



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

Interessenvertretung
der Pfandbriefemittenten

Aareal Bank ... apoBank ... BayernLB ... Berlin Hyp ... Bremer Landesbank ... Commerzbank ... COREALCREDIT BANK ... DekaBank Deutsche Hypo ... Deutsche Kreditbank ... Deutsche Pfandbriefbank ... Deutsche Postbank ... Deutsche Schiffsbank Dexia Kommunalbank ... DG HYP ... Düsseldorfer Hypothekenbank ... DVB Bank ... Eurohypo ... Hamburger Sparkasse Helaba Landesbank Hessen-Thüringen ... HSH Nordbank ... IKB Deutsche Industriebank ... Kreissparkasse Köln LBBW ... Münchener Hyp ... NORD/LB ... PB Firmenkunden ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... UniCredit Bank VALOVIS BANK ... WarburgHyp ... WestImmo ... WestLB ... WL BANK ... Wüstenrot Bank

Von Preisen, Zinsen, Steuern und Märkten: Immobilien und Volkswirtschaft

Die Immobilienwirtschaft ist einer der bedeutendsten Wirtschaftszweige Deutschlands. Zugleich haben volkswirtschaftliche Entwicklungen einen wesentlichen Einfluss auf den Immobilienmarkt. Eine neue vdp-Publikation, „Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien“, betrachtet das breite Spektrum der Volkswirtschaftslehre unter dem Fokus der Immobilien.

Ein Hotel hat 100 Zimmer, deren Bewirtschaftung am Wochenende 10.000 € kostet, also 100 € pro Zimmer. Hieraus abzuleiten, dass der Zimmerpreis nicht unter 100 € liegen darf, wäre falsch. Sind zum Wochenende noch einige Zimmer frei, lohnt es sich noch Gäste aufzunehmen, auch wenn diese beispielsweise nur 50 € zahlen. Relevant ist für das Hotel nur, ob die zusätzlichen Kosten, die die Gäste verursachen, etwa die Reinigungskosten und die Kosten für das Frühstück (so genannte Grenzkosten), geringer sind als die zusätzlichen Einnahmen (Grenzerlöse). Solange die Grenzerlöse die Grenzkosten übersteigen, leisten die „Last-Minute“-Gäste einen Beitrag zum Gewinn beziehungsweise zur Verlustminimierung.

Dieses Beispiel zeigt, wie sich volkswirtschaftliche Theorien ganz praktisch für die Immobilienwirtschaft heranzie-

hen lassen. Der Autor der Broschüre, Dr. Michael Voigtländer, Leiter der Forschungsstelle Immobilienökonomik am Institut der deutschen Wirtschaft Köln, erläutert wesentliche volkswirtschaftliche Ansätze überblicksartig und anschaulich anhand von Beispielen aus der Immobilienwirtschaft. Die Besonderheiten des Immobilienmarktes werden aus volkswirtschaftlicher Sicht identifiziert und die sich daraus ergebenden Auswirkungen auf die Marktakteure analysiert.

Externe Effekte?

Beispielsweise wird der Begriff „externe Effekte“ erläutert. Damit können nicht alle Immobilien-Profis spontan etwas anfangen. Was sie mit Immobilien zu tun haben, wird in den anschaulichen Erläuterungen der Broschüre schnell klar: Es ist nachvollziehbar, dass ein herunter-

gekommenes und leerstehendes Fabrikgebäude auch die Vermietungschancen der attraktiveren Nachbarbebauung schmälert. Umgekehrt ist nicht von der Hand zu weisen, dass die aufwendige Sanierung einer Gebäudefassade eine Aufwertung für diese Lage darstellt, von der auch Nachbarhäuser profitieren. Beides sind externe Effekte.

Immobilienpreise

Ein Kapitel ist dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage, also der Preisbildung gewidmet. Zwar weist der Immobilienmarkt sehr viele Besonderheiten gegenüber anderen Märkten auf, dennoch lassen sich Preisbildungstheorien genauso auf diesen Markt anwenden. Preisbildende Faktoren wie Einkommen, Demografie, Zinsen und Mieten werden einzeln aber auch in ihrer Interaktion mit-

einander analysiert. Dabei wird das verfügbare Einkommen als eine treibende Kraft der Wohnraumnachfrage identifiziert. Mit Blick auf die Demografie könnte bei einer isolierten Betrachtung der zurückgehenden Einwohnerzahl in Deutschland angenommen werden, dass zukünftig weniger Wohnraum nachgefragt wird und somit die Preise für Wohnimmobilien sinken. Wird in diese Betrachtung jedoch gleichzeitig die Entwicklung der Haushaltsgrößen einbezogen, die eine stetig steigende Anzahl von Single-Haushalten aufzeigt und der Trend der kontinuierlichen Zunahme der Wohnfläche pro Person, so relativiert sich die Annahme einer

Interessen beider Seiten berücksichtigt, ist folglich notwendig. Weitere Gebiete, auf denen sich staatliches Handeln auf den Immobilienmarkt auswirkt, sind Steuern und Subventionen. Die Broschüre analysiert die Wirkung von Wohngeld ebenso leicht verständlich wie die Vor- und Nachteile der Grunderwerbsteuer.

Sonderrolle dank Festzins

Eine Stärke der Publikation ist es, dass neben grundsätzlichen Fragestellungen aktuelle Entwicklungen aufgegriffen werden. Mit der geringen Volatilität der Preise am Immobilienmarkt hat Deutschland

Zinssteigerungen zwangsläufig zu höheren Darlehensraten. Im schlimmsten Fall kann das Darlehen nicht mehr bedient werden. Wenn davon weite Kreise der Bevölkerung (und die finanzierenden Banken) betroffen sind, sinken gleichzeitig die Preise am Immobilienmarkt. Der Grund: Zum einen kommen zahlreiche Immobilien (etwa durch Notverkäufe) neu auf den Markt. Auf der anderen Seite lassen die steigenden Zinsen die Nachfrage sinken. Die Subprime-Krise in den USA folgte genau diesem Szenario. In der „deutschen Festzinskultur“ spielten solche Mechanismen dagegen eine sehr untergeordnete Rolle.

Für die gedämpfte Dynamik der Preise am deutschen Immobilienmarkt sind neben der Festzinskultur auch der gut funktionierende Mietwohnungsmarkt und die dezentrale Wirtschaftsstruktur in Deutschland verantwortlich. In Ländern wie Großbritannien konzentriert sich die wirtschaftliche Aktivität auf die Hauptstadt London. Diese Attraktivität bringt Eigentümer von bebauten oder unbebauten Grundstücken in London in eine starke Marktposition, die sich in der Preisentwicklung widerspiegelt. Weil es in Deutschland mehrere wirtschaftliche Zentren gibt, würden übertriebene Preisentwicklungen vermehrt zu Ausweichreaktionen auf andere Standorte führen, was preisstabilisierend wirkt.

Solide Grundlage

Um die Entwicklung auf den Immobilienmärkten und somit die Chancen und Risiken einzelner Immobilieninvestitionen einschätzen zu können, sind Kenntnisse über volkswirtschaftliche Wirkungszusammenhänge unabdingbar. Für die Akteure der Immobilienwirtschaft ist die aktuelle vdp-Broschüre „Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien“ eine sehr gute Grundlage.

Die Broschüre „Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien“ und weitere Publikationen können im Bestellcenter der vdp-Website (www.pfandbrief.de) heruntergeladen und dort sowie in der Verbandsgeschäftsstelle in Papierform bestellt werden.



Volkswirtschaftliches Basiswissen Immobilien

sinkenden Nachfrage nach Wohnraum.

Staat und Immobilien

Die Rolle des Staates wird in der Publikation sehr umfangreich analysiert. Der Staat schafft zunächst rechtliche Rahmenbedingungen, in denen sich die Marktakteure bewegen. Am Beispiel des Mietrechtes lässt sich anschaulich zeigen, wie die unterschiedliche Ausgestaltung rechtlicher Rahmenbedingungen den Markt beeinflusst. Das Mietrecht soll die Marktmacht der Vermieter begrenzen. Zu strikte Regelungen zugunsten der Mieter, etwa stark eingeschränkte Möglichkeiten, die Miete zu erhöhen, können jedoch dazu führen, dass die Vermietung von Wohneigentum für Investoren unattraktiv wird. Es liegt aber im Interesse des Staates, dass private Akteure Wohnraum zur Verfügung stellen. Ein Kompromiss, der die

in den aktuell turbulenten Zeiten eine Sonderrolle inne. Zwar folgt der deutsche Immobilienmarkt wie andere Märkte auch Zyklen, derzeit sind in einigen Teilmärkten auch Preisrückgänge zu erkennen. Vergleicht man diese Zyklen jedoch etwa mit denen in Großbritannien, Spanien oder den USA, sind die Preisveränderungen in Deutschland wesentlich geringer ausgeprägt. Anders als in vielen anderen Staaten sind hierzulande Festzinsdarlehen stark verbreitet. Ein Beispiel aus dem Eigenheim-Markt macht die Auswirkungen auf die Volkswirtschaft deutlich: Die in Spanien, Großbritannien und in Teilen des US-Marktes übliche variable Verzinsung von Darlehen führen bei



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**