

Wohnungsbau in den Metropolen Deutschlands

Angebotsanalyse im Kontext demografischer
und ökonomischer Entwicklungen



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Wohnungsbau in den Metropolen Deutschlands –

Angebotsanalyse im Kontext demografischer und ökonomischer Entwicklungen

Steigende Zinsen, teure Baumaterialien und knappes Bauland führen dazu, dass sich viele Familien das traditionell gewünschte Eigenheim nicht mehr leisten können. Die naheliegende Alternative ist das Wohnen zur Miete, häufig dann im städtischen Bereich. Zusätzlich führen anhaltend hohe Migrationszahlen – allein im Jahr 2022 mehr als eine Million Menschen aus der Ukraine – zu deutlich mehr Nachfrage nach Mietwohnungen in Deutschland.

Gerade große und mittelgroße Städte sind sehr gefragt. Die acht Metropolen mit mehr als 600.000 Einwohnern – Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Düsseldorf, Leipzig und Stuttgart – stehen dabei im Mittelpunkt nicht nur der Wohnungssuchenden, sondern klassischerweise auch der Investoren und Entwickler. Jedoch passen Angebot und Nachfrage schon lange nicht mehr zusammen. Die Lage auf dem Mietwohnungsmarkt verschärft sich dadurch, dass angesichts gestiegener Baukosten und Zinsen sowie fehlender Grundstücke und Baugenehmigungen zahlreiche Projekte zurückgestellt oder abgesagt werden. Dem Spitzenverband der Wohnungswirtschaft GdW zufolge wird in diesem und im nächsten Jahr der Bau jeder dritten geplanten neuen Wohnung auf Eis gelegt. Entsprechende Knappheiten führen nicht nur zu Wartelisten, sondern treiben vor allem die Mietpreise.

Insgesamt ist die Neubauaktivität deutlich zu gering, um den Mietwohnungsmarkt spürbar zu entlasten. Gemäß Einschätzungen beispielsweise des Pestel-Instituts fehlen in Deutschland 700.000 Wohnungen. Die politisch postulierte Bauleistung von jährlich 400.000 Wohneinheiten seitens des Bundesministe-

riums für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen (BMWSB) wird bei Weitem nicht erreicht. Aufgrund der enorm gestiegenen Neubaukosten, resultierend aus verschärften energetischen Standards, weiteren politischen Vorgaben sowie deutlichen Preissteigerungen bei Baustoffen, Arbeitskosten und auch Finanzierungen, müssen Neubaumieten von Wohnprojekten häufig schon bei 20 Euro pro Quadratmeter liegen, um noch wirtschaftlich zu sein. Bei diesem Preisniveau wird jedoch der Absatz stocken, womit die Projekte aus Erlösgründen nicht durchführbar sind.

So steckt Deutschland in der fatalen Lage, dass sich trotz wachsender Zahl an unterzubringenden Menschen der Bau von Wohnungen in der Fläche des Landes nicht lohnt. Allenfalls Großstädte bieten genügend Marktsegmente und innerstädtische Wanderungsbewegungen, die einen entsprechenden Absatz Erfolg noch möglich machen. Hintergrund sind besonders dort vorhandene Angebotsdefizite, die zu Sondersituationen mit überdurchschnittlichen Mieten und unterdurchschnittlicher Wohnungsgröße führen.

Diese Studie widmet sich daher speziell den Wohnungsmärkten in den deutschen Top-8-Städten mit jeweils mehr als 600.000 Einwohnern. Es wird untersucht, welche gemeinsamen Rahmenbedingungen dort typisch sind, welche spezifischen Unterschiede existieren und welche Perspektiven sich dementsprechend herauskristallisieren.

Prof. Dr. Steffen Metzner
Head of Research, Empira Group



Inhalt

01	Nachfragebezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands	5
	Bevölkerungsentwicklung durch Geburten und Migration	5
	Wirtschaftsleistung und Beschäftigung	6
02	Bestandsbezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands	7
	Größe des Wohnungsbestands.....	7
	Spezifika des Wohnungsbestands	9
	Gebremster Neubau von Wohnungen	10
	KfW-Förderung mit Schwerpunkt „Wohnen & Leben“	11
03	Performancebezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands	13
	Entwicklung und Strukturen der Wohnungsmieten.....	13
	Entwicklung der Bewertungsrenditen	14
	Entwicklung und Strukturen der Performance	16
04	Zusammenhänge und Wechselwirkungen	17
	Haushaltszahlen vs. Wohnungsbestand	17
	Bevölkerungsanstieg vs. Wohnungsneubau.....	18
	Kosten des Wohnens vs. Einkommen	19
05	Fazit	20

1. Nachfragebezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands

Die Nachfrage nach Wohnraum bestimmt sich hinsichtlich der Wohnungsanzahl und im Wesentlichen auch der Wohnfläche aus der Entwicklung von Bevölkerungs- und Haushaltszahlen. Entsprechende Knappheiten führen zu Preissteigerungen. Mietpreise werden darüber hinaus auch von der lokalen Kaufkraft, mittelbar somit von der Situation im Bereich Wirtschaft und Arbeitsmarkt getrieben. Entsprechende Kennzahlen werden im Folgenden näher beleuchtet und unterschieden.

Bevölkerungsentwicklung durch Geburten und Migration

Ein Zuwachs oder eine Verminderung der Einwohnerzahlen resultiert zum einen aus dem Geburtensaldo (Geburtenzahlen abzüglich Sterbezahlen) und zum anderen aus dem Wanderungssaldo (Zuzug abzüglich Fortzug).

Mehrere Konstellationen sind denkbar: Sind beide Salden positiv, wächst ein Standort, sind beide Salden negativ, schrumpft der Standort. Sind die jeweiligen Vorzeichen gegensätzlich, kommt es darauf an, welcher Effekt dominiert. In vielen westlichen Staaten liegt die Geburtenziffer für die natürliche Reproduktion unterhalb des kritischen Werts von 2,1, was meist zu einem negativen Geburtensaldo führt. Dennoch gibt es ein Einwohnerwachstum, wenn der Wanderungssaldo absolut gesehen größer ist als der Geburtensaldo.

Betrachtet man die jeweiligen Salden speziell für die deutschen Top-8-Städte (Abbildung 1), so fallen die bei beiden Kennzahlen durchgängig positiven Salden auf. Das ist durch die bekannte Binnen- und Auslandsmigration der vergangenen Jahre für den Wanderungssaldo wenig überraschend. Die großen Städte sind insbesondere für Studenten und Berufseinsteiger attraktiv, eine gewisse Landflucht bereits seit Jahrzehnten ein immer wiederkehrendes Phänomen.

Der positive Geburtensaldo hingegen steht im Gegensatz zu vielen anderen Regionen Deutschlands. Ziehen die großen Metropolen überwiegend

jüngere Zuwanderer an, so ist in den Städten altersbedingt mit mehr Familiengründungen zu rechnen. Kaufkräftigere und ältere Bevölkerungsschichten ziehen oftmals in das ruhigere ländliche Umland. Entsprechende statistische Effekte führen damit zu den ausgewiesenen Geburtenüberschüssen.

Bei den absoluten Salden (Abbildung 1) sind zwei Standorte besonders auffällig: Berlin und München. München hat, obwohl es nur die drittgrößte deutsche Stadt ist, den mit Abstand größten Geburtensaldo (+56.704), während Berlin einen enorm starken Wanderungssaldo aufweist (+316.044). Erklärbar ist das mit einer hohen Attraktivität für Berufseinsteiger in München, die dann auch oft eine Familie gründen. Berlin hingegen ist durch seine Vielfältigkeit bei Wohnformen, Kultur und Arbeit für verschiedene gesellschaftliche Gruppen attraktiv.

Relativ zur Einwohnerzahl betrachtet, verschiebt sich das Bild leicht (Abbildung 1). München behält den Spitzenplatz beim Geburtensaldo (+3,8 %), aber auch Frankfurt am Main kann sehr hohe Werte vorweisen (+3,1 %), wobei der strukturelle Hintergrund ähnlich zu München sein dürfte. Im Kontrast dazu hat Leipzig aber den geringsten Geburtensaldo (+0,3 %). Das liegt an einer für Standorte in den neuen Bundesländern üblichen Demografie, da in den wirtschaftlich schwierigen Jahrzehnten der 1990er- und 2000er-Jahre viele insbesondere junge Menschen abgewandert sind. Diese Abwanderung hat auch die Zahl der Familiengründungen reduziert. Die Effekte der Zuwanderung vor allem jüngerer Einwohner sind in diesen Zahlen noch nicht sichtbar, können sich aber in den nächsten Jahren deutlich auswirken.

Beim relativen Wanderungssaldo liegt Leipzig mit großem Abstand vorn. Mit einem wanderungsbedingten Zuwachs von 14,2 Prozent, hat die größte Stadt Sachsens in den vergangenen zehn Jahren eine enorme Dynamik erlebt. Die Bundeshauptstadt Berlin (+8,6 %) und die nordrhein-westfälische Landeshauptstadt Düsseldorf (+8,0 %) sind ebenfalls stark gewachsen.

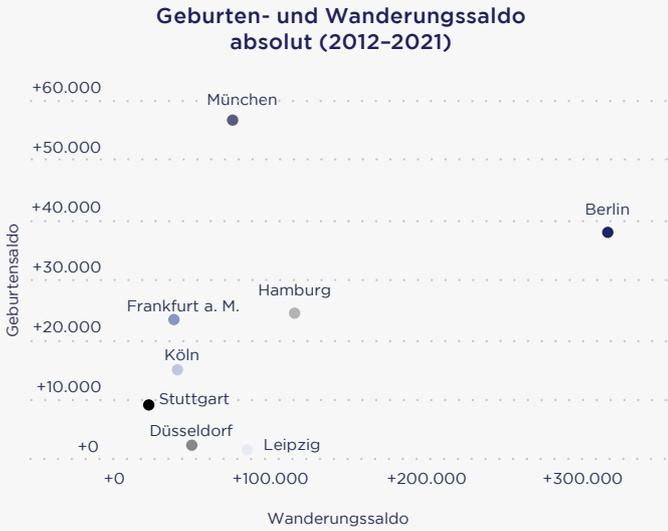


Abbildung 1: Kennzahlen zur Bevölkerungsentwicklung an den Top-8-Standorten;
Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder; eigene Berechnung und Darstellung.

Wirtschaftsleistung und Beschäftigung

Die Bevölkerungsentwicklung ist eng verknüpft mit der wirtschaftlichen Dynamik einer Region. In vielen Fällen geht eine Bevölkerungsdynamik mit einer wirtschaftlichen Dynamik einher.

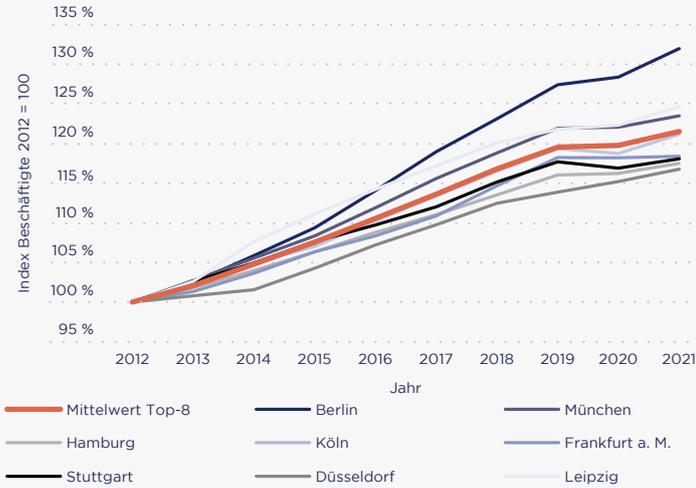
Bei der parallelen Auswertung beider Bereiche zeigt sich, dass die Städte mit dem stärksten Bevölkerungsanstieg – Berlin und Leipzig – auch den stärksten Zuwachs der Beschäftigungszahlen verzeichnen konnten (Abbildung 2). Das relative Wachstum der Beschäftigung zum Bezugsjahr 2012 weist Anstiege für Berlin mit 32,0 Prozent und Leipzig mit 24,7 Prozent aus, wobei beide Zahlen immer noch etwas getrieben sind von Basiseffekten ausgehend von relativ niedrigeren Ausgangswerten (teils immer noch erklärbar mit Konvergenzprozessen seit der Wiedervereinigung und deren nachfolgenden spezifischen Entwicklungsphasen).

Ebenfalls dynamisch gewachsen ist die bayerische Landeshauptstadt München, die bei der Beschäftigung um 23,5 Prozent zulegen konnte. Das ist insofern bemerkenswert, da München bereits im Bezugsjahr 2012 als etablierter Standort galt. Gerade der Vergleich mit anderen etablierten Wirtschaftsstandorten wie Düsseldorf (+16,8 %) und Hamburg (+17,5 %) zeigt, dass ab einem gewissen Niveau die Dynamik typischerweise zurückgeht.

Beim erreichten Beschäftigungsniveau wird immer noch ein deutliches Gefälle innerhalb der Top-8-Städtegruppe erkennbar (Abbildung 2). Die traditionell starken Standorte wie insbesondere Frankfurt am Main haben nach wie vor sowohl ein deutlich höheres Beschäftigungsniveau (78,8 %) als auch eine höhere Wirtschaftskraft (91.500 Euro pro Einwohner) als etwa Leipzig und Berlin, wo die beiden Werte jeweils unter 50 Prozent bzw. unter 45.000 Euro pro Einwohner liegen. Aus den Abständen ergeben sich auch Chancen. Überdurchschnittliche Wachstumspotenziale können aus dem weiteren Zuzug jüngerer, gut ausgebildeter Menschen entstehen, wenn diese am Arbeitsmarkt ankommen und demografische bzw. ökonomische Eckdaten der Städte verändern.

Anhand dieser Daten nicht eindeutig interpretierbar sind etablierte Standorte wie Hamburg und Köln. Zwar sind dort die Wirtschaftskraft und die Beschäftigung etwas höher als beispielsweise in Berlin und Leipzig, dennoch liegen die Niveaus erkennbar unter Frankfurt am Main, Düsseldorf, Stuttgart und München. Durch strukturelle Unterschiede und die überdurchschnittliche Größe der beiden Städte sind sprunghafte Aufholeffekte zur Wirtschaftsleistung der Spitzengruppe eher nicht zu erwarten, andererseits aber auch keine besonders negative Entwicklung.

**Entwicklung Beschäftigung in den Top-8
(2012=100)**



Beschäftigung und BIP

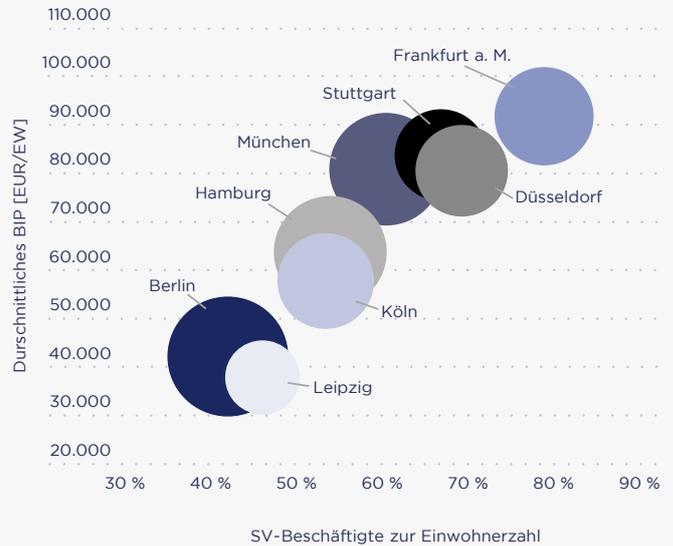


Abbildung 2: Kennzahlen von Bruttoinlandsprodukt (BIP) und Beschäftigung an den Top-8-Standorten;
Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder; eigene Berechnung und Darstellung.

2. Bestandsbezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands

Zur Einschätzung der Wohnraumversorgung in den betrachteten Ballungsräumen sind verschiedene Parameter wie Mengen und Bezugsgrößen wichtig.

Für eine erste Mengenübersicht werden die Größe des Wohnungsbestands (nach Flächen, Einheiten) sowie bestimmte qualitative Unterscheidungsmerkmale (Art der Wohnung, Baualter, Qualität etc.) betrachtet.

Eine darauf aufbauende Bewertung der im Marktsegment schon erreichten Nutzungsintensität und des weiteren Bedarfs ermöglicht verschiedene Relationen. Sinnvoll sind Bezüge insbesondere zu Haushalts- und Einwohnerzahlen (Pro-Kopf-Wohnfläche, Einwohnerwachstum durch Migration und Geburten etc.).

Optimalerweise wird an der aktuellen Belegungssituation und den weiteren Bedarfszahlen die Intensität des Wohnungsbaus ausgerichtet. Erfolgt das nicht in ausreichender Weise, so ist mit Versorgungsengpässen und Preissteigerungen zu rechnen.

Größe des Wohnungsbestands

Seit längerem wächst in Deutschland die durchschnittlich genutzte Wohnfläche kontinuierlich. Noch zur Jahrtausendwende betrug die Wohnfläche pro Person weniger als 40 Quadratmeter (m²). Bis 2010 wuchs sie auf 45 m² an und beträgt heute bereits 47,7 m² – ein Anstieg von mehr als 20 Prozent. Als statistischer Effekt ist der Flächenbeitrag älterer, größerer, gleichzeitig aber nur durch wenige Personen genutzter Objekte zu vermuten, wie sie gerade im ländlichen und strukturschwachen Raum immer häufiger zu finden sind. Dort sind oft – bedingt durch fehlende Arbeitsplätze und steigende Pendelkosten – Einwohnerrückgänge typisch. Nun nicht mehr genutzte Immobilien und Wohnflächen bleiben vorerst bestehen und erhöhen rechnerisch die Durchschnittsfläche pro Person.

In Ballungsräumen ergibt sich ein anderes Bild. Eine erste Analyse der Top-8-Standorte zeigt, dass im Mittel dieser Städte die Inanspruchnahme von Wohnfläche auch heute noch unterhalb der 40-m²-Linie liegt. Insofern ist auf jeden Fall ein deutlicher Niveauunter-

schied zwischen Top-8-Standorten (39,7 m²/Person) und Landesdurchschnitt (47,7 m²/Person) gegeben, was einer Verdichtung der Nutzung von rund 17 Prozent entspricht. Auch besteht eine deutlich geringere Dynamik – die durchschnittlich genutzte Wohnfläche ist in den Top-8 in den vergangenen zehn Jahren faktisch nicht mehr gestiegen. Die Diskrepanz zwischen Großstadt und Land hat verschiedene Gründe. Zum einen spielen die jeweiligen Preise eine Rolle, zum anderen ist die verfügbare Menge begrenzt.

Auch innerhalb der Top-8-Gruppe gibt es teils deutliche Unterschiede. Misst man die Nutzungsintensität nicht nur über die Fläche pro Person, sondern auch über die Bewohneranzahl pro Wohnung, so fällt insbesondere Düsseldorf auf. In Düsseldorf nutzen die Einwohner vergleichsweise viel Wohnfläche, der entsprechende Durchschnittswert liegt bei mehr als 44 m² pro Einwohner. Gleichzeitig entfallen im Mittel nur ca. 1,7 Einwohner auf eine Wohnung. Im Kontrast dazu liegen die Werte in München bei nur ca. 37 m² pro Einwohner und 1,9 Einwohner pro Wohneinheit.

Naturgemäß besteht ein gegenläufiger Zusammenhang beider Messgrößen. Insbesondere Single-Haushalte nutzen bestimmte Flächen wie Bad, Küche und Flur allein. Diese Elemente müssen also jeweils pro Wohnung zusätzlich zu den Wohnräumen im engeren Sinne existieren. Tendenziell führt das zu einem relativen Mehrverbrauch gegenüber klassischen Familienwohnungen, wo diese Räume bzw. Flächen auf mehrere Personen entfallen und den Pro-Kopf-Verbrauch rechnerisch reduzieren.

Vom grundsätzlichen Zusammenhang weichen die Städte Stuttgart (mit tendenziell größerer Wohnfläche je Einwohner) und Leipzig (mit eher kleinerer Wohnfläche je Einwohner) offensichtlich ab (Abbildung 3). Eventuell spielen hierbei historische und aktuelle Kaufkraftunterschiede eine Rolle, die in Stuttgart zu einem relativen Mehrverbrauch und in Leipzig zu einer sparsameren Nutzung führen.

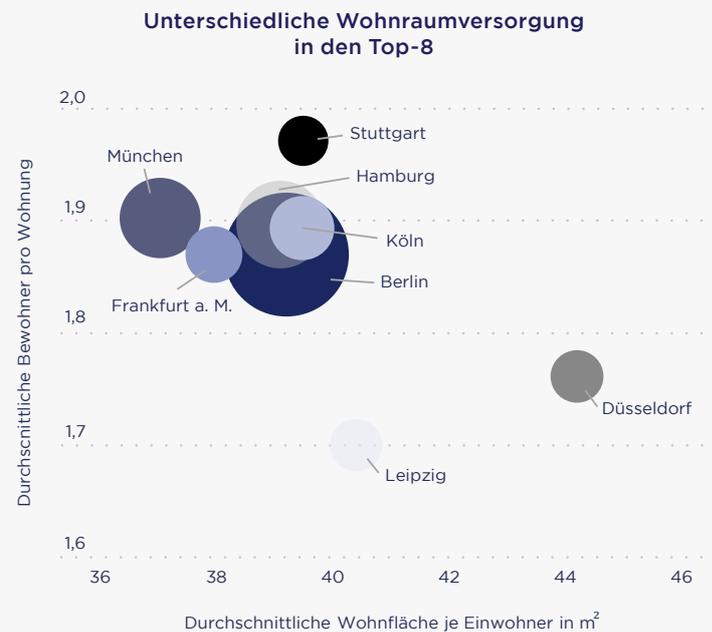
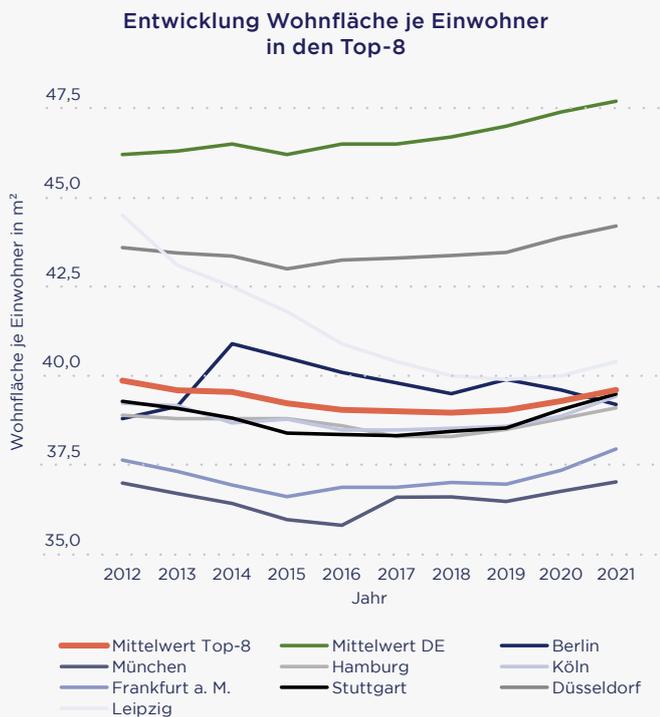


Abbildung 3: Kennzahlen der Wohnraumversorgung an den Top-8-Standorten; Quelle: Statistische Ämter des Bundes, der Länder und der Städte; eigene Berechnung und Darstellung.

Spezifika des Wohnungsbestands

Der Wohnungsbestand muss nicht nur in seiner Gesamtmenge (Gesamtfläche, Anzahl der Einheiten) den am Standort vorhandenen Bedarf abdecken, sondern muss auch aus qualitativer Sicht passgenau sein. Eine Rolle spielen dabei beispielsweise Wohnungsgrößen, Altersklassen und Qualitätseinstufungen nach Ausstattung, Grundriss oder Zustand.

Fehlen bestimmte Wohnungstypen, so kann daraus – trotz grundsätzlich ausreichend verfügbarer Wohnfläche – ein Neubaubedarf abgeleitet werden. Ein Neubau-, Umbau- oder Modernisierungsbedarf ergibt sich perspektivisch auch dann, wenn Wohnungsbestände überaltert sind und daher zeitnah ersetzt bzw. ertüchtigt werden müssen.

Anforderungen hinsichtlich Wohnungsgröße und Ausstattung ergeben sich beispielsweise aus einer spezifischen Bevölkerungsstruktur. Alle Top-8-Städte verfügen über große Universitäten, mehrere Fachhochschulen und diverse weitere Bildungseinrichtungen und Akademien. Von daher sind sicher in allen Großstädten überdurchschnittliche Bedarfe speziell im Compact-Living-Segment gegeben. Auch größere, WG-taugliche Wohneinheiten ohne besondere Ausstattungsqualität können an bestimmten Standorten überaus gefragt sein.

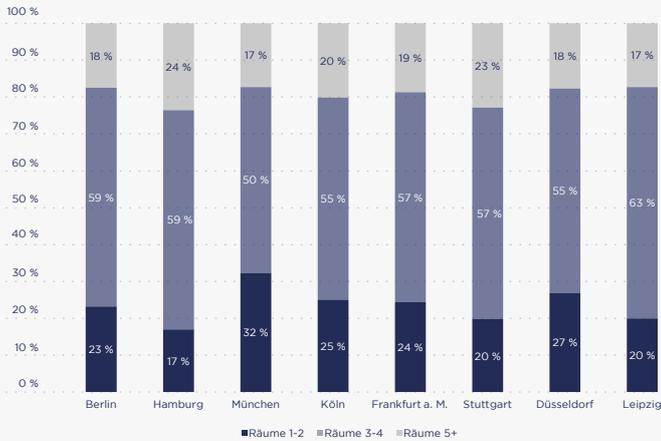
Ein besonderes Segment des Wohnungsmarkts ergibt sich aus der spezifischen Förderung sozialer Belange nach dem Wohngeldgesetz, dem Wohnraumförderungsgesetz und ähnlicher Bestimmungen. Beispielsweise haben in Berlin Einzelpersonen mit einem Jahreseinkommen von weniger als 16.800 Euro Anspruch auf einen sogenannten Wohnberechtigungsschein (WBS). Mit einem WBS hat diese Person Zugang zu einem speziellen Segment günstiger bzw. subventionierter Wohnungen. Diese wiederum unterliegen bestimmten qualitativen und

quantitativen Standards. Für eine Einzelperson darf die Wohnung nicht mehr als zwei Räume haben bei einer maximalen Wohnfläche von 50 m². In der Bundeshauptstadt gibt es etwa 380.000 WBS-Berechtigte, etwas mehr als zehn Prozent der Gesamtbevölkerung. Das führt zu entsprechend ausgerichteter Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt.

Angebotsseitig spielen Baualtersklassen eine Rolle. Diese bestimmen nicht nur den technischen Abnutzungsgrad, sondern stehen auch für bestimmte Qualitäten. Überdurchschnittlich viele Altbaubestände der Altersklasse bis 1948 finden sich beispielsweise in Berlin, Stuttgart und Leipzig. Dort weisen jeweils mehr als 40 Prozent der Wohnungen ein Baualter von mehr als 75 Jahren auf. Auch wenn die Bestände üblicherweise schon mehrfach saniert wurden und aktuell noch nutzbar sind, wird ein gewisser Ersatzbedarf zunehmend wahrscheinlich. Insbesondere zunehmend strengere Energiestandards werden dazu führen, dass ältere Strukturen kaum wirtschaftlich auf das neue Anforderungsprofil ertüchtigt werden können. Nicht mehr zeitgemäße bauliche Standards führen typischerweise zu Mehrverbräuchen und damit Mehrkosten – verbunden mit einer schlechteren Vermietbarkeit.

Städte mit jüngeren Wohnungsbeständen sind tendenziell in einer besseren Situation und können ihre Ressourcen statt auf notwendige Ersatzbauten eher auf Bestandserweiterungen und Qualitätsverbesserungen allokalieren. Von den Top-8-Städten ist München ein solches Beispiel. Die Stadt verzeichnete in den vergangenen 50 Jahren ein hohes Bevölkerungswachstum, was mit entsprechendem Neubau verbunden war. Somit ist mit ca. 25 Prozent ein größerer Teil des Wohnungsbestands ab 1991 errichtet. 40 Prozent der Wohnungen wurden nach 1979 gebaut, nur knapp 14 Prozent sind im Großraum München „Vorkriegsbauten“.

**Struktur Wohnungsbestand
(Anteile nach Anzahl Räume)**



**Struktur Wohnungsbestand
(Anteile nach Alter)**

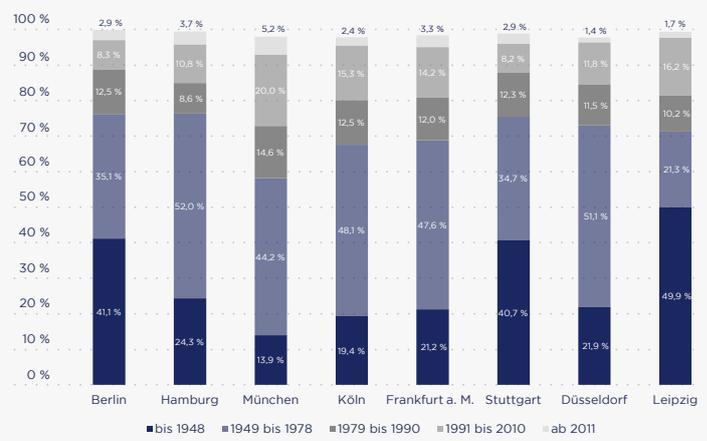


Abbildung 4: Steigende Finanzierungszinsen im Wohnungsbau (Kredite an private Haushalte) sowie ebenfalls steigende Refinanzierungskosten der Banken über Pfandbriefe; Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnung und Darstellung.

Gebremster Neubau von Wohnungen

Die Immobilien- und Bauwirtschaft erlebt derzeit sinkende Neubauzahlen und antizipiert auch für die Folgejahre eher geringe Werte. Im Jahr 2021 entstanden in Deutschland noch 293.000 neue Wohnungen, für 2022 quantifizieren Immobilienverbände rund 280.000 Wohnungen, 2023 und auch 2024 dürften es noch deutlich weniger werden. Gleichzeitig stellt die Politik weiterhin sehr optimistisch Fertigstellungszahlen von jährlich 400.000 neuen Wohnung in den Raum. Zwischen beiden Perspektiven besteht eine erhebliche Diskrepanz.

Ob angesichts der hohen Zuwanderung nun Förderprogramme anlaufen und die Bautätigkeit wieder antreiben, bleibt ungewiss. Zumindest sorgen die zahlreichen Migranten für einen enormen Nachfrage- druck. Allein im Jahr 2022 wurden ca. 1,07 Millionen Menschen aus der Ukraine in Deutschland aufgenommen. Zum 31.12.2021 zählte die Statistik ca. 1,94 Millionen Ausländerinnen und Ausländer, die sich unter Berufung auf völkerrechtliche, humanitäre oder politische Gründe in Deutschland mit unterschiedlichem Schutzstatus aufhalten. Hinsichtlich der Herkunft sind nahe und konfliktreiche Regionen sehr häufig. Mit ca. 987.000 Menschen besonders stark vertreten ist die Region Vorderasien, die unter anderem Syrien und den Libanon umfasst. Weiter stark vertreten ist das Gebiet der ehemaligen Sowjetunion (ca. 161.000), das ehemalige Jugoslawien (ca. 121.000) sowie der Konflikt-Hotspot Ostafrika mit Krisenherden wie Somalia, Eritrea und Sudan (ebenfalls ca. 121.000). Die Anzahl der Rückzüge ist auch bei einer Konfliktbe-

friedung als anteilig gering zu prognostizieren, weshalb ein dauerhafter Wohnraumbedarf entsteht.

Der Bedarf ist der Politik bekannt und wird über Wohnungsbauziele hinreichend postuliert. Jedoch bremsen gegenläufige politische Initiativen gleichzeitig das Neubaugeschehen aus. Erwähnt seien an dieser Stelle nur stichworthaft „SoBoN – Sozialgerechte Bodennutzung in München“ und die baurechtlichen Maßnahmen gegen neue Eigenheime in Hamburg-Nord. Landesweit sind die Baukosten, die Zinsen und die Anforderungen an die Bauqualität („Fit for 55“) stark gestiegen, was den Wohnungsneubau auch ökonomisch zunehmend begrenzt. Theoretisch denkbar ist die Verbesserung der Wirtschaftlichkeit und damit die Ausweitung der Menge an Projekten durch gezielte oder auch branchenweite Förderprogramme. Diese sind aktuell jedoch nicht ausreichend, um das Baugeschehen signifikant anzukurbeln.

Inwieweit die hier betrachteten Großstädte beim Wohnungsbaufizit ein eigenes Profil ausbilden, kann anhand einiger typischer Kennwerte herausgearbeitet und verglichen werden. Baugenehmigungen bzw. die daraus später resultierenden Fertigstellungen sind im Wesentlichen ursächlich für die Marktvergrößerung oder auch dessen mengenmäßige Stagnation. In der Statistik werden dabei leider nur wenige qualitative Abgrenzungen getroffen. Zumindest lassen sich klassische Eigenheime (eine bzw. zwei Wohnungen) unterscheiden von größeren Wohngebäuden (annahmegemäß Miet- oder Eigentumswohnungen). Um die unterschiedlich großen Städte hinsichtlich Dynamik und Potenzial besser

unterscheiden zu können, sind Bezüge zu Basisgrößen wie Bevölkerungs- und Haushaltszahlen sinnvoll. Relative Kennzahlen des Neubaus können sich also beispielsweise auf 1.000 Einwohner, Haushalte, Zuzüge etc. beziehen.

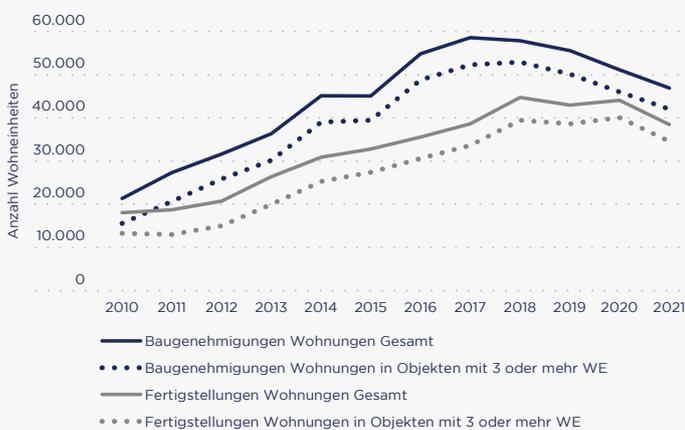
Seit Beginn der 2010er-Jahre sind die Zahlen bei Baugenehmigungen und Baufertigstellungen in den Top-8-Städten zunächst stark angestiegen und erreichten im Jahr 2019 ihren Höhepunkt. Seitdem sind sie rückläufig (Abbildung 5). Bereits 2018, also vor der Corona-Pandemie, wurde ein Plateau ohne weiteren Anstieg erreicht. Zu vermuten sind Kapazitätsgründe in Verbindung mit einer gewissen Marktüberhitzung nach langjährigen Zuwächsen.

Der Anteil des Neubaus am Gesamtbestand (gemessen über zehn Jahre) ist zwischen den Standorten verschieden. Die höchsten Neubauanteile sind in Frankfurt am Main (8,3 %) und München (8,2 %) zu sehen, eine Folge der hohen Wirtschaftskraft und des starken Zuzugs. Niedrige Neubauanteile haben hingegen Leipzig (3,6 %) und Berlin (3,7 %). Beide Städte wurden zwar durchaus als dynamisch wahr-

genommen, kamen aber von einem niedrigen Preisniveau und wiesen anfangs noch signifikanten Leerstand auf. Entsprechende Unsicherheiten und auch faktische Probleme (z. B. Baurechtschaffung) führten zu einer gewissen Zurückhaltung von Investoren (zumindest in Relation zum vorhandenen Bestand gesehen).

An allen Top-8-Standorten wurde der Großteil der Neubauprojekte im Segment mit mindestens drei Wohneinheiten gezählt. Neubauprojekte (in den vergangenen Jahren gebaute Wohngebäude) mit ein oder zwei Einheiten – also klassische Einfamilienhäuser, Doppelhaushälften etc. – haben nur einen Anteil zwischen 0,6 Prozent (Düsseldorf) und 1,3 Prozent (Hamburg) am Gesamtwohnungsbestand. Im Zeitverlauf nahm die Dominanz des Geschosswohnungsbaus stark zu. Der Anteil der für professionelle Investoren und Entwickler typischen Neubauprojekte mit mindestens drei Wohneinheiten hat sich von ca. 74 Prozent im Jahr 2010 auf ca. 90 Prozent im Jahr 2021 erhöht. Der Anteil an privaten Eigenheimbauten ging dementsprechend zurück und führt in den Top-8 kaum noch zu einem Mengeneffekt.

Baugenehmigungen und Fertigstellungen Wohnungen in den Top-8



Anteil Neubau letzte 10 Jahre am Wohnungsbestand

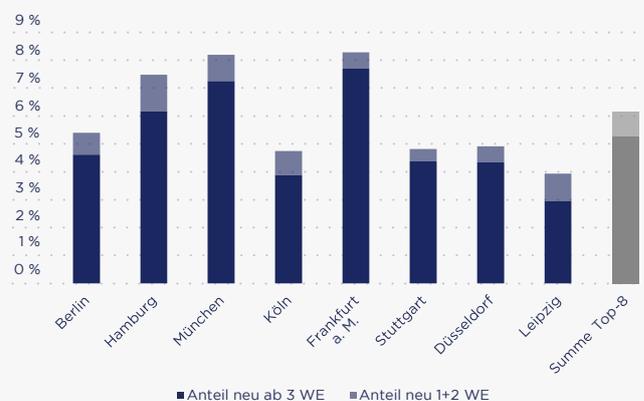


Abbildung 5: Kennzahlen der Neubautätigkeit im Wohnungsmarkt der Top-8-Standorte; Quelle: Statistische Ämter des Bundes, der Länder und der Städte; eigene Berechnung und Darstellung.

KfW-Förderung mit Schwerpunkt „Wohnen & Leben“

Förderungen aus öffentlichen Mitteln können aufgrund ihres Beitrags zur Senkung der vom Eigentümer zu tragenden Investitionskosten und der damit verbundenen Verbesserung der Wirtschaftlichkeit den Wohnungsneubau ankurbeln. Sie sind jedoch an

knappe öffentliche Budgets gebunden und werden daher selektiv auf bestimmte Ziele oder Regionen allokiert. Derzeit werden immobilienbezogene Fördermittel insbesondere zum Erreichen von CO₂- und Nachhaltigkeitszielen vergeben. Damit kommen sie nicht nur individuellen Investoren oder Nutzern zugute, sondern versuchen positive externe Effekte für die Allgemeinheit erzielen.

Zur Einschätzung von Marktentwicklungen ist es interessant, ob die Fördersummen regional unterschiedlich ausfallen und somit auch die Entwicklung von Teilmärkten unterschiedlich stark beeinflussen. Immobilienwirtschaftlich relevant sind insbesondere Programme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Die KfW ordnet ihre Programme verschiedenen Förderfeldern zu, die sich statistisch auswerten lassen. Maßnahmen bei Immobilien lassen sich jedoch nicht durchgängig einem Förderfeld zuordnen. Tangiert werden fallweise Förderfelder wie „Energieeffizienz und erneuerbare Energien“, „Wohnen & Leben“ sowie „öffentliche Infrastruktur“. Im Folgenden ausgewertet wird das Förderfeld „Wohnen & Leben“ mit dem KfW-Wohneigentumsprogramm, dem Baukindergeldzuschuss und altersgerechten Umbauten wie etwa der Herstellung von Barrierefreiheit. Die erfassten Neuzusagen umfassen förder technisch die Mittel, die im Beobachtungszeitraum zugesagt wurden (nicht zwingend kongruent mit Höhe und Zeitpunkt der immobilienwirtschaftlichen Investition).

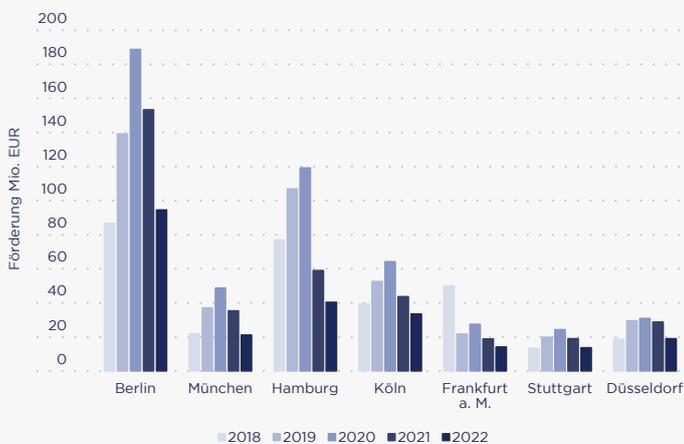
Nach absoluten Zahlen wurde am stärksten in Berlin gefördert (Abbildung 6). Das ist zum einen aus Gründen des vorhandenen Bestands plausibel – Berlin hat die meisten Einwohner und die meisten Wohnungen aller deutschen Städte. Zum anderen gibt es dort noch eine große Zahl an Immobilien, die durch die lange Phase mit Leerständen und geringem Mietniveau nicht oder nur geringfügig saniert wurden. Der enorme quantitative und qualitative Sanierungsbedarf kann mithilfe von KfW-Förderungen nun etwas abgearbeitet werden.

Betrachtet man die Fördersummen in Relation zum Wohnungsbau (fertigestellte Einheiten), so fällt eine hohe Varianz zwischen den Standorten auf. Am meisten wurden Wohneinheiten in Köln gefördert. Danach folgten Stuttgart und Düsseldorf, während in München und Frankfurt am Main relativ gesehen recht wenig gefördert wurde. Eine Erklärung könnten spezifische Projektarten oder auch Preisniveaus sein. Grundsätzlich entspräche es auch einer sparsamen Haushaltsführung, sich mit öffentlichen Förderungen zurückzuhalten, wenn private Investitionen ohnehin mit privaten Finanzmitteln ausgestattet sind. München und Frankfurt am Main können in diesem Sinne mit eher teuren, hochwertigen Projekten eine Sonderrolle spielen.

Neben regionalen Unterschieden ist die Entwicklung der Fördersummen im Zeitverlauf interessant. Während die Förderung im Zeitraum 2018 bis 2020 gestiegen ist, gab es Jahr 2021 einen signifikanten Einbruch. Ursächlich kann die Corona-Pandemie mit unterbrochenen Projekten und Lieferketten sein, ebenso aber auch angepasste Förderbedingungen und -budgets.

Zusatzwirkungen entstehen aus der Förderung sonstiger Projekte, etwa energetischer Sanierungen im Wohnungsbestand. Diese sind oft kleinteilig und förder technisch komplex, sodass eine statistische Ergänzungsrechnung nicht ohne weiteres möglich ist. Dennoch entsteht ein grundsätzlicher Eindruck der jeweiligen Förderintensität im Wohnungsbaubereich.

KfW-Förderung „Wohnen & Leben“ absolut (2018-2022)



KfW-Förderung Wohnen & Leben relativ pro fertiggestellter WE (2018-2022)

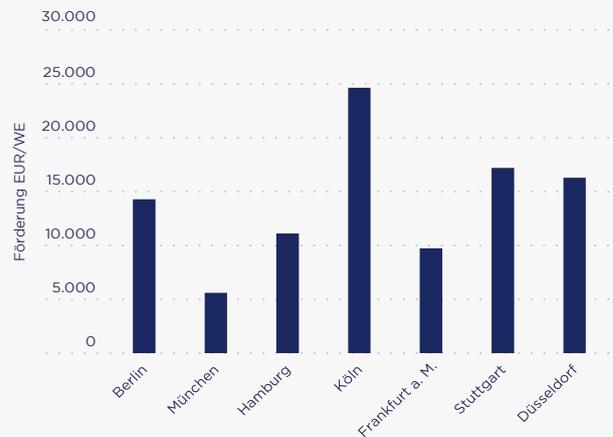


Abbildung 6: KfW-Förderung, Gesamtzusagen im Förderschwerpunkt „Wohnen & Leben“, regionale Abbildung für die Top-7-Standorte; Quelle: KfW Bankengruppe, Förderreports der einzelnen Jahre (2018-2022); eigene Berechnung und Darstellung.

3. Performancebezogene Unterscheidung der Wohnungsmärkte in den Metropolen Deutschlands

Aus den Umfeldeigenschaften, insbesondere Angebot und Nachfrage sowie darüber hinaus weitere Faktoren wie Baukosten, Inflation und Zinsentwicklung, resultieren die immobilienwirtschaftlichen Preise im eigentlichen Sinne. Im Bereich des Mietmarkts sind das die erzielbaren Mieten bzw. damit verbunden auch Konstellationen mit fallweise etwas höheren Mieten (oberhalb markträumender Preise) einerseits und verbleibenden Leerständen andererseits. Im Transaktionsmarkt sind Preise im Sinne von Kaufpreisen oder – vor dem eigentlichen Transaktionsgeschäft – der entsprechend realistisch angesetzten Marktwerte von Immobilien und Portfolios zu sehen. Aus den jeweiligen Zusammenhängen und Entwicklungen ergibt sich letztendlich die Performance der Immobilienassets.

Entwicklung und Strukturen der Wohnungsmieten

Mit den Einwohnerzahlen und der Wirtschaftskraft entwickelten sich die Wohnungsmieten an den Top-8-Standorten in den zurückliegenden 20 Jahr stetig nach oben (Abbildung 7 mit Zeitraum 2003–2022). Anfangs verlief das ohne große Dynamik, diese setzte erst in den 2010er-Jahren ein. Mit der Corona-Krise flachte das Wachstum an einigen Standorten dann wieder ab.

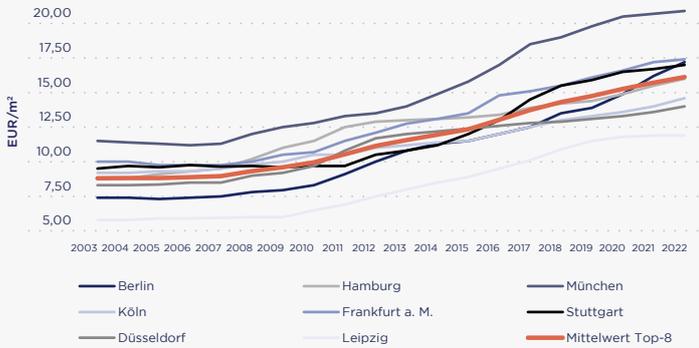
Im betrachteten Zeitraum haben sich die Wohnungsmieten in allen Top-8-Städten um mehr als 50 Prozent erhöht, in spezifischen Teilmärkten teils verdoppelt. Insgesamt sind sie deutlich stärker gewachsen als der Verbraucherpreisindex. Die Gründe dafür sind vielseitig: Die starke Dynamik bei Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung bei gleichzeitig nur geringer Angebotsausweitung ist ebenso als kausal zu sehen wie die Niedrigzinspolitik im Euroraum.

Dennoch gibt es auch zwischen den Standorten Unterschiede. Am stärksten sind die Wohnungsmieten in Berlin gestiegen – mit einem Plus von 72 Prozent. Während Berlin im Jahr 2003 die zweitgünstigste Stadt in diesem Sample war, ist sie 2022 die drittteuerste. Ebenfalls sehr stark gewachsen sind Stuttgart (+62 %), Leipzig (+59 %) und München (+55 %). Für Leipzig ist insbesondere der Aufholprozess nach der Wiedervereinigung, verbunden mit Umbrüchen bei Wirtschaft, Gesellschaft und Demografie, ursächlich. Trotz des hohen Wachstums sind Wohnungen in Leipzig im Erstbezug mit 11,90 EUR/m² immer noch die mit Abstand günstigsten innerhalb der Top-8-Städte. Zum Vergleich: In der zweitgünstigsten Stadt Düsseldorf beträgt die Miete im Erstbezug im Schnitt 14,00 EUR/m².

Ebenfalls deutlich von der Peer-Group hebt sich München ab. Sowohl im Jahr 2003 als auch im Jahr 2022 war die bayerische Landeshauptstadt mit Abstand der teuerste Wohnstandort in Deutschland. Mit einer durchschnittlichen Wohnungsmiete im Erstbezug von 20,90 EUR/m² ist München die einzige Stadt in Deutschland jenseits der Marke von 20 EUR/m². Der zweitteuerste Standort ist mit einiger Differenz Frankfurt am Main mit 17,40 EUR/m².

Innerhalb der Top-8-Städte gibt es einige Städte mit schwächerer Dynamik: Das sind Düsseldorf (+20 %), Hamburg (+24 %) und Köln (+33 %), zumindest bei den in der Breite des Markts gemessenen Durchschnittswerten. Die Ursachen dafür können vielfältig sein: Sowohl hinreichende Angebotsausweitung als auch rückläufige Nachfrage sind denkbar und müssen individuell für jeden Standort untersucht werden.

Entwicklung Mieten Erstbezug in den Top-8



Unterschiedliche Wohnungsmieten in den Top-8

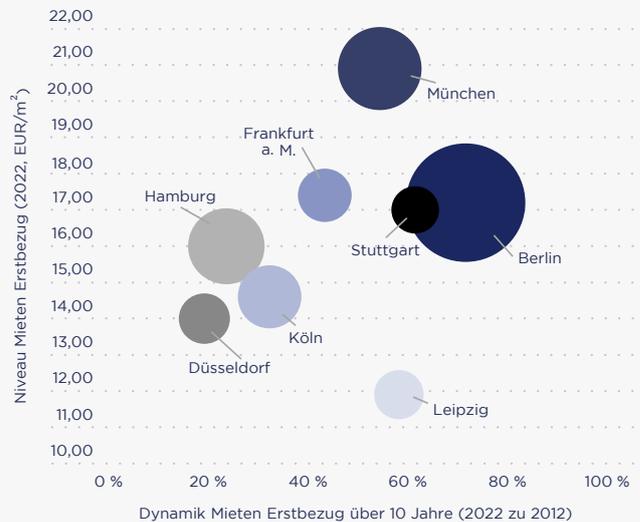


Abbildung 7: Kennzahlen der Miethöhe an den Top-8-Standorten; Quelle: bulwiengesa (RIWIS); eigene Berechnung und Darstellung.

Entwicklung der Bewertungsrenditen

Ein weiterer wichtiger Indikator zur Analyse von Immobilienmärkten sind die jeweiligen Bewertungsrenditen (Yields, Cap Rates). Marktrenditen werden ex post aus Transaktionen und den dort jeweils festgestellten Mieten und Kaufpreisen abgeleitet. Höhere oder niedrigere Kaufpreisgebote resultieren aus der Abwägung von Risiken und Chancen einer Investition sowie der notwendigen Basisverzinsung. Dementsprechend entstehen typische Renditen als Marktindikator.

Sichere Anlageklassen haben typischerweise niedrige Renditen, während davon abweichende Investitionen in höhere Risikoklassen eine zusätzliche Prämie aufweisen werden. Ändern sich wichtige Referenzwerte, etwa die Verzinsung von Anleihen, so führen Arbitragegeschäfte zu einer Anpassung auch der anderen Assetbewertungen und entsprechender Renditen.

Innerhalb der vergangenen 20 Jahre sind die Renditen von Immobilien an allen Top-8-Standorten gesunken. Lag die durchschnittliche Top-8-Rendite im Jahr 2003 noch bei ca. 6,7 Prozent, so ist diese bis zum Jahr 2022 um 3,6 Prozentpunkte auf ca. 3,1 Prozent gefallen. Das ist Ausdruck eines sich stabilisierenden und konsolidierenden Immobilienmarkts. Während dieser im Jahr 2003 am Ende der Dotcom-Blase sowie während der Finanzkrise 2008 Turbulenzen aus-

gesetzt war, sind auch angesichts ständig steigender Preise weitere Investoren auf Immobilienassets aufmerksam geworden, was den Markt insgesamt liquider gemacht hat. Durch wachsende Nachfrage ist die durchsetzbare Risikoprämie gesunken, zusätzlich hat das allgemeine Zinsniveau im Betrachtungszeitraum zu sinkenden Renditen geführt.

Auffällig ist, dass sich die meisten Top-8-Märkte in einem recht engen Konvergenzband befinden. Lediglich zwei Standorte stechen – wie im vorangegangenen Abschnitt – hervor: Leipzig und München. In Leipzig war die Rendite lange Zeit höher als in anderen Städten: Im Jahr 2003 beispielsweise um 1,4 Prozentpunkte. Zu diesem Zeitpunkt war die weitere Entwicklung des Leipziger Immobilienmarkts noch unsicher und es gab auch Leerstand. Erst seit etwa 2018 ist die Rendite auf dem Leipziger Immobilienmarkt nicht mehr signifikant von anderen Top-8-Standorten zu unterscheiden.

Die Rendite von Wohnimmobilieninvestments in München ist hingegen immer ca. 0,8 Prozentpunkte unterhalb der Top-8-Durchschnittsrendite. Das ist Ausdruck eines besonders stabilen und sicheren Investimentstandorts mit sehr geringem Risiko und stabilen Wachstumserwartungen.

Aufgrund markttypischer Aufwände und Risiken zeigen Immobilien üblicherweise höhere Renditen als beispielsweise Anleihen guter Bonität. Wichtig ist

die Beachtung der unterschiedlichen Inflationswirkungen. Während bei Anleihen die nominalen Zinskupons bestehen bleiben, werden Immobilienerträge mit der Inflation tendenziell wachsen (Indexmieten, Mieterhöhungen, Neuabschlüsse). Ein besserer Vergleich ist daher auf Basis realer inflationsbereinigter Renditen möglich.

Demnach haben Immobilien zu jedem Zeitpunkt der vergangenen 20 Jahre eine höhere Realrendite erzielt als deutsche Anleihen (Abbildung 8 mit Umlaufrendite zehn Jahre Restlaufzeit). Insbesondere seit 2021, mit Beginn der starken Inflation, ist die Realrendite von Anleihen sogar negativ.

Ordnet man die Bewertungsrendite von weitgehend inflations sicheren Immobilieninvestments den rea-

len Renditen zu, so ist eine weitere Umrechnung für den Vergleich der Assetklassen nicht notwendig. Es zeigt sich, dass Immobilienrenditen weiterhin einen positiven Spread zu den realen, inflationsbereinigten Kapitalmarktzinsen aufweisen. Prognosen, dass immobilienbezogene Bewertungsrenditen (in Form von Liegenschaftszins, Yield, Cap Rate etc.) den Zinssteigerungen bei Leitzinsen oder Anleihen eins zu eins nachvollziehen werden, sind aus dieser Sicht nicht schlüssig. Dennoch erhöhen sich die Bewertungsrenditen zuletzt etwas, sicher auch aus der Annahme einer praktisch nicht 100-prozentigen Inflationssicherung heraus. Für die weitere Entwicklung sind die sich neu einstellenden Realzinsen am Kapitalmarkt entscheidend.

Yields (Bestand MFH)

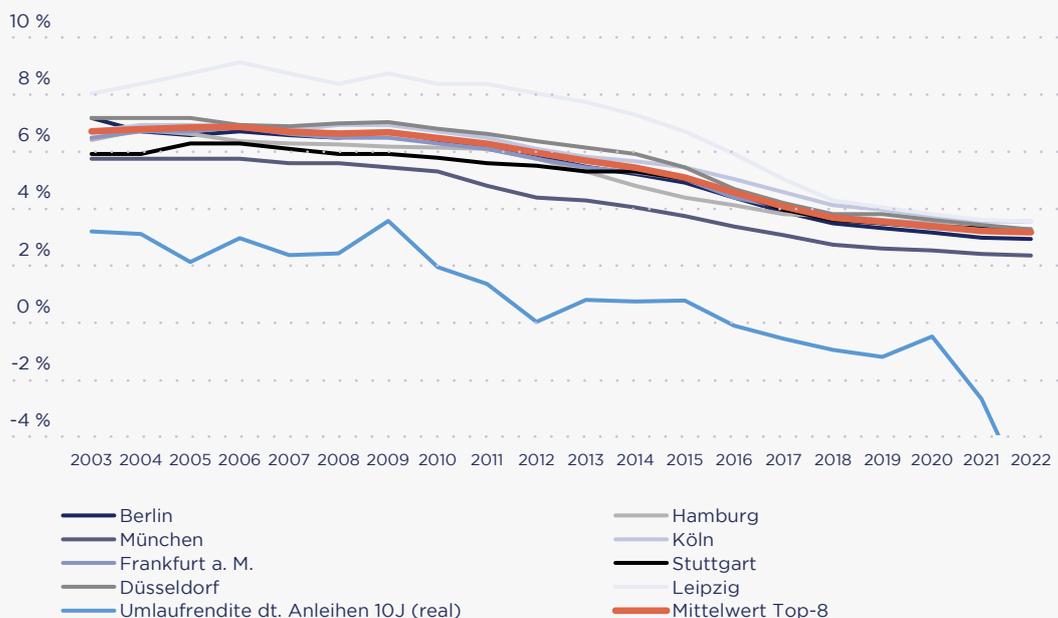


Abbildung 8: Entwicklung der Bewertungsrenditen an den Top-8-Standorten; Quelle: bulwiengesa (RIWIS, hier dargestellt als Multiplikatoren) sowie Deutsche Bundesbank; eigene Berechnung und Darstellung.

Entwicklung und Strukturen der Performance

Als weitere Messgröße interessant ist der Total-Return, die Summe aus Cashflow-Rendite und Wertänderungsrendite. Die Cashflow-Rendite entsteht dabei aus Erträgen aus dem laufenden Geschäft – bei Immobilien die Vermietung und Verpachtung, während die Wertänderungsrendite sich aus dem Wertzuwachs aufgrund der Marktentwicklung und der Objektentwicklung ergibt.

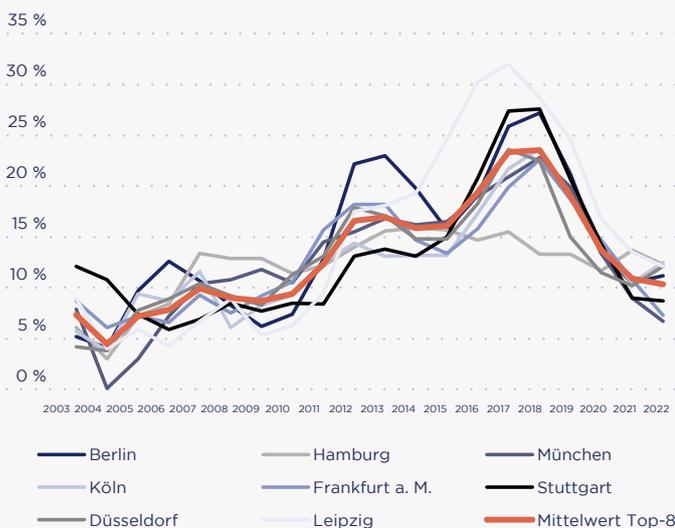
Der Total-Return der Wohnimmobilieninvestments war in der Auswertung der zurückliegenden Jahre an den Top-8-Standorten relativ ähnlich (Abbildung 9, A). Lediglich München, Leipzig und partiell Berlin weichen vom Konvergenzbereich ab.

Dabei kann die Entwicklung des Total-Returns der vergangenen 20 Jahren in zwei Phasen eingeteilt werden. Die erste Phase von 2003 bis 2018 ist von kontinuierlichem Wachstum der Performance geprägt. Betrug der Total-Return im Jahr 2003 durchschnittlich noch 7,4 Prozent, so stieg dieser bis 2018 auf das beachtliche Niveau von 23,6 Prozent. Entscheidend waren auch Basiseffekte. Der Immobilienmarkt kam Anfang der 2000er-Jahre aus einer Krise und entwickelte sich bis 2018 zu einer sehr gefragten Anlageklasse. Die Gründe sind vielfältig: Neben einer hohen Nachfrage und starkem Wirtschaftswachstum

war auch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) – verbunden mit einem „Quantitative Easing“ – dafür ursächlich, dass die Immobilieninvestments gegenüber anderen Anlageklassen attraktiver wurden. In der zweiten Phase ab 2018 ist der Total-Return jedoch gefallen auf immerhin noch 10,4 Prozent im Jahr 2022. Der Beitrag der Wertänderungsrendite hing in dieser Phase spürbar zurück und dominierte die Gesamtpformance weniger als in den Jahren zuvor.

Der durchschnittliche Beitrag der beiden Einzelkomponenten ist für die Bewertung der Ergebnisse wichtig (Abbildung 9, B, Zeitraum zehn Jahre). Die Cashflow-Rendite ist für die Top-8-Gruppe recht homogen und bewegt sich innerhalb eines Intervalls von 3,3 Prozent (München) bis 5,7 Prozent (Leipzig). Deutlich heterogener sind die Wertänderungsrenditen ausgeprägt: Das Minimum repräsentiert hierbei Hamburg mit 10,1 Prozent, das Maximum zeigt wiederum Leipzig mit 16,3 Prozent. Aber auch andere Top-8-Standorte hatten eine unterdurchschnittliche Wertänderungsrendite: etwa Köln (11,2 %), Frankfurt am Main und Düsseldorf (je 11,4 %). Die Erklärungen sind je nach Standort verschieden und können sowohl angebots- als auch nachfrageseitig begründet werden (z. B. stärkere Neubautätigkeit in Hamburg, Bevölkerungsanstieg in Leipzig).

Entwicklung Total Return (Bestand)



Performance-Komponenten (Bestand)

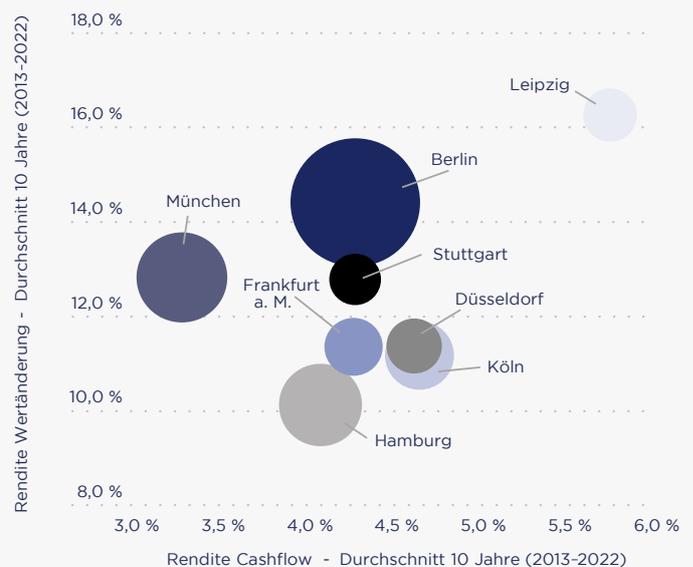


Abbildung 9: Kennzahlen der Performance an den Top-8-Standorten; Quelle: bulwiengesa (RIWIS); eigene Berechnung und Darstellung.

4. Zusammenhänge und Wechselwirkungen

Die zeitliche parallele Entwicklung von Bevölkerung, Wirtschaft und Immobilienmarkt läuft nicht einheitlich ab. Dadurch bilden sich regional spezifische Strukturen und Ungleichgewichte aus. Aus der Analyse und Bewertung dieser Zusammenhänge sind bestimmte Chancen und Risiken immobilienwirtschaftlicher Investitionen abzuleiten. Das gilt nicht nur für die Taktik und das Timing, sondern auch für die strategische Bewertung von Zielmärkten.

Haushaltszahlen vs. Wohnungsbestand

Haushaltszahlen und Wohnungsbestand eines Standorts sollten sich etwa entsprechen. Theoretisch wäre bei einem Verhältnis von Anzahl der Wohneinheiten zur Anzahl der Haushalte von 100 Prozent der Markt geräumt. Ist dieses Verhältnis geringer, besteht ein Nachfrageüberschuss, ist dieses höher ein Angebotsüberschuss. Verschiedene statistische Faktoren wie die Zählweise von Wohngemeinschaften, Heimen oder Zweitwohnungen sowie der Einfluss von Umzugs- und Renovierungszeiten können im Detail zu Verschiebungen dieser Zielmarke führen.

Ein klarer Nachfrageüberschuss besteht aktuell in Berlin, Stuttgart und Hamburg (Abbildung 10). Berlin erlebte sehr hohe Zuzüge insbesondere in den 2010er-Jahren bei gleichzeitig wenig Neubau, unter anderem bedingt durch standortspezifische Restriktionen und Bearbeitungszeiten bei der Baurechtschaffung. Die Entwicklung des Versorgungsgrads ist entsprechend drastisch. Bestand im Jahr 2011 noch ein moderater Angebotsüberschuss (102 % Versorgungsgrad), so gibt es mittlerweile einen Nachfrageüberschuss. Stuttgart ist durch seine Kessellage in seiner Flächenentwicklung stark eingeschränkt. Statt der Ausweisung von neuem Bauland sind lediglich Nachverdichtungen möglich.

Hamburg erscheint in der Statistik weitgehend ausgeglichen und weist kaum Änderungen im Versorgungsgrad auf (durchgängig leicht unterhalb der 100-Prozent-Marke). In fünf Top-8-Städten gibt es einen Angebotsüberschuss. Das ist erst einmal überraschend, da gleichzeitig das Preisniveau gestiegen ist. Ein zusätzlicher Nachfragedruck kann hierbei aus Zweitwohnungen und abweichenden Nutzungen resultieren. Viele Beschäftigte in München und Frankfurt am Main haben ihren Erstwohnsitz woanders, vielleicht aber noch ein kleines Apartment in der Stadt.

Eindrucksvoll ist die Entwicklung der sächsischen Metropole Leipzig. Im Jahr 2011 bestand dort mit einem Versorgungsgrad von 115 Prozent ein massiver Angebotsüberhang, welcher zu niedrigen Miet- und Kaufpreisen führte. Durch den dann einsetzenden Zuzug ist dieser um zwölf Prozentpunkte auf einen Versorgungsgrad von nun 103 Prozent gefallen. In dieser Phase war die einsetzende Preisdynamik klar feststellbar. Mittlerweile ist von einem ausgewogenen Markt auszugehen, dessen Preisentwicklung stark von den weiteren Zuzugszahlen abhängt.

Insgesamt besteht ein Zusammenhang zwischen Versorgungsgrad und Preisdynamik. Beispielsweise hat Düsseldorf mit einem Versorgungsgrad von 104 Prozent einen großen Angebotsüberschuss, welcher die relativ geringe Preisdynamik erklärt. Ab einer gewissen Überversorgung muss somit mit einer abnehmenden Preisdynamik gerechnet werden. Der Versorgungsgrad ist ein rein quantitativer Indikator, der die Qualität des Wohnraums unberücksichtigt lässt. So kann es zusätzlich eine spezifische Nachfrage nach bestimmten Qualitäten, Mikrostandorten, Ausstattungen oder Wohnungsgrößen geben. Eine allgemeiner Versorgungsgrad um die 100-Prozent-Marke ist somit keineswegs Ausdruck einer nicht mehr erforderlichen Neubautätigkeit.

Versorgungsgrad mit Wohneinheiten (2011 vs. 2021)



Abbildung 10: Verhältnis der Anzahl an Wohneinheiten zur Anzahl der Haushalte 2011 und 2021; Quelle: Destatis, Thomas Daily; eigene Berechnung und Darstellung.

Bevölkerungsanstieg vs. Wohnungsneubau

Während Haushaltszahlen, Wohnungsbestand und Versorgungsgrad den aktuellen Zustand beschreiben, wird die dynamische Perspektive mit dem Zuwachs an Einwohnern bzw. Haushalten und dem Zuwachs des Wohnungsbestands abgebildet (Abbildung 11, Werte je 1.000 Einwohner). Zusätzliche Spannung am Wohnungsmarkt würde dann entstehen, wenn die wachsende Nachfrage nicht durch entsprechende Neubautätigkeit ausgeglichen wird.

Bei der skizzierten Trennlinie wird angenommen, dass im Durchschnitt ca. zwei Personen einen Haushalt bilden. Bestandsabgänge und Umbauten

wurden vernachlässigt, können aber in Detailanalysen noch hinzugezogen werden.

Die meisten der Top-8-Standorte haben einen Zuwachs an Bevölkerung und Wohnungsbestand nahe der entsprechenden Gleichgewichtslinie. Einen leichten Überschuss im Wohnungsbau haben Frankfurt am Main und München. Alle übrigen Standorte haben einen stärkeren Bevölkerungszuwachs als Wohnungszuwachs. Gerade Leipzig sticht hervor, aber auch Berlin und Düsseldorf haben einen deutlichen Abstand von der Gleichgewichtslinie, wodurch dort mit einem weiterhin dynamischen Wohnungsmarkt zu rechnen ist.

Bevölkerungsentwicklung vs. Wohnungsbau

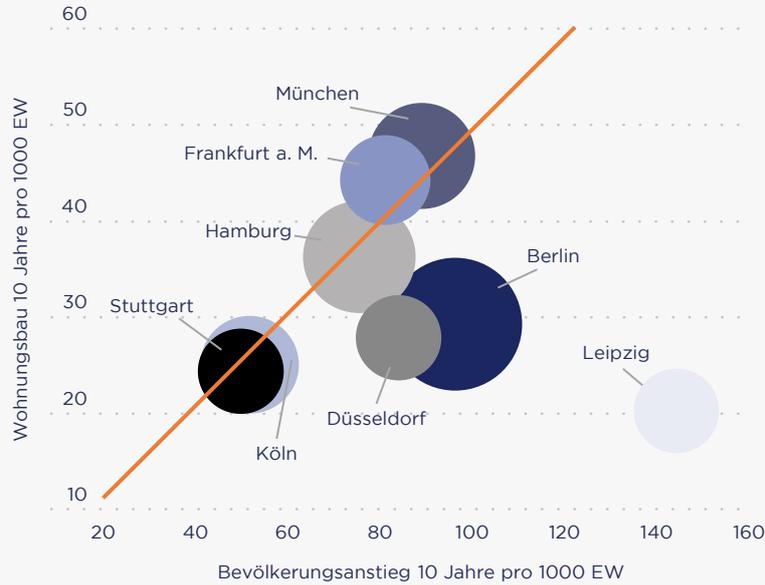


Abbildung 11: Bevölkerungsanstieg vs. Wohnungsbau an den Top-8-Standorten; Quelle: Destatis; eigene Berechnung und Darstellung.

Kosten des Wohnens vs. Einkommen

In der Preisdiskussion bei Mieten und Kaufpreisen kommt es nicht nur auf Veränderungsraten an. Eine Bewertung, ob ein Standort als günstig oder teuer einzuschätzen ist, muss relativ zur jeweiligen Kaufkraft bzw. zum jeweiligen Einkommen erfolgen (Abbildung 12). Eine entsprechende Kennzahl prüft, wie viele durchschnittliche Nettojahreseinkommen benötigt werden, um eine Eigentumswohnung im Erstbezug mit einer Wohnfläche von 60 m² zum durchschnittlichen Quadratmeterpreis zu erwerben. Eine weitere Kennzahl gibt an, welcher Anteil des Nettojahreseinkommens benötigt wird, um eine solche 60-m²-Wohnung zur Durchschnittsmiete am jeweiligen Standort zu mieten.

Bei den Kaufpreisen ist Leipzig aktuell die günstigste Stadt innerhalb der Peer-Group. Dort werden lediglich 13,8 Nettojahreseinkommen für den Kauf der Referenzwohnung benötigt. Als sehr teuer mit knapp 20 Nettojahreseinkommen erscheinen die Städte Frankfurt am Main (19,4) und Berlin (19,1). Beide Standorte belegen auch Spitzenpositionen bei der Miete der Referenzwohnung, welche 53,6 Prozent (Berlin) bzw. 48,6 Prozent (Frankfurt a. M.) des Nettojahreseinkommens kostet.

Leipzig ist auf dem Mietmarkt im Gegensatz zum Kaufmarkt keineswegs die günstigste Stadt dieser Erhebung. Während in Leipzig 40,2 Prozent des Jahresnettoeinkommens fällig werden, ist dieser Wert in Köln (40,0 %) leicht und in Düsseldorf (35,5 %) deutlich niedriger. Relativ gesehen hat der Leipziger Wohnungsmarkt bei der Miete bereits das Niveau westdeutscher Metropolen erreicht.

Die Standorte München, Stuttgart und Hamburg liegen bei beiden Indikatoren im Mittelfeld. Insbesondere für München ist das zunächst überraschend, da der dortige Wohnungsmarkt allgemein als sehr teuer gilt. Da jedoch in der bayerischen Landeshauptstadt auch die Einkommen wesentlich höher sind, ist die Belastung für Wohnraum statistisch nicht höher als in anderen Metropolen. Eine weitere Überraschung ist die Klassifikation von Berlin als sehr teurer Standort. Das ist mit dem stark gestiegenen Miet- und Kaufpreisniveau der vergangenen Jahre begründbar. Im Gegensatz dazu haben sich die Einkommen keineswegs an das Niveau anderer Metropolen angepasst, die relative Belastung der Haushalte bei der Wohnraumnutzung wird damit als hoch ausgewiesen.

Kosten des Wohnens in Relation zum Einkommen

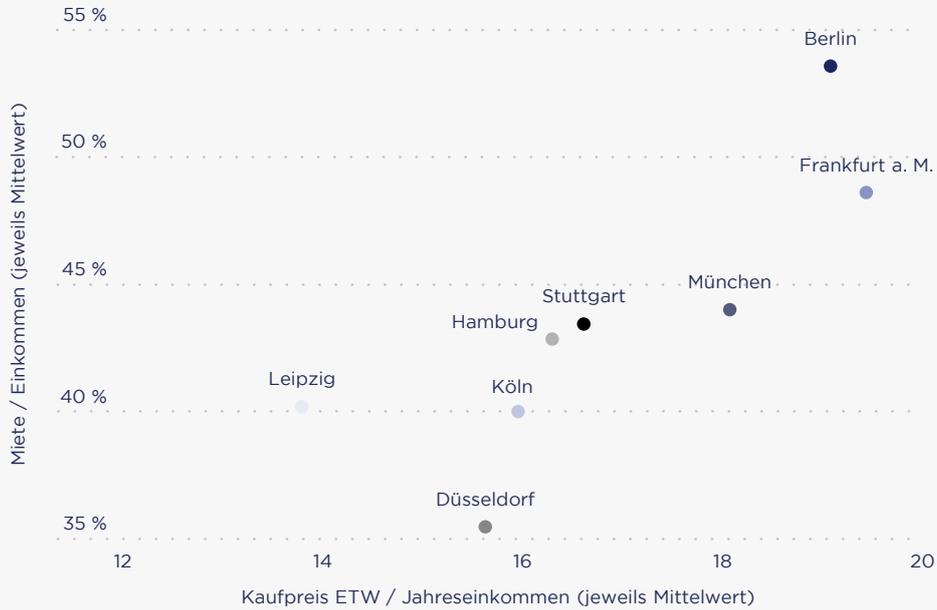


Abbildung 12: Verfügbares Jahreseinkommen in Relation zu den Kosten einer Eigentumswohnung sowie dem Anteil der Miete am Einkommen; Neubauwohnung mit 60 m², jeweils Durchschnittswerte; Quelle: Destatis, bulwiengesa; eigene Berechnung und Darstellung.

5. Fazit

Wohnungen werden in den größeren Städten Deutschlands weiterhin stark nachgefragt. Gerade die Metropolen sind in vergangenen Jahrzehnten stark gewachsen und sind nach wie vor primäres Ziel der anhaltenden Migrationsbewegung, zuletzt auch von mehr als einer Million Ukrainern. Die hohe Nachfrage umfasst – bedingt durch unterschiedliche Lebenssituationen, Familiengrößen, Berufe und Einkommen – grundsätzlich alle Segmente des Wohnungsmarkts. Dabei gibt es angesichts des jüngsten Zinsanstiegs, der die Finanzierungskosten von Wohneigentum ca. um den Faktor vier erhöhte, wieder einen starken Trend hin zur Wohnungsmiete. Die damit verbundenen Substitutionseffekte sind nicht durch vorhandene Bestände abzudecken. Ein Mietwohnungsneubau ist in vielen Metropolenregionen somit sehr dringend notwendig. Abgeleitet davon entsteht ein Mehrbedarf für weitere Nutzungen wie Einzelhandel, Büro, Handwerk und produzierendes Gewerbe.

Investoren und Projektentwickler können sich bei ihren Entscheidungen nicht an politischen Vorgaben orientieren. Zum einen erscheint die Aussage „jährlich 400.000 neue Wohnungen“ sehr pauschal, zum anderen ist sie auch nicht mit konkreten Ressourcen

im Sinne von bereitgestellten Grundstücken, Finanzmitteln oder auch nur Baugenehmigungen unterlegt. Insofern bleibt jede Investition weiterhin eine Einzelfallentscheidung des wirtschaftlich Verantwortlichen. Dieser muss insbesondere die Perspektive von Standorten einschätzen.

Bei der Standortfrage stehen weiterhin die deutschen Großstädte im Mittelpunkt. Wachsende Infrastrukturkosten und zunehmend teure, unattraktive Pendelwege in den ländlichen Raum bedingen eine anhaltende Nachfrage nach städtischen und arbeitsplatznahen Wohnformen. Der gegenläufige Effekt etwa von mobiler Arbeit wird durch die generelle Verteuerung des Eigenheims (Bauen, Finanzierung, Heizung etc.) mehr als kompensiert. Insgesamt führt das zum weiteren Bevölkerungswachstum in den Städten.

Innerhalb der größten Städte Deutschlands – bei einer Abgrenzung von mindestens 600.000 Einwohnern – wären das die hier betrachteten acht Städte – besteht eine große Vielfalt. Die Entwicklung dieser Städte erfolgte und erfolgt nicht zufällig oder autonom. Vielmehr sind verschiedene Muster und Zu-



sammenhänge sozioökonomischer, struktureller und marktbezogener Kennzahlen erkennbar, die in dieser Studie untersucht wurden.

Immobilienwirtschaftliche Standortentscheidungen beziehen dementsprechend vorgelagerte Faktoren aus Demografie, Wirtschaft und Beschäftigung sowie deren Wirkungsketten mit ein. Weiterhin werden Menschen in Städte ziehen, die ihnen qualitativ hochwertige und gut bezahlte Arbeitsplätze bieten. Dort sind die Einkommen und auch Mieten entsprechend überdurchschnittlich. Das wäre beispielsweise für München anzunehmen. Weitere Städte sind vielleicht aufgrund ihrer generellen Dynamik und bestimmter Aufholeffekte besonders interessant, wie Berlin und Leipzig. Wiederum andere Städte sind durch Stabilität und Nachhaltigkeit gekennzeichnet, zum Beispiel Köln.

Immobilieninvestoren können Marktentwicklungen schon frühzeitig über die relevanten Umfeldparameter antizipieren und für ihre Strategien nutzen. In engen Märkten ergeben sich durch die Berücksichtigung auch des näheren Umlands häufig interessante Optionen, gerade wenn die Region mit dem Kern zunehmend vernetzt wird.

Eine interessante Feststellung ist: Trotz teils schon recht lange stabiler Aufwärtstrends werden die Immobilienmärkte der deutschen Großstädte auch weiterhin von sehr günstigen Rahmenbedingungen profitieren. Besonders die Mietwohnungsmärkte werden durch verschiedene Nachfragefaktoren (Demografie, Wirtschaft, Bildung, Einkommen) sowie die natürliche Angebotsknappheit (Mietflächen, Bauland, Neubauprojekte) nachhaltig sehr stabil sein.



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Autor



PROF. DR. STEFFEN METZNER MRICS

Head of Research Empira Group
steffen.metzner@empira-invest.com

Kontakt

Empira Group
Gubelstrasse 32
6300 Zug
Schweiz

Tel. +41 41 72875-75
Fax. +41 41 72875-79

Empira Asset Management GmbH
Martin-Luther-Ring 12
04109 Leipzig
Deutschland

Tel. +49 341 98 97 83-0
Fax. +49 341 98 97 83-99

info@empira-invest.com / www.empira-invest.com

Stand: Mai 2023
Haftungsausschluss: Alle Angaben ohne Gewähr. Änderungen bleiben vorbehalten.



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Weitere Researchberichte stehen auf der Website der Empira Group unter empira-invest.com zur Verfügung.

