



Institut der deutschen
Wirtschaft Köln



Der Immobilienmarkt zwischen Euro-Krise und Inflationsangst

Professor Dr. Michael Voigtländer
Leiter Kompetenzfeld Immobilienökonomik

Stuttgart, 20. Oktober 2011

Kompetenzfeld Immobilienökonomik

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) ist das größte private Wirtschaftsforschungsinstitut in Deutschland

Die Immobilienökonomik ist eines von elf Kompetenzfeldern im IW Köln

- ▶ Analyse der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienmärkte, insbesondere im Zusammenspiel mit den Finanzmärkten
- ▶ Untersuchung von strukturellen Veränderungen und deren Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft

Weitere Informationen: www.immobilienoekonomik.de

Inhalt

Die Stabilität des deutschen Immobilienmarktes

Drohen künftig höhere Inflationsraten?

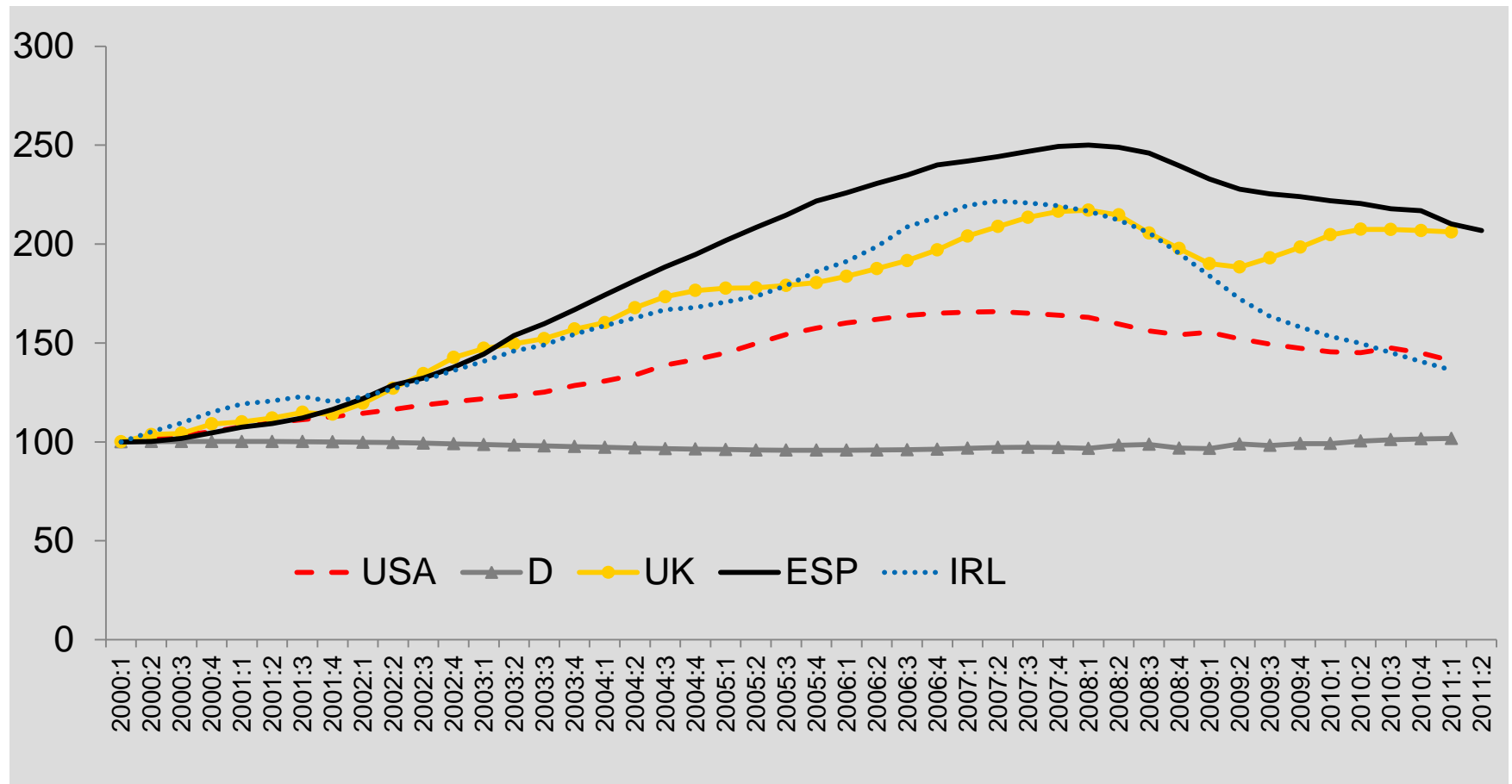
Immobilien als Inflationsschutz

Schuldenkrise und Immobilienmarkt

Schlussfolgerungen

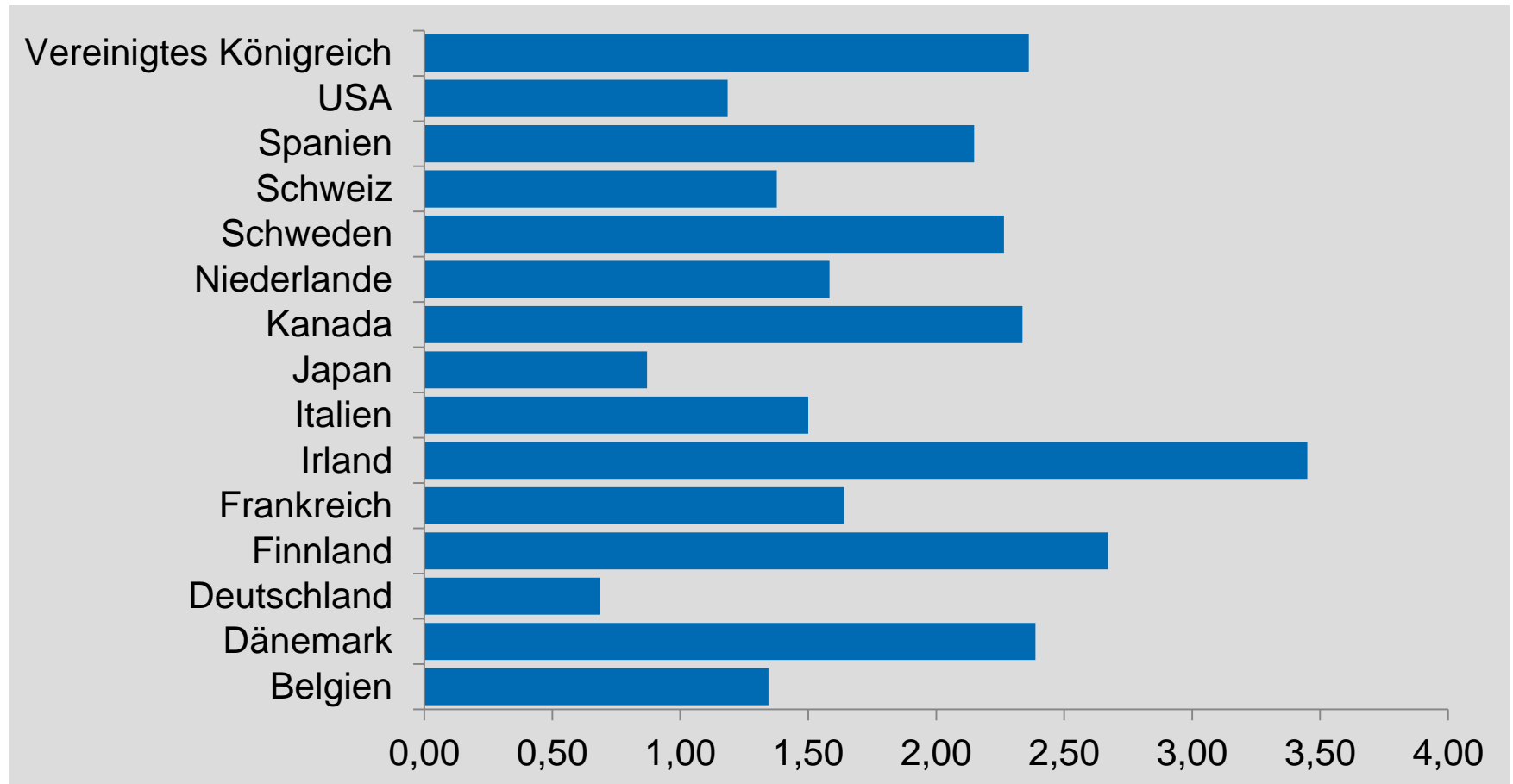
Entwicklung der nominalen Hauspreise

(Index: 1/2000=100)



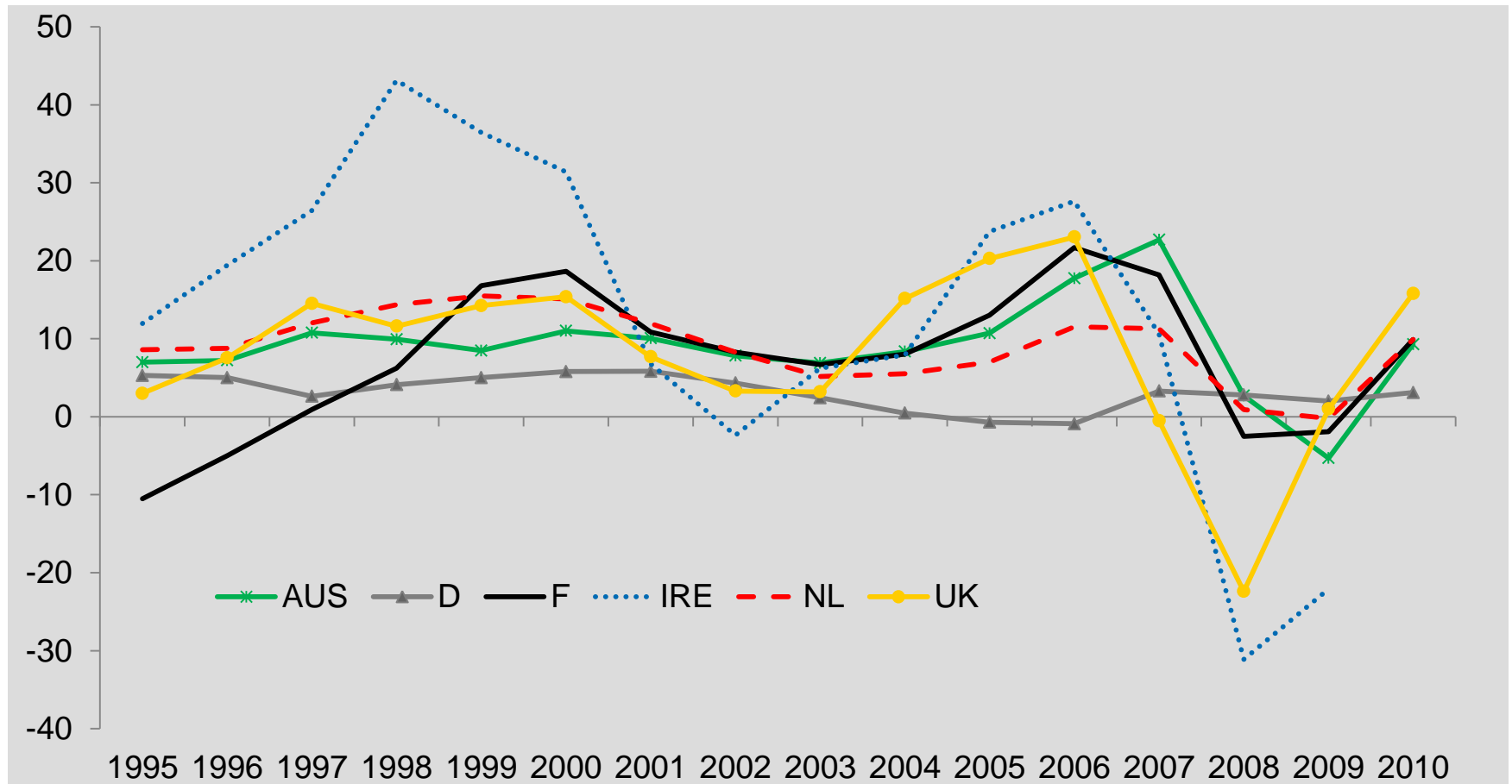
Quellen: OECD

Standardabweichung der Hauspreise (1990-2010)



Quelle:?

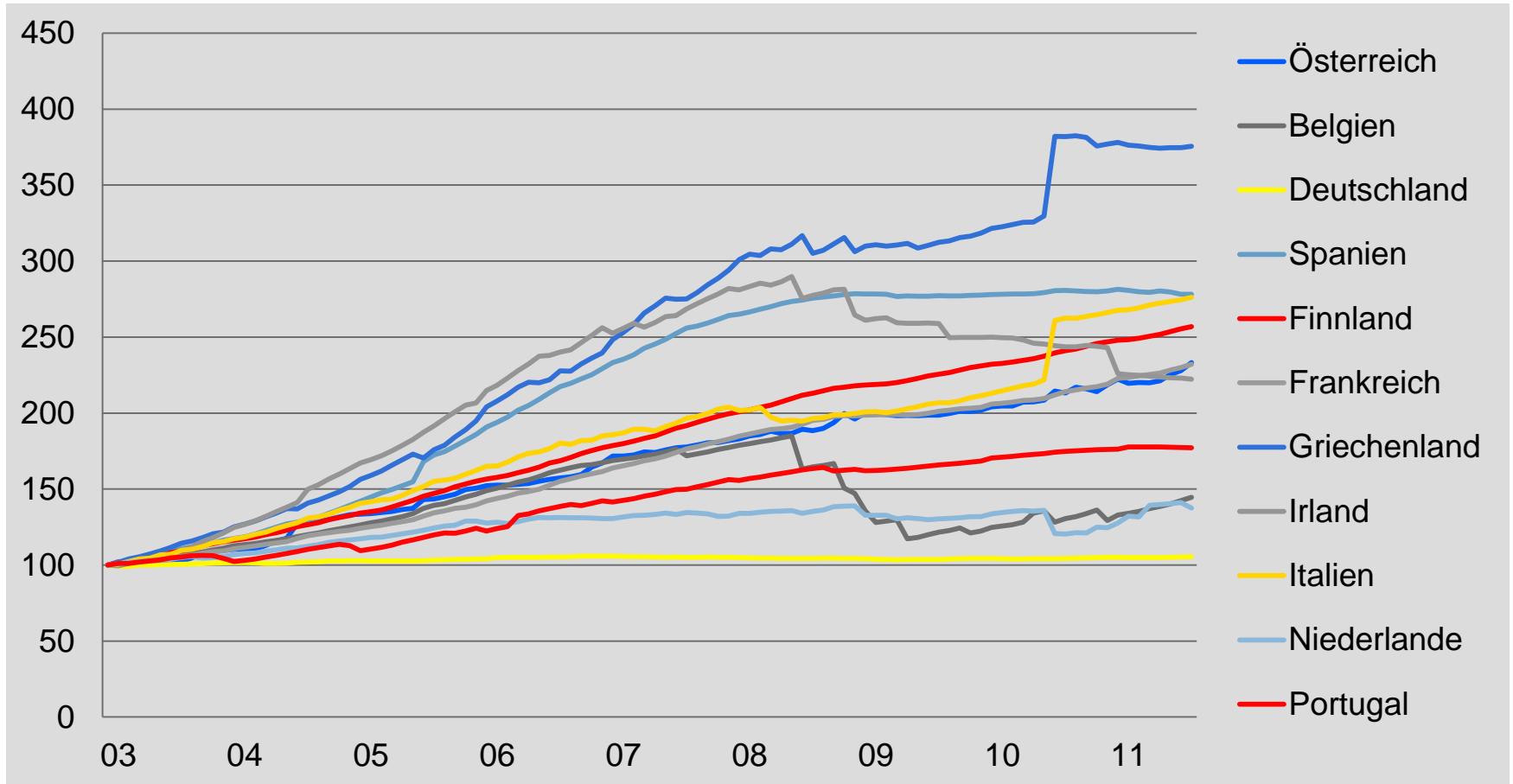
Total Returns von Büroimmobilien



Quelle: IPD

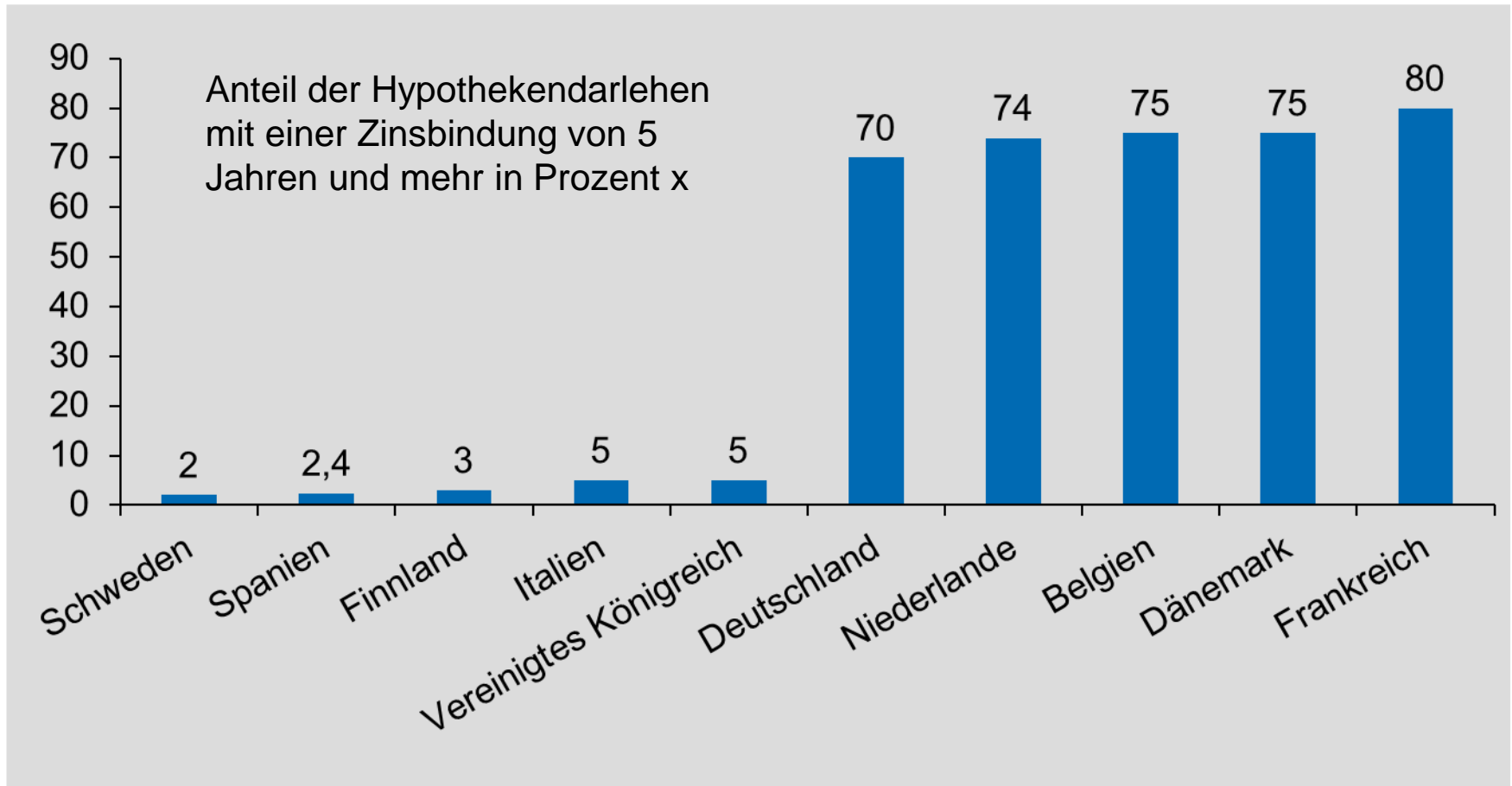
Hypothekenvolumen in Euro-Ländern

(Index: Dez 2002=100)



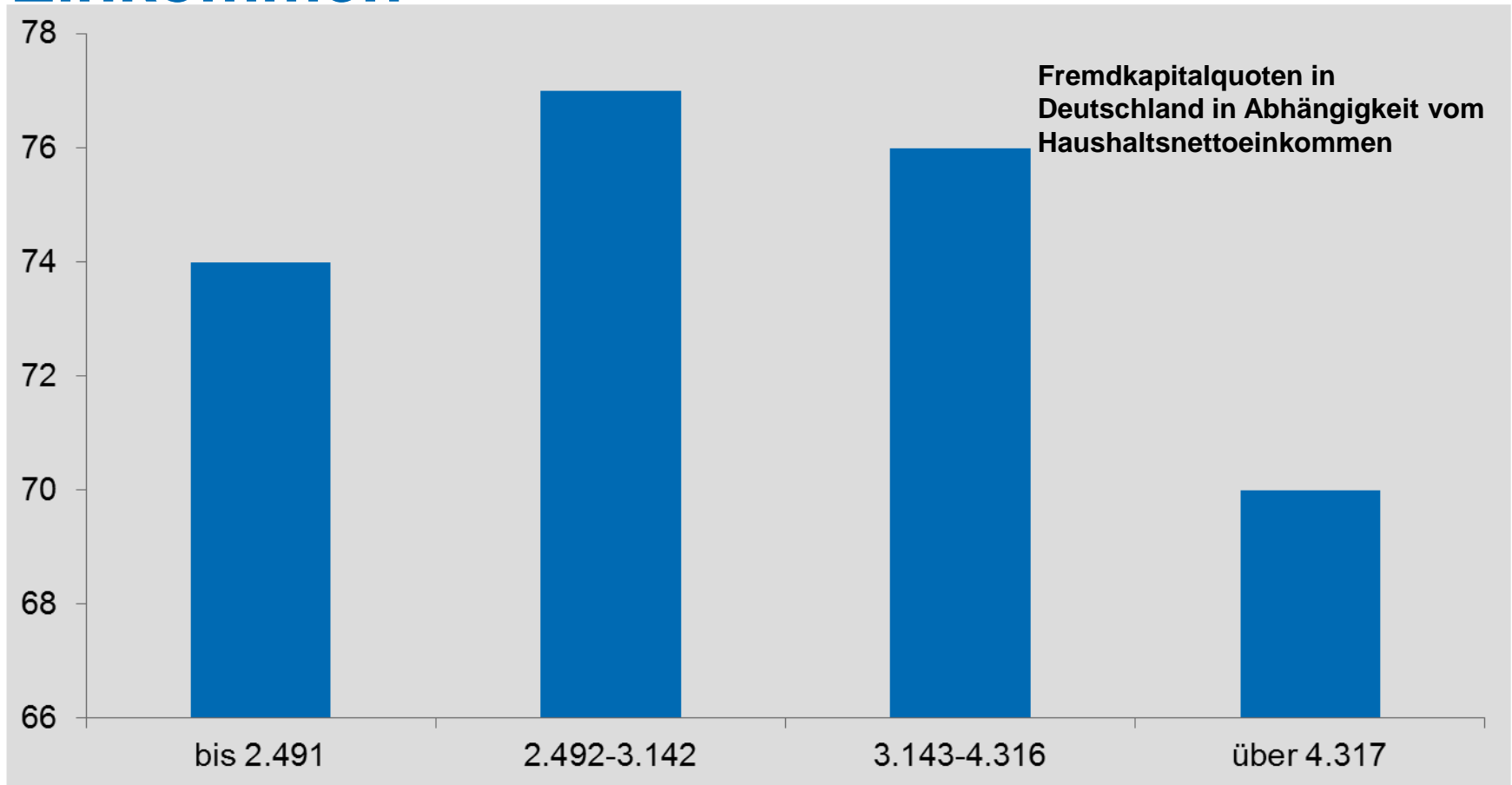
Quelle: EZB

In Deutschland dominieren Festzinskredite



Quelle: BIS

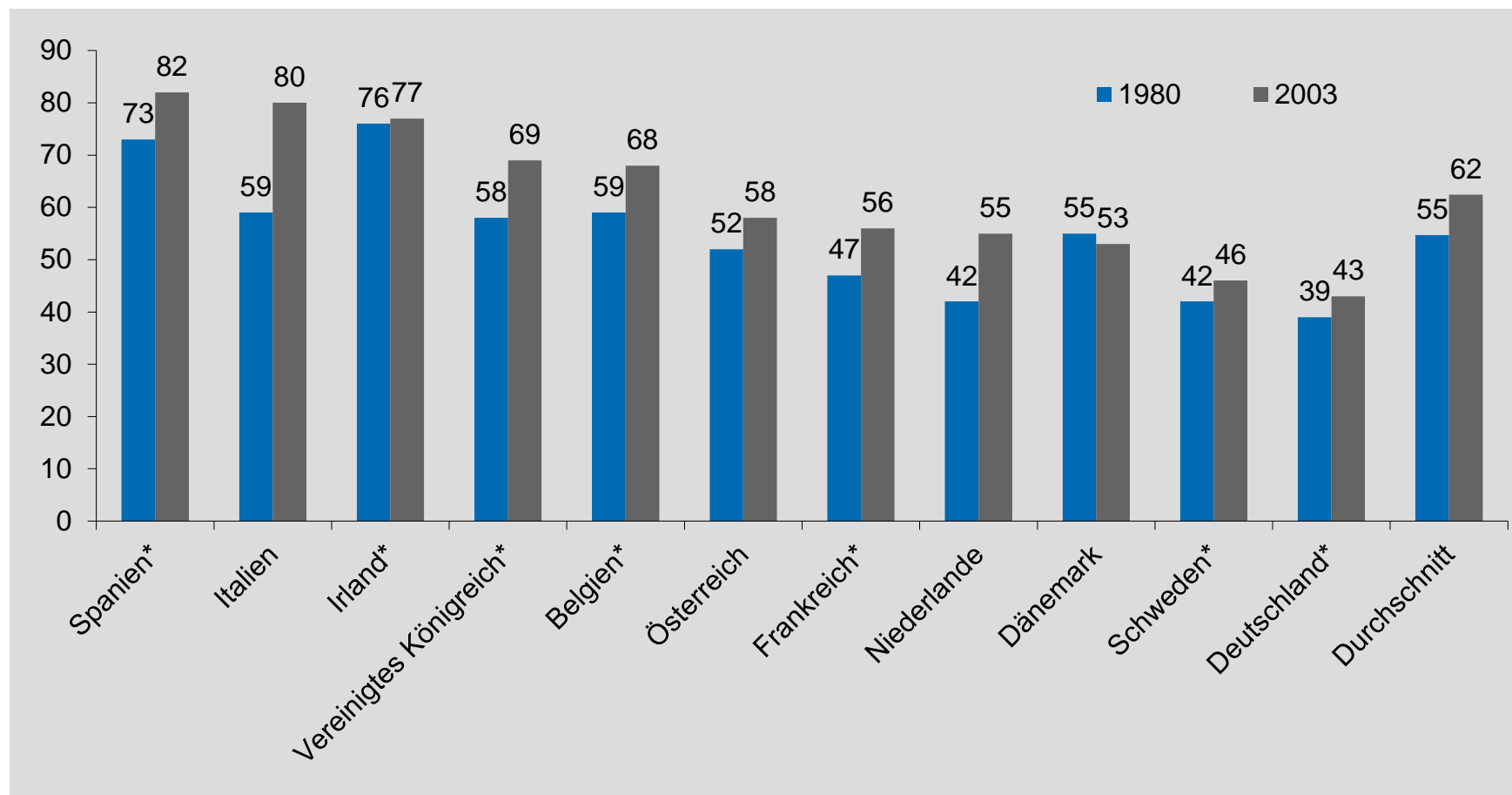
Niedrige FK-Quoten auch bei niedrigen Einkommen



Quelle: vdp

Wohneigentum: Im Ausland verbreiteter

Wohneigentumsquote im internationalen Vergleich



*SP: 1981; IR: 2002; UK: 1981, 2001; B: 1981, 2002; F: 1978; 2002; SE: 2001; D: 1980 nur Westdeutschland, 2002.

Quellen: National Board of Housing et al., 2005; European Mortgage Federation, 2005

Inhalt

Die Stabilität des deutschen Immobilienmarktes

Drohen künftig höhere Inflationsraten?

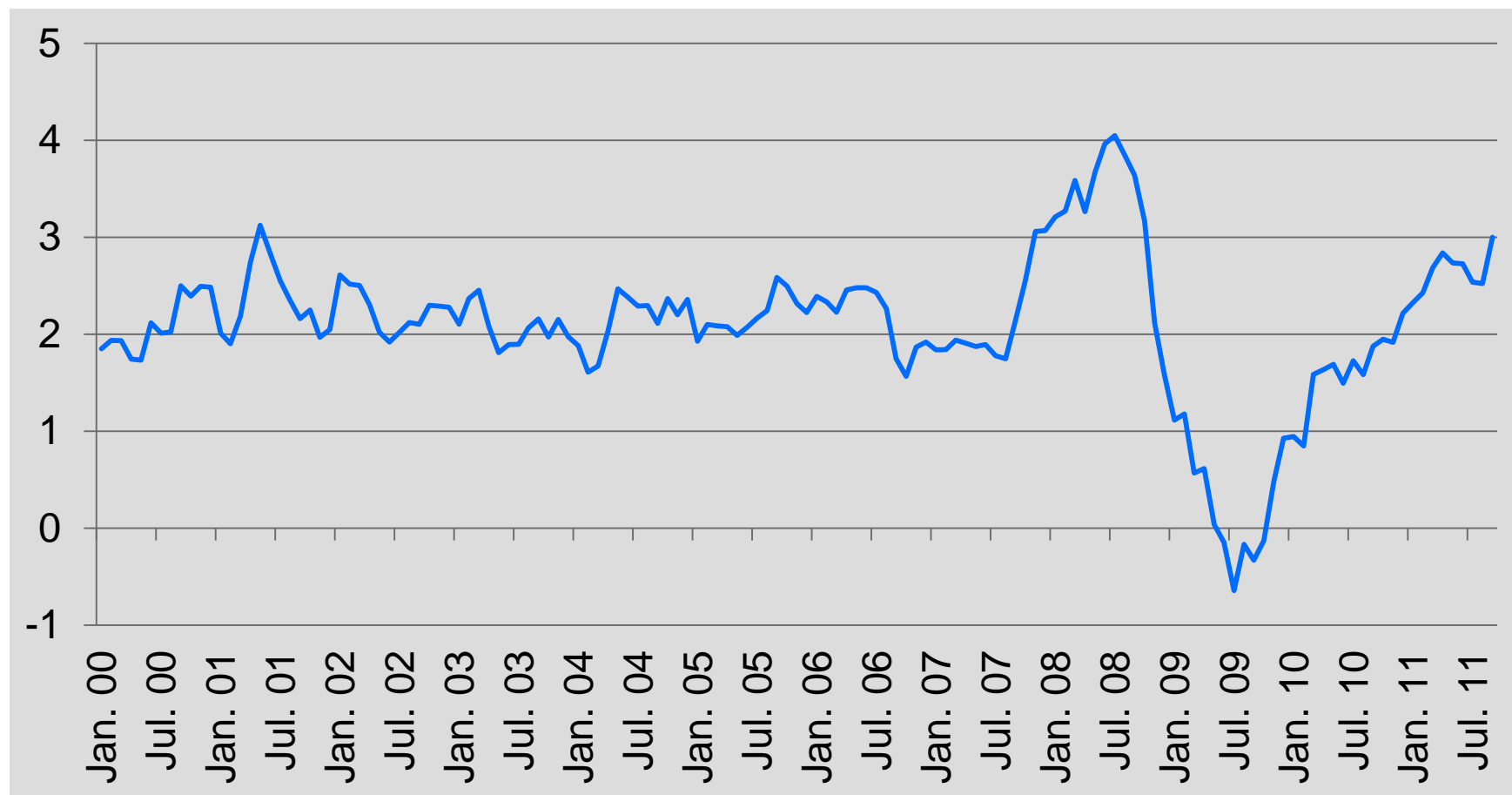
Immobilien als Inflationsschutz

Schuldenkrise und Immobilienmarkt

Schlussfolgerungen

Inflation steigt wieder an

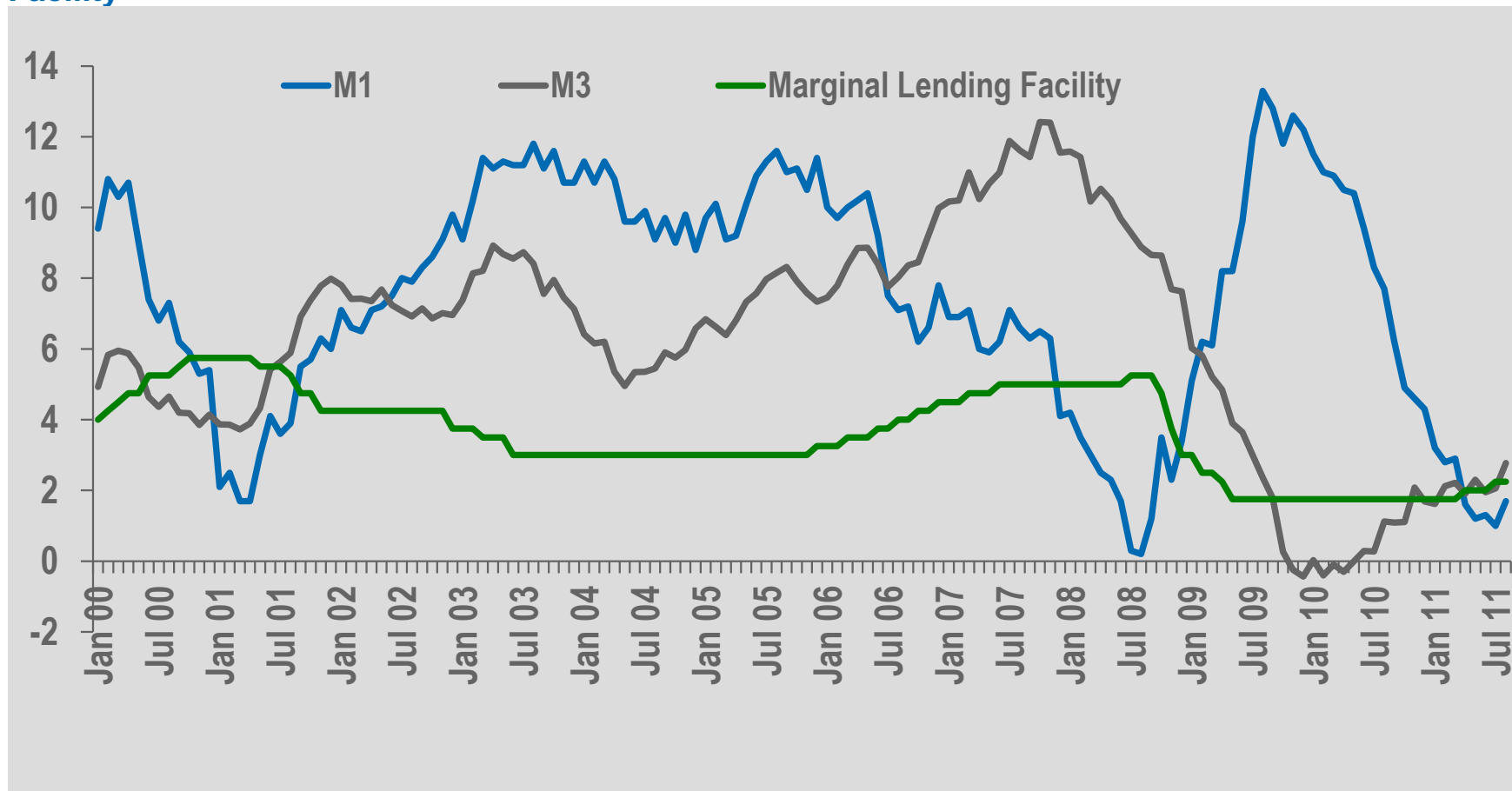
Veränderung des Verbraucherpreisindizes gegenüber dem Vorjahresmonat



Quelle: EZB

Expansion der Geldmenge ist gestoppt

Veränderung von M1 und M3 gegenüber dem Vorjahresmonat sowie Höhe der Marginal Lending Facility



Quelle: EZB

Zentralbanken in der Verantwortung

Weltweit mussten und müssen die Zentralbanken massiv eingreifen

- ▶ Kauf von Wertpapieren
- ▶ Senkung der Leitzinsen
- ▶ Kauf von Staatsanleihen

Das Potenzial für eine Ausweitung der Geldmenge – und damit Inflation – ist gelegt

Aber: Derzeit ist die Gefahr einer neuen Krise hoch

Außerdem: Zentralbanken verfügen über ein Instrumentarium, um gegenzusteuern

Es wird jedoch politischen Druck geben, die Staatssanierung durch Inflation zu erleichtern

Höhere Inflationsraten (4-6 Prozent) sind kurzfristig möglich, jedoch nicht dauerhaft

Inhalt

Die Stabilität des deutschen Immobilienmarktes

Drohen künftig höhere Inflationsraten?

Immobilien als Inflationsschutz

Schuldenkrise und Immobilienmarkt

Schlussfolgerungen

Inflation und Deflation

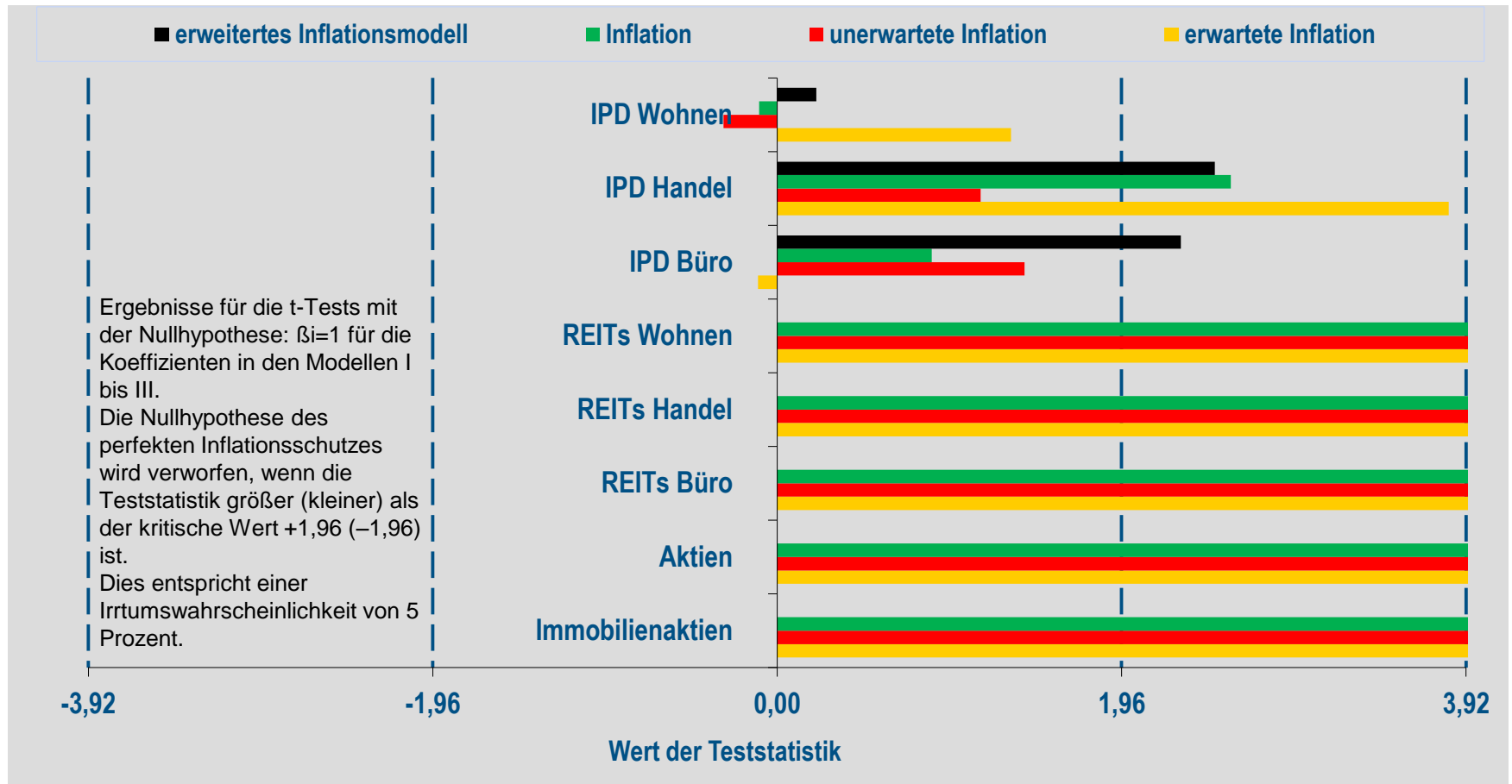
▶ Probleme der Inflation

- ▶ Für Sparer/Investoren erhöht sich die Unsicherheit
- ▶ Investitionen gehen zurück
- ▶ Wirtschaftswachstum geht zurück

▶ Gefahren der Deflation

- ▶ Wert von Schulden nimmt zu
- ▶ Preise sinken schneller als Löhne
- ▶ Es drohen vermehrt Insolvenzen
- ▶ **Immobilien können nur relativ gesehen vor Inflation schützen**

Direktanlagen bieten differenzierte Ergebnisse



Quelle: EZB

Wohnimmobilien vor Gewerbeimmobilien

Wahrscheinlichkeit negativer realer Renditen

	Durchschnitts-Rendite	10 Prozent Value-at-Risk	5 Prozent Value-at-Risk
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Wohnimmobilien			
Kanada	8,9	1,6	0,2
Finnland	7,2	3,4	3,1
Frankreich	5,1	-2,3	-3,8
Deutschland	3,2	-0,2	-1,6
Niederlande	9,1	3,9	2,5
Schweden	10,7	2,4	-1,3
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Büroimmobilien			
Kanada	6,6	-5,4	-8,7
Finnland	5,9	2,6	1,8
Frankreich	6,9	-6,2	-8,6
Deutschland	2,1	-1,3	-1,9
Niederlande	8,8	-9,0	-17,3
Schweden	7,9	-4,0	-5,3
Jährliche inflationsbereinigte Rendite von Handelsimmobilien			
Kanada	8,3	-0,3	-1,6
Finnland	7,8	2,9	1,3
Frankreich	14,9	5,6	3,0
Deutschland	3,9	2,0	1,7
Niederlande	8,8	5,2	4,4
Schweden	10,0	0,3	-2,2

Quelle: IW Köln

Wohnimmobilien bieten den besten Inflationsschutz

- ▶ **Wohnimmobilien bieten Schutz vor erwarteter und unerwarteter Inflation**
 - ▶ Gerade im Ausland sind Mieten oft indexiert
 - ▶ Bei Wohnimmobilien gibt es nur geringe Substitutionsmöglichkeiten
- ▶ **Büroimmobilien bieten einen teilweisen Schutz**
 - ▶ Ergebnisse sind nicht eindeutig
 - ▶ Schlechtere Wirtschaftsaussichten (Inflation) drücken auf die Immobilienrendite
- ▶ **Handelsimmobilien können die Anleger nicht schützen**
 - ▶ Händler können die erwartete Inflation nicht vollständig auf ihre Kunden überwälzen
 - ▶ Bei unerwarteter Inflation steigen jedoch die Mieten

Inhalt

Die Stabilität des deutschen Immobilienmarktes

Gründe für die Stabilität

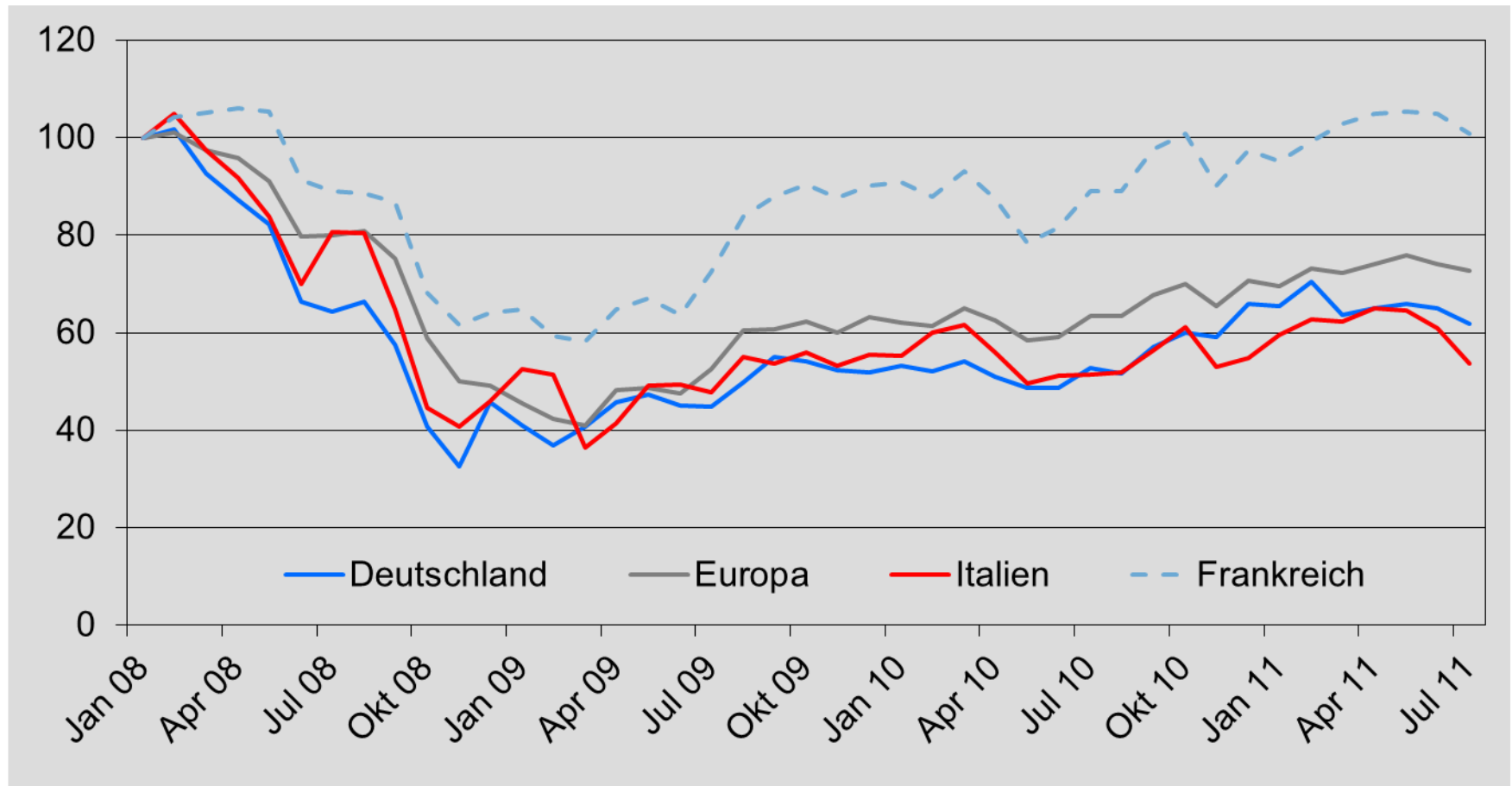
Investitionsziele und Mietpreisentwicklungen

Schuldenkrise und Immobilienmarkt

Schlussfolgerungen

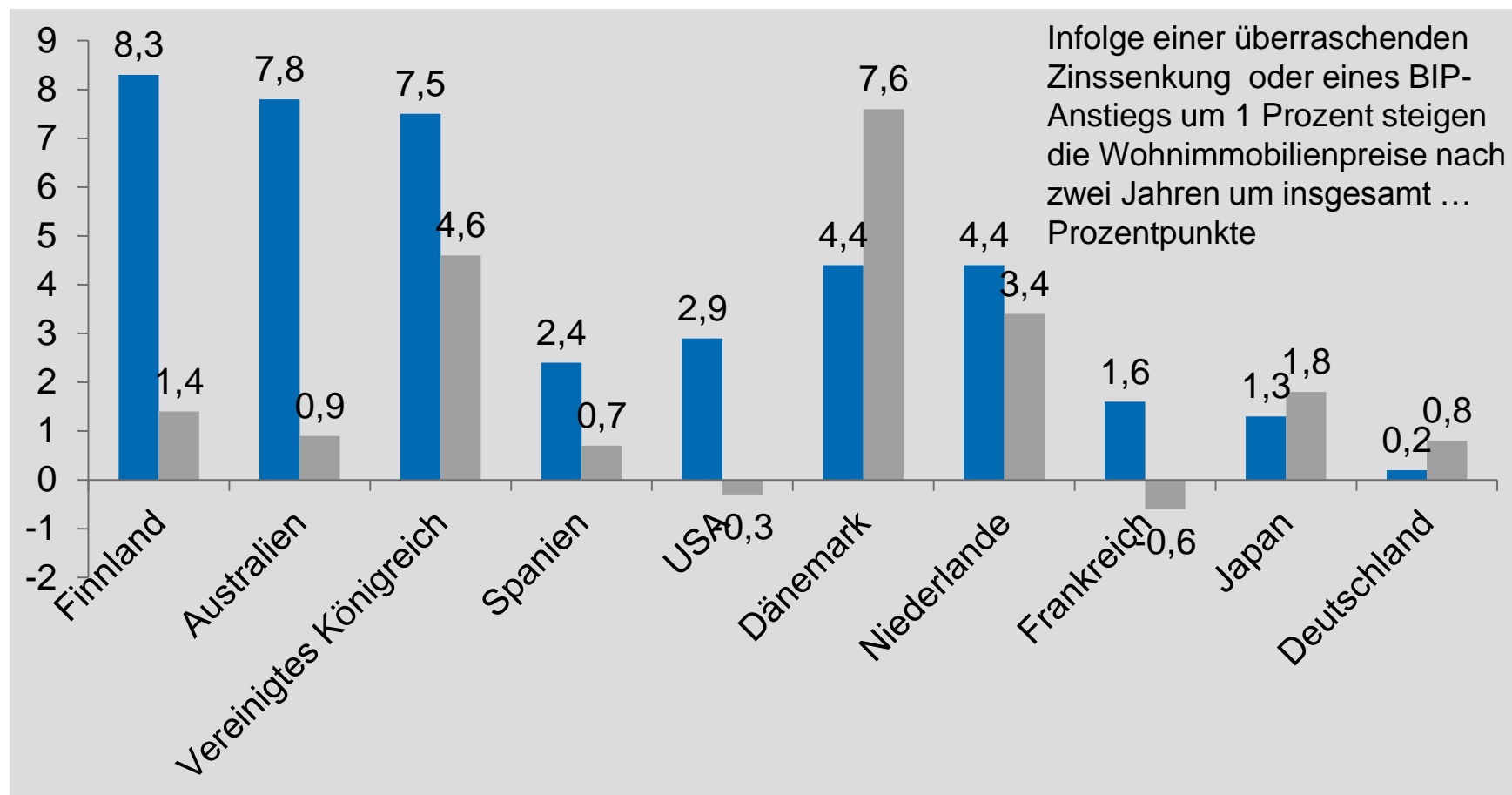
Wertentwicklung von Immobilienaktien

Index: 1/2008=100



Quelle: EPRA

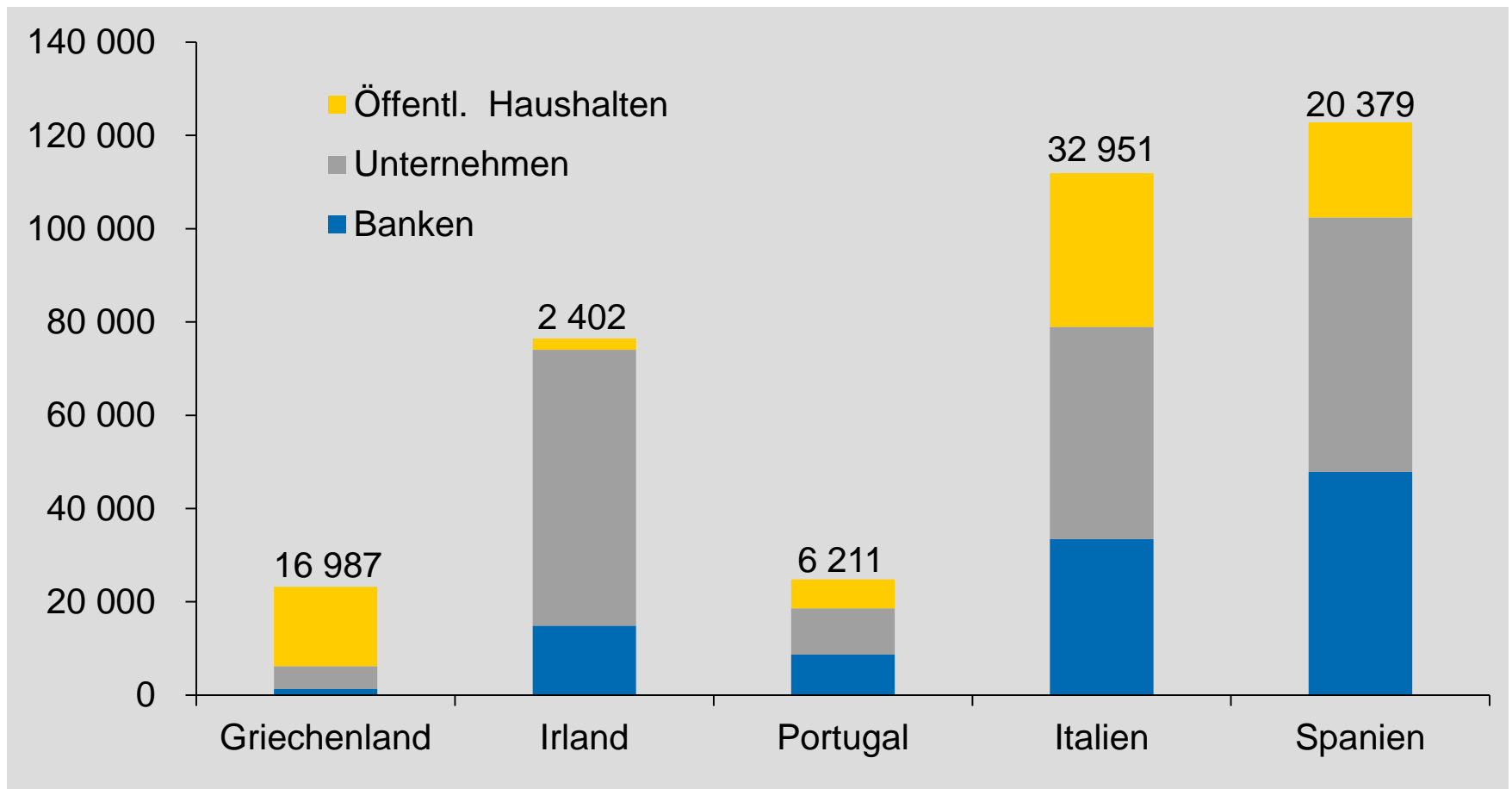
Hauspreise in D sind schockresistent



Quelle: Jäger und Voigtländer, 2006

Auslandsforderungen deutscher Banken

in Mio. Euro (Stand: August 2011)



Quelle: Deutsche Bundesbank

Inhalt

Die Stabilität des deutschen Immobilienmarktes

Gründe für die Stabilität

Investitionsziele und Mietpreisentwicklungen

Schuldenkrise und Immobilienmarkt

Schlussfolgerungen

Schlussfolgerungen

- ▶ Der deutsche Immobilienmarkt und das Finanzierungssystem haben sich in der Krise bewährt
- ▶ Die Inflationsgefahren sind eher gering
- ▶ Die größere Gefahr ist die Staatsschuldenkrise
- ▶ Der deutsche Markt ist relativ krisenresistent
- ▶ Eine Eskalation der Schuldenkrise kann die Kreditversorgung der Immobilienwirtschaft jedoch gefährden



Institut der deutschen
Wirtschaft Köln



Kontakt:

Prof. Dr. Michael Voigtländer
Kompetenzfeld Immobilienökonomik
Tel.: 0221 4981-741
E-Mail: voigtlaender@iwkoeln.de
www.immobilienoekonomik.de

iW.KÖLN.WISSEN
SCHAFFT KOMPETENZ.