrzehnten gerecht geworden. Es stellt sich jedoch die Frage, ob diese historische Entwicklung auch in Zukunft andauern wird, oder ob in absehbarer Zeit mit einer Neubewertung dieser Anlageklasse zu rechnen ist. Aus einer ganzheitlichen Portfolioperspektive spielt diese Frage eine herausragende Rolle, da Wohnimmobilienbesitz den größten Anteil am Bruttovermögen der Deutschen ausmacht.

Die Analyse der Preisbildungsprozesse am Wohnimmobilienmarkt zeigt, dass die demographische Entwicklung eines Landes die wichtigste Einflussgröße bei der langfristigen Immobilienpreisentwicklung ist. Dadurch gewinnt die Frage einer möglichen Neubewertung der Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien“ zusätzliche Brisanz, da absehbar ist, dass infolge der demographischen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland langfristig spürbar weniger Wohnimmobilien nachgefragt werden.

Dieser allgemeine Trend muss bei näherem Hinsehen allerdings zeitlich und besonders regional stark ausdifferenziert werden. Der Nachfragerückgang wird in den verschiedenen Regionen Deutschlands unterschiedlich stark ausgeprägt sein, und in den begünstigten Regionen kann mittelfristig durchaus noch mit relevanten Preissteigerungen gerechnet werden.

Die vorliegende Studie versucht, einen Beitrag zu einer zeitlich und regional differenzierten Betrachtung von Nachfragerückgängen am deutschen Wohnimmobilienmarkt zu leisten, indem die zu diesem Thema öffentlich verfügbaren Daten verschiedener renommierter Institutionen meta-analysiert werden und daraus ein Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland abgeleitet wird. Für Klassen von Kreisen mit vergleichbarem Wertentwicklungspotenzial werden darüber hinaus auch expertenbasierte Prognosen für deren konkreten langfristigen Wertentwicklungsverlauf dargestellt.

Es zeigt sich, dass in den meisten Regionen Ostdeutschlands und in einigen Regionen in der Mitte und im Norden Westdeutschlands weder mittel- noch langfristig mit einer spürbaren Wertsteigerung auf dem Wohnimmobilienmarkt zu rechnen ist. Stattdessen ist in vielen dieser Regionen mit einer Stagnation bzw. sogar mit einer kontinuierlichen Ausweitung der bereits eingetretenen Verluste bei Wohnimmobilien zu rechnen. Andererseits ist in vielen Regionen Süddeutschlands und in den Agglomerationsräumen im Westen und Norden Deutschlands mittelfristig noch von einer deutlich steigenden Wertentwicklung auszugehen. Langfristig ist allerdings selbst hier mit einer Abflachung bzw. leicht rückläufigen Wertentwicklung zu rechnen. Nur in den absoluten Top-Regionen ist davon auszugehen, dass es auch langfristig nicht zu rückläufigen Wertentwicklungen kommt.

Insgesamt ergibt sich somit das Fazit, dass sich für die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien“ eine Trendwende ankündigt weg von einer reinen Renditeperspektive hin zu einer stärkeren Fokussierung der Risiken, die sich im Versuch der Identifizierung der Regionen mit dem geringsten Verlustpotenzial äußern dürfte. Dabei wird es gerade in Großstädten teilweise sinnvoll sein, kleinräumige Differenzierungen vorzunehmen, die noch unterhalb der Kreisebene liegen.