



# Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2010

des Rates der Immobilienweisen

Im Auftrag von

**IMMOBILIEN ZEITUNG**  
FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

und



# Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2010

des Rates der Immobilienweisen

im Auftrag von

---

**IMMOBILIEN ZEITUNG**  
FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

---

und



Redaktion: Peter Mauer  
Lektorat: Thomas Hilsheimer  
Satz und Layout: Simone Scheurer, Sibylle Tietze  
Druck: Druck Partner Rübelmann, Hemsbach

Copyright © 2010  
Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft mbH,  
Luisenstraße 24, 65185 Wiesbaden

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und der Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abbildungsverzeichnis .....                                                                                                  | 5  |
| Vorwort .....                                                                                                                | 9  |
| <b>1 Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2010:<br/>Gesamtwirtschaftliche Entwicklung</b>                                 |    |
| von Prof. Wolfgang Wiegard, Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der<br>gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ..... | 11 |
| <b>1.1 Rückblick und Ausblick auf immobilienrelevante gesamtwirtschaftliche Kennziffern</b> .....                            | 13 |
| 1.1.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner<br>Verwendungskomponenten .....                                       | 13 |
| 1.1.2 Sektorale Entwicklungen, Beschäftigung und Einkommen .....                                                             | 16 |
| 1.1.3 Monetäre Entwicklung: Droht eine Inflation? .....                                                                      | 20 |
| 1.1.4 Kreditentwicklung: Gibt es eine Kreditklemme? .....                                                                    | 22 |
| <b>1.2 Wirtschaftspolitische Aufgaben in der neuen Legislaturperiode</b> .....                                               | 25 |
| 1.2.1 Wirtschaftspolitische Reaktionen in der Krise .....                                                                    | 26 |
| 1.2.2 Exit-Strategien für die Finanzpolitik .....                                                                            | 28 |
| 1.2.3 Koalitionsvertrag und Immobilienwirtschaft .....                                                                       | 35 |
| <b>1.3 Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Raum</b> .....                                                                        | 40 |
| 1.3.1 Entwicklung, Determinanten und Merkmale der Wohnungsbaufinanzierung .....                                              | 41 |
| 1.3.2 Monetäre Entwicklung und Wohnungsmärkte .....                                                                          | 44 |
| <b>2 Frühjahrsgutachten Büroimmobilien 2010</b>                                                                              |    |
| von Andreas Schulten, BulwienGesa AG .....                                                                                   | 45 |
| <b>2.1 Finanzkrise und Immobilienwirtschaft</b> .....                                                                        | 47 |
| <b>2.2 Investmentmarkt</b> .....                                                                                             | 51 |
| 2.2.1 Allgemeine Entwicklung .....                                                                                           | 51 |
| 2.2.2 Die Entwicklung der A-Standorte im Einzelnen .....                                                                     | 53 |
| 2.2.2.1 Büroinvestmentmarkt Hamburg .....                                                                                    | 53 |
| 2.2.2.2 Büroinvestmentmarkt Düsseldorf .....                                                                                 | 54 |
| 2.2.2.3 Büroinvestmentmarkt Köln .....                                                                                       | 55 |
| 2.2.2.4 Büroinvestmentmarkt Frankfurt am Main .....                                                                          | 56 |
| 2.2.2.5 Büroinvestmentmarkt Stuttgart .....                                                                                  | 57 |
| 2.2.2.6 Büroinvestmentmarkt München .....                                                                                    | 58 |
| 2.2.2.7 Büroinvestmentmarkt Berlin .....                                                                                     | 59 |
| <b>2.3 Angebot, Mieten-/Ertragsentwicklung</b> .....                                                                         | 60 |
| 2.3.1 Die A-Städte: Entwicklung der Standorte im Einzelnen .....                                                             | 60 |
| 2.3.1.1 Büromarkt Hamburg .....                                                                                              | 60 |
| 2.3.1.2 Büromarkt Düsseldorf .....                                                                                           | 63 |
| 2.3.1.3 Büromarkt Köln .....                                                                                                 | 66 |
| 2.3.1.4 Büromarkt Frankfurt am Main .....                                                                                    | 68 |
| 2.3.1.5 Büromarkt Stuttgart .....                                                                                            | 71 |
| 2.3.1.6 Büromarkt München .....                                                                                              | 73 |
| 2.3.1.7 Büromarkt Berlin .....                                                                                               | 75 |
| 2.3.2 Büromärkte an B-Standorten .....                                                                                       | 82 |

|          |                                                                            |     |
|----------|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.4      | Total Return im deutschen Büroimmobilienmarkt im Vergleich .....           | 85  |
| 2.5      | Trends in der Gewerbestandortentwicklung .....                             | 87  |
| <b>3</b> | <b>Frühjahrsgutachten Einzelhandelsimmobilien 2010</b>                     |     |
|          | von Olaf Petersen, GfK GeoMarketing .....                                  | 91  |
| 3.1      | Marktbericht Einzelhandelsimmobilien .....                                 | 93  |
| 3.1.1    | Sortimente .....                                                           | 94  |
| 3.1.2    | Betriebsformen .....                                                       | 95  |
| 3.1.3    | Exkurs Warenhäuser .....                                                   | 98  |
| 3.1.4    | Verkaufsfläche und Standorte .....                                         | 100 |
| 3.1.5    | Exkurs Shoppingcenter .....                                                | 103 |
| 3.2      | Perspektiven 2010 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz .....              | 105 |
| 3.2.1    | Kaufkraftprognose .....                                                    | 105 |
| 3.2.2    | Prognose des Einzelhandelsumsatzes .....                                   | 110 |
| 3.3      | Investments in Einzelhandelsimmobilien .....                               | 111 |
| 3.4      | Einkaufsmetropolen .....                                                   | 116 |
| 3.4.1    | Berlin .....                                                               | 116 |
| 3.4.2    | Hamburg .....                                                              | 118 |
| 3.4.3    | München .....                                                              | 120 |
| 3.4.4    | Köln .....                                                                 | 121 |
| 3.4.5    | Düsseldorf .....                                                           | 123 |
| 3.4.6    | Frankfurt am Main .....                                                    | 124 |
| <b>4</b> | <b>Frühjahrsgutachten Wohnimmobilien 2010</b>                              |     |
|          | von Harald Simons, empirica ag .....                                       | 127 |
| 4.1      | Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt .....                        | 129 |
| 4.2      | Entwicklung auf ausgewählten Teilmärkten .....                             | 133 |
| 4.2.1    | Einfamilienhäuser vs. Geschosswohnungen .....                              | 133 |
| 4.2.2    | Stadt-Land-Unterschiede .....                                              | 135 |
| 4.3      | Ausblick auf das Jahr 2010 .....                                           | 138 |
| 4.4      | Der Wohnungsmarkt in den Metropolen Deutschlands .....                     | 139 |
| 4.5      | Sonderthema 1: Regionale Erschwinglichkeit frei stehender Eigenheime ..... | 142 |
| 4.6      | Sonderthema 2: Energetische Sanierung .....                                | 146 |
|          | <b>Glossar</b> .....                                                       | 149 |
|          | <b>Die Weisen der Immobilienwirtschaft</b> .....                           | 155 |

## Abbildungsverzeichnis

### Abbildungen in Kapitel 1: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

|                 |                                                                                                                                      |    |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abbildung 1.1:  | Veränderungsraten des realen Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern .....                                                     | 14 |
| Abbildung 1.2:  | Quartalsweise Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland in Mrd. Euro .....                                         | 14 |
| Abbildung 1.3:  | Verwendung des Bruttoinlandsprodukts .....                                                                                           | 15 |
| Abbildung 1.4:  | Index der Industrieproduktion – ausgewählte Zweige (saisonbereinigt) .....                                                           | 16 |
| Abbildung 1.5:  | Bruttowertschöpfung preisbereinigt .....                                                                                             | 17 |
| Abbildung 1.6:  | Kennziffern des Arbeitsmarkts in Deutschland .....                                                                                   | 19 |
| Abbildung 1.7:  | Entwicklung des Volkseinkommens, der verfügbaren Einkommen und der Konsumausgaben in % .....                                         | 20 |
| Abbildung 1.8:  | Verbraucherpreisentwicklung (HPVI) und Entwicklung der Wohnungsmieten .....                                                          | 21 |
| Abbildung 1.9:  | Kredite der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen .....                                                               | 23 |
| Abbildung 1.10: | Simulationsrechnungen der Wirkung staatlicher Ausgabenprogramme auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland .....   | 27 |
| Abbildung 1.11: | Zinsen auf Hypotheken und Renditen von Staatsanleihen in % p.a. ....                                                                 | 31 |
| Abbildung 1.12: | Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen .....                                                                                 | 32 |
| Abbildung 1.13: | Status-quo-Projektionen der Staatsverschuldung – Schuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen in % ..... | 33 |
| Abbildung 1.14: | Ausgewählte Kennziffern zur privaten Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Raum .....                                                      | 42 |

### Abbildungen in Kapitel 2: Büroimmobilien

|                 |                                                                                            |    |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abbildung 2.1:  | King Sturge Immobilienkonjunktur-Index, Januar 2001 – Dezember 2009 .....                  | 47 |
| Abbildung 2.2a: | King Sturge Immobilienklima, Januar 2008 – November 2009 .....                             | 48 |
| Abbildung 2.2b: | King Sturge Immobilienklima, nach Segmenten gegliedert, Januar 2008 – Dezember 2009 .....  | 48 |
| Abbildung 2.3:  | Angebot und Nachfrage am deutschen Arbeitsmarkt, Januar 2005 – November 2009 .....         | 50 |
| Abbildung 2.4:  | Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland .....                                        | 50 |
| Abbildung 2.5:  | Bürobeschäftigte in Deutschland, 1995 – 2010 .....                                         | 51 |
| Abbildung 2.6:  | Immobilienanlagen institutioneller Investoren seit 1990 in Mio. Euro in Deutschland .....  | 51 |
| Abbildung 2.7:  | Marktprägende Transaktionen 2009 in Hamburg .....                                          | 53 |
| Abbildung 2.8:  | Marktprägende Transaktionen 2009 in Düsseldorf .....                                       | 54 |
| Abbildung 2.9:  | Marktprägende Transaktionen 2009 in Köln .....                                             | 55 |
| Abbildung 2.10: | Marktprägende Transaktionen 2009 in Frankfurt am Main .....                                | 56 |
| Abbildung 2.11: | Marktprägende Transaktionen 2009 in Stuttgart .....                                        | 57 |
| Abbildung 2.12: | Marktprägende Transaktionen 2009 in München .....                                          | 58 |
| Abbildung 2.13: | Marktprägende Transaktionen 2009 in Berlin .....                                           | 59 |
| Abbildung 2.14: | Nettoanfangsrenditen in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2010 .....                       | 60 |
| Abbildung 2.15: | Marktprägende Leitprojekte in Hamburg (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....    | 62 |
| Abbildung 2.16: | Büroflächenumsätze in Hamburg nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in % .....             | 63 |
| Abbildung 2.17: | Marktprägende Leitprojekte in Düsseldorf (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) ..... | 65 |

|                                                                                                                                                         |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abbildung 2.18: Büroflächenumsätze in Düsseldorf nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                    | 65 |
| Abbildung 2.19: Marktprägende Leitprojekte in Köln<br>(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....                                                 | 67 |
| Abbildung 2.20: Büroflächenumsätze in Köln nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                          | 68 |
| Abbildung 2.21: Marktprägende Leitprojekte in Frankfurt am Main<br>(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....                                    | 70 |
| Abbildung 2.22: Büroflächenumsätze in Frankfurt nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                     | 70 |
| Abbildung 2.23: Marktprägende Leitprojekte in Stuttgart<br>(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....                                            | 72 |
| Abbildung 2.24: Büroflächenumsätze in Stuttgart nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                     | 73 |
| Abbildung 2.25: Marktprägende Leitprojekte in München<br>(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....                                              | 74 |
| Abbildung 2.26: Büroflächenumsätze in München nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                       | 75 |
| Abbildung 2.27: Marktprägende Leitprojekte in Berlin<br>(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau) .....                                               | 77 |
| Abbildung 2.28: Büroflächenumsätze in Berlin nach Branchen<br>in den Jahren 2002-2009 in % .....                                                        | 77 |
| Abbildung 2.29: Bürobeschäftigte in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2010 .....                                                                        | 78 |
| Abbildung 2.30: Fertigstellungsvolumina im Neubau (in den sieben Bürometropolen,<br>1995 – 2010 .....                                                   | 79 |
| Abbildung 2.31: Leerstand (in m <sup>2</sup> ) in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2010 .....                                                          | 80 |
| Abbildung 2.32: Leerstand (in %) in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2010 .....                                                                        | 81 |
| Abbildung 2.33: Spitzenmieten in Euro/m <sup>2</sup> in den sieben Bürometropolen .....                                                                 | 81 |
| Abbildung 2.34: Büroflächenbestand in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2009 .....                                                                      | 82 |
| Abbildung 2.35: Büroflächenumsatz in den sieben Bürometropolen, 1995 – 2009 .....                                                                       | 82 |
| Abbildung 2.36: Flächenumsatz in B-Standorten, 1995 – 2009 .....                                                                                        | 83 |
| Abbildung 2.37: Leerstand an B-Standorten (in %), 1995 – 2010 .....                                                                                     | 84 |
| Abbildung 2.38: Spitzenmieten in B-Standorten (gesamt, gewichtet nach Umsatz),<br>1995 – 2010 .....                                                     | 84 |
| Abbildung 2.39: Entwicklung des German Property Index (GPI), 1995 – 2010 .....                                                                          | 85 |
| Abbildung 2.40: Entwicklung des German Property Index (GPI)<br>nach Segmenten, 1995 – 2010 .....                                                        | 86 |
| Abbildung 2.41: Durchschnittliche Entwicklung des GPI nach Stadtkategorien<br>und Segmenten in den Prognosejahren 2009 und 2010 .....                   | 87 |
| Abbildung 2.42: Flächenumsatzanteile nach Hauptnachfragegruppen in Jahres-<br>abschnitten (jeweiliger Durchschnittswert über die sieben A-Städte) ..... | 88 |
| Abbildung 2.43: Auswahl wichtiger Entwicklungsgebiete in deutschen A-Städten .....                                                                      | 89 |

### Abbildungen in Kapitel 3: Einzelhandelsimmobilien

|                                                                                                |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Abbildung 3.1: Umsatzentwicklung des deutschen Einzelhandels<br>in den letzten 15 Jahren ..... | 94  |
| Abbildung 3.2: Entwicklung der Betriebsformen<br>(Marktanteile am Einzelhandelsumsatz) .....   | 98  |
| Abbildung 3.3: Warenhäuser – Entwicklung des Marktanteils .....                                | 99  |
| Abbildung 3.4: Entwicklungstrends zu Verkaufsfläche und Umsatz in Deutschland .....            | 101 |
| Abbildung 3.5: Shoppingcenter-Entwicklung in Deutschland .....                                 | 102 |
| Abbildung 3.6: GfK Kaufkraftkarte® Deutschland 2010 .....                                      | 107 |
| Abbildung 3.7: GfK-Kaufkraftdichtekarte Europa 2009/2010 .....                                 | 108 |

|                                                                               |     |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Abbildung 3.8: GfK-Indikator Konsumklima .....                                | 110 |
| Abbildung 3.9: Kaufpreisfaktoren der „Big Six“ in Bandbreiten .....           | 111 |
| Abbildung 3.10: Kaufpreisfaktoren in ausgewählten sonstigen Großstädten ..... | 112 |
| Abbildung 3.11: Große Einzelhandelstransaktionen 2009 .....                   | 114 |
| Abbildung 3.12: Einzelhandelsstandort Berlin .....                            | 117 |
| Abbildung 3.13: Einzelhandelsstandort Hamburg .....                           | 119 |
| Abbildung 3.14: Einzelhandelsstandort München .....                           | 121 |
| Abbildung 3.15: Einzelhandelsstandort Köln .....                              | 122 |
| Abbildung 3.16: Einzelhandelsstandort Düsseldorf .....                        | 123 |
| Abbildung 3.17: Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main .....                 | 125 |

### Abbildungen in Kapitel 4: Wohnimmobilien

|                                                                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Abbildung 4.1: Wohnungsfertigstellungen (alle Baumaßnahmen), Westdeutschland, 1949-2008 .....                                                             | 129 |
| Abbildung 4.2: Entwicklung der Wohnungsnachfrage und des Wohnungsangebots, Westdeutschland, 1995-2008 .....                                               | 130 |
| Abbildung 4.3: Techem-empirica-Leerstandsindex, 2001-2008, Leerstandquote in % .....                                                                      | 131 |
| Abbildung 4.4: Hedonische Angebotsmieten, II 2004 – III 2009, .....                                                                                       | 132 |
| Abbildung 4.5: Hedonische Angebotspreise, II 2004 – III 2009, .....                                                                                       | 132 |
| Abbildung 4.6: Baufertigstellungen nach Gebäudeart, 1963-2008, Westdeutschland .....                                                                      | 133 |
| Abbildung 4.7: Nachfrage nach Einfamilienhäusern, West- und Ostdeutschland, 2006-2040 ohne Ersatzbedarf .....                                             | 134 |
| Abbildung 4.8: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser, I 2004 – III 2009, Westdeutschland .....                               | 135 |
| Abbildung 4.9: Deutsche Familien ziehen weiterhin ins Umland .....                                                                                        | 137 |
| Abbildung 4.10: Baufertigstellungen, 1995-2008, 5 Metropolen .....                                                                                        | 139 |
| Abbildung 4.11: Marktaktiver Leerstand, 2001-2008, 5 Metropolen .....                                                                                     | 140 |
| Abbildung 4.12: Hedonische Mietpreise, I 2004 – III 2009, Top-5-Metropolen .....                                                                          | 140 |
| Abbildung 4.13: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2009, 5 Metropolen .....                                                       | 141 |
| Abbildung 4.14: Ausblick auf 2010, 5 Metropolen .....                                                                                                     | 141 |
| Abbildung 4.15: Grafik: Exklusivität von Eigenheimen; Anteil der Haushalte, die kein günstiges, ortsübliches Eigenheim finanzieren können .....           | 143 |
| Abbildung 4.16: Deutschlandkarte: Exklusivität von Eigenheimen; Anteil der Haushalte, die kein günstiges, ortsübliches Eigenheim finanzieren können ..... | 145 |

## Liebe Leser,

„Wir fahren auf Sicht“ war das Credo vieler Marktteilnehmer zu Beginn des Jahres 2009. Der Lehman-Schock und die dadurch ausgelöste weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hatten zu einer global um sich greifenden Unsicherheit hinsichtlich der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung im Allgemeinen und für das jeweils eigene Unternehmen im Besonderen geführt.

„Auf Sicht“ fährt man dann, wenn wichtige Informationen über den zu beschreitenden Weg fehlen. Wenn nicht erkennbar ist, wo die Straße aufhört und unwegsames Gelände beginnt. Wenn man nicht mehr weiß, wann die nächste Kurve kommt und wie steil sie ist.

Fährt man „auf Sicht“, dann tut man es mit gedrosseltem Motor. Diese sinnvolle Vorsichtsmaßnahme soll zwar langsamer, dafür aber sicher ans Ziel bringen. Doch bei extremen Wetterbedingungen – und in den vergangenen Monaten durften wir alle solche Extreme erleben – sind selbst nahe Schilder und Leitplanken nicht mehr zu sehen. Die Gefahr, das angestrebte Ziel gar nicht mehr zu erreichen, steigt immens – sei es weil man komplett in die falsche Richtung fährt oder sei es weil unterwegs das Benzin ausgeht.

Mit dem Rat der Immobilienweisen wollen die Immobilien Zeitung und der ZIA Zentrale Immobilienausschuss wieder für mehr Sicherheit beim Navigieren sorgen. So wie der Rat kurz nach seiner Gründung 2002 erstmalig und vielfach kopiert eine Grundlagenarbeit über die volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienbranche vorgelegt hat, soll er nun die Leitpfähle setzen für eine vorausschauende Planung der immobilienwirtschaftlichen Marktteilnehmer für dieses und die kommenden Jahre. Wohin führt der Weg? Welche Chancen und Risiken bietet er? Auf welche Entwicklungen müssen sich die Entscheider schon heute einstellen?

Wie in den vergangenen Jahren werden dazu die Vertreter von GfK Geomarketing, empirica sowie BulwienGesa die wichtigsten Entwicklungen auf den Teilmärkten Einzelhandel, Wohnen und Büro nachzeichnen sowie die zu erwartenden Veränderungen hinsichtlich Preisen, Angebot, Leerstand und nachgefragten Objekttypen und Standorten beschreiben. So wie dem Autofahrer aber nicht nur gedient ist mit der Vorhersage zu aufkommendem Nebel oder zu befürchtender Glatteisgefahr, sondern auch zum Straßenbelag, auf dem er sich bewegt, so sollen auch die vom Rat der Immobilienweisen beschriebenen Teilsegmente ihre Unterfütterung erfahren durch eine detaillierte volkswirtschaftliche Bestandsaufnahme. Als ausgewiesener Spezialist übernimmt Prof. Dr. Wolfgang Wiegand, Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, ab sofort als weiteres Gremiummitglied diese Aufgabe im Rat der Immobilienweisen.

Da der Blick in den Rückspiegel nur wenig hilft bei Entscheidungen für die Zukunft, gibt das Gutachten selbstverständlich auch eine Prognose zu dem, was in diesem Jahr vor uns liegt. Gibt es einen steilen Anstieg, z.B. bei Zinsen oder Inflation? Wird sich die Fahrspur und damit der Spielraum für Entwickler und Investoren verengen, z.B. durch einen Anstieg der Arbeitslosigkeit oder sinkende Konsumbereitschaft? Oder wird sich das Geld, der Treibstoff der Wirtschaft, immer weiter verteuern, stecken die Unternehmen am Ende in einer Kreditklemme fest?

Deutschland, das ist unbestritten, wurde von der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise als Exportnation besonders betroffen. Und für die Immobilienwirtschaft war der Absturz nach den vorangegangenen Boomjahren umso steiler. Ist der Boden nun erreicht, lautet deshalb die zentrale Frage, auf die der Rat der Immobilienweisen eine Antwort versucht.

Nach dem vorliegenden Gutachten, so weit die gute Nachricht, ist zwar in diesem Jahr wieder mit positiven Wachstumsraten zu rechnen. Auch die verfügbaren Einkommen werden nicht sinken, mittel- und langfristige Inflationsgefahren erweisen sich als wenig wahrscheinlich und der Investmentmarkt entspannt sich. Auf dem Wohnungsmarkt ist sogar eine Trendwende hin zu steigenden Kaufpreisen festzustellen, und zwar auf Basis fundamentaler Entwicklungen.

Von Entwarnung kann aber dennoch keine Rede sein. Die zunehmende Normalisierung der Märkte ist zwar beruhigend, Rückschläge können aber nicht ausgeschlossen werden. Die befürchtete Kreditklemme ist bislang nicht messbar, könnte – wenn auch mit geringer Wahrscheinlichkeit – in diesem Jahr aber dennoch eintreten. Der Büromarkt wird sich zumindest auf eine sinkende Zahl der Bürobeschäftigten einstellen müssen. Und auch das Konsumklima kühlt sich gegenüber dem Vorjahr ab. Ein weiterer Sprengsatz liegt in der zunehmenden Staatsverschuldung und den damit möglicherweise einhergehenden zukünftigen Belastungen für Bürger und Unternehmen. Hier fordert der Rat der Immobilienweisen klare Exitstrategien aus den als grundsätzlich richtig bewerteten wirtschaftspolitischen Krisenmaßnahmen. Das Ausbleiben einer effektiven Konsolidierungsstrategie für die Staatshaushalte hätte mit hoher Wahrscheinlichkeit steigende langfristige Zinsen zur Folge – aufgrund der damit einhergehenden Verteuerung von Hypothekenkrediten eine fatale Entwicklung für die Immobilienbranche.

Ob es so weit kommt oder nicht, können Sie und wir nur in Grenzen beeinflussen. Was wir aber entscheiden können, ist, mit welcher Geschwindigkeit, mit welcher Ausrüstung und mit welchen Mitfahrern die für 2010 gesetzten Ziele angesteuert werden. Der Rat der Immobilienweisen, der Zentrale Immobilienausschuss und die Immobilien Zeitung wünschen Ihnen bei dieser Entscheidung ein gutes Augenmaß und beim Steuern durch unsichere Zeiten eine sichere Hand,

Ihr Thomas Porten

A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of a large, looped 'D' followed by a series of fluid, connected strokes that end in a long, sweeping underline.

Chefredakteur Immobilien Zeitung

# 1 Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2010: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

**Prof. Wolfgang Wiegard**

Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung  
der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

## 1.1 Rückblick und Ausblick auf immobilienrelevante gesamtwirtschaftliche Kennziffern

Das Platzen der Immobilienpreisblasen vor allem in den Vereinigten Staaten, aber auch in Spanien, Irland und dem Vereinigten Königreich hat über die Krise auf den Finanzmärkten zur schärfsten weltweiten Rezession der Nachkriegszeit geführt. Das Einbrechen der Wirtschaftstätigkeit hat wiederum Rückwirkungen auf die Entwicklung der Märkte für Wohn-, Büro- und Einzelhandelsimmobilien im Jahr 2009 gehabt. Die deutsche Volkswirtschaft war im abgelaufenen Jahr besonders stark von dem Wegbrechen der weltweiten Nachfrage betroffen; das reale Bruttoinlandsprodukt ging um 5% zurück. Für das laufende Jahr 2010 zeichnet sich eine leichte wirtschaftliche Erholung ab. Die aktuellen Prognosen gehen von einem realen Wachstum von um die 1,6% aus. Angesichts der Bedeutung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für die immobilienwirtschaftlichen Teilmärkte wird dementsprechend auch die Erholung auf den Märkten für Wohn-, Büro- und Einzelhandelsimmobilien moderat ausfallen und ist je nach Segment und Teilmarkt auch erst mit zeitlicher Verzögerung zu erwarten. Ebenso relevant wie die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts sind andere makroökonomische Kennziffern: die Beschäftigungslage, die verfügbaren Einkommen, die Inflationsaussichten und Zinsentwicklung sowie der Verfügbarkeit von Krediten zur Investitionsfinanzierung. In der Tat stellt die Möglichkeit einer „Kreditklemme“ im Jahr 2010 die wohl größte Gefahr für den hart knospenden Aufschwung dar.

### 1.1.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten

Im Jahr 2009 stürzte die deutsche Volkswirtschaft mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts von 5% regelrecht ab. Nie zuvor in der Nachkriegsgeschichte gab es ein derart starkes Einbrechen der Wirtschaftsaktivität. Die bislang stärksten Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland waren nach den beiden Ölkrisen Mitte der 70er und Anfang der 80er Jahre zu verzeichnen, mit -0,9% im Jahr 1975 und -0,8% im Jahr 1981. Die Rezession war ungewöhnlich stark, hat ihren Tiefpunkt im ersten Quartal 2009 aber durchschritten. Ab dem zweiten Quartal 2009 waren die Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem jeweiligen Vorquartal wieder positiv. Für das Jahr 2010 geht der Sachverständigenrat von einem positiven Wachstum von 1,6% in Deutschland aus. Auch die OECD und die Deutsche Bundesbank gehen für 2010 von dieser Wachstumsrate aus. Hingegen sehen die Wirtschaftsforschungsinstitute – und ebenso die Bundesregierung – in ihrer im Oktober 2009 veröffentlichten Prognose für das Jahr 2010 ein etwas schwächeres Wachstum von 1,2%.

*tiefe Rezession  
2009, moderate  
Erholung 2010*

Im internationalen Vergleich wurde die deutsche Volkswirtschaft besonders stark von den Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise getroffen. Das überrascht nicht. Wenn das Welthandelsvolumen drastisch schrumpft, wirkt sich das vor allem auf Länder mit sehr hohen Exporten, genauer: Handelsbilanzüberschüssen – wie Deutschland und Japan – aus. Da die sich abzeichnende konjunkturelle Erholung vom Anspringen der Weltkonjunktur getragen wird, kommt Deutschland mit seiner starken Exportorientierung allerdings auch besser aus der Krise heraus als andere europäische Länder.

**Abbildung 1.1: Veränderungsraten des realen Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern in %**

|                        |      |      | Prognosen        |      |                 |      |
|------------------------|------|------|------------------|------|-----------------|------|
|                        |      |      | SVR <sup>1</sup> |      | GD <sup>2</sup> |      |
| Land                   | 2007 | 2008 | 2009             | 2010 | 2009            | 2010 |
| Deutschland            | 2,5  | 1,3  | -5,0             | 1,6  | -5,0            | 1,2  |
| Frankreich             | 2,3  | 0,4  | -2,1             | 1,1  | -2,0            | 1,1  |
| Italien                | 1,6  | -1,0 | -4,8             | 0,5  | -4,8            | 0,2  |
| Spanien                | 3,6  | 0,9  | -3,6             | -0,6 | -3,5            | -0,3 |
| Euro-Raum              | 2,7  | 0,6  | -3,9             | 0,7  | -3,9            | 0,7  |
| Vereinigtes Königreich | 2,6  | 0,6  | -4,6             | 0,8  | -4,5            | 0,0  |
| Vereinigte Staaten     | 2,1  | 0,4  | -2,5             | 1,8  | -2,6            | 1,5  |
| Japan                  | 2,3  | -0,7 | -5,6             | 1,6  | -5,6            | 1,3  |
| China                  | 13,0 | 9,0  | 8,5              | 9,0  | 8,0             | 8,5  |

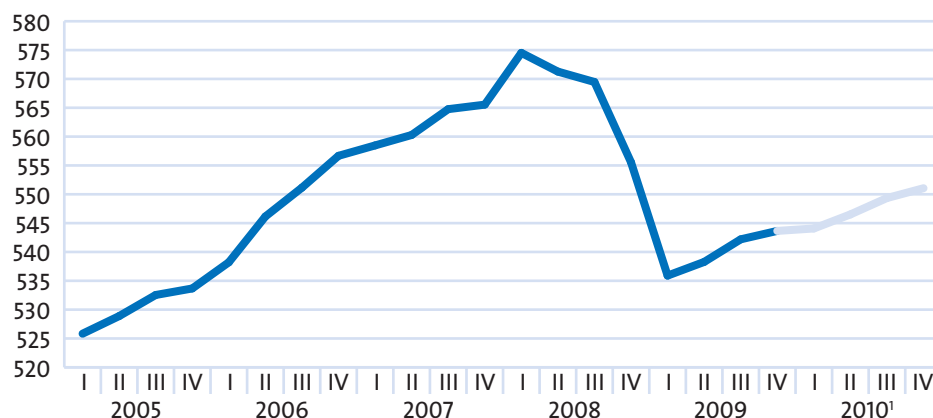
1 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009): Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen. Jahresgutachten 2009/10 (vom 13.11.2009);

2 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009): Zögerliche Belebung – steigende Staatsschulden. Herbst 2009 (vom 15.10.2009).

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose

Auf den ersten Blick könnte die vom Sachverständigenrat, der Deutschen Bundesbank und der OECD prognostizierte Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,6% für das laufende Jahr 2010 auf eine recht positive zukünftige Wirtschaftsentwicklung hindeuten. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich allerdings, dass es für allzu viel Optimismus zumindest gegenwärtig keinen Anlass gibt. Die scharfe Rezession hat das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 2009 auf das Niveau von Anfang des Jahres 2006 zurückgeworfen. Durch die Wirtschaftskrise wurden also die realen Wachstumsgewinne der Jahre 2006 bis 2008 ausradiert. Aufsetzend auf dieses Niveau wird mit einer jahresdurchschnitt-

**Abbildung 1.2: Quartalsweise Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland in Mrd. Euro**



1 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

lichen Wachstumsrate von 1,6% im letzten Quartal des laufenden Jahres gerade einmal das Niveau von etwa Mitte des Jahres 2006 erreicht. Selbst wenn die deutsche Volkswirtschaft in und ab dem Jahr 2011 real mit durchschnittlich 2% wachsen würde – das ist eine eher optimistische Annahme –, wäre das Vorkrisenniveau des Bruttoinlandsprodukts (aus dem ersten Quartal 2008) erst wieder Anfang des Jahres 2013 erreicht. Es wird also einige Zeit dauern, bis der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise aufgeholt ist.

Zu berücksichtigen ist außerdem, dass die prognostizierte Wachstumsrate von 1,6% einen statistischen Überhang von etwa 0,7% einschließt. Die gesamtwirtschaftliche Dynamik des Jahres 2010 beläuft sich also auf moderate 0,9%. Der statistische Überhang entspricht anschaulich dem Teil des Wachstums eines Jahres, das noch auf den Schwung des Vorjahrs zurückzuführen ist. Selbst wenn das saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt in allen vier Quartalen eines Jahres exakt dem des vierten Quartals des Vorjahres entspräche, die jeweiligen quartalsweisen Wachstumsraten also Null betrügen, würde noch ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in Höhe des statistischen Überhangs ausgewiesen werden. In erster Annäherung berechnet sich der statistische Überhang aus der Summe von 25%, 50% und 75% der Wachstumsraten im zweiten, dritten und vierten Quartal eines Jahres. Angewendet auf das Jahr 2009 kommt man bei Zuwachsraten von 0,4%, 0,7% und 0,3% in den letzten drei Quartalen des Jahres somit auf die erwähnte Größenordnung von 0,7 [ $\approx 0,25 \times 0,4 + 0,5 \times 0,7 + 0,75 \times 0,3$ ]. Von einer ausgeprägten Wachstumsdynamik im Jahre 2010 kann also keine Rede sein.

*Wachstumsrate von 1,6% schließt statistischen Überhang von 0,7% ein*

**Abbildung 1.3: Verwendung des Bruttoinlandsprodukts**

|                                        | Veränderungen in % gegenüber Vorjahr |      |                 |      |
|----------------------------------------|--------------------------------------|------|-----------------|------|
|                                        | 2007                                 | 2008 | 2009            | 2010 |
| Konsumausgaben insgesamt               | 0,1                                  | 0,8  | 1,1             | 0,4  |
| Private Konsumausgaben                 | -0,3                                 | 0,4  | 0,8             | -0,1 |
| Staatliche Konsumausgaben              | 1,7                                  | 2,1  | 2,2             | 1,8  |
| Bruttoanlageinvestitionen              | 5,0                                  | 3,1  | -8,8            | 1,4  |
| Ausrüstungsinvestitionen               | 11,0                                 | 3,3  | -20,9           | 1,5  |
| Bauinvestitionen                       | 0,0                                  | 2,6  | -0,4            | 1,2  |
| Wohnbauten                             | -1,5                                 | 0,5  | -0,9            | 0,4  |
| Nichtwohnbauten                        |                                      |      |                 |      |
| Gewerblich                             | 2,2                                  | 5,3  | -1,7            | -3,1 |
| Öffentlich                             | 1,6                                  | 5,8  | 5,6             | 14,9 |
| Sonstige Anlagen                       | 6,5                                  | 5,3  | 4,2             | 2,5  |
| Exporte von Waren und Dienstleistungen | 7,5                                  | 2,9  | -14,7           | 6,3  |
| Importe von Waren und Dienstleistungen | 4,8                                  | 4,3  | -9,0            | 4,5  |
|                                        |                                      |      | Prognosebereich |      |

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2009/10

Wachstum 2010  
wird vom  
Außenbeitrag und  
Konjunkturpro-  
grammen getragen

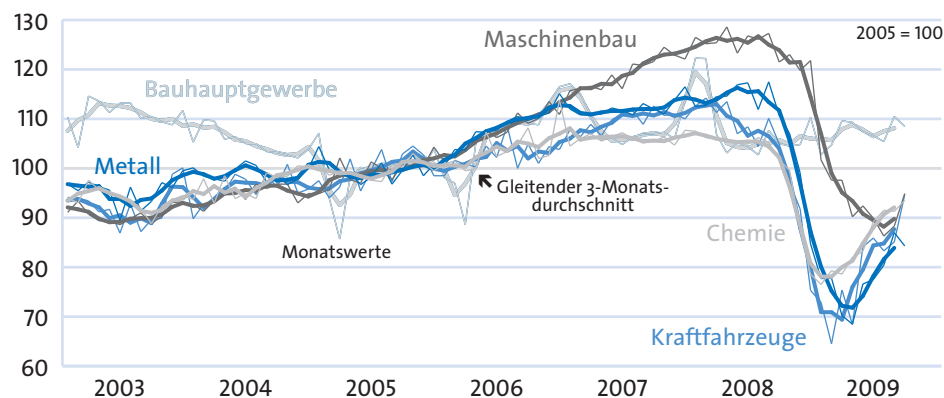
Eine Betrachtung der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts zeigt, dass vor allem die Ausrüstungsinvestitionen sowie der Außenbeitrag, d.h. die Differenz von Exporten und Importen, zum Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 beigetragen haben. Im Vorjahresvergleich gingen die Ausrüstungsinvestitionen 2009 um fast 21% zurück und die Exporte um nahezu 15%. Die Bauinvestitionen gingen mit -0,4% nur moderat zurück. Dabei stiegen die staatlichen Investitionen in Nichtwohnbauten um 5,6% an, während die Wohnungsbauinvestitionen um 0,9% und die gewerblichen Investitionen in den Nichtwohnungsbau um 1,7% schrumpften. Die privaten und staatlichen Konsumausgaben wirkten demgegenüber stabilisierend; sie nahmen 2009 um 0,8% bzw. 2,2% zu. Der moderate Aufschwung im laufenden Jahr wird gut zur Hälfte vom Außenbeitrag getragen, aber auch die staatlichen Konsumausgaben und die Investitionen des Staates in Nichtwohnbauten entwickeln sich günstig. Ursächlich dafür sind die in den Jahren 2009 und 2010 aufgelegten Konjunkturprogramme.

## 1.1.2 Sektorale Entwicklungen, Beschäftigung und Einkommen

### Produktion und Wertschöpfung in einzelnen Wirtschaftsbereichen

Die Wirtschaftskrise hat die einzelnen Wirtschaftsbereiche ganz unterschiedlich getroffen. Vor allem im stark exportlastigen Produzierenden Gewerbe kam es von etwa Mitte 2008 bis Anfang 2009 zu einem geradezu dramatischen Rückgang sowohl der Produktion als auch der Wertschöpfung. Seitdem sind mehr oder weniger ausgeprägte Aufwärtstendenzen zu verzeichnen, wobei die Niveaugrößen allerdings nach wie vor weit unter dem Vorkrisenniveau liegen. In den amtlichen Statistiken wird die Immobilienwirtschaft, definiert über alle Unternehmen, die in der Planung, Erstellung, Finanzierung, Bewirtschaftung sowie Verwaltung und Vermittlung von Immobilien involviert sind<sup>1</sup>, nicht als eigenständiger Wirtschaftsbereich aufgeführt. Am ehesten lassen sich die unter-

Abbildung 1.4: Index der Industrieproduktion – ausgewählte Zweige (saisonbereinigt)



© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

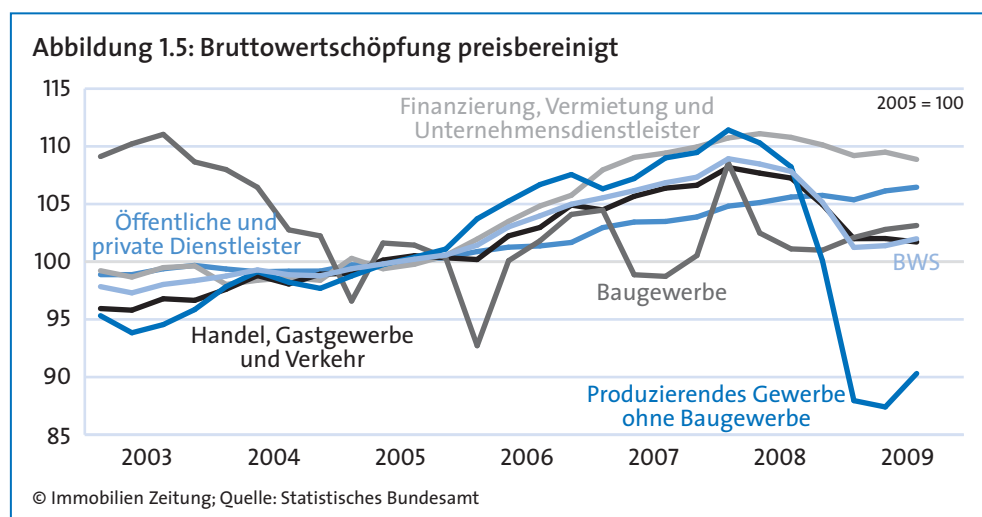
<sup>1</sup> Michael Voigtländer et al. (2009): Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive, Gutachten für den Deutschen Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V. und die Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., S. 44/45.

schiedlichen Bereiche der Immobilienwirtschaft noch in der Umsatzsteuerstatistik identifizieren. Für die Konjunkturanalyse ist diese allerdings wenig hilfreich; hier kommt es auf die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen oder die Produktionsstatistik an. Letztere erhebt allerdings keine Daten für das Dienstleistungsgewerbe, sondern nur für das Produzierende Gewerbe, einschließlich des Bauhauptgewerbes. Abbildung 1.4 illustriert anhand von Produktionskennziffern den starken Produktionsrückgang in wichtigen Wirtschaftszweigen. Deutlich wird aber auch, dass sich das Bauhauptgewerbe nach einem saisonüblichen Einbruch zu Beginn des Jahres 2008 im weiteren Verlauf der Wirtschaftskrise vergleichsweise günstig entwickelt hat.

*Wirtschaftskrise hat bislang vor allem das Produzierende Gewerbe getroffen*

Aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen lässt sich die Entwicklung der Bruttowertschöpfung für unterschiedliche Wirtschaftsbereiche entnehmen. Unter Berücksichtigung der Produktionsabgaben abzüglich der Subventionen entspricht die Summe der sektoralen Bruttowertschöpfungen dem Bruttoinlandsprodukt. Als immobilienrelevante Wirtschaftszweige werden in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen lediglich das Baugewerbe sowie der umfassende Bereich „Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister“ ausgewiesen, der allerdings zu einem beträchtlichen Teil der Immobilienwirtschaft zuzurechnen sein dürfte. Abbildung 1.5 verdeutlicht einmal mehr, dass vor allem das Produzierende Gewerbe ohne die Bauwirtschaft von der aktuellen Krise betroffen ist. Für die beiden immobilienrelevanten Wirtschaftsbereiche verlief die Entwicklung bislang gemäßigt.

Konsistente Prognosen für die sektorale Produktion oder Bruttowertschöpfung liegen nicht vor. Deshalb kann in den Abbildungen 1.4 und 1.5 nur die Entwicklung bis zum dritten Quartal 2009 dargestellt werden.



## Beschäftigung

Der deutsche Arbeitsmarkt hat sich bislang als erstaunlich krisenresistent erwiesen. Die Zahl der Erwerbstätigen lag im Jahresdurchschnitt 2009 weiterhin über 40 Mio. Personen und ist gegenüber 2008 um lediglich 6.000 Erwerbstätige, d.h. um 0,01%, zurückgegangen. Mit 18.000 Personen etwas stärker, aber mit einer prozentualen Verminderung von lediglich 0,07% gleichwohl äußerst moderat, war der Rückgang der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Entsprechend stieg die Zahl der registriert Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2009 mit

164.000 Personen und einer Erhöhung der Arbeitslosenquote von 7,8% auf 8,2% um wesentlich weniger an, als bei dem starken Einbruch der Wirtschaftsaktivität eigentlich zu befürchten war. Obwohl nahezu alle anderen OECD-Länder von der Wirtschaftskrise weniger stark betroffen waren als Deutschland, stiegen dort die Arbeitslosenquoten wesentlich stärker an, in Spanien etwa um über sieben Prozentpunkte auf über 18%, in den Vereinigten Staaten immerhin noch um rund 3,5 Prozentpunkte auf über 9%.

*krisenresistenter  
Arbeitsmarkt 2009  
durch flexible  
Tarifverträge,  
Kurzarbeit und  
Abbau von Über-  
stunden*

Zuzuschreiben sind die bisher überraschend geringen krisenbedingten Arbeitsmarktwirkungen in erster Linie einer hohen Flexibilität bei den Arbeitszeiten. In einem ersten Schritt wurden die Arbeitszeiten als Reaktion auf die ungünstige Auftragssituation durch Abbau von Überstunden und von Guthaben auf den Arbeitszeitkonten reduziert. Zweitens konnten Entlassungen durch einen sprunghaften Anstieg der Kurzarbeit verhindert werden, nachdem die maximale Bezugsdauer des Kurzarbeitergelds auf 24 Monate verlängert wurde und den Unternehmen ab dem siebten Monat Kurzarbeit die darauf von ihnen zu leistenden Sozialversicherungsbeiträge von der Bundesagentur für Arbeit auf Antrag erstattet werden. Im Durchschnitt des Jahres 2009 dürfte die Zahl der Kurzarbeiter bei rund einer Million Personen liegen. Bei einem Ausfall der normalen Arbeitszeit von etwa einem Drittel entspricht dies einem Beschäftigungsäquivalent von rund 330.000 Personen. Drittens schließlich wurden Arbeitszeiten und zum Teil auch die Entgelte aufgrund tariflicher Öffnungsklauseln an die verschlechterte Geschäftslage angepasst. Die Kehrseite dieser im Hinblick auf die Beschäftigung positiven Entwicklung besteht in einer sinkenden Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen, einer geringeren Stundenproduktivität sowie einem Anstieg der Lohnstückkosten. Die damit einhergehenden negativen Konsequenzen für die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen können vorübergehend in Kauf genommen werden, wenn mit einem baldigen Ende der Wirtschaftskrise und bei vorhergehenden Entlassungen mit einem Fachkräftemangel zu rechnen ist.

Gerade im internationalen Wettbewerb stehende Unternehmen können eine verringerte Wettbewerbsfähigkeit aber nicht über längere Zeit aushalten, zumal der höheren Arbeitslosigkeit in anderen Ländern dort spiegelbildlich eine höhere Arbeitsproduktivität und geringere Lohnstückkosten gegenüberstehen. Hinzu kommt, dass die Arbeitszeitkonten leergeräumt sind und eine Inanspruchnahme der Kurzarbeit aufgrund so genannter Remanenzkosten – bei Arbeitsausfall durch Kurzarbeit reduzieren sich die Lohnkosten je ausgefallener Arbeitsstunde im Verarbeitenden Gewerbe lediglich um 65% bis 75%<sup>2</sup> – über längere Zeit kaum zu erwarten ist. Deshalb ist davon auszugehen, dass die Unternehmen die erlittenen Produktivitätsverluste in diesem Jahr auszugleichen versuchen und die Beschäftigung an die weiterhin bestehende Unterauslastung anpassen. Nach den Berechnungen des Sachverständigenrates wird sich im Jahr 2010 gegenüber dem Vorjahr die Zahl der Erwerbstätigen um 622.000 Personen reduzieren. Die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten dürfte um 567.000 Personen sinken und die Zahl der registriert Arbeitslosen um 533.000 ansteigen, im Jahresdurchschnitt aber unter der Vier-Millionen-Schwelle bleiben. Die Arbeitslosenquote wird dann auf 9,4% zunehmen. Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung geht zurzeit noch von einer um 100.000 Personen höheren Arbeitslosenzahl aus (IAB-Kurzbericht 20/2009), die aber auf einer mit 0,5% geringer angenommenen Wachstumsrate für 2010 beruht.

2 H.-U. Bach und E. Spitznagel (2009): Kurzarbeit: Betriebe zahlen mit – und haben was davon, IAB-Kurzbericht 17/2009.

**Abbildung 1.6: Kennziffern des Arbeitsmarkts in Deutschland**

|                                           | Personen in 1.000 |        |        |        |
|-------------------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|
|                                           | 2007              | 2008   | 2009   | 2010   |
| Erwerbstätige                             | 39.724            | 40.279 | 40.273 | 39.651 |
| Selbstständige                            | 4.436             | 4.434  | 4.417  | 4.370  |
| Arbeitnehmer                              | 35.288            | 35.845 | 35.856 | 35.281 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte | 26.942            | 27.510 | 27.492 | 26.925 |
| Registrierte Arbeitslose                  | 3.777             | 3.268  | 3.432  | 3.965  |
| Arbeitslosenquote in %                    | 9,0               | 7,8    | 8,2    | 9,4    |

|                                                                   | Veränderung gegenüber Vorjahr in 1.000 |      |                 |      |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------|-----------------|------|
|                                                                   | 2007                                   | 2008 | 2009            | 2010 |
| Erwerbstätige                                                     | 649                                    | 555  | -6              | -622 |
| Selbstständige                                                    | 45                                     | -2   | -17             | -47  |
| Arbeitnehmer                                                      | 604                                    | 557  | 11              | -575 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte                         | 577                                    | 568  | -18             | -567 |
| Registrierte Arbeitslose                                          | -710                                   | -509 | 164             | 533  |
| Arbeitslosenquote Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten | -1,8                                   | -1,2 | +0,4            | +1,2 |
|                                                                   |                                        |      | Prognosebereich |      |

*Wirtschaftskrise erreicht den Arbeitsmarkt erst 2010*

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2009/10

## Verfügbare Einkommen

Die für 2010 zu erwartende verschlechterte Lage auf dem Arbeitsmarkt wird Rückwirkungen auf die verfügbaren Einkommen und darüber auf den privaten Konsum haben. Damit wird dann auch der von der Krise bislang weitgehend verschonte Dienstleistungsbereich erreicht. Bei der Transmission von Arbeitsmarktentwicklungen in verfügbare Einkommen sind eine Reihe von Annahmen erforderlich und zum Teil gegenläufige Entwicklungen zu berücksichtigen. Die Arbeitsvolumina zusammen mit den tariflichen Verdiensten und der Lohndrift, d.h. der Differenz von Tarif- und Effektivverdiensten, bestimmen zunächst die Bruttolöhne und -gehälter und unter Hinzurechnung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung die Arbeitnehmerentgelte. Hinzuzurechnen sind dann die übrigen Primäreinkommen (also etwa Vermögenseinkommen oder Gewinneinkommen) sowie monetäre Sozialleistungen und laufende Transfers. Die verfügbaren Einkommen ergaben sich dann nach Abzug der geleisteten Sozialbeiträge und Einkommensteuern. Sie werden für Konsumausgaben oder Ersparnisbildung verwendet. Nominal, d.h. in jeweiligen Preisen, nehmen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im laufenden Jahr um 0,8% zu und die privaten Konsumausgaben um 0,6%. Die Sparquote der Haushalte steigt von 11,2% im Jahr 2009 auf 11,4% im laufenden Jahr an. Allerdings nimmt die Kaufkraft des Einkommens ab. Bei einem prognostizierten Anstieg Preisanstieg der privaten Konsumausgaben um 0,7% 2010 nehmen die Konsumausgaben real um 0,1% ab.

**Abbildung 1.7: Entwicklung des Volkseinkommens, der verfügbaren Einkommen und der Konsumausgaben in %**

|                                      | 2007 | 2008 | 2009            | 2010 |
|--------------------------------------|------|------|-----------------|------|
| Volkseinkommen                       | 3,5  | 2,5  | -5,0            | 2,4  |
| Arbeitnehmerentgelte                 | 2,8  | 3,7  | -0,2            | 0,3  |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 4,8  | 0,2  | -14,0           | 7,0  |
| Verfügbare Einkommen                 | 1,6  | 2,7  | 0,4             | 0,8  |
| Private Konsumausgaben – nominal     | 1,4  | 2,5  | 0,5             | 0,6  |
| Deflator des privaten Konsums        | 1,8  | 2,1  | -0,3            | 0,7  |
| Private Konsumausgaben – real        | -0,3 | 0,4  | 0,8             | -0,1 |
|                                      |      |      | Prognosebereich |      |

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2009/10

*schwache Entwicklung der verfügbaren Einkommen und der privaten Konsumausgaben*

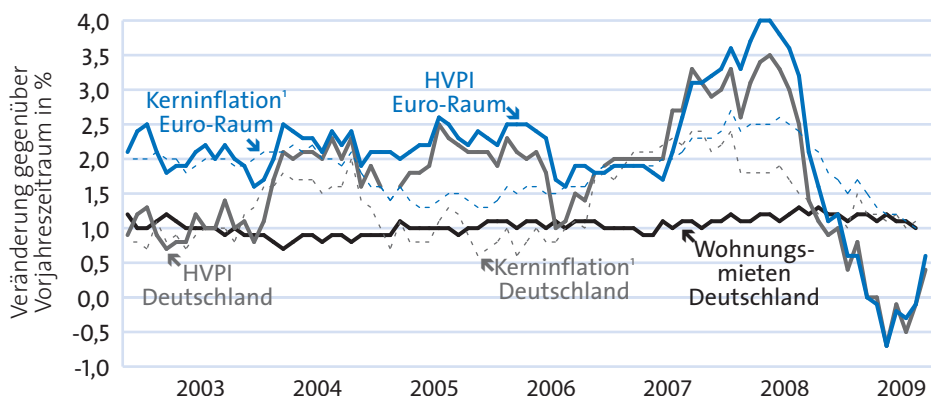
## 1.1.3 Monetäre Entwicklung: Droht eine Inflation?

### Preise

Angesichts einer beträchtlichen Unterauslastung der Produktionskapazitäten und rückläufiger Beschäftigung bleiben die Aussichten für das Preisklima im Euro-Währungsgebiet und speziell in Deutschland günstig. Gemessen am HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex) liegen die Teuerungsraten im Euro-Währungsgebiet und in Deutschland seit Juni 2009 im negativen Bereich (Abbildung 1.8). Zurückzuführen ist das im Wesentlichen auf den in den letzten zwölf Monaten zu beobachtenden Rückgang der weltweiten Energiepreise und – zu einem geringeren Teil – auf niedrigere Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel. Dementsprechend liegt die Kerninflationsrate, die die Entwicklung des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel angibt, aktuell bei etwas über 1% und damit so hoch wie im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Die Entwicklung der Wohnungsmieten (einschließlich des Mietwerts von Eigentümerwohnungen), die am Gesamtindex ein Gewicht von rund 20% haben, verlief in Deutschland vergleichsweise flach.

Die spannende Frage, gerade auch für die Immobilienwirtschaft, betrifft die längerfristigen Inflationsaussichten. Zwar ist der Zusammenhang von Inflation und Immobilienpreisen keineswegs ganz eindeutig und bei einzelnen Immobilienklassen, etwa Einzelhandelsimmobilien oder Wohnimmobilien, unterschiedlich ausgeprägt. Längerfristig bieten Immobilien allerdings in vielen Fällen einen besseren Inflationsschutz als andere Anlageformen. Bei anziehenden Inflationserwartungen wäre dementsprechend mit einer verstärkten Nachfrage nach Immobilien zu rechnen. Genährt werden die in der Öffentlichkeit und auch von einigen wenigen Ökonomen für die kommenden Jahre geäußerten Inflationsbefürchtungen letztlich durch die historisch niedrigen Leitzinsen und vor allem die hohe Überschussliquidität, die die Zentralbanken weltweit durch unkonventionelle Instrumente der Geldpolitik dem Bankensystem zur Verfügung gestellt haben. In der Tat sind die Inflationsraten bereits

Abbildung 1.8:  
Verbraucherpreisentwicklung (HPVI) und Entwicklung der Wohnungsmieten



stabile  
Verbraucherpreise  
2009

1 Gesamtindex ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel

© Immobilien Zeitung; Quelle: EU; Statistisches Bundesamt

wieder in den positiven Bereich zurückgekehrt. Dies hängt schon allein mit einem Basiseffekt aufgrund der gegenüber den Tiefständen Ende 2008/Anfang 2009 wieder anziehenden Energiepreise zusammen. Mit einem dauerhaften Überschreiten der von der EZB angestrebten HVPI-Inflationsrate von unter, aber nahe 2% ist jedoch nicht zu rechnen.

Um inflationären Tendenzen entgegenwirken zu können, muss die EZB in der Lage sein, die kurzfristigen Zinsen zu steuern und die dem Bankensystem bereitgestellte überschüssige Liquidität zu absorbieren. Das ist aber schnell und vergleichsweise unproblematisch möglich, sobald sich das Bankensystem stabilisiert hat. Mit dem Instrument der Einlagenfazilität, das den Banken die Möglichkeit bietet, nicht benötigte Liquidität mit täglicher Fälligkeit verzinslich bei der Notenbank anzulegen, kann die Notenbank eine Untergrenze für die kurzfristigen Geldmarktsätze einziehen und die überschüssige Liquidität kurzfristig und mit großen Beträgen einsammeln. Zugleich kann sie eine Verkürzung der Laufzeiten bei den Refinanzierungskrediten, die derzeit bis zu einem Jahr beträgt, vornehmen und von der derzeit unbegrenzten wieder zu einer begrenzten Kreditvergabe zurückkehren. Dadurch würde der Zinssatz für Tagesgeld (EONIA: Euro Over Night Index Average), der zurzeit mit etwa 0,35% erheblich unter dem Leitzins von 1% liegt, wieder an den Leitzins für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte herangeführt. Eine weitere Straffung der geldpolitischen Zügel könnte dann über reguläre Leitzinserhöhungen erfolgen. Diese sind bis weit in die zweite Hälfte des laufenden Jahres aber nicht in Sicht.

Gewisse Inflationsbefürchtungen könnten auch mit der dramatisch ansteigenden Staatsverschuldung im Euro-Raum, aber noch stärker im Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten begründet werden. Würden die Notenbanken nämlich eine gewisse Inflationierung zulassen, würde sich dadurch die reale Schuldenbelastung reduzieren. Mit Blick auf die EZB erscheint dieses Szenario aber wenig wahrscheinlich. Durch den EG-Vertrag ist ihre Unabhängigkeit von politischer Einflussnahme sichergestellt. Würde sie gleichwohl politischem Druck nachgeben, stünde ihre in den letzten Jahren zweifelsfrei erworbene Glaubwürdigkeit auf dem Spiel. Da die Mitglieder des EZB-Direktoriums für eine achtjährige Amtszeit ernannt werden und eine Wiederberufung ausge-

geschlossen ist, können sie sich auch durch implizites Wohlverhalten gegenüber der Politik keine Vorteile verschaffen. Diese institutionellen Vorkehrungen bieten hinreichend Gewähr für eine von politischer Einflussnahme unabhängige und dem Ziel der Preisstabilität verpflichteten Geldpolitik.

Vor dem Hintergrund dieser Ausführungen ist es wenig erstaunlich, dass die längerfristigen Inflationserwartungen moderat sind und dem Inflationsziel der EZB von unter, aber nahe 2% entsprechen. Die EZB befragt im Rahmen ihres „Survey of professional forecasters“ regelmäßig Fachleute aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen nach ihren Inflationserwartungen. Für die Jahre 2010 und 2011 liegen diese bei 1,2% und 1,6% und längerfristig bis 2013 bei 1,9%. Auch die aus dem Renditeabstand von nominalen und inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten Inflationserwartungen („Breakeven-Inflationsraten“) geben keinen Hinweis auf zukünftige hohe Inflationsraten. Für die nächsten fünf bis zehn Jahre liegen sie im Euro-Raum bei knapp über 2% und in den Vereinigten Staaten etwas höher zwischen 2,5% und 3%. Dass die Breakeven-Inflationsraten leicht höher sind als die Inflationserwartungen, liegt daran, dass sie den gesamten von den Kapitalanlegern verlangten Inflationsausgleich umfassen, der sowohl aus dem erwarteten Inflationsniveau als auch aus einer Ausgleichsprämie für die Inflationsrisiken besteht.

*auch mittelfristig  
nicht von einer  
Inflationsgefahr  
auszugehen*

Alles in allem deutet eigentlich nichts auf mittel- oder längerfristige Inflationsgefahren im Euro-Raum hin.

## 1.1.4 Kreditentwicklung: Gibt es eine Kreditklemme?

Das wohl größte Risiko für die sich im Jahr 2010 abzeichnende konjunkturelle Erholung besteht im Auftreten einer Kreditklemme. Der zarte Aufschwung könnte in Gefahr geraten, wenn einer anziehenden Kreditnachfrage der Unternehmen Beschränkungen des Kreditangebots gegenüberstünden und eine Ausweitung der Investitionstätigkeit behindert würde. Auch wenn gegenwärtig nicht von einer Kreditklemme gesprochen werden kann, besteht für 2010 das Risiko einer weiteren Verschärfung der Finanzierungsprobleme der Unternehmen und möglicherweise auch das einer Kreditklemme.

In der Tat ist es speziell im dritten Quartal 2009 – neuere Daten liegen nicht vor – zu einer deutlichen **Abschwächung der Jahreswachstumsrate** der Kreditvergabe an inländische Unternehmen und Privatpersonen gekommen. Im Vergleich zum Vorquartal war die Veränderungsrate sogar negativ. Dabei sind vor allem die Wachstumsraten der Kreditvergabe an Unternehmen und Selbstständige stark zurückgegangen: Die entsprechende Kreditvergabe schrumpfte im dritten Quartal 2009 im Vergleich zum Vorquartal um 1,4%. Verglichen mit dem Vorjahresquartal lag die Zuwachsrates im dritten Quartal 2009 bei nur noch 1,3%, während sie im dritten Quartal des Jahres 2008 im Vorjahresvergleich noch um 6,6% zugenommen hatte. Bei den Wohnungsbaukrediten, die fast 50% der gesamten Kreditvergabe ausmachen, schrumpft das Kreditvergabevolumen im Vorjahresvergleich sowohl insgesamt als auch über alle Teilbereiche (Unternehmen, Privatpersonen, Organisationen ohne Erwerbszweck).

**Abbildung 1.9: Kredite der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen**

|                                              |           | insgesamt      | darunter:<br>Wohnungsbau | Unternehmer/<br>Selbstständige         | darunter:<br>Wohnungsbau |
|----------------------------------------------|-----------|----------------|--------------------------|----------------------------------------|--------------------------|
| in Mrd. Euro <sup>1</sup>                    |           |                |                          |                                        |                          |
| 2009                                         | 3. Quart. | 2.375,557      | 1.092,084                | 1.346,659                              | 300,705                  |
|                                              | 2. Quart. | 2.388,461      | 1.087,373                | 1.365,515                              | 300,855                  |
|                                              | 1. Quart. | 2.383,547      | 1.087,452                | 1.363,117                              | 301,180                  |
| 2008                                         | 4. Quart. | 2.357,525      | 1.093,389                | 1.332,643                              | 302,782                  |
|                                              | 3. Quart. | 2.354,968      | 1.097,098                | 1.329,150                              | 304,257                  |
| in % gegenüber Vorquartal (Vorjahresquartal) |           |                |                          |                                        |                          |
| 2009                                         | 3. Quart. | -0,5 (0,9)     | 0,4 (-0,5)               | -1,4 (1,3)                             | 0,0 (-1,2)               |
|                                              | 2. Quart. | 0,2 (2,3)      | 0,0 (-0,8)               | 0,2 (4,3)                              | -0,1 (-1,2)              |
|                                              | 1. Quart. | 1,1 (2,9)      | -0,5 (-0,7)              | 2,3 (5,4)                              | -0,5 (-0,8)              |
| 2008                                         | 4. Quart. | 0,1 (3,0)      | -0,3 (-0,7)              | 0,3 (5,8)                              | -0,5 (-1,1)              |
|                                              | 3. Quart. | 0,9 (3,3)      | 0,1 (-0,8)               | 1,5 (6,6)                              | -0,1 (-1,7)              |
|                                              |           | Privatpersonen | darunter:<br>Wohnungsbau | Organisationen<br>ohne<br>Erwerbszweck | darunter:<br>Wohnungsbau |
| in Mrd. Euro <sup>1</sup>                    |           |                |                          |                                        |                          |
| 2009                                         | 3. Quart. | 1.015,906      | 788,096                  | 12,992                                 | 3,283                    |
|                                              | 2. Quart. | 1.010,255      | 783,449                  | 12,691                                 | 3,069                    |
|                                              | 1. Quart. | 1.007,232      | 783,046                  | 13,198                                 | 3,226                    |
| 2008                                         | 4. Quart. | 1.011,385      | 787,339                  | 13,497                                 | 3,268                    |
|                                              | 3. Quart. | 1.012,339      | 789,506                  | 13,479                                 | 3,335                    |
| in % gegenüber Vorquartal (Vorjahresquartal) |           |                |                          |                                        |                          |
| 2009                                         | 3. Quart. | 0,6 (0,4)      | 0,6 (-0,2)               | 2,4 (-3,6)                             | 7,0 (-1,6)               |
|                                              | 2. Quart. | 0,3 (-0,1)     | 0,1 (-0,6)               | -3,8 (-8,0)                            | -4,9 (-11,2)             |
|                                              | 1. Quart. | -0,4 (-0,2)    | -0,5 (-0,6)              | -2,2 (-4,8)                            | -1,3 (-6,5)              |
| 2008                                         | 4. Quart. | -0,1 (-0,4)    | -0,3 (-0,5)              | 0,1 (-3,9)                             | -2,0 (-6,2)              |
|                                              | 3. Quart. | 0,2 (-0,6)     | 0,2 (-0,4)               | -2,3 (-5,1)                            | -3,5 (-7,1)              |

<sup>1</sup> Stand am Quartalsende

© Immobilien Zeitung; Quelle: Deutsche Bundesbank

Die Abschwächung des Buchkreditwachstums ist bei den einzelnen Banken-  
gruppen sehr unterschiedlich. Betrachtet man die Kreditvergabe an inländische  
nichtfinanzielle Unternehmen, so sind bei den Großbanken seit mehreren  
Monaten die Zwölfmonatsraten der Buchkreditvergabe negativ, mit einem bis-  
herigen Tiefstand von -5,15% im Oktober 2009 (verglichen mit dem Oktober  
2008). Auch bei den Landesbanken und den Realkreditinstituten liegen die

*Wohnungsbaukredite im Vorjahresvergleich insgesamt rückläufig, aber differenzierte Entwicklung nach Bankengruppen*

Jahreswachstumsraten der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im negativen Bereich, im Oktober 2009 in Höhe von -4,58% bei den Landesbanken und von -5,45% bei den Realkreditinstituten. Demgegenüber ist das Kreditwachstum an nichtfinanzielle Unternehmen bei den Kreditgenossenschaften und den Sparkassen mit 5,65% bzw. 4,31% weiterhin hoch und liegt nur moderat unter den entsprechenden Werten der Vormonate. Dieses Muster zeigt sich auch bei den Wohnungsbaukrediten an Unternehmen und Selbstständige: Während Sparkassen und Kreditgenossenschaften ihre Wohnungsbaukredite ausweiteten – wobei das Niveau der entsprechenden Kreditvergabe bei den Sparkassen doppelt so hoch ist wie bei den Genossenschaften –, waren die Wohnungsbaukredite an Unternehmen bei Großbanken, Landesbanken und Kreditbanken in den ersten drei Quartalen 2009 rückläufig. Bei den Wohnungsbaukrediten an Privatpersonen weiteten die Kreditbanken, die Kreditgenossenschaften und die Bausparkassen in den ersten drei Quartalen 2009 ihre Kreditvergabe aus, die Sparkassen schränkten sie moderat und die Großbanken erheblich ein.

Die Frage, ob diese Entwicklungen auf eine **Kreditklemme** hindeuten oder ob sie eine in Rezessionsphasen eher übliche Entwicklung widerspiegeln, hängt wesentlich von der Kreditklemmen-Definition ab. Üblich ist dabei die von der Deutschen Bundesbank verwendete Definition, nach der eine Kreditklemme durch eine quantitativ bedeutsame Einschränkung des Kreditangebots derart charakterisiert wird, dass sie ein maßgebliches konjunkturelles Risiko begründet. Nachfrageseitige Ursachen für ein vermindertes Kreditwachstum scheiden danach für die Feststellung einer Kreditklemme von vornherein aus; angebotsseitige Ursachen sind nur dann relevant, wenn sie die in Rezessionsphasen übliche Abschwächung der Kreditdynamik übersteigen und ein zusätzliches Risiko für die realwirtschaftliche Entwicklung beinhalten. Die grundlegende Schwierigkeit bei der Identifikation einer Kreditklemme besteht darin, nachfrage- und angebotsseitige Determinanten der Kreditnachfrage zu unterscheiden und empirisch zu isolieren.

Tendenziell geht jede wirtschaftliche Schwächephase mit einem Rückgang der Kreditnachfrage einher: Aufgrund höherer Arbeitsplatzrisiken und verschlechterter Einkommensperspektiven werden die privaten Haushalte weniger Kredite zur Finanzierung langlebiger Konsumgüter oder von Immobilien nachfragen. Unternehmen müssen bei zurückgehender Produktion weniger Betriebsmittelkredite aufnehmen und werden bei sinkenden Auftragseingängen Erweiterungsinvestitionen zurückstellen. Aber auch angebotsseitige Einschränkungen der Kreditvergabe sind in wirtschaftlichen Krisenzeiten normal. Die Wahrscheinlichkeit von Unternehmensinsolvenzen und Kreditausfällen nimmt zu. Die Banken stellen strengere Anforderungen an die Kreditnehmer und werden als Kompensation für das gestiegene Kreditausfallrisiko eine höhere Risikoprämie in den Kreditzins einpreisen. Dies führt dann zwar zu Klagen der Unternehmen über eine restriktivere Kreditvergabe – wie sie der monatlich vom ifo Institut veröffentlichten „Kredithürde“ zu entnehmen sind –, begründet aber für sich genommen noch keine Kreditklemme. In der aktuellen Krise können zusätzliche angebotsseitige Einschränkungen des Kreditangebots auftreten. Einmal könnten von den mit der Finanzkrise zusammenhängenden Refinanzierungsschwierigkeiten der Banken negative Rückwirkungen auf die Kreditvergabe ausgehen. Dem hat bislang allerdings die großzügige Liquiditätsbereitstellung durch die Europäische Zentralbank entgegengewirkt. Zum anderen ist es seit Ausbruch der Finanzkrise zu einer erheblichen Rückführung des Fremdkapitalhebels der Banken gekommen („Deleveraging“).

Um einen im Konjunkturzyklus „normalen“ von einem außergewöhnlichen Rückgang der Kreditvergabe zu unterscheiden, hat die Deutsche Bundesbank die tatsächliche Kreditentwicklung mit einem ökonometrisch geschätzten Quartalswachstum der Buchkredite an nicht-finanzielle Unternehmen verglichen<sup>3</sup>. Dabei zeigt sich, dass der aktuelle Rückgang des Kreditwachstums weitestgehend durch die realwirtschaftliche Entwicklung und das gestiegene makroökonomische Risiko erklärt werden kann. Die Schätzung liefert keine Anhaltspunkte für eine darüber hinausgehende bankseitige Verknappung des Kreditangebots und damit für eine Kreditklemme.

Diese Diagnose schließt jedoch nicht aus, dass es im Zuge der konjunkturellen Erholung doch noch zu einer Kreditklemme kommen kann. So werden die im Laufe des Jahres zu erwartenden zunehmenden Unternehmensinsolvenzen über eine erhöhte Risikovorsorge in den Bankbilanzen das Kreditangebot beeinträchtigen. Außerdem würden bei Implementierung der Vorschläge, die der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht mit dem Ziel der Erhöhung der Widerstandskraft des Finanzsystems unterbreitet hat, erhebliche zusätzliche Anforderungen an die Eigenkapitalausstattungen der Banken entstehen. Schließlich sind weite Teile des Verbriefungsmarkts weggebrochen; und es deutet wenig auf eine baldige Erholung der Verbriefungsmärkte hin.

*Gefahr einer  
Kreditklemme 2010  
durch steigende  
Unternehmens-  
insolvenzen*

Die Bundesregierung hat mit einer Reihe von Instrumenten einer möglichen Kreditklemme vorzubeugen versucht. Einmal stellt sie über den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung ausreichend Mittel für Garantien von neu emittierten Bankschuldverschreibungen und für Rekapitalisierungshilfen für die Banken zur Verfügung. Außerdem wurde die Möglichkeit geschaffen – die bislang allerdings kaum genutzt wurde –, das bestehende Eigenkapital durch die Auslagerung toxischer Wertapiere in so genannte „Bad Banks“ zu schonen. Schließlich wurde als Teil des „Wirtschaftsfonds Deutschland“ ein Kreditprogramm („KfW-Sonderprogramm“) für kleine und mittelständische Unternehmen in Höhe von 15 Mrd. Euro und für Großunternehmen in Höhe von 25 Mrd. Euro aufgelegt, ergänzt durch ein Bürgschaftsprogramm für Unternehmenskredite mit einem finanziellen Volumen von 75 Mrd. Euro. Bislang sind das Bürgschafts- und das Kreditprogramm bei weitem nicht ausgeschöpft.

Alles in allem kann die Gefahr einer Kreditklemme im laufenden Jahr nicht ganz verneint werden. Auf der anderen Seite besteht aber kein Anlass zu apokalyptischen Visionen.

## 1.2 Wirtschaftspolitische Aufgaben in der neuen Legislaturperiode

Das Jahr 2009 markiert die bislang tiefste Rezession der Nachkriegszeit. Tatsächlich hätte alles noch viel schlimmer kommen können. Nach der Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 stand das weltweite Finanzsystem kurz vor einer Kernschmelze. Und für die Realwirtschaft drohte ein nach unten gerichteter Multiplikator-Akzelerator-Prozess, mit Parallelen zur Weltwirtschaftskrise zu Beginn der 30er Jahre des letzten Jahrhunderts. Dass es letztlich doch nicht ganz so schlimm gekommen ist, liegt vor allem an einem weltweit entschlossenen antizyklischen Gegensteuern durch die Geldpolitik und die

3 Deutsche Bundesbank (2009): Monatsbericht September, S. 25 f.

Wirtschaftspolitik. So richtig die in der Wirtschaftskrise ergriffenen Maßnahmen im Großen und Ganzen waren, können sie jedoch auch die Keimzelle für zukünftige Belastungen der wirtschaftlichen Entwicklung darstellen. Die wirtschaftspolitischen Herausforderungen für die Zeit nach der Krise bestehen daher vor allem in **Exit-Strategien** aus dem krisenbedingten Anstieg der Staatsverschuldung, der unbegrenzten Liquiditätsversorgung durch die Notenbanken und den Stützungsmaßnahmen im Finanzsystem. Der Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP wird diesen Herausforderungen nur in Teilen gerecht.

## 1.2.1 Wirtschaftspolitische Reaktionen in der Krise

*angemessene  
Reaktionen der  
Wirtschafts- und  
Geldpolitik in der  
Wirtschaftskrise*

Anders als in der Weltwirtschaftskrise waren die geld- und wirtschaftspolitischen Reaktionen in der aktuellen Krise angemessen und haben einen noch stärkeren Absturz verhindert. Dies gilt weltweit, speziell aber auch für Deutschland. Die EZB hat den Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte innerhalb weniger Monate von 4,25% auf 1% reduziert. Gleichzeitig hat sie über längere Laufzeiten bei den Refinanzierungsgeschäften und über andere „unkonventionelle“ Maßnahmen der Geldpolitik dem Bankensystem so viel Liquidität zur Verfügung gestellt, dass die Zinsen für Tagesgeld mit zwischen 0,3% und 0,4% ungewöhnlich weit unter dem Leitzins liegen. In den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich und in Japan wurden die Leitzinsen noch stärker gesenkt und ebenfalls zusätzliche liquiditätsausweitende Maßnahmen ergriffen. Parallel dazu haben die Regierungen weltweit mit geradezu gigantischen Mitteln für Garantien und Bürgschaften, für Rekapitalisierungshilfen und zum Teil mit Verstaatlichungen die Bankensysteme stabilisiert. Schließlich wurden weltweit umfangreiche Konjunkturprogramme zur Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage aufgelegt.

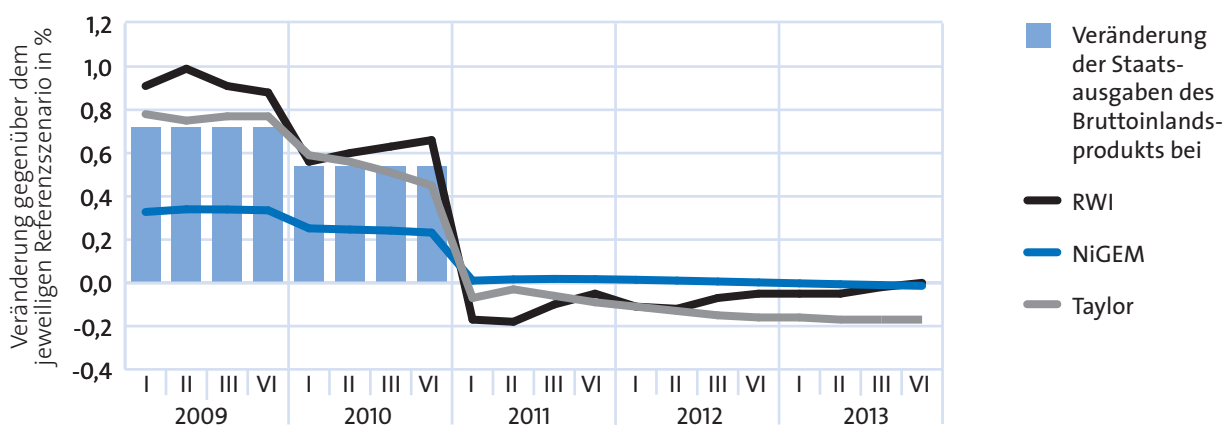
Auch die deutsche Bundesregierung hat massiv interveniert. Mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz wurde der „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ (SoFFin) eingerichtet und mit insgesamt 480 Mrd. Euro ausgestattet, davon 400 Mrd. Euro für Bürgschaften und Garantien und 80 Mrd. Euro für Rekapitalisierungshilfen. Mit dem „Wirtschaftsfonds Deutschland“ (Deutschlandfonds) wurde für den Unternehmenssektor ein Kredit- und Bürgschaftsprogramm mit einem Finanzvolumen von 115 Mrd. Euro eingerichtet, um krisenbedingte Finanzierungsengpässe zu vermeiden und die Funktionsfähigkeit des Kreditmarktes zu erhalten. Schließlich hat die Große Koalition mit den Konjunkturpaketen I und II, dem Bürgerentlastungsgesetz und weiteren nachfragestimulierenden Maßnahmen konjunkturelle Impulse in einem Gesamtumfang von rund 85 Mrd. Euro gesetzt. Man kann darüber streiten, ob statt der auf freiwilliger Teilnahme beruhenden und mit hohen Auflagen versehenen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor striktere staatliche Eingriffe – wie im angelsächsischen Raum – besser gewesen wären. Aber dieser Streit lohnt nicht mehr. Jetzt kommt es darauf an, eine reformierte Finanzordnung zu entwickeln, um Fehlentwicklungen auf den Finanzmärkten frühzeitig erkennen und korrigieren zu können. Dazu liegen ausgearbeitete Reformvorschläge vor. Ein Problem ist dabei, dass zentrale Reformelemente nur auf europäischer Ebene und international koordiniert umgesetzt werden können. Mit der sich abzeichnenden Überwindung der Krise scheint der Reformeifer auf internationaler Ebene aber schnell erlahmt zu sein.

Insgesamt positiv zu beurteilen sind die noch von der Großen Koalition beschlossenen Maßnahmen zur Konjunkturstabilisierung. Entgegen anfänglicher Kritik kann sich das deutsche Paket auch im internationalen Vergleich durchaus sehen lassen. Immerhin macht es rund die Hälfte aller im gesamten Euro-Raum aufgelegten finanzpolitischen Programme aus. Überdies ist Deutschland das einzige Land im Währungsgebiet, das im laufenden Jahr einen größeren fiskalischen Impuls setzt als im Jahr 2009. Natürlich kommt es nicht allein auf das Volumen der eingesetzten Mittel an, sondern in erster Linie auf die dadurch ausgelösten Wirkungen auf Beschäftigung und gesamtwirtschaftliche Produktion. Von Interesse sind demgemäß die Multiplikator-Effekte der Konjunkturpakete. Sie geben an, um welchen Betrag sich das Bruttoinlandsprodukt ändert, wenn die Staatsausgaben temporär um einen bestimmten Betrag erhöht oder die staatlichen Abgaben um denselben Betrag vermindert und die staatlichen Finanzierungsdefizite entsprechend ausgeweitet werden. Solche Multiplikator-Effekte lassen sich nur im Rahmen ökonomischer Modelle ermitteln. Modelle können immer nur einen Ausschnitt der Realität abbilden. Unterschiedliche Modelle kommen demgemäß in der Regel zu unterschiedlichen Ergebnissen, da die relevanten Strukturbeziehungen unterschiedlich abgebildet werden. Einigermmaßen robuste Erkenntnisse über die Auswirkungen von Konjunkturpaketen lassen sich demgemäß am besten gewinnen, indem die Multiplikator-Effekte mit mehreren makroökonomischen Modellen ermittelt werden. Man erhält so einen Eindruck von der Bandbreite der Modellergebnisse und kann diese dann auf die jeweils spezifischen Modellcharakteristika zurückführen.

*positive  
Outputwirkungen  
der deutschen  
Ausgaben-  
programme*

Die Abbildung 1.10 illustriert die Output-Wirkungen der in den deutschen Konjunkturpaketen enthaltenen staatlichen Ausgabenprogramme. Die Balken geben die annualisierten Ausgabenimpulse in den einzelnen Quartalen der Jahre 2009 und 2010 in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt an. Die Kurvenverläufe entsprechen den dadurch ausgelösten prozentualen Änderungen des Bruttoinlandsprodukts, die mit Modellen von Taylor, des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung (RWI) und mit NiGEM, dem makroökonomischen Weltmodell des National Institute of Economic and Social Research, berechnet wurden. Man sieht, dass in den Modellen von Taylor und vom RWI Output-Wirkungen induziert werden, die über die staatlichen

**Abbildung 1.10: Simulationsrechnungen der Wirkung staatlicher Ausgabenprogramme auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland**



© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat (NiGEM), Cwik und Wieland (Taylor), RWI

*Glättung des  
Konjunkturverlaufs  
durch finanzpoliti-  
sche Maßnahmen*

Ausgabenimpulse hinausgehen; die Multiplikator-Effekte sind also größer Eins. Dies bedeutet, dass mit den Konjunkturprogrammen in der Tat ein stärkerer Einbruch der Wirtschaftstätigkeit verhindert werden konnte. Allerdings zeigt sich auch, dass es nach Auslaufen der temporären Ausgabenprogramme zu einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts unter seinen Verlauf ohne die Ausgabenprogramme kommen wird. Darin besteht der Sinn von Konjunkturprogrammen: Ein Abschwung wird abgefedert, indem der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts nicht ganz so stark ausfällt wie bei Verzicht auf konjunkturstabilisierende Maßnahmen. Im Gegenzug fällt dann allerdings auch der Aufschwung schwächer aus und das Bruttoinlandsprodukt bleibt hinter der Entwicklung zurück, die sich ohne staatliche Eingriffe ergeben hätte. Der Konjunkturverlauf wird also geglättet. Davon gehen positive Beschäftigungs- und Wohlfahrtswirkungen aus, die für von möglicher Arbeitslosigkeit betroffene Personen beträchtlich sein können. Im makroökonomischen Modell NiGEM sind die Output-Effekte während der Wirksamkeit der Ausgabenprogramme kleiner, dafür ergeben sich nach ihrem Auslaufen auch keine negativen Effekte auf das Bruttoinlandsprodukt. Dies erklärt sich dadurch, dass Konsumenten und Investoren in diesem Modell vorausschauende Erwartungen haben und von Beginn an antizipieren, dass kreditfinanzierte Ausgabenprogramme zukünftig zu höheren Steuern und einem Anstieg der langfristigen Zinsen führen. In den beiden anderen Modellen hängen die Entscheidungen der Konsumenten dagegen vom laufenden Einkommen ab und nicht von dem in der Zukunft zu erwartenden Einkommen. Die spannende Frage ist dann natürlich, welches Modell die Entscheidungen von Konsumenten und Investoren plausibler abbildet. So ganz genau weiß man das nicht. Es spricht aber einiges dafür, dass in der aktuellen Situation eher die keynesianische Modellierung etwa des RWI-Modells „realistisch“ ist und die Multiplikator-Effekte der Ausgabenprogramme „besser“ erfasst. Dies begründet das insgesamt positive Urteil über die deutschen Konjunkturprogramme.

## 1.2.2 Exit-Strategien für die Finanzpolitik

Es war richtig, dass die Notenbanken und die nationalen Regierungen so massiv interveniert haben, um den Absturz der Weltwirtschaft abzufedern. Aber diese Interventionen dürfen nicht zum Dauerzustand werden. Sowohl bei der Finanzpolitik, der Geldpolitik als auch bei den Finanzmarkteingriffen sind Korrekturen erforderlich, sobald sich eine Verfestigung des Aufschwungs abzeichnet. Für die Finanzpolitik bedeutet eine solche Exit-Strategie, dass die immense Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte begrenzt werden muss, um negative Wirkungen auf das langfristige Wachstum zu vermeiden und die Belastung zukünftiger Generationen in Grenzen zu halten. Die Geldpolitik muss zu einer normalen Zins- und Liquiditätspolitik zurückkehren, weil die starke Ausweitung von Refinanzierungskrediten zu sehr niedrigen Zinsen ansonsten zu einer erneuten Blasenbildung bei den Vermögenspreisen und einer Gefährdung des Ziels der Geldwertstabilität führen könnte. Schließlich ist ein allmählicher Rückzug des Staates aus den Stützungsmaßnahmen im Bankenbereich erforderlich. Dies schließt ein, dass die implizite Absicherung privater Risiken im Finanzsystem durch den Staat zurückgenommen wird. Andernfalls würden Anreize zu einer aus gesamtwirtschaftlicher Sicht übermäßigen privaten Risikoneigung gesetzt, da der Staat – und damit der Steuerzahler – für eintretende Verluste haftet, aber Gewinne privat vereinnahmt werden können.

Für die Exit-Strategie bei der Geldpolitik sind die Notenbanken verantwortlich. Ein Rückzug aus den Interventionen auf den Finanzmärkten sollte international koordiniert erfolgen, weil es sonst zu Wettbewerbsverzerrungen kommt. Im Bereich der Finanzpolitik erzwingt einmal der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt einen für alle EU-Länder abgestimmten Rückzug aus der drastisch gestiegenen staatlichen Neuverschuldung; zum anderen erfordert die neu ins Grundgesetz aufgenommene und ab 2011 in Kraft tretende „Schuldenbremse“ in Deutschland eine entschlossene Haushaltskonsolidierung. Eine ausufernde strukturelle Staatsverschuldung würde die langfristigen Zinsen ansteigen lassen. Deshalb ist gerade auch aus immobilienwirtschaftlicher Sicht eine Begrenzung der dauerhaften staatlichen Neuverschuldung erforderlich.

*Exit-Strategien:  
dosierter Ausstieg  
aus den krisenbe-  
dingten staatlichen  
Eingriffen*

### Wirkungen der Staatsverschuldung

Grundsätzlich ist zwischen einer kurzfristigen, konjunkturell bedingten staatlichen Neuverschuldung und einer langfristigen, strukturellen Nettokreditaufnahme des Staates zu unterscheiden. Eine konjunkturell bedingte Neuverschuldung resultiert in jedem Fall aus den so genannten automatischen Stabilisatoren, kann sich aber auch durch eine diskretionäre antizyklische Finanzpolitik ergeben.

Gänzlich unstrittig ist, dass eine auf die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zurückzuführende höhere Nettokreditaufnahme bei einem wirtschaftlichen Abschwung hingenommen werden sollte. Ihr stehen in Zeiten eines Aufschwungs konjunkturbedingte Finanzierungsüberschüsse gegenüber. Bei einigermaßen symmetrischem Konjunkturverlauf entsprechen sich die konjunkturbedingten staatlichen Finanzierungsdefizite und Finanzierungsüberschüsse mehr oder weniger, so dass es nicht zu einem dauerhaften Anstieg des staatlichen Schuldenstands kommt. Auf die automatischen Stabilisatoren zurückzuführende Änderungen der staatlichen Neuverschuldung glätten den Konjunkturverlauf und sind eindeutig wohlfahrtserhöhend. Die automatischen Stabilisierungswirkungen der öffentlichen Haushalte hängen mit den Eigenschaften des Steuer- und Transfersystems zusammen. In einem konjunkturellen Abschwung verringern sich die Steuereinnahmen ungefähr proportional zum Rückgang des Bruttoinlandsprodukts – die Elastizität der Steuereinnahmen in Bezug auf das Bruttoinlandsprodukt beträgt etwa Eins –, während die staatlichen Ausgaben entweder unverändert bleiben oder sogar, wie im Fall arbeitsmarktbedingter Ausgaben, noch zunehmen. Ohne Zutun der Regierung kommt es in Abschwungsphasen quasi automatisch zu einem konjunkturbedingten Anstieg und entsprechend in Aufschwungsphasen zu einem Rückgang der staatlichen Neuverschuldung. Die damit einhergehenden konjunkturellen Stabilisierungseffekte fallen umso stärker aus, je höher die Staatsquote ist, je großzügiger die Sozialtransfers sind und je progressiver das Steuersystem ist. Für Deutschland sind die automatischen Stabilisatoren größer als in vielen anderen Ländern.

Bei „normalem“ Konjunkturverlauf reicht es aus, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Eine darüber hinausgehende aktive Finanzpolitik ist nicht erforderlich. An der schweren Wirtschaftskrise im Jahr 2009 war aber nichts „normal“. Deshalb war es richtig, dass im Rahmen der Konjunkturpakete eine zusätzliche, diskretionäre Neuverschuldung in Kauf genommen wurde, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stabilisieren. Eine diskretionäre, das heißt

auf spezielle gesetzgeberische Maßnahmen zurückgehende Ausweitung der staatlichen Neuverschuldung ist gerechtfertigt, wenn sie kurzfristig und vorübergehend in Krisenzeiten vorgenommen wird. Kritisch werden solche diskretionären Finanzierungsdefizite dann, wenn sie sich zu einer dauerhaften, strukturellen Neuverschuldung verfestigen. Dies lässt sich an der den gesamtwirtschaftlichen Kapitalmarkt charakterisierenden Gleichung verdeutlichen.

$$\begin{aligned} \text{Private Ersparnis} = & \text{private Investitionen} \\ & + \text{staatliche Nettokreditaufnahme} \\ & + \text{Nettokapitalexporte} \end{aligned}$$

*Staatsverschuldung:  
positive Wirkungen  
in der Rezession,  
negative Wirkungen  
in der langen Frist*

Auf der linken Seite dieser Gleichung steht das Angebot an privaten Ersparnissen, auf der rechten Seite ihre möglichen Verwendungen. Sie dienen entweder zur Finanzierung der privaten Investitionen oder sie gehen an den Staat zur Deckung seiner Kapitalnachfrage. Übersteigen die privaten Ersparnisse die nationale private und staatliche Kapitalnachfrage, fließt die Differenz in Form von Kapitalexporten an das Ausland. Umgekehrt kommt es zu Kapitalimporten aus dem Ausland, wenn die privaten Ersparnisse zur Deckung der inländischen Kapitalnachfrage nicht ausreichen; die Nettokapitalexporte sind dann negativ. Diese Gleichung gilt für ein einzelnes Land. Aggregiert über alle Länder sind die Nettokapitalexporte Null; die weltweiten privaten Ersparnisse entsprechen dann der Summe von privater und staatlicher Kapitalnachfrage.

In der aktuellen weltweiten Wirtschaftskrise ist die private Geldvermögensbildung als Differenz von privaten Ersparnissen und privaten Investitionen in nahezu allen Ländern angestiegen. Dies ist das finanzielle Spiegelbild des globalen Nachfrageeinbruchs. Diese gestiegene Neigung zur Geldvermögensbildung – höhere Ersparnisse bei gleichzeitig sinkenden Investitionen – konnte nur durch die weltweite Ausweitung der staatlichen Nettokreditaufnahme kompensiert werden. Ohne eine krisenbedingte Erhöhung der staatlichen Finanzierungsdefizite wären die Ungleichgewichte und die Anpassungsvorgänge auf den Güter- und Kapitalmärkten noch dramatischer ausgefallen. Insofern war die höhere staatliche Neuverschuldung weltweit angesichts des Ausmaßes dieser Krise notwendig. Was in der Wirtschaftskrise stabilisierend wirkt und deshalb positiv zu beurteilen ist, wird in „normalen“ Zeiten schädlich. Sobald sich nämlich bei anziehender Konjunktur das Sparverhalten der privaten Haushalte normalisiert und die Unternehmen wieder verstärkt investieren, müssen die Staaten weltweit ihre Nettokreditaufnahme zurückführen und das heißt: ihre öffentlichen Haushalte konsolidieren. Geschieht das nicht, können die privaten Investitionen nicht anspringen und der Wachstumsprozess wird behindert. In einem langfristigen Wachstumsgleichgewicht verdrängt die staatliche Nettokreditaufnahme entweder die privaten Investitionen oder die Nettokapitalexporte gehen zurück. Das „Crowding-out“ privater Investitionen wird über steigende langfristige Zinssätze bewirkt, die aus dem staatlich induzierten Nachfrageüberhang nach Krediten resultieren. Geringere private Investitionen verlangsamen das Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks und darüber das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts. Dem entspricht, dass es im Hinblick auf die verfügbaren Einkommen und die Konsumniveaus zu einer intergenerativen Umverteilung zu Lasten zukünftiger Generationen kommt. Analoge Schlussfolgerungen ergeben sich, wenn die erhöhte staatliche Nettokreditaufnahme zu einem Rückgang der Nettokapitalexporte eines Landes führt. Da die staatliche Neuverschuldung in der aktuellen Wirtschaftskrise weltweit ausgeweitet wurde,

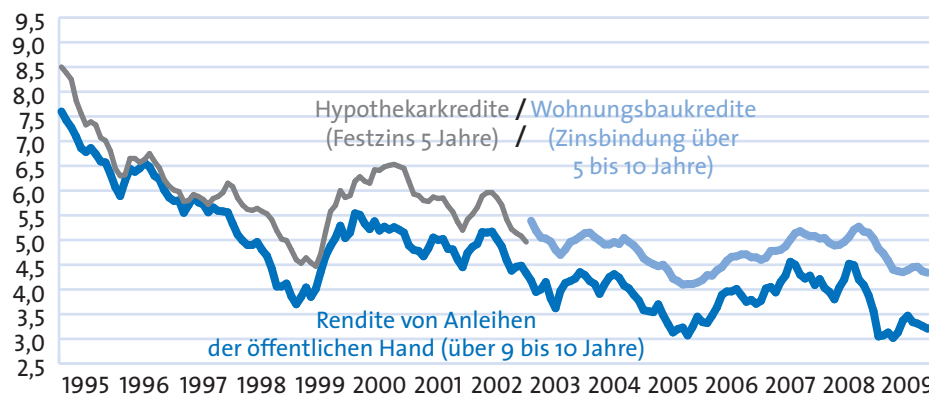
würde ein Anziehen der privaten Investitionstätigkeit verhindert werden, wenn die einzelnen Staaten ihre Kreditnachfrage nicht rechtzeitig zurückführen würden.

Ohne eine glaubwürdige Konsolidierungsstrategie für die öffentlichen Haushalte müsste die Europäische Zentralbank ihre Zinsen spätestens dann anheben, wenn die hohen staatlichen Defizite bei anspringender Belebung auf den Güter- und Kapitalmärkten zu steigenden Inflationserwartungen führen. Demgegenüber können die Zinsen bei entschlossener Haushaltskonsolidierung niedrig gehalten werden, da die geringere staatliche Kreditnachfrage eine expansive geldpolitische Linie erlauben würde.

*durch Konsolidierung der öffentlichen Haushalte den Anstieg der langfristigen Zinsen begrenzen*

Für die Immobilienwirtschaft wären steigende langfristige Zinsen fatal. Zum einen verlaufen die Hypothekenzinsen und die Verzinsung längerfristiger Staatsanleihen weitgehend parallel (Abbildung 1.11), zum anderen stellt die Verzinsung von staatlichen Anleihen die Opportunitätskosten von Immobilieninvestments dar. Bei unveränderten zukünftigen Zahlungsströmen aus Nettomietserträgen nehmen ihr Barwert und damit die Immobilienpreise mit steigenden Langfristzinsen ab.

Abbildung 1.11: Zinsen auf Hypotheken und Renditen von Staatsanleihen in % p.a.



© Immobilien Zeitung; Quelle: Deutsche Bundesbank

Prognosen über die Entwicklung der langfristigen Zinsen sind abhängig von Annahmen über die zukünftige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Einiges deutet darauf hin, dass ab dem Jahr 2011 in den OECD-Staaten mit einer merklichen Haushaltskonsolidierung begonnen wird. In Europa zwingt die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, in Deutschland zusätzlich speziell die so genannte Schuldenbremse zu einer entschlossenen Haushaltskonsolidierung (vgl. den nächsten Abschnitt). Die OECD hat dementsprechend in ihrem Wirtschaftsausblick vom November 2009 unter der Annahme einer ehrgeizigen Haushaltskonsolidierung ein mittelfristiges makroökonomisches Szenario bis zum Jahr 2017 berechnet (Abbildung 1.12). Angesichts erheblicher Unsicherheiten sind derartige Berechnungen mit mehr als der üblichen Vorsicht zu interpretieren. Sie illustrieren aber, dass die langfristigen Zinsen bei mutiger Haushaltskonsolidierung nur moderat ansteigen würden. Für die Immobilienwirtschaft ist das eine gute Botschaft. Unterbliebe die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, lägen die langfristigen Zinsen höher: Empirische Berechnungen für die Vereinigten Staaten gehen davon aus, dass eine um einen Prozentpunkt höhere Defizitquote oder eine um 20 Prozentpunkte höhere dau-

Abbildung 1.12: Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen

| Kurzfristige Zinsen <sup>1</sup> |      |      |      |      |  |
|----------------------------------|------|------|------|------|--|
| Region                           | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |  |
| Vereinigte Staaten               | 3,2  | 0,9  | 0,3  | 1,8  |  |
| Euro-Raum                        | 4,7  | 1,2  | 0,8  | 1,9  |  |
| Deutschland                      | 4,7  | 1,2  | 0,8  | 1,9  |  |
| Vereinigtes Königreich           | 5,5  | 1,2  | 0,6  | 1,4  |  |
| Japan                            | 0,7  | 0,5  | 0,3  | 0,2  |  |

| Langfristige Zinsen <sup>2</sup> |      |      |                 |          |      |
|----------------------------------|------|------|-----------------|----------|------|
| Region                           | 2008 | 2009 | 2010            | 2011 ... | 2017 |
| Vereinigte Staaten               | 3,7  | 3,3  | 4,0             | 4,7      | 5,2  |
| Euro-Raum                        | 4,3  | 3,8  | 4,1             | 4,7      | 4,9  |
| Deutschland                      | 4,0  | 3,3  | 3,7             | 4,4      | 4,7  |
| Vereinigtes Königreich           | 4,6  | 3,6  | 4,1             | 4,8      | 5,5  |
| Japan                            | 1,5  | 1,4  | 1,8             | 2,5      | 3,3  |
|                                  |      |      | Prognosebereich |          |      |

1 3-Monate-Interbankensatz;  
2 Zehnjährige Staatsanleihen

© Immobilien Zeitung; Quelle: OECD, Wirtschaftsausblick, November 2009

OECD-Prognose für  
die Zinsentwicklung  
bei Handels-  
konsolidierung

erhafte Schuldenstandsquote die langfristigen realen Zinsen je nach Modellannahmen um 20 bis 120 Basispunkte ansteigen ließe<sup>4</sup>.

Im Hinblick auf die kurzfristigen Zinsen ist angesichts unausgelasteter Kapazitäten und günstiger Inflationsaussichten auf absehbare Zeit von weiterhin niedrigen Zinssätzen auszugehen. Vermutlich werden die Zentralbanken in den Vereinigten Staaten, im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich erst relativ spät im Jahr 2010 mit einer moderaten und schrittweisen Anhebung der Leitzinsen beginnen.

## Hauhaltskonsolidierung als zentrale Aufgabe der Finanzpolitik

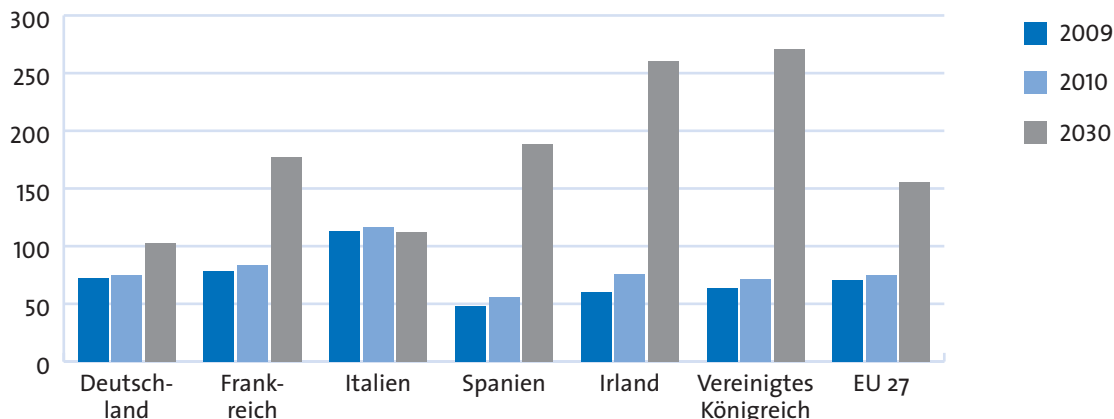
Schon jetzt ist klar, dass die Schuldenstandsquoten, die Relation von staatlichen Schuldenständen und nominalem Bruttoinlandsprodukt, in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union in den kommenden Jahren ansteigen wird. Das Ausmaß dieses Anstiegs hängt von den konkreten Konsolidierungsanstrengungen in den einzelnen Ländern ab. Die Europäische Kommission hat für den schlimmsten Fall, dass nämlich gar nicht konsolidiert würde, die langfristige Entwicklung der Schuldenstandsquoten berechnet (Abbildung 1.13). So würde die Schuldenstandsquote in Deutschland bis zum Jahr 2030 auf 102,5% ansteigen, in Frankreich auf 177,4%, im Vereinigten Königreich auf 271,3% und im Durchschnitt der 27 EU-Länder auf 155,9%. Dies wären wahrlich bedrohliche

4 Michael Kumhof und Douglas Laxton (2009): Fiscal Deficits and Current Account Deficits, IMF Working Paper 09/237.

Aussichten mit geradezu dramatischen Konsequenzen für die Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte. Angesichts einer für das Jahr 2009 zu erwartenden Defizitquote von 12,7% und einer Schuldenstandsquote von weit über 100% hat die Ratingagentur Fitch Mitte Dezember 2009 die Bonität Griechenlands von „A-“ auf „BBB+“ herabgestuft. Mit Standard & Poor's hat kurz danach eine weitere Ratingagentur die Bonität Griechenlands auf „BBB+“ herabgestuft. Die Herabstufungen haben zu einem unmittelbaren Anstieg der Risikoprämien auf griechische Staatsanleihen und höheren Prämien für entsprechende Kreditausfallversicherungen geführt. Der Euro hat innerhalb einer Woche um 5% gegenüber dem US-\$ abgewertet. Erst recht wären Herabstufungen in der Bonität in Verbindung mit steigenden Risikoprämien für Staatsanleihen zu erwarten, wenn die Projektionen der Europäischen Kommission bezüglich der langfristigen Entwicklung der Schuldenstandsquoten in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union eintreten würden. Im Umkehrschluss kann dies nur bedeuten, dass die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte die wichtigste Aufgabe der Finanzpolitik in Europa und in Deutschland ist. Dabei kommt es auf den richtigen Zeitpunkt an: Die Haushaltskonsolidierung darf nicht zu früh in Angriff genommen werden, weil sonst der labile Erholungsprozess gefährdet würde. Er darf aber auch nicht zu spät einsetzen, weil ansonsten die zukünftigen Konsolidierungsbedarfe noch größer würden. Aus heutiger Sicht ist 2011 das Jahr, in dem mit einer entschlossenen Haushaltskonsolidierung begonnen werden muss.

*dramatischer Anstieg der Schuldenstandsquoten und Zinsbelastungen bei Verzicht auf Haushaltskonsolidierung*

Abbildung 1.13: Status-quo-Projektionen der Staatsverschuldung – Schuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen in %



© Immobilien Zeitung; Quelle: Europäische Kommission (2009); Sustainability Report 2009, S. 40

Auf europäischer Ebene verpflichtet der EG-Vertrag die Mitgliedstaaten zur Vermeidung übermäßiger öffentlicher Defizite. Im Regelfall dürfen die jährlichen staatlichen Defizite und die Schuldenstände die Referenzwerte von 3% bzw. 60% des Bruttoinlandsprodukts nicht überschreiten. Nur bei einem schwerwiegenden Wirtschaftsabschwung darf die Defizitquote den Referenzwert von 3% vorübergehend übersteigen. Die aktuelle Wirtschaftskrise stellt sicherlich eine solche Ausnahmesituation dar. Gleichwohl hat die Europäische Kommission inzwischen gegen 13 der 16 Mitgliedsländer des Währungsraums ein Defizitverfahren eröffnet, darunter auch Deutschland, um sicherzustellen, dass rechtzeitig mit der Konsolidierung begonnen wird. Die Vorgaben für Deutschland lauten dabei, dass das strukturelle Defizit ab dem Jahr 2011 um jährlich 0,5% des

Bruttoinlandsprodukts zurückzuführen ist, so dass ab 2013 die 3%-Grenze des EG-Vertrags wieder eingehalten wird. Solange das Defizitverfahren in Kraft ist, dürfen grundsätzlich keine defiziterhöhenden Maßnahmen ergriffen werden, um den Konsolidierungserfolg nicht zu gefährden.

„Schuldenbremse“  
erzwingt Haushalts-  
konsolidierung

Neben dem Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt zwingt in Deutschland die neue Schuldenregel („Schuldenbremse“) ab 2011 zu einer nachhaltigen Konsolidierung des Staatshaushalts über das Jahr 2013 hinaus. Die Neufassung von Artikel 109 Absatz 3 Grundgesetz bestimmt, dass die Haushalte von Bund und Ländern „grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten“ auszugleichen sind. Nach Artikel 115 Absatz 2 Grundgesetz bedeutet dieser „grundsätzliche“ Haushaltsausgleich für den Bund, dass die strukturelle Neuverschuldung ab dem Jahr 2016 einen Wert von 0,35% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt nicht überschreiten darf. Während einer Übergangsphase kann von dieser Obergrenze abgewichen werden. In § 9 von Artikel 2 des „Begleitgesetzes zur zweiten Föderalismusreform“ ist für den Bund in der Zeit von 2011 bis 2016 ein Defizitabbaupfad derart vorgegeben, dass das strukturelle Defizit des Haushaltsjahres 2010 „in gleichmäßigen Schritten“ zurückgeführt wird, so dass im Jahr 2016 die Obergrenze von 0,35% erreicht wird. Für neue Sondervermögen sind nach Streichung des bisherigen Artikels 115 Absatz 2 Grundgesetz keine eigenen Kreditermächtigungen mehr zugelassen. Damit wird ab dem Jahr 2011 der in der Vergangenheit mitunter genutzten Möglichkeit, „Schattenhaushalte“ aufzustellen, ein Riegel vorgeschoben. Für die Bundesländer gelten noch strengere Verschuldungsregeln, indem ab dem Jahr 2020 eine strukturelle Neuverschuldung völlig ausgeschlossen ist. Allerdings wurde darauf verzichtet, allen Bundesländern einen konkreten Defizitabbaupfad vorzugeben. Bundesländer mit besonderer Haushaltsanspannung erhalten zwischen den Jahren 2011 und 2019 Konsolidierungshilfen, die aber nur ausgezahlt werden, wenn die bestehenden Defizite tatsächlich abgebaut werden. Dies soll von einem neu eingerichteten Stabilitätsrat überwacht werden.

Allein für den Bund impliziert die Einhaltung der Schuldenbremse bis zum Jahr 2016 einen Konsolidierungsbedarf von fast 40 Mrd. Euro, wobei mit der Haushaltskonsolidierung ab dem Jahr 2011 begonnen werden muss. Ohne die im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP angekündigten Steuersenkungen ab dem Jahr 2010 läuft das für den Bund auf einen dauerhaften und bis 2016 jeweils zusätzlichen Konsolidierungsbedarf von jährlich etwa 6 bis 7 Mrd. Euro hinaus. Selbst mit der Abschaffung von Steuervergünstigungen wie etwa der Steuerfreiheit von Zuschlägen für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit nach § 3b EStG, der Arbeitnehmer-Sparzulage nach § 13 des Fünften Vermögensbildungsgesetzes, des ermäßigten Umsatzsteuersatzes für kulturelle und unterhaltende Leistungen nach § 12 Abs. 2 Nr. 7 UStG oder der Mineralölsteuerbefreiung für Kerosin im inländischen Luftverkehr könnte lediglich ein dauerhafter Einspareffekt von rund 4,5 Mrd. Euro erzielt werden. Wollte man die durch die Schuldenbremse grundgesetzlich vorgegebene Rückführung der strukturellen Neuverschuldung des Bundes also allein über Ausgabenkürzungen realisieren, müssten nahezu sämtliche Finanzhilfen des Bundes und der größte Teil aller Steuervergünstigungen auf den Prüfstand.

Die neue Bundesregierung hat bislang nicht erkennen lassen, wie sie die gewaltige Konsolidierungsaufgabe lösen will. Im Koalitionsvertrag finden sich dazu jedenfalls keine konkreten Aussagen. Stattdessen wurden für das Jahr 2010 mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz dauerhafte Steuerentlastungen in Höhe

von jährlich rund 8,5 Mrd. Euro beschlossen; für und ab dem Jahr 2011 sind zusätzlich noch einmal Entlastungen von jährlich 24 Mrd. Euro angekündigt. Begründet wird das mit der Hoffnung auf einen steuerlich induzierten Wachstumsschub. In der Tat haben Steuersenkungen je nach Ausgestaltung über verbesserte Leistungsanreize und höhere Wachstumseffekte einen mehr oder weniger ausgeprägten Selbstfinanzierungseffekt. Er ist aber niemals so groß, dass sich Steuersenkungen selbst finanzieren. Deshalb erhöhen die beschlossenen und geplanten Steuersenkungen den Konsolidierungsbedarf bei Bund, Ländern und Gemeinden noch weiter.

*Steuersenkungen  
nur bei solider  
Gegenfinanzierung*

Die aktuelle Wirtschaftskrise wurde mit einem massiven Einsatz öffentlicher Mittel stabilisiert. Der „Preis“ dieser Stabilisierungsmaßnahmen besteht darin, dass man sich in nächster Zeit eigentlich wünschbare Steuersenkungen angesichts der Konsolidierungsnotwendigkeiten nicht leisten kann. Darin sind sich alle fachkundigen Ökonomen und Institutionen, wie Sachverständigenrat, Bundesbank oder auch der Bundesrechnungshof, einig. Nur die Politik hat sich dieser Einsicht bislang verschlossen.

### 1.2.3 Koalitionsvertrag und Immobilienwirtschaft

Während die Bewertung des finanzpolitischen Teils des Koalitionsvertrags reichlich kritisch ausfällt, sind die direkt oder indirekt für die Immobilienwirtschaft relevanten Teile der Koalitionsvereinbarung alles in allem positiv zu sehen. Allerdings gibt es auch hier Licht und Schatten. Zu begrüßen ist in jedem Fall, dass die Bau-, Wohnungs- und Immobilienwirtschaft als „besonders wichtige Wirtschaftszweige“ gewürdigt werden und ihre Leistungen im öffentlichen Bewusstsein den Stellenwert erhalten sollen, der ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung entspricht. Die im Koalitionsvertrag genannten immobilienwirtschaftlich relevanten Vorhaben werden diesem hohen Anspruch aber nur zum Teil gerecht. Auf der Habenseite zu verbuchen sind die Festlegungen zum Mietrecht: Die von Mietern und Vermietern einzuhaltenden Kündigungsfristen sollen symmetrisch ausgestaltet werden und energetische Sanierungen sollen künftig keine Mietminderungen begründen. Bislang gelten symmetrische Kündigungsfristen von drei Monaten nur in dem Fall, dass ein Mietverhältnis weniger als fünf Jahre besteht. Besteht ein Mietverhältnis bereits länger, haben Mieter zwar weiterhin eine dreimonatige Kündigungsfrist, diejenige der Vermieter verlängert sich allerdings auf bis zu neun Monate. Begründet wurde und wird diese Asymmetrie mit der im Regelfall stärkeren Machtposition der Vermieter. Diese Argumentation kann ökonomisch nicht überzeugen. Zum einen gibt es erhebliche regionale Unterschiede auf den Wohnungsmärkten mit Angebotsüberhängen in einigen Gebieten und Nachfrageüberhängen in anderen. Zum anderen kann und wird angesichts dynamischer Wohnungsmärkte die Marktmacht wechseln. Deshalb ist eine symmetrische Ausgestaltung von Kündigungsfristen als die beste Lösung anzusehen.

Von den im Koalitionsvertrag angekündigten Maßnahmen wurde bereits das „Gesetz zur Beschleunigung des Wirtschaftswachstums“ vom Deutschen Bundestag und Bundesrat verabschiedet; es ist am 1. Januar 2010 in Kraft getreten. Aus immobilienwirtschaftlicher Sicht von Bedeutung sind in diesem Zusammenhang in erster Linie die Korrekturen der Unternehmensteuerreform sowie die Neuregelungen zur Erbschaftsteuer. Während die im Bereich der Unternehmensbesteuerung beschlossenen Maßnahmen grundsätzlich positiv zu bewer-

ten sind, führen die Korrekturen bei der Erbschaftsteuerreform zu einer größeren steuerlichen Diskriminierung des Immobilienvermögens und generell zu einer Verstärkung der steuerlichen Ungleichbehandlung der Vermögensklassen.

Bei der Unternehmensbesteuerung sieht das Wachstumsbeschleunigungsgesetz eine Reihe von Maßnahmen mit unmittelbarer Bedeutung für die Immobilienwirtschaft vor:

- Die gewerbesteuerlichen Hinzurechnungen bei den Miet- und Pachtzinsen werden von 65% auf 50% gekürzt. Davon ist ein Viertel dem Gewinn aus Gewerbebetrieb hinzuzurechnen, soweit die Summe aller Hinzurechnungsbeträge 100.000 Euro übersteigt. Statt wie bislang 16,25% gehen ab 2010 also nur noch 12,5% der Miet- und Pachtzinsen in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer ein. Gegenüber dem steuerlichen Status quo bedeutet dies eine leichte steuerliche Entlastung. Nicht beseitigt wurde allerdings die gewerbesteuerliche Doppelerfassung von Miet- und Pachtzinsen sowohl beim Zahlenden als auch beim Empfänger, sofern letzterer ebenfalls der Gewerbesteuer unterliegt. In der bis 2008 geltenden Fassung des Gewerbesteuergesetzes war mit § 9 Absatz 4 GewStG a.F. speziell für Miet- und Pachtzinsen noch eine korrespondierende Kürzungsvorschrift beim der Gewerbesteuer unterliegenden Empfänger vorgesehen, die mit Inkrafttreten der Unternehmensteuerreform 2008 aufgehoben wurde.

Grundsätzlich stellen die gewerbesteuerlichen Hinzurechnungsvorschriften für Finanzierungsentgelte eine Verletzung eines fundamentalen Besteuerungsprinzips, des objektiven Nettoprinzips, dar. Am besten wäre es deshalb, langfristig die Gewerbesteuer in ihrer jetzigen Form ganz abzuschaffen und eine grundlegende und aufkommensneutrale Neuordnung der Kommunalfinanzen anzustreben. Im Koalitionsvertrag wird dazu die Einsetzung einer Kommission „Gemeindefinanzen“ angekündigt. Angesichts der Erfahrungen mit früheren Kommissionen zur Reform der Gemeindesteuern bleibt allerdings eine gewisse Skepsis im Hinblick auf die Erfolgsaussichten dieses Vorhabens.

- Zu begrüßen sind die Änderungen bei der Zinsschranke nach § 4h EStG und § 8a KStG. Die mit der Unternehmensteuerreform eingeführte Zinsschranke beschränkt den Betriebsausgabenabzug bei Zinsaufwendungen auf die Höhe der Zinserträge einer Unternehmung zuzüglich eines Anteils von 30% des Gewinns vor Abzug der Zinsen zuzüglich der Abschreibungen und abzüglich der Zinserträge (Ebitda). Nicht abziehbarer Zinsaufwand ist in die folgenden Wirtschaftsjahre vorzutragen. Die Zinsvorträge laufen dann ins Leere, wenn der maximal zulässige Zinsabzug auf Dauer unter den tatsächlichen Zinszahlungen liegt. Die Zinsschranke gilt unabhängig von der Rechtsform, wobei steuerliche Organschaften als ein Betrieb eingestuft werden. Sie ist nicht anzuwenden, wenn der Zinssaldo als Differenz von Zinsaufwand und Zinsertrag eine durch das Bürgerentlastungsgesetz vorübergehend auf 3 Mio. Euro erhöhte Freigrenze unterschreitet, wenn keine Konzernzugehörigkeit vorliegt („Konzernklausel“) und wenn die Eigenkapitalquote eines Unternehmens am Stichtag gleich hoch oder höher ist als die des Konzerns („Escape-Klausel“). Ein Unterschreiten der Eigenkapitalquote des Konzerns um maximal einen Prozentpunkt ist unschädlich. Die Zinsschranke ist auch bei Einhaltung der Konzernklausel und Escape-Klausel dann anzuwenden, wenn nennenswerte Gesellschafter-Fremdfinanzierung vorliegt.

*leichte Entschärfung  
der gewerbesteuerli-  
chen Hinzurechnung  
bei den Miet- und  
Pachtzinsen*

Die Zinsschranke zielt auf die Sicherung inländischen Steuersubstrats, indem Steuergestaltungen etwa durch konzerninterne Fremdkapitalausstattung einer deutschen Tochtergesellschaft durch die im Ausland ansässige Muttergesellschaft Einhalt geboten werden soll. Aus Sicht des nationalen Fiskus ist das nachvollziehbar. Allerdings geht die konkrete Ausgestaltung der Zinsschranke weit über eine Missbrauchsbekämpfung hinaus, indem aus EG-rechtlichen Gründen auch jegliche Fremdfinanzierung von reinen Inlandskonzernen erfasst wird.

Von der Zinsschranke sind Unternehmen der Immobilienwirtschaft besonders stark betroffen. In einer in Forschungskooperation mit dem Bundesministerium der Finanzen erstellten Studie kommen Bach und Buslei<sup>5</sup> auf der Basis von veröffentlichten handelsrechtlichen Jahresabschlüssen des Jahres 2006 zu dem Ergebnis, dass bei Anwendung einer Freigrenze von 1 Mio. Euro und unter Berücksichtigung von Konzernklausel, Escape-Klausel und Organschaftsregelung 625 Unternehmen durch die Zinsschranke in einem Volumen von rund 750 Mio. Euro belastet werden. Steueroptimale Gestaltungen sind dabei nicht berücksichtigt. Von diesen 625 Unternehmen ist mit 41% (=256 Unternehmen) der weitaus größte Teil dem Bereich „Immobilienwirtschaft und Vermietung“ zuzurechnen. Aus dem Baugewerbe kommen fünf weitere Unternehmen hinzu. Über 20% des durch die Zinsschrankenregelung errechneten steuerlichen Mehraufkommens entfällt auf diese 261 Unternehmen. Tatsächlich ist die Belastung der Immobilienwirtschaft durch die Zinsschranke noch größer. Aus dem Bereich „Unternehmensnahe Dienstleistungen“ werden insgesamt 137 Unternehmen durch die Zinsschranke mit 456,7 Mrd. Euro, also fast 61% des gesamten auf die Zinsschranke zurückzuführenden Mehraufkommens, belastet. Ein gewisser, mangels Datenverfügbarkeit allerdings nicht genau quantifizierbarer Teil der unternehmensnahen Dienstleistungen dürfte ebenfalls der Immobilienwirtschaft zuzurechnen sein. Alles in allem wird man mehr als die Hälfte der durch die Zinsschranke belasteten Unternehmen der Immobilienwirtschaft zuordnen können und ebenso einen Großteil der bewirkten steuerlichen Mehrbelastung. Zu berücksichtigen ist einerseits, dass in der Studie von Bach und Buslei nicht alle Unternehmen erfasst wurden, andererseits aber, dass die steuerlichen Mehrbelastungen durch die Zinsschranke durch geeignete legale Gestaltungen reduziert werden können. Für ein einzelnes Unternehmen lohnt sich dies, sofern die Kosten der zwecks Vermeidung der Zinsschranke ergriffenen Umstrukturierungsmaßnahmen geringer sind als die Steuerersparnisse. In volkswirtschaftlicher Betrachtung sind die für die Umstrukturierung eingesetzten Mittel allerdings als Ausfluss einer verfehlten und komplizierten Steuergesetzgebung reine Verschwendung.

Das Wachstumsbeschleunigungsgesetz sieht ab 2010 eine Erweiterung der Escape-Klausel insofern vor, als ein Unterschreiten der Eigenkapitalquote des Konzerns in Höhe von zwei Prozentpunkten steuerunschädlich sein soll. Ferner sollen die Freigrenze beim Zinssaldo dauerhaft auf 3 Mio. Euro angehoben werden und ein Ebitda-Vortrag für die nachfolgenden fünf Wirtschaftsjahre möglich sein. Allerdings entsteht ein Ebitda-Vortrag nicht in solchen Wirtschaftsjahren, in denen die Escape-Klausel greift. Diese Vorhaben sind grundsätzlich richtig, für die Immobilienbranche aber nur be-

*Immobilienwirtschaft von Zinsschranke besonders betroffen*

5 Stefan Bach und Hermann Buslei (2009): Empirische Analysen zur Zinsschranke auf Grundlage von Handelsbilanzdaten, DIW Berlin, Manuskript vom 12. März 2009.

Erhöhung der  
Freigrenze bei hoher  
Fremdkapitalquote  
wirkungslos

dingt hilfreich. Immobilienunternehmen weisen häufig eine vergleichsweise hohe Fremdkapitalquote auf. Vereinfachende Überschlagsrechnungen illustrieren den Anwendungsbereich der Zinsschranke unter der veränderten Freigrenze. Unter Vernachlässigung möglicher Zins- und Ebitda-Vorträge ergeben sich die maximal abzugsfähigen Zinsausgaben ( $ZA^{max}$ ) in einem Wirtschaftsjahr als

$$ZA^{max} = ZE + 0,3 \times EBITDA, \quad (1)$$

mit  $ZE$  als erwirtschafteten Zinserträgen. Die tatsächlich angefallenen Zinsausgaben ( $ZA$ ) berechnen sich als Produkt von durchschnittlichem Fremdkapitalzins ( $i$ ) und dem eingesetzten Fremdkapital ( $FK$ ), also  $ZA = i \times FK$ . Vereinfachend kann der Ebitda als Produkt aus erwirtschafteter Rendite ( $r$ ) und Gesamtkapital ( $GK$ ) ausgedrückt werden. Bei  $ZE = 0$  und  $X$  als Freigrenze (in Mio. Euro) greift die Freigrenzen-Regelung, sofern  $i \times FK < X$ . Diese Ungleichung lässt sich zu

$$EBITDA^{krit} < \frac{r \times X}{i \times (FK/GK)} \quad (2)$$

umformen. Sie bestimmt den kritischen Wert für den Ebitda, der nicht überschritten werden darf, damit die Zinsausgaben unter der Freigrenze bleiben. Weist zum Beispiel ein Immobilienunternehmen eine Fremdkapitalquote von 80% auf ( $FK/GK = 0,8$ ) – das ist ein durchaus plausibler Wert – und belaufen sich Gesamtkapitalrendite auf 8% ( $r = 0,08$ ) und Fremdkapitalzins auf 6% ( $i = 0,06$ ), darf der kritische Ebitda bei einer Freigrenze von 3 Mio. Euro ( $X = 3$ ) eine Höhe von 5 Mio. Euro nicht überschreiten. Das ist wesentlich günstiger als der kritische Ebitda-Wert von 1,67 Mio. Euro bei einer Freigrenze von 1 Mio. Euro, aber gleichwohl so niedrig, dass für die meisten Immobilienunternehmen die Erhöhung der Freigrenze verpuffen dürfte.

Übersteigen die Zinsausgaben die Freigrenze auch nur um einen Euro, kommt grundsätzlich die Zinsschranke zur Anwendung. Durch Umformung von Gleichung (1) lässt sich dann die kritische Fremdkapitalquote ermitteln, bei der gerade noch ein vollständiger Zinsabzug möglich ist. Setzt man vereinfachend wieder  $ZE = 0$ , gilt

$$\left(\frac{FK}{GK}\right)^{krit} = 0,3 \times \frac{r}{i} \quad (3)$$

Bei den angenommenen Werten für Rendite und Zins beläuft sich die kritische Fremdkapitalquote auf 40%. Diese wird aber von nahezu allen Immobilienunternehmen übertroffen. Bei einem Fremdkapitalzins von 6% und einer Fremdkapitalquote von 80% müsste die Gesamtkapitalrendite mindestens 16% betragen, damit ein vollständiger Zinsabzug möglich ist. Die implizierte Eigenkapitalrendite<sup>6</sup> läge dann bei 56%! Derartige Renditen sind natürlich reine Utopie. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass die Heraufsetzung der Freigrenze auf 3 Mio. Euro für die Immobilienwirtschaft in aller Regel ins Leere läuft.

6 Bezeichnet man die Eigenkapitalrendite (Gesamtkapitalrendite) mit  $r^{EK}$  ( $r^{GK}$ ) und das Eigenkapital mit  $EK$ , gilt der folgende Zusammenhang:

$$r^{EK} = r^{GK} + (FK/EK) \times (r^{GK} - i)$$

Diese Schlussfolgerung dürfte auch auf die neu geschaffene Möglichkeit eines Ebitda-Vortrags zutreffen. Dieser Vortrag nutzt vor allem solchen Unternehmen, die in „normalen“ Zeiten den Abzugsrahmen von 30% des steuerlichen Ebitda nicht ausschöpfen und diesen Teil in „schlechte“ Wirtschaftsjahre übertragen können. Dies dürfte bei Bauträgerunternehmen und Projektentwicklern der Fall sein, die stärker schwankenden Geschäftsergebnissen unterliegen. Große bestandshaltende Unternehmen der Immobilienwirtschaft sind aber schon im Regelfall durch die Zinsschranke belastet, so dass ein Ebitda-Vortrag nutzlos ist. Im Übrigen führt die Einführung des Ebitda-Vortrags zu einer weiteren Komplizierung des Steuerrechts. Wenn die Zinsschranke greift, ist zu prüfen, ob es vorteilhafter ist, einen vorhandenen Ebitda-Vortrag zu nutzen oder aber – falls möglich – die Ausnahmen des § 4h Absatz 2 EStG anzuwenden. Greift die Zinsschranke nicht, sollten die Ausnahmetatbestände vermieden werden, um den Ebitda-Vortrag zu erhöhen.

*Ebitda-Vortrag  
grundsätzlich sinn-  
voll, aber für viele  
Immobilienunter-  
nehmen nutzlos*

- Sinnvoll ist ebenfalls die Entschärfung der Verlustnutzungsbeschränkungen bei konzerninternen Umgliederungen im neu gefassten § 8c Absatz 1 EStG-E. Danach liegt dann kein schädlicher Beteiligungserwerb vor, wenn an dem übertragenden und am übernehmenden Rechtsträger dieselbe Person zu jeweils 100% mittelbar oder unmittelbar beteiligt ist. Die Beteiligungsgrenze von 100% ist allerdings sehr streng und sollte reduziert werden. Konsequenz ist es auch, bei einem schädlichen Beteiligungserwerb eine Verlustübertragung in Höhe der stillen Reserven zuzulassen. Wenn ein Erwerber latente künftige Steuerlasten bei stillen Reserven übernimmt, muss er systematisch auch künftige Steuervorteile durch Nutzung von Verlustvorträgen geltend machen können.
- Durch eine Änderung des Grunderwerbsteuergesetzes werden konzerninterne Umstrukturierungen auch insofern erleichtert, als Grundstücksübergänge bei Umwandlungsvorgängen unter bestimmten Umständen von der Grunderwerbsteuer befreit sind. Nicht erfasst werden jedoch Anteilsübertragungen an Personengesellschaften, die in den Bereich des § 1 Absatz 2a GrEStG fallen. Da Konstruktionen unter Verwendung von Personengesellschaften speziell im Immobilienbereich häufig zu finden sind, werden Teile der Immobilienwirtschaft von der Grunderwerbsteuerlichen Begünstigung bei Umstrukturierungen nicht erfasst. Hier ist eine Nachbesserung erforderlich.

Bezogen auf die **Erbschaftsteuer** wird im Koalitionsvertrag ein Sofortprogramm angekündigt, das in das Wachstumsbeschleunigungsgesetz eingegangen ist. Dabei werden zum einen die Sätze in der Steuerklasse II (Eltern und Großeltern bei Erwerb von Schenkungen; Geschwister und Geschwisterkinder; Stiefeltern; Schwiegerkinder; Schwiegereltern; geschiedener Ehegatte) von gegenwärtig 30% und 50% durch einen in sieben Stufen ansteigenden Tarif mit Sätzen zwischen 15% und 43% ersetzt. Zum anderen werden die Grenzwerte für den Verschonungsabschlag oder die vollständige Steuerverschonung für Betriebsvermögen, Betriebe der Land- und Forstwirtschaft und bestimmte Anteile an Kapitalgesellschaften reduziert. Für den 85%igen Verschonungsabschlag genügt seit dem 1. Januar 2010 eine Mindestlohnsumme von 400% in fünf Jahren (statt wie bisher 650% in sieben Jahren); die Behaltensfrist wird von sieben auf fünf Jahre verkürzt. Die Lohnsummenklausel gilt nicht für Betriebe mit weniger als 20 (bisher: zehn) Beschäftigten. Bei Option für eine vollständige Befreiung von

*Neuregelungen bei der Erbschaftsteuer verstärken Diskriminierung von Immobilienvermögen*

der Erbschaftsteuer ist eine Mindestlohnsumme von 700% in sieben Jahren erforderlich, statt 1000% in zehn Jahren. An der erbschaftsteuerlichen Behandlung von Wohn- und Gewerbeimmobilien ändert sich nichts. Problematisch an diesen Neuregelungen des § 13a ErbStG ist die nun noch weiter gehende Begünstigung des Betriebsvermögens im Vergleich zu anderen Vermögensklassen. Schon vor den Neuregelungen zur Besteuerung der Unternehmensnachfolge war im juristischen Schrifttum die Ansicht verbreitet, dass die Privilegierung bestimmter Vermögensklassen gegen die in Artikel 3 Absatz 1 Grundgesetz geforderte Gleichheit der Besteuerung verstößt und nicht durch das Vorliegen „ausreichender Gemeinwohlgründe“ gerechtfertigt werden kann. Diese Einwände gelten nach Inkrafttreten der Änderungen des Erbschaft- und Schenkungsteuergesetzes erst recht. Auch aus ökonomischer Sicht lassen sich keine stichhaltigen Gründe für eine unterschiedliche erbschaftsteuerliche Behandlung der einzelnen Vermögensklassen finden.

Im Wesentlichen bieten sich zwei Lösungsmöglichkeiten für eine verfassungsfeste Erbschaftsbesteuerung an: Einmal bestünde die Möglichkeit, die Verschonungsregelung aus ihrem engen Prokrustes-Bett zu lösen und auf alle Unternehmen im umsatzsteuerlichen Sinne, also insbesondere auch Immobilienunternehmen, auszudehnen. Diese Lösung wird von Joachim Lang in einem vom BFW in Auftrag gegebenen Gutachten zur verfassungswidrigen Diskriminierung der Immobilien durch die erbschaftsteuerliche Verschonungsregelung vorgeschlagen. Das mit kaum mehr 4 Mrd. Euro sowieso schon bescheidene Steueraufkommen aus der Erbschaft- und Schenkungsteuer würde dann noch weiter zurückgehen, und die Erbschaftsteuer würde letztlich zu einer Bagatellsteuer werden. Dann wäre es in der Tat vorzuziehen, die Erbschaftsteuer gleich abzuschaffen. Als Alternative bietet sich an, von speziellen Verschonungsregelungen ganz abzusehen und im Zuge einer Verbreiterung der Bemessungsgrundlage die Steuersätze aufkommensneutral zu senken. In diesem Fall könnten nach den von Houben und Maiterth, Leibniz-Universität Hannover, für den Sachverständigenrat durchgeführten Berechnungen die Steuersätze in der Steuerklasse I um etwa 60% reduziert werden und in den Steuerklassen II und III um etwa 20%.

Aus immobilienwirtschaftlicher Sicht enttäuschend ist, dass der Koalitionsvertrag keine Ausführungen zu offensichtlichen Mängeln des **Reit-Gesetzes** enthält. Korrekturbedürftig ist hier in erster Linie der Ausschluss von Investitionen deutscher Reits in Bestandmietwohnimmobilien, obgleich selbst ausländische Reits in deutsche Mietwohnungsbestände investieren dürfen. Zu hoffen bleibt, dass die neue Bundesregierung diese nicht nachvollziehbare Beschränkung möglichst bald aufhebt.

## 1.3 Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Raum

Die von den Vereinigten Staaten ausgegangene Immobilienkrise, die letztlich zur weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise geführt hat, hat die Bedeutung der Immobilienmärkte und hier insbesondere der Immobilienfinanzierung für die wirtschaftliche Entwicklung ins Blickfeld gerückt. Vor allem für die Geldpolitik der Zentralbanken spielt die Kreditvergabe der Banken für die Investitions- und Immobilienfinanzierung eine große Rolle. Ein Großteil der insgesamt ausgereichten Bankkredite besteht aus Wohnungsbaukrediten. Bei den deutschen Banken machen die Wohnungsbaukredite fast die Hälfte der gesamten Buch-

kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen aus; von den Wohnungsbaukrediten wiederum gehen über 70% an Privatpersonen (Abbildung 1.9). Die Entwicklung der privaten Wohnungsbaufinanzierung ist demnach für die monetäre Analyse der Europäischen Zentralbank von erheblicher Bedeutung. Allerdings unterscheiden sich die Entwicklung und die Determinanten der Wohnungsbaukredite in den einzelnen Mitgliedstaaten des Währungsraums nicht unerheblich voneinander. Einige Kennziffern und Unterschiede der Wohnungsbaufinanzierung werden im folgenden Abschnitt skizziert. Danach wird auf ihre Bedeutung für die monetäre Analyse der Europäischen Zentralbank eingegangen.

### 1.3.1 Entwicklung, Determinanten und Merkmale der Wohnungsbaufinanzierung<sup>7</sup>

Zwischen 1999 und 2007 lag die durchschnittliche Wachstumsrate der von Banken vergebenen Wohnungsbaukredite an private Haushalte im Euro-Währungsgebiet bei 10,4%. Das dynamischste Kreditvergabewachstum für die Wohnungsbaufinanzierung gab es in Griechenland mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 30,3%, in Irland (23,4%), Italien (20,3%) und in Spanien (19,8%). Dabei wurden nur die Länder berücksichtigt, für die entsprechende Daten über den gesamten Zeitraum zur Verfügung stehen. In Deutschland war das Wachstum der Wohnungsbaukredite mit durchschnittlich 3% am geringsten. Innerhalb des Achtjahreszeitraums verlief die Kreditentwicklung zyklisch, mit einem ersten Höchststand während des New-Economy-Booms im Jahre 1999 und einem zweiten in der Aufschwungphase des Jahres 2006. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt der damaligen 15 Mitgliedstaaten des Euro-Raums stiegen die Hypothekenkredite von 25% zu Beginn des Jahres 1999 auf 40% gegen Ende 2007.

*erhebliche Unterschiede bei der Wohnungsbaufinanzierung in Europa*

Zwischen der Dynamik der Wohnungsbaukredite und der Entwicklung der Häuserpreise besteht eine enge positive Korrelation, allerdings ohne eindeutigen Kausalzusammenhang. Einerseits haben höhere Immobilienpreise einen höheren Finanzierungsbedarf und damit eine zunehmende Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten zur Folge. Andererseits führt ein leichter Zugang zu Wohnungsbaukrediten zu einer verstärkten Nachfrage nach Immobilien und zumindest kurzfristig zu entsprechenden Preissteigerungen. Über den Zeitraum von 1999 bis 2007 stiegen die Häuserpreise in Spanien um durchschnittlich 11,9%, in Irland um 11,1%, in Frankreich um 10,3% und in Griechenland um 9,1%. Wie beim Kreditwachstum bildete Deutschland das Schlusslicht bei der Veränderung der Häuserpreise: Sie gingen durchschnittlich um 0,4% zurück. Zur dynamischen Entwicklung der Wohnungsbaukredite trugen sicherlich der Anstieg der verfügbaren Einkommen sowie die niedrige Inflation und damit einhergehende geringe reale Zinssätze bei. Auch demografische Faktoren beeinflussen die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten. Aufgrund erheblicher Zuwanderungen belief sich das durchschnittliche Bevölkerungswachstum in Spanien und Irland auf durchschnittlich über 1%. Einmal mehr bildete Deutschland mit einer durchschnittlichen Zuwachsrate von 0,03% das Schlusslicht. Seit 2004 ist das Bevölkerungswachstum hierzulande sogar negativ.

<sup>7</sup> Vgl. zu diesem Abschnitt: European Central Bank (2009): Housing Finance in the Euro Area, Task Force of the Monetary Policy Committee, Occasional Paper Series No 101, March 2009.

Deutschland ist  
Schlusslicht beim  
Zuwachs der Woh-  
nungsbaukredite  
und der Häuser-  
preise ...

**Abbildung 1.14: Ausgewählte Kennziffern zur privaten Wohnungsbaufinanzierung im Euro-Raum**

| Land         | Wohnungs-<br>baukredite<br>Durchschnittliche Veränderungsraten<br>1999 – 2007 in % | Häuser-<br>preise<br>Durchschnittliche Veränderungsraten<br>1999 – 2007 in % | Verzinsung<br>von Wohnungs-<br>baukrediten |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Belgien      | 11,5                                                                               | 9,5                                                                          | fest (10 Jahre)                            |
| Deutschland  | 3,0                                                                                | -0,4                                                                         | fest (5 bis 10 Jahre)                      |
| Irland       | 23,4                                                                               | 11,1                                                                         | variabel                                   |
| Griechenland | 30,3                                                                               | 9,1                                                                          | variabel                                   |
| Spanien      | 19,8                                                                               | 11,9                                                                         | variabel                                   |
| Frankreich   | 10,1                                                                               | 10,3                                                                         | fest (10 Jahre)                            |
| Italien      | 20,3                                                                               | 6,3                                                                          | variabel                                   |
| Zypern       | 29,9                                                                               | 13,0                                                                         | variabel                                   |
| Luxemburg    | 14,1                                                                               | 10,5                                                                         | variabel                                   |
| Malta        | 18,0                                                                               | 8,2                                                                          | variabel                                   |
| Niederlande  | 13,4                                                                               | 8,1                                                                          | fest (5 bis 10 Jahre)                      |
| Österreich   | 13,2                                                                               | 1,2                                                                          | variabel                                   |
| Portugal     | 14,9                                                                               | 3,3                                                                          | variabel                                   |
| Slowenien    | 49,6                                                                               | 11,7                                                                         | variabel                                   |
| Finnland     | 14,0                                                                               | 5,7                                                                          | variabel                                   |
| Euro-Raum    | 10,4                                                                               | 6,1                                                                          |                                            |

1 n.V.: nicht verfügbar

© Immobilien Zeitung; Quelle: EZB, Occasional Papers 101, März 2009; IMF, World Economic Outlook, April 2008, chapter 3

In der Mehrzahl der betrachteten Länder sind die Hypothekarkredite in der Regel mit variabler Verzinsung ausgestattet. Lediglich in Deutschland, Belgien, Frankreich und den Niederlanden dominieren Zinsbindungen von zwischen fünf und zehn Jahren. Bei Wohnungsbaukrediten mit variabler Verzinsung ist häufig eine vorzeitige und kostenlose Tilgung möglich, während bei fester Zinsbindung regelmäßig eine von der Restlaufzeit abhängige Gebühr bei vorzeitiger Rückzahlung verlangt wird. Das ist nachvollziehbar, weil die Kreditnehmer bei Festzinsen ansonsten zwar gegen unerwartete Zinserhöhungen abgesichert sind, aber von fallenden Zinsen profitieren würden. Die Beleihungsquoten – das Verhältnis von Kreditsumme und Marktwert des erworbenen Wohneigentums – lag im Euro-Raum im Jahr 2007 durchschnittlich bei etwa 80%, wobei Deutschland einen unterdurchschnittlichen Wert von 70% aufwies. Höhere Beleihungsquoten implizieren einerseits einen erleichterten Zugang zum Erwerb von Wohneigentum, bringen andererseits aber auch gewisse Risiken bei einem Verfall der Immobilienpreise mit sich.

Auffällig ist der deutsche Wohnungsmarkt im europäischen Vergleich auch insofern, als er mit 43% europaweit die geringste Selbstnutzungsquote aufweist. Diese ist definiert als der Prozentsatz der Wohnimmobilien, die von ihren

| Beleihungs-<br>quoten bei<br>Ersterwerb<br>2007,<br>in % | Selbst-<br>nutzungs-<br>quote 2007,<br>in % | Besteuerung selbstgenutzten<br>Wohneigentums |                        | Hypotheken-<br>marktindex<br>des IMF |
|----------------------------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|
|                                                          |                                             | Fiktive<br>Mieteträge                        | Zins-<br>ausgabenabzug |                                      |
| 80                                                       | 71,3                                        | ja                                           | ja                     | 0,34                                 |
| 70                                                       | 43,0                                        | nein                                         | nein                   | 0,28                                 |
| 83                                                       | 74,7                                        | nein                                         | ja                     | 0,39                                 |
| 73                                                       | 79,6                                        | nein                                         | ja                     | 0,35                                 |
| 72 1/2                                                   | 86,3                                        | nein                                         | ja                     | 0,40                                 |
| 91                                                       | 57,2                                        | nein                                         | ja                     | 0,23                                 |
| 65                                                       | 69,1                                        | nein                                         | ja                     | 0,26                                 |
| 80                                                       | 84,9                                        | nein                                         | nein                   | n.v. <sup>1</sup>                    |
| 87                                                       | 74,7                                        | ja                                           | ja                     | n.v.                                 |
| 63                                                       | 75,2                                        | nein                                         | nein                   | n.v.                                 |
| 101                                                      | 56,6                                        | ja                                           | ja                     | 0,71                                 |
| 84                                                       | 58,0                                        | nein                                         | ja                     | 0,31                                 |
| 71                                                       | 74,5                                        | nein                                         | ja                     | n.v.                                 |
| 65                                                       | 81,1                                        | nein                                         | nein                   | n.v.                                 |
| 81                                                       | 65,1                                        | nein                                         | ja                     | 0,49                                 |
| 79                                                       | 62,3                                        |                                              |                        |                                      |

... und gehört zur  
Schlussgruppe bei  
anderen immobi-  
lienwirtschaftlichen  
Kennziffern

Eigentümern bewohnt werden. Spiegelbildlich ist der Markt für Mietwohnimmobilien in Deutschland stärker ausgeprägt als in den anderen Ländern des Euro-Raums. Dazu dürfte unter anderem die steuerliche Behandlung des selbstgenutzten Wohneigentums beigetragen haben. Seit 1987 gilt in Deutschland die so genannte Konsumgutlösung. Danach bleiben fiktive Mieterträge unberücksichtigt, im Gegenzug können steuersystematisch richtig keine Zinsausgaben oder Abschreibungen geltend gemacht werden. In der Mehrzahl der anderen europäischen Länder unterbleibt ebenfalls eine Besteuerung fiktiver Mieterträge; gleichwohl kann Zinsaufwand von der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer abgezogen werden. Dies stellt eine erhebliche steuerliche Förderung der Selbstnutzung im Vergleich zur Vermietung dar. Gleichzeitig fallen in Deutschland beim Erwerb von Immobilien vergleichsweise hohe Transaktionssteuern und Gebühren an. Gerade mobile Haushalte ziehen deshalb häufig Mietwohnungen dem selbstgenutzten Wohneigentum vor.

Bemerkenswert ist schließlich, dass Deutschland nach einem vom Internationalen Währungsfonds (2008) konstruierten Index für die Entwicklung und Vollständigkeit der Märkte für Hypothekenkredite zusammen mit Frankreich und Italien die Schlussgruppe bildet. In diesen Index geht eine ganze Reihe von

die Flexibilität von Wohnungsbaukrediten charakterisierenden Merkmalen ein. Sein Wertebereich liegt zwischen Null und Eins, wobei höhere Werte mit flexibleren Märkten für Wohnungsbaukredite korrespondieren. Bei der Interpretation ist allerdings Vorsicht angebracht. Die aktuelle Finanz- und Immobilienkrise hat gezeigt, dass gerade die Volkswirtschaften mit besonders flexiblen Hypothekenzinmärkten – allen voran die Vereinigten Staaten mit einem „Mortgage Market Index“ von 0,98 – besonders schockanfällig sind.

## 1.3.2 Monetäre Entwicklung und Wohnungsmärkte

*wechselseitige  
Abhängigkeit von  
Geldpolitik und  
Entwicklung auf  
den Immobilien-  
märkten ...*

Die monetäre Analyse bildet eine der beiden Säulen der geldpolitischen Strategie der Europäischen Zentralbank. Dahinter steht die Sichtweise, dass Inflation in der langen Frist ein monetäres Phänomen ist, oder anders ausgedrückt: dass sich eine Ausweitung der Geldmenge langfristig in einem Anstieg des Preisniveaus niederschlägt. Den Immobilienmärkten kommt dabei eine besondere Bedeutung für die monetäre Entwicklung zu. Die Zusammenhänge sind allerdings komplex und ihren Wirkungsrichtungen nicht eindeutig. Sie werden auch dadurch kompliziert, dass die Märkte für Wohnungsbaukredite im Euro-Raum eine erhebliche Heterogenität aufweisen. Die Geldmenge wird in der Regel über die Setzung der Leitzinsen gesteuert. Niedrigere Leitzinsen führen zu geringeren Hypothekenzinsen bei neu abgeschlossen Kreditverträgen und Altverträgen mit variabler Verzinsung. Bestandskredite mit Zinsbindung sind von Leitzinsänderungen nicht direkt betroffen. Erwartete Leitzinsänderungen sind allerdings in die Höhe des vereinbarten Festzinses eingeflossen. Geringere Leitzinsen führen zu einer Liquiditätsausweitung und höheren Nachfrage nach und höheren Preisen von Vermögensaktiva, also auch von Immobilien. Das hat einerseits Rückwirkungen auf die Geldnachfrage, andererseits Auswirkungen auf den Konsum. Wenn eine Bank einen Kredit vergibt, verlangt sie Sicherheiten, um das Kreditausfallrisiko zu begrenzen. Wegen ihrer hohen Wertbeständigkeit werden Immobilien bevorzugt als Sicherheiten akzeptiert. Ein höheres Immobilienvermögen verbessert die Bonität eines Kreditnehmers und erleichtert den Zugang zu Krediten. Da zwischen der Kreditgewährung und der Geldschöpfung durch das Bankensystem ein enger Zusammenhang besteht, beeinflusst die Entwicklung auf den Immobilienmärkten über den so genannten Kreditkanaleffekt die Geldmengenausweitung. Steigende Immobilienpreise oder Immobilienvermögen erhöhen die Geldnachfrage auch über einen weiteren Wirkungszusammenhang. So ist bei steigenden Immobilienpreisen mit verstärkten Aktivitäten auf den Immobilienmärkten zu rechnen. Höhere Umsätze gehen aber in der Regel mit einer steigenden Nachfrage nach Zahlungsmitteln einher. Steigende Vermögenswerte beeinflussen die private Konsumnachfrage positiv, weil die Anreize zur Ersparnisbildung abnehmen.

*... aber nur  
schwacher  
Zusammenhang in  
Deutschland*

Speziell in Deutschland sind die Wechselwirkungen zwischen Geldpolitik und Immobilienmärkten vergleichsweise gering. Durch die vorherrschende Zinsbindung von Wohnungsbaukrediten ist der Einfluss von Zinsänderungen beschränkt und schlägt sich erst längerfristig in den durchschnittlichen Hypothekenzinsen nieder. Die Preisentwicklung für private Wohnimmobilien verläuft ausgesprochen flach und der so genannte Pigou-Effekt, der Einfluss von Änderungen der Vermögenspreise auf den Konsum, ist in Deutschland vernachlässigenswert gering. Dies erleichtert die primäre Aufgabe der Europäischen Zentralbank, die Sicherung der Geldwertstabilität.

# **2** Frühjahrgutachten Büroimmobilien 2010

**Andreas Schulten** – BulwienGesa AG

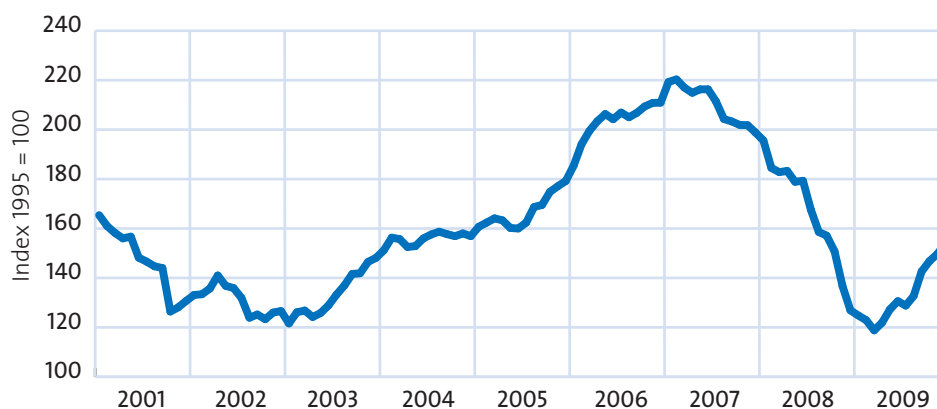
## 2.1 Finanzkrise und Immobilienwirtschaft

Die Finanzkrise hat einen Einbruch der Realwirtschaft nach sich gezogen, der tiefer als jeder Produktionsrückgang seit mehr als einem halben Jahrhundert war und nur mit den energischen Stabilisierungsmaßnahmen von Notenbanken und Regierungen eingedämmt werden konnte. Die Ursachen der Krise liegen nicht nur im Finanzsektor, sondern auch in makroökonomischen Ungleichgewichten, Regulierungs- und Koordinationsversagen. Im Jahr eins nach Lehman sind noch nicht alle Verwerfungen im Finanzsektor behoben, Aufräumarbeiten stehen weiterhin auf der Tagesordnung. Zwar ist nach den positiven Konjunktursignalen der vergangenen Wochen die Hoffnung groß, die Wende geschafft zu haben, jedoch implizieren diese Erholungszeichen noch keine Rückkehr auf einen nachhaltigen Wachstumspfad. Mit dem Auslaufen der weltweiten Konjunkturpakete werden auch die stimulierenden Wirkungen aus dem In- und Ausland zu Ende gehen. Für dieses Jahr wird eine Fortsetzung der leichten Erholung erwartet, die vor allem von der verbesserten weltwirtschaftlichen Situation und dem durch das Konjunkturpaket II angeregten Wachstum unter anderem im Bausektor getragen wird.

Für die Immobilienbranche nehmen die Anzeichen zu, dass auch hier die Talsohle möglicherweise schon bald durchschritten ist. Der King Sturge Immobilienkonjunktur-Index (siehe Abbildung 2.1) zeigt seit mehreren Monaten, dass sich die Stimmung unter den Marktteilnehmern aufhellt. Zwar kann per se ein „Double Dip“, ein erneuter, zweiter Konjunktureinbruch in den kommenden Monaten, nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden, jedoch nimmt die Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios mit fortschreitender Erholung zunehmend ab.

*King Sturge  
Immobilien-  
konjunktur-Index  
wieder im  
Aufwärtstrend*

**Abbildung 2.1: King Sturge Immobilienkonjunktur-Index,  
Januar 2001 – Dezember 2009**



Die Immobilienkonjunktur stützt sich auf ein ökonometrisches Modell, in das Monatswerte folgender Statistiken einfließen: DAX, DIMAX, ifo-Geschäftsklima, EZB-Basiszins, Zins für 10jährige Bundesanleihen. Dahinter verbirgt sich die Prämisse, dass die Immobilienkonjunktur von Investment- und Ertragsentwicklungen in der Branche beeinflusst wird und diese wiederum entscheidend von den maßgeblichen volkswirtschaftlichen Parametern.

© Immobilien Zeitung; Quelle: BulwienGesa AG

Betrachtet man die Abbildungen 2.2a und 2.2b zum Immobilienklima, so spricht das Weiteren gegen die „Double Dip“-Hypothese, dass sich das relativ sensible Investmentklima im Vergleich zum Ertragsklima, das wesentlich stärker von der Realwirtschaft abhängt, in den letzten Monaten deutlich positiver

entwickelt hat. Zwar ist die Mehrheit der Befragten weiterhin skeptisch eingestellt (das Immobilienklima liegt unter dem Schwellenwert von 100 für ein ausgeglichenes Stimmungsverhältnis), die Aufwärtstendenz verfestigt sich jedoch von Monat zu Monat.

Abbildung 2.2a: King Sturge Immobilienklima\*, Januar 2008 – Dezember 2009

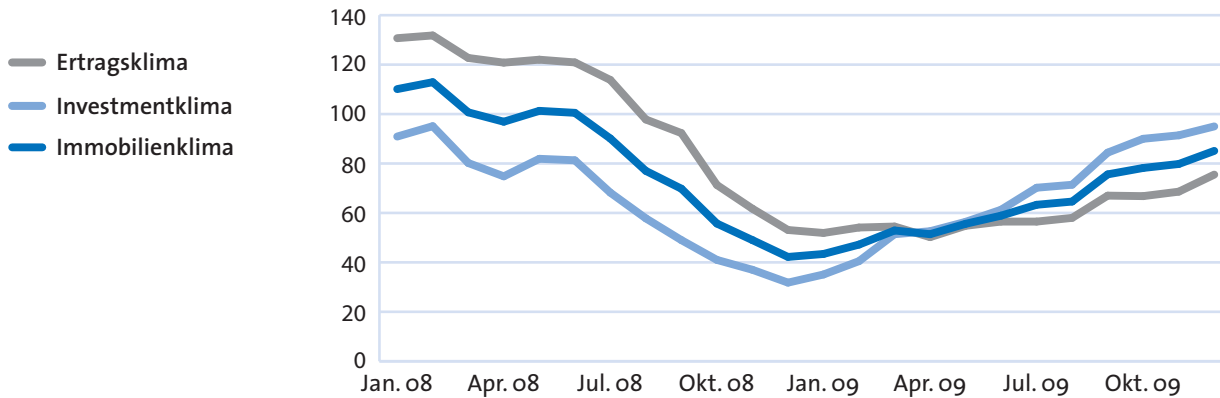
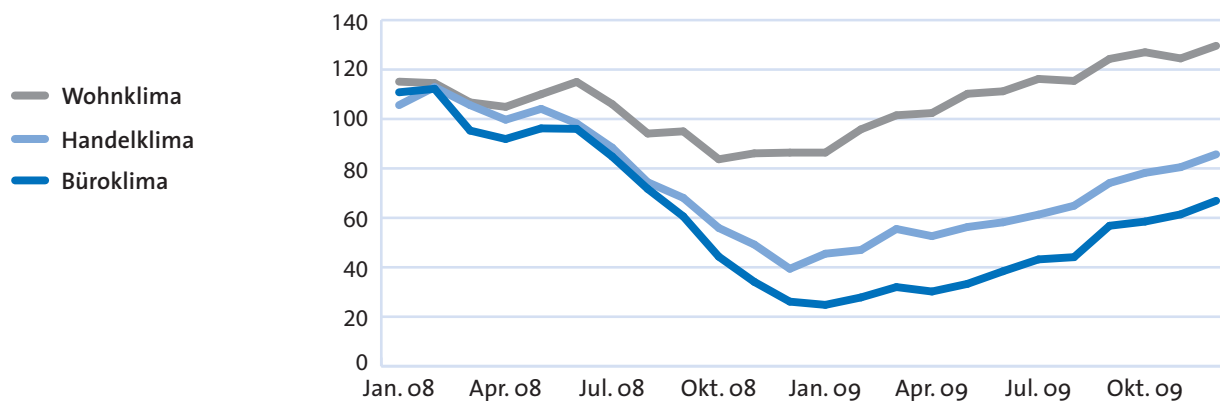


Abbildung 2.2b: King Sturge Immobilienklima\*, nach Segmenten gegliedert, Januar 2008 – Dezember 2009



\* Mit dem Immobilienklima wird die Erwartungshaltung der Branche für die aktuelle Situation und die künftige Entwicklung der Immobilienkonjunktur gemessen. Der Wert 100 markiert ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen positiven und negativen Erwartungshaltungen der befragten Personen. Der Wert 0 würde bedeuten, dass alle befragten Experten zu allen befragten Indikatoren eine negative Erwartung hätten. Grundlage ist eine monatliche Befragung bei ausgewiesenen Immobilienexperten (ca. 1.000). Das immobilienklima unterteilt sich in die Komponenten: Investmentklima (misst das Investitionsinteresse) und Ertragsklima (misst das Flächeninteresse von Immobiliennutzern und damit die Mietentwicklung). Darüber hinaus messen die Subindikatoren (Wohnen, Handel, Büro) das Klima in diesen Immobiliensegmenten.

© Immobilien Zeitung; Quelle: BulwienGesa AG

Die unterschiedlichen Immobiliensegmente (Büro-, Einzelhandels- und Wohnimmobilien) entwickeln sich im Einklang mit den übrigen Klimaindikatoren. Weiterhin wird bei den Befragten das größte Risiko bei Büroimmobilien gesehen, Wohnimmobilien werden überwiegend als sichere Asset-Klasse eingestuft. Unsicher ist im Moment die Entwicklung des privaten Konsums, denn ein allmählich wieder steigendes Preisniveau sowie die unsichere Arbeitsmarktsituation könnten den Konsum dämpfen; Handelsimmobilien gelten daher als weniger riskant als Büroimmobilien, jedoch unsicherer als Wohnimmobilien.

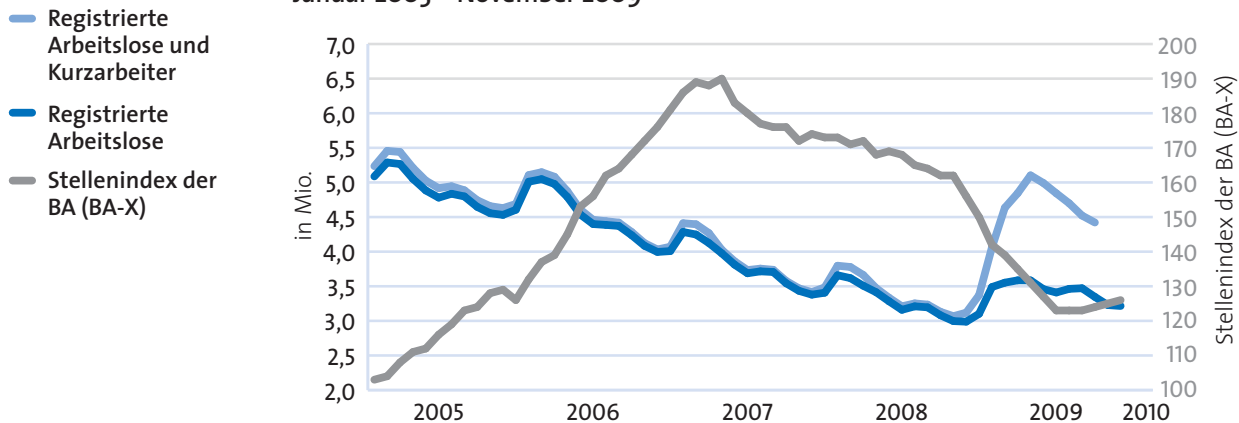
Zentrales Ziel einer Prognose für den deutschen Büroimmobilienmarkt ist es, die zukünftige Entwicklung für Büroimmobilien in den wichtigsten Standorten Deutschlands – den A-Städten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart sowie weiteren B-Städten – vorherzusagen. Dabei sind strukturelle Unterschiede zwischen den einzelnen Märkten unübersehbar und verlangen nach einer individuellen Betrachtungsweise für jeden Standort. Explizit werden das regionale Bürobeschäftigtenwachstum, die Neubaufertigstellungen, Büroflächenbestände, Leerstand (bzw. Leerstandsquote), Spitzen- und Durchschnittsmiete und Nettoanfangsrendite durch das Prognosemodell für den betrachteten Zeitraum bestimmt.

Auf der Angebotsseite verfügt die BulwienGesa AG über eine umfangreiche Einzelprojektdatenbank, in der Detailinformationen über den Großteil aller Büroprojekte enthalten sind, die in den deutschen Großstädten während der nächsten drei Jahre auf den Markt kommen. Der kontinuierlichen Pflege und Verbesserung dieses Datenfundus ist es zu verdanken, dass die Angebotsseite genau eingeschätzt werden kann. Diese Detailanalyse liefert eine der wesentlichen Komponenten, welche die Prognosegüte deutlich erhöht, da hierbei nicht auf Annahmen oder externe Faktoren zurückgegriffen werden muss.

In einer abschließenden Kontrollstufe fließen die Einschätzungen und Bewertungen der jeweiligen lokalen Experten in die Prognose ein. Zudem wurden die Ergebnisse der Standorte im Verhältnis zueinander geprüft. Dieser Quercheck trägt dem Umstand Rechnung, dass Modellrechnungen und Regressionen alleine dem Gesamtbild eines Standorts mit seinen individuellen Stärken und Schwächen nur in Teilen gerecht werden können. Daher werden die Modelle überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Zur Bestimmung der zukünftigen Entwicklung der Bürobeschäftigten ist ein erneuter Blick auf den deutschen Arbeitsmarkt vonnöten. Abbildung 2.3 gibt einen Überblick über das derzeitige Arbeitsangebot (Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit BA-X) und die Arbeitsnachfrage (Anzahl der Arbeitslosen und Kurzarbeiter) am deutschen Arbeitsmarkt. Im Jahr 2009 waren vergleichsweise geringe Änderungen der Erwerbstätigkeit und der Arbeitslosigkeit festzustellen. Kurzarbeit erwies sich als wichtiges arbeitsmarktpolitisches Instrumentarium in der Krise: Arbeitgeber haben Humankapital im Unternehmen gebunden, anstatt – abgesehen von Zeitarbeitern und zeitlich befristeten Mitarbeitern – Personal zu entlassen. Ab dem Jahreswechsel 2009/2010 muss mit einem konjunkturell bedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet werden, dessen Dynamik sich erst im Jahresverlauf verlangsamen wird. Einerseits belastet nach einer aktuellen IAB-Studie trotz staatlicher Förderung die Kurzarbeit die Unternehmen (bei einer durchschnittlichen Anzahl von 1 Mio. Kurzarbeitern im Jahr 2009 verbleiben bis zu 6,2 Mrd. Euro Personalkosten bei den Unternehmen), andererseits gefährden Produktivitäts- und Effizienzeinbußen die internationale Wettbewerbsfähigkeit (u.a. steigende Lohnstückkosten). Die Arbeitsmarkt-Projektion der Wirtschaftsforschungsinstitute ist daher für 2010 negativ: Je nach Prognoseannahmen wird ein Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 3,9 Mio. bis 4,3 Mio. Personen vorausgesagt. Hier in diesem Gutachten wird von einem Anstieg um 533.000 auf 3,965 Mio. Arbeitslose ausgegangen (vgl. Kap. 1.1.2, S. 12ff.).

Abbildung 2.3: Angebot und Nachfrage am deutschen Arbeitsmarkt, Januar 2005 – November 2009\*



\*Angaben zur Anzahl der Kurzarbeiter liegen bis einschließlich September 2009 vor.

© Immobilien Zeitung; Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

Zahl der Büro-  
beschäftigten sinkt  
2010 um 2%

Hauptinflussfaktor für die Büronachfrage ist aus der Sicht von BulwienGesa die zukünftige Entwicklung der Bürobeschäftigten. Die Ableitung der Entwicklung dieser Beschäftigtengruppe orientiert sich an den Projektionen, die im ersten Teil des Gutachtens hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklungen bzw. Auswirkungen auf den deutschen Arbeitsmarkt angenommen werden. Über die zukünftige Beschäftigtenentwicklung wird die Gruppe der Bürobeschäftigten extrahiert und deren Wachstum in den Prognosestädten vorhergesagt. Im Jahr 2009 hat sich unseren Schätzungen zufolge im Bundesgebiet ein leichtes Wachstum von 0,12% ergeben. Für 2010 erwarten wir eine negative Bürobeschäftigtenentwicklung von -2,0%, wobei sich die Situation in den A-Städten tendenziell positiver als im Bund darstellt (siehe Abbildungen 2.4 und 2.5).

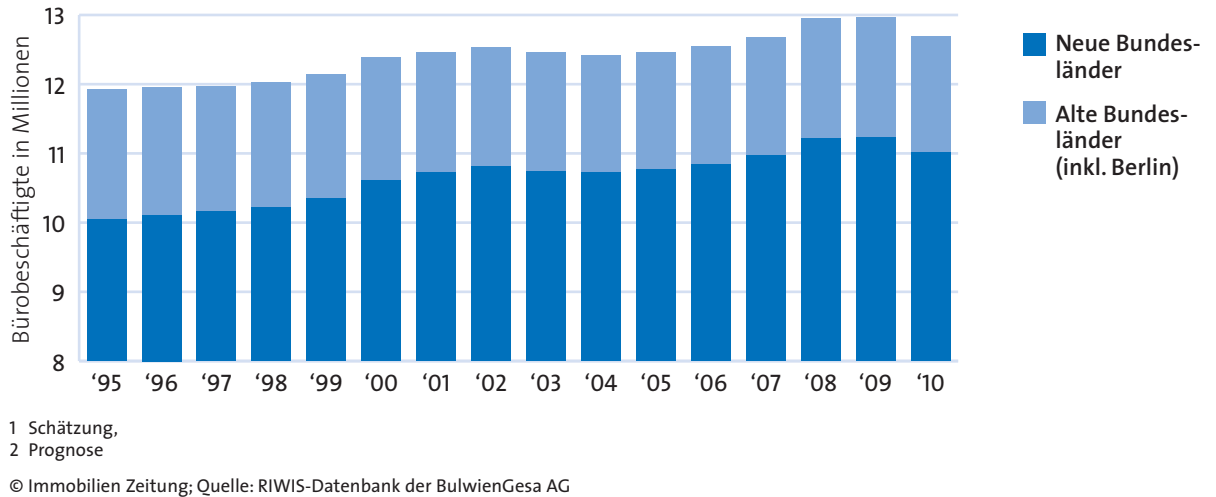
Abbildung 2.4: Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland

|                                                  | Deutschland | Alte Bundesländer* | Neue Bundesländer |
|--------------------------------------------------|-------------|--------------------|-------------------|
| Erwerbstätige insgesamt                          | 40.330.000  | 34.543.540         | 5.786.460         |
| Sozialversicherungspflichtige (SVP) Beschäftigte | 27.457.715  | 23.320.479         | 4.137.236         |
| SVP-Bürobeschäftigte                             | 10.183.719  | 8.774.406          | 1.409.313         |
| + Selbstständige                                 | 1.519.927   | 1.320.495          | 199.432           |
| + Geringfügig Beschäftigte                       | 529.409     | 475.411            | 53.998            |
| + Beamte                                         | 718.524     | 641.652            | 76.872            |
| Bürobeschäftigte insgesamt                       | 12.951.580  | 11.211.964         | 1.739.615         |
| Anteil an den Erwerbstätigen in %                | 32,1        | 32,5               | 30,1              |

\* inklusive Berlin

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.5: Bürobeschäftigte in Deutschland, 1995 – 2010



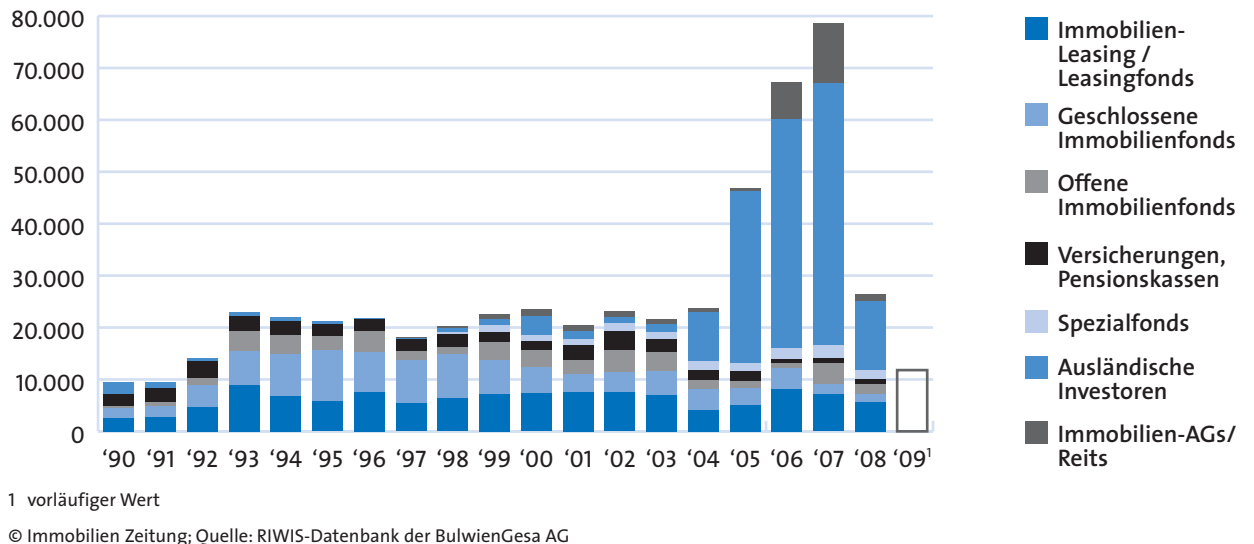
## 2.2 Investmentmarkt

### 2.2.1 Allgemeine Entwicklung auf dem gewerblichen Investmentmarkt

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben das Anlageverhalten (nicht nur) auf dem deutschen gewerblichen Immobilienmarkt im Jahr 2009 erheblich beeinflusst und das Investitionsvolumen auf den niedrigsten Wert der vergangenen 19 Jahre gedrückt. Unter Berücksichtigung aller in der Abbildung 2.4 genannten Investorengruppen lag das Investmentvolumen 2009 bei knapp 12 Mrd. Euro, was in etwa einer Halbierung des Vorjahreswerts entspricht.

*gewerbliches Investitionsvolumen 2009 gegenüber Vorjahr halbiert*

Abbildung 2.6: Immobilienanlagen institutioneller Investoren seit 1990 in Mio. Euro in Deutschland



*Immobilieninvest-  
mentvolumen erholt  
sich 2010 auf  
ca. 20 Mrd. Euro*

Dabei sind Erholungstendenzen im Markt seit dem dritten Quartal 2009 deutlich spürbar. Während in den ersten zwei Quartalen des Jahres 2009 der Investmentmarkt fast komplett zum Erliegen gekommen war – das wirtschaftliche Umfeld war zu unsicher und Finanzierungen waren nur schwer zu bekommen –, setzte ab August 2009 zeitgleich zu der positiven Entwicklung der wirtschaftlichen Frühindikatoren (siehe auch Abbildung 2.1, 2.2a und 2.2b) auch eine Belebung des Investmentmarkts ein. Diese Entwicklung sollte, eine Fortschreibung der wirtschaftlichen Erholungstendenzen vorausgesetzt, auch im Jahr 2010 anhalten und zu einem Investmentvolumen von um die 20 Mrd. Euro führen.

Aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit und der schwierigen Lage auf den Kreditmärkten waren hauptsächlich eigenkapitalstarke Investorengruppen wie

- Family-Offices,
- geschlossene und offene Immobilienfonds,
- Versicherungen und Pensionskassen sowie
- kleinere Immobilien-AGs

mit entsprechendem Anlagedruck auf dem Markt aktiv. Gemäß der angestrebten Nachhaltigkeit der Investments bei diesen Investoren konzentrierte sich die Nachfrage auf Core-Immobilien, also Immobilien mit

- langfristig laufenden Mietverträgen,
- bonitätsstarken Mietern in
- Top-Bürolagen oder Ia-Einkaufslagen und in
- modernen Objekten mit zeitgemäßer Ausstattung.

Dabei lagen vor allem auch wieder die A-Städte im Anlagefokus.

Das Gros der Losgrößen der einzelnen Investments lag 2009 je nach Investor und Objekt hauptsächlich in einer Größenordnung zwischen 10 Mio. und 50 Mio. Euro, so dass bei den genannten Nachfragegruppen nur geringe kreditfinanzierte Anteile nötig waren. Allerdings erfolgten zum Ende des Jahres auch wieder vereinzelt Deals um die Marke von 100 Mio. Euro. In der Boomphase des Zeitraums 2005 bis 2007 lag jedoch der Großteil der Losgrößen im Bereich von 40 Mio. bis 100 Mio. Euro und darüber, da hier mit hohen Fremdfinanzierungsanteilen und der Ausnutzung des Leverage-Effekts die entsprechende kreditgetriebene Liquidität vorhanden war.

Nachdem in den Jahren 2005 bis 2007 vor allem auch die großen Portfolioverkäufe (u.a. der offenen Immobilienfonds) den Markt geprägt und das Umsatzvolumen in die Höhe getrieben hatten, wurden bereits ab der zweiten Jahreshälfte 2008 nur noch wenige große Portfolios gehandelt. Diese Zurückhaltung hat bis in die zweite Jahreshälfte 2009 angehalten, erst ab Oktober kam es wieder zu nennenswerten Portfoliodeals, beispielsweise

- 54 Objekte von iii-Investments für 1,4 Mrd. Euro<sup>1</sup>,
- sechs Objekte für 93,4 Mio. Euro von Alstria Office Reit AG an einen deutschen Investor.

Auch hier sehen wir für das Jahr 2010 eine weitere Entspannung, sollte es nicht zu größeren Finanzierungsengpässen kommen.

1 Bei dem Verkauf handelt es sich höchstwahrscheinlich um eine unternehmensinterne Verlagerung der Objekte aus dem offenen Fonds in Spezialfonds.

## 2.2.2 Die Entwicklung der Büroinvestmentmärkte in den A-Standorten im Einzelnen

### 2.2.2.1 Büroinvestmentmarkt Hamburg

Der Hamburger Investmentmarkt der Jahre 2006 und 2007 war von großen Transaktionsvolumina geprägt. Im Zuge der großen Nachfrage sanken die Nettoanfangsrenditen für Büroinvestments im Jahr 2007 auf 4,8%. Wie in den übrigen deutschen Märkten auch, führte die Krise auf den Finanzmärkten im Herbst 2008 zu stark rückläufigen Transaktionsvolumina. Mit einem Volumen von knapp 2 Mrd. Euro im Jahr 2008 konnte sich Hamburg dennoch als Investmentstandort behaupten. Bedingt durch die Nachfrageausfälle stiegen die Spitzenrenditen für Büroimmobilien auf 5,3% an (Ende 2009).

Nachdem das erste Halbjahr 2009 von eher geringen Investmentaktivitäten geprägt war, stiegen diese im zweiten Halbjahr 2009 wieder an. So konnte im vergangenen Jahr ein Investmentvolumen oberhalb der 1-Mrd.-Euro-Marke registriert werden. Insgesamt bleibt die Hansestadt einer der bedeutendsten deutschen Immobilieninvestmentmärkte und lässt für 2010 einen vitalen Transaktionsmarkt erwarten. Es ist davon auszugehen, dass aufgrund der ansteigenden Prosperität auf der Nachfrageseite das Renditeniveau 2010 wieder etwas nachgeben wird.

*Hamburg 2010: vitaler Transaktionsmarkt erwartet, NAR gibt leicht nach*

Abbildung 2.7: Marktprägende Transaktionen 2009 in Hamburg

| Name              | Adresse             | Teilraum            | Käufer                                                   | Verkäufer                                                  | Nutzfläche in m² | Kaufpreis in Mio. Euro |
|-------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------|------------------------|
| Esso-Mobil-Haus   | Kapstadtring 2/4    | City Nord           | TAS Immobilien- und Beteiligungsgesellschaft             | Exxon Mobil Central Europe                                 | 36.900           | –                      |
| Georgstor         | Steindamm 96–106    | St. Georg           | n.n.                                                     | Quantum Immobilien                                         | 45.300           | –                      |
| HTC-Columbus-Haus | Am Sandtorkai 38–41 | Hafencity           | Warburg-Henderson / HHH Hamburgische Immobilien Handlung | Tishman Speyer / Lehman Brothers / Quantum Immobilien      | 18.000           | 74                     |
| Freshfields-Haus  | Hohe Bleichen 7     | Altstadt / Neustadt | Westinvest ImmoValue                                     | The Carlyle Group / Carlyle Europe Real Estate Partners II | 12.300           | 70                     |
| S-Kai             | Am Sandtorkai 50    | Hafencity           | Norrporten                                               | DWI Grundbesitz                                            | 10.780           | 59                     |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.2 Büroinvestmentmarkt Düsseldorf

Die zwischen 2001 und 2004 gestiegene Netto-Anfangsrendite symbolisiert Wertrückgänge in diesem Zeitraum, die 2004 ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht hatten. Bereits 2005 haben Investoren eine künftige Markterholung durch höhere Kaufpreise antizipiert, was sich in einem erneuten Rückgang der Anfangsrenditen bis 2007 verdeutlicht. Ende 2008 machte sich die weltweite Konjunkturkrise bereits bemerkbar, die Nettoanfangsrendite für zentrale gelegene Objekte lag bei 5,5% und pendelte sich nach einem leichten Anstieg in der ersten Jahreshälfte zum Ende des Jahres 2009 wieder bei 5,5% ein. Für 2010 geht BulwienGesa aufgrund einer tendenziell wieder steigenden Nachfrage von einer stabilen Renditeentwicklung aus.

*Düsseldorf 2010:  
stabile Renditeent-  
wicklung, leichter  
Anstieg der  
Investments*

Insgesamt war das Marktgeschehen bei Büroinvestments in Düsseldorf auch 2009 nicht mehr von Portfolioverkäufen geprägt, so dass das Investmentvolumen nach der Rallye der Jahre 2006/07 im Jahr 2009 mit rund 800 Mio. Euro nur knapp unter dem des Jahres 2008 (ca. 940 Mio. Euro, davon rund 600 Mio. Büro) lag. Für 2010 geht BulwienGesa wieder von einem leichten Anstieg des Investmentvolumens aus.

Abbildung 2.8: Marktprägende Transaktionen 2009 in Düsseldorf

| Name                       | Adresse                        | Teil-<br>raum                    | Käufer                     | Verkäufer                                                | Nutz-<br>fläche<br>in m² | Kauf-<br>preis<br>in Mio.<br>Euro |
|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
|                            | Königsallee<br>35–37           | Bankenviertel                    |                            | Fortress<br>Investment<br>Group<br>(Eurocastle)          | 35.344                   | 130                               |
|                            | Graf-Adolf-<br>Platz 14        | Bankenviertel                    | Warburg-<br>Henderson      | Deutsche<br>Telekom                                      | 22.000                   | 35                                |
|                            | Am Bonnes-<br>hof 35           | Kennedy-<br>damm / Golz-<br>heim | Real I.S.                  | Warburg-<br>Henderson<br>Deutsch-<br>land Fonds<br>Nr. 1 | 21.831                   | –                                 |
|                            | Redlich-<br>straße 2, 2a       | Nord                             | ARAG                       | IVG<br>Immobilien                                        | 14.149                   | –                                 |
| Siemens<br>Airport<br>City | Klaus-<br>Bungert-<br>Straße 6 | Flughafen                        | Hesse<br>Newman<br>Capital | Hochtief<br>Projekt-<br>entwick-<br>lung                 | 10.708                   | –                                 |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.3 Büroinvestmentmarkt Köln

Der Kölner Investmentmarkt präsentiert sich in Bezug auf die Nettoanfangsrendite historisch im Vergleich der A-Städte auf deutlich höherem Niveau. Ende der 90er Jahre konnte eine deutliche Rendite-Kompression von 6,5% auf 5,7% verzeichnet werden, was die Etablierung Kölns als A-Standort und die daraus resultierenden Wertsteigerungen verdeutlicht. Trotz eines hohen Leerstands und der einsetzenden Subprime-Krise gab die Rendite 2007 noch einmal auf 5,2% nach. Aufgrund der weltweiten Konjunkturkrise war für Ende 2008 eine Steigerung auf 5,5% zu verzeichnen, Ende 2009 lag die Nettoanfangsrendite bei 5,6%. Ein weiterer Anstieg der Nettoanfangsrendite für das Jahr 2010 ist nicht zu erwarten.

Das Investmentvolumen, das 2008 noch bei rund 1,2 Mrd. Euro gelegen hatte, ging 2009 auf unter 500 Mio. Euro zurück. Für das Jahr 2010 erwarten wir ein Investmentvolumen in einer Größenordnung von 600 Mio. bis 800 Mio. Euro.

*Köln 2010: NAR bleibt stabil, Investmentvolumen steigt wieder*

Abbildung 2.9: Marktprägende Transaktionen 2009 in Köln

| Name          | Adresse                   | Teil-<br>raum       | Käufer                            | Verkäufer                                            | Nutz-<br>fläche<br>in m² | Kauf-<br>preis<br>in Mio.<br>Euro |
|---------------|---------------------------|---------------------|-----------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| max-cologne   | Von-Gablenz-Straße 2–6    | Deutz               |                                   | Hochtief Projektentwicklung                          | 45.000                   | –                                 |
|               | Kaiser-Wilhelm-Ring 17–21 | Cityrand West / Süd | Scor                              | Eurohypo                                             | 13.000                   | 35                                |
|               | Bonner Straße 351 / 351 a | linksrheinisch Süd  | Wealth Management Capital Holding | Alstria Office (Ixis Capital Partners)               | 10.794                   | –                                 |
| Rhein-triadem | Konrad-Adenauer-Ufer 7–9  | City                | Hansa-Invest                      | Vivico Real Estate                                   | 7.400                    | –                                 |
| Kontor 19     | Anna-Schneider-Steig 8–10 | City                | WestInvest ImmoValue              | moderne stadt (Deutsche Bank / Sal. Oppenheim / AXA) | 5.532                    | 18                                |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.4 Büroinvestmentmarkt Frankfurt am Main

Im Zuge der hohen Nachfrage in den Jahren 2005 bis 2007 sank die Nettoanfangsrendite für zentral gelegene Büroobjekte 2006 auf 4,8% und lag auch 2007 auf diesem niedrigen Niveau. Große Portfolioverkäufe – insbesondere durch die deutschen offenen Fonds – prägten dabei das Marktgeschehen. Wie in den übrigen deutschen Märkten auch, führte die Krise auf den Finanzmärkten im Herbst 2008 zu einem jähen Einbruch der Transaktionsaktivitäten. Dieser verstärkte sich im vergangenen Jahr noch. Die Spitzenrenditen stiegen daher an und bewegten sich Ende 2009 bei ca. 5,4%.

Von einem Spitzenniveau von ca. 7,9 Mrd Euro im Jahre 2007 kommend sank das Transaktionsvolumen 2008 auf ca. 1,5 Mrd. Euro. Diese Tendenz setzte sich 2009 fort, so dass nur etwa die Hälfte des vorjährigen Volumens erzielt wurde. Es ist davon auszugehen, dass auch in diesem Jahr der Investmentmarkt in Frankfurt sich eher zäh entwickeln wird. Erst wenn großvolumige Portfolios und Einzelobjekte wieder stärker in den Fokus der Investoren rücken, ist eine Belebung des gewerblichen Investmentmarkts zu erwarten.

*Frankfurt 2010:  
Investmentmarkt  
bleibt zäh*

**Abbildung 2.10: Marktprägende Transaktionen 2009 in Frankfurt am Main**

| Name                          | Adresse                    | Teil-<br>raum               | Käufer                                          | Verkäufer                                                 | Nutz-<br>fläche<br>in m² | Kauf-<br>preis<br>in Mio.<br>Euro |
|-------------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Main Tor<br>WinX<br>(50%)     | Weißfrauen-<br>straße 9    | Innenstadt                  | DIC Asset<br>(50%)                              | Morgan<br>Stanley Real<br>Estate Fund<br>(MSREF)<br>(50%) | 32.800                   | –                                 |
| Palazzo<br>Michel-<br>angelo  | Gerbermühl-<br>straße 7–11 | Sachsen-<br>hausen /<br>Süd | Activum SG                                      | WestFonds<br>Immobilien-<br>Anlage-<br>gesellschaft       | 8.751                    | –                                 |
| Hotel und<br>Büro-<br>gebäude | Bleich-<br>straße 1        | Innenstadt                  | WestInvest<br>Target<br>Select                  | FOM Real<br>Estate /<br>Quinlan<br>Private                | 12.100                   | –                                 |
| Taunus-<br>anlage 3           | Taunus-<br>anlage 3        | Innenstadt                  | Deutsche<br>Bundesbank                          | WestLB                                                    | 7.000                    | –                                 |
| Westpol                       | Niedenau<br>61–63          | Westend                     | Luxem-<br>burgische<br>Projekt-<br>gesellschaft | n.n.                                                      | 2.670                    | –                                 |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.5 Büroinvestmentmarkt Stuttgart

Im Vergleich zum Rekordjahr 2007, als ca. 1,8 Mrd. Euro in den Stuttgarter Gewerbeimmobilienmarkt flossen, ging der Investmentumsatz 2008 um ca. 75% auf 500 Mio. Euro zurück. Im Jahr 2009 setzte sich der negative Trend fort; bis zum Jahresende wurden nur ca. 300 Mio Euro in Stuttgart investiert. Was die Losgrößen und Investoren betrifft, entwickelte sich der Stuttgarter Markt entsprechend dem bundesweiten Marktgeschehen.

Die Nettoanfangsrendite für Büroobjekte in zentralen Lagen betrug Ende 2008 5,4%. Für 2009 wurde ein marginaler Anstieg der Rendite auf 5,6% verzeichnet. Ein weiterer Anstieg bzw. größere Schwankungen sind bis zum Prognosehorizont nicht zu erwarten.

*Stuttgart 2010:  
kaum Veränderungen im Vergleich zu 2009*

Abbildung 2.11: Marktprägende Transaktionen 2009 in Stuttgart

| Name         | Adresse          | Teil-<br>raum         | Käufer                       | Verkäufer                         | Nutz-<br>fläche<br>in m² | Kauf-<br>preis<br>in Mio.<br>Euro |
|--------------|------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Pariser Höfe | Pariser Platz    | Stuttgart 21          | Bayerische Versorgungskammer | Reiß & Co. Real Estate            | 25.570                   | 85                                |
| STEP 8.1     | Meitnerstraße 10 | Vaihingen / Möhringen | LB Immo Invest               | STEP Stuttgarter Engineering Park | 6.778                    | 17                                |
|              | Königstraße 38   | City                  | n.n.                         | iii GE Real Estate Deutschland    | 4.423                    | 30                                |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.6 Büroinvestmentmarkt München

Nach dem Rekordjahr 2007, als über 6 Mrd. Euro in gewerbliche Immobilien in München investiert wurden, nahm das Volumen bereits 2008 stark ab (ca. 1,5 Mrd. Euro, darunter Büros mit ca. 700 Mio. Euro). 2009 lag das Investmentvolumen für alle Segmente bei ca. 1,9 Mrd. Euro (inklusive iii-Investments). Der größte Anteil entfällt dabei auf Büroimmobilien, wobei allein fünf Einzeltransaktionen knapp 500 Mio. Euro auf sich vereinigen konnten. Insbesondere zum Jahresende waren verstärkte Aktivitäten im Investmentmarkt zu verzeichnen.

Bislang kam es nur zu einem geringen Anstieg der Nettoanfangsrendite für zentral gelegene Büroobjekte; sie beträgt Ende 2009 5,1%. Damit dürfte das höchste Niveau bis zum Prognosehorizont 2010 erreicht sein. 2010 wird es somit nur zu marginalen Änderungen kommen.

*München 2010: NAR  
gibt wieder nach*

**Abbildung 2.12: Marktprägende Transaktionen 2009 in München**

| Name                       | Adresse                          | Teil-<br>raum | Käufer                                           | Verkäufer                                                | Nutz-<br>fläche<br>in m² | Kauf-<br>preis<br>in Mio.<br>Euro |
|----------------------------|----------------------------------|---------------|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Lenbach<br>Gärten          | Luisen-<br>straße 14             | Innenstadt    | AM alpha                                         | Immofinanz<br>Immobilien<br>Anlagen                      | 39.921                   | 200                               |
| Atmos                      | Arnulfstraße<br>29–31            | Arnulfpark    | Unilmmo:<br>Deutsch-<br>land                     | Vivico Real<br>Estate –<br>Nieder-<br>lassung<br>München | 27.000                   | 106                               |
|                            | Nymphenbur-<br>ger Straße        | Cityrand Nord | Allianz Real<br>Estate                           | E.on<br>Energie                                          | 39.000                   | 100                               |
| ICADE<br>Premier<br>Haus I | Arnulfstraße<br>61               | Arnulfpark    | Deka-<br>Immobilien<br>Europa                    | ICADE                                                    | 15.800                   | 75                                |
| Central<br>Tower           | Landsberger<br>Straße<br>110–114 | Westend       | FREO<br>Financial &<br>Real Estate<br>Operations | Macquarie<br>Global<br>Property<br>Advisors              | 23.800                   | 45                                |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### 2.2.2.7 Büroinvestmentmarkt Berlin

Aufgrund erhöhter Nachfrage durch Investoren in den Jahren 2005 bis Mitte 2007 setzte eine Renditekompression ein, die mit dem Beginn der Subprime-Krise ab Mitte 2007 beendet wurde. Ende 2009 lag die Nettoanfangsrendite aufgrund des immer noch schwachen Umfelds im Berliner Büromarkt bei Core-Objekten bei rund 5,6%.

Nach den Rekordinvestments der Jahre 2005 bis 2007 mit einem jährlichen Transaktionsvolumen von bis zu 6,9 Mrd. Euro lag das Investmentvolumen im Jahr 2008 nur knapp über 2 Mrd. Euro (davon nur rund 366 Mio. in Büroobjekten). Dieser Rückgang setzte sich 2009 fort, so dass das Investmentvolumen bei rund 1,5 Mrd. Euro lag. Für das Jahr 2010 geht BulwienGesa von gewerblichen Transaktionen mit einem Volumen von 1,5 Mrd. bis 2,0 Mrd. Euro für die Hauptstadt aus, wobei sich die Nettoanfangsrendite stabil bis leicht rückläufig entwickeln wird.

*gewerbliches Investmentvolumen könnte Wert von 2008 fast wieder erreichen – bei mindestens stabiler Rendite*

Abbildung 2.13: Marktprägende Transaktionen 2009 in Berlin

| Name                               | Adresse                | Teilraum                    | Käufer                                   | Verkäufer                     | Nutzfläche in m² | Kaufpreis in Mio. Euro |
|------------------------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------------------------|-------------------------------|------------------|------------------------|
| Lenné Dreieck – Delbrückhaus (P 5) | Potsdamer Platz 5      | Potsdamer / Leipziger Platz | Generali Versicherung                    | Enisma Investments I          | 14.400           | –                      |
| Kaiserhöfe                         | Unter den Linden 26–30 | Mitte 1a                    | Ärzteversorgung Westfalen-Lippe          | Chamartin-Meermann-Gruppe     | 12.050           | –                      |
| Römischer Hof                      | Unter den Linden 10    | Mitte 1a                    | Privat                                   | Vivico Real Estate            | 12.370           | 53,5                   |
| Nürnberger Haus                    | Kurfürstendamm 40–41   | Ku'damm plus Seitenstraße   | Nürnberger Lebensversicherung            | UBS (D) Euroinvest Immobilien | 7.232            | –                      |
| Markgrafen-Palais                  | Markgrafenstraße 43    | Mitte 1a                    | Verband der deutschen Automobilindustrie | Loresa                        | 3.800            | 22                     |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

### Die Ergebnisse der einzelnen Standorte im Überblick:

**Abbildung 2.14: Nettoanfangsrenditen in den sieben Bürometropolen (in %), 1995 – 2010**

|                                  | 1995 | 2000 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Prognose 2010 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|---------------|
| Hamburg                          | 5,4  | 5,1  | 5,8  | 5,0  | 4,8  | 5,2  | 5,3  | 5,2           |
| Düsseldorf                       | 5,4  | 5,3  | 5,5  | 5,3  | 5,0  | 5,5  | 5,5  | 5,4           |
| Köln                             | 6,1  | 5,9  | 6,0  | 5,6  | 5,2  | 5,5  | 5,6  | 5,6           |
| Frankfurt am Main                | 5,2  | 5,1  | 5,5  | 4,8  | 4,8  | 5,3  | 5,4  | 5,4           |
| Stuttgart                        | 5,5  | 5,5  | 5,7  | 5,3  | 5,2  | 5,4  | 5,6  | 5,5           |
| München                          | 5,5  | 5,0  | 5,6  | 4,8  | 4,5  | 5,0  | 5,1  | 5,0           |
| Berlin                           | 5,5  | 5,0  | 5,8  | 5,0  | 5,0  | 5,5  | 5,6  | 5,5           |
| 7 Städte (gewichtet nach Umsatz) | 5,4  | 5,1  | 5,7  | 5,0  | 4,9  | 5,3  | 5,4  | k.A.          |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

## 2.3 Angebot, Mieten-/Ertragsentwicklung

Im Folgenden werden die Projektionen der sieben A-Städte für 2009 und 2010 im Einzelnen vorgestellt. Grundlage nachstehender Ausführungen sind Auswertungen der RIWIS-Datenbank, empirische Erhebungen der BulwienGesa AG bei den einschlägigen Marktakteuren sowie die Jahresenderhebung der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif). Die Nutzfläche ist durchgängig ausgewiesen in m<sup>2</sup> MF-G nach der Richtlinie zur Berechnung der Mietfläche für gewerblichen Raum 2004 der gif e.V.

### 2.3.1 Die A-Städte: Entwicklung der Standorte im Einzelnen

#### 2.3.1.1 Büromarkt Hamburg

##### Mietentwicklung

Traditionell bewegt sich die Hamburger Spitzenmiete für Büroflächen in einem Spektrum zwischen monatlich 20 Euro/m<sup>2</sup> und 25 Euro/m<sup>2</sup>. Der überaus vitale Büromarkt in den vergangenen Jahren trug zu einer deutlichen Erhöhung der Spitzenmiete von 20 Euro/m<sup>2</sup> (2004) auf 24 Euro/m<sup>2</sup> (2008) bei. Insbesondere bei Top-Objekten der Hafencity, aber auch am Hafenrand und in der Innenstadt wurde dieses Niveau erreicht. Die sich in anderen Metropolen deutlich niederschlagende Abkühlung auf dem Büromarkt fiel in Hamburg moderat aus. So sank im Jahr 2009 die Spitzenmiete nur leicht auf 23,30 Euro/m<sup>2</sup>. Im Zuge des steigenden Angebots an Neubauf Flächen bei einem weiterhin schwierigen wirtschaftlichen Umfeld erwarten wir auch dieses Jahr eine Korrekturbewegung bei der Spitzenmiete.

*Abkühlung bei der Mietentwicklung fiel auf dem Hamburger Büromarkt moderat aus*

## Bürobeschäftigung

Hamburgs vitale Wirtschaftsentwicklung in den vergangenen Jahren spiegelt sich in einem dynamischen Anstieg der Bürobeschäftigtenzahl wider. Allein von 2004 bis 2009 wuchs sie um ca. 39.000 Personen auf rund 473.000 an. Dabei fußt diese Entwicklung auf einer breiten wirtschaftlichen Basis: Traditionell bildet die Medienbranche in Hamburg einen wichtigen Stützpfeiler der Wirtschaft, doch auch der Hafen hat seine bedeutende Stellung in der Hamburger Wirtschaft besonders im Zuge der Globalisierung und des damit verbundenen erhöhten Frachtaufkommens weiter ausgebaut. Aufgrund des hohen Stellenwerts des Außenhandels für die Hansestadt wird die weltweite Konjunkturkrise – trotz Beschäftigungsgewinne 2009 – zu einem spürbaren Rückgang der Gesamtbeschäftigung und damit auch der Bürobeschäftigten führen.

## Umsatz

Der Anstieg der Bürobeschäftigtenzahl einerseits und neue Entwicklungsgebiete wie die Hafencity, die zusätzliche Nachfrage generieren, andererseits führten in den vergangenen Jahren zu einer spürbaren Erhöhung der Flächenumsätze in der Hansestadt. Wurden im Jahr 2003 noch 300.000 m<sup>2</sup> Büroflächen vermietet oder als Eigennutzung gezählt, waren es 2007 rund 580.000 m<sup>2</sup> und 2008 etwa 550.000 m<sup>2</sup>. Das Jahr 2009 war insbesondere von kleinteiligen Vermietungen geprägt. Es wurden nur drei Abschlüsse von 10.000 m<sup>2</sup> oder mehr registriert. Somit wurde im vergangenen Jahr die Marke von 400.000 m<sup>2</sup> mit einem Flächenumsatz von 395.000 m<sup>2</sup> knapp verfehlt. Für 2010 sehen wir ein ähnliches Niveau bei weiterhin schwierigem Umfeld, wobei die öffentliche Hand wahrscheinlich eine maßgebliche Rolle auf der Nachfrageseite spielen wird.

*Büroflächenumsatz  
verfehlt Marke von  
400.000 m<sup>2</sup> knapp*

Die breit gefächerte Branchenstruktur der Hamburger Wirtschaft spiegelt sich auch in der sektoralen Betrachtung der Flächenumsätze wider. Traditionell nehmen Handel und Industrie hierbei einen wichtigen Stellenwert ein. Im vergangenen Jahr (2009) entfielen knapp 31% des Flächenumsatzes auf diese Nachfragegruppe. Unternehmensbezogene Dienstleister fragen regelmäßig 20% bis 25% der jährlichen Vermietungen und relevanten Eigennutzungen nach (2009: 20%). Äußerst volatil zeigt sich das Nachfrageverhalten des Sektors TMT (Technologie, Medien, Telekommunikation), der in der Hansestadt vom Medienbereich dominiert wird. Entfielen im Jahr 2007 noch 102.000 m<sup>2</sup> auf diesen Sektor (19% des Gesamtumsatzes), waren es im Jahr 2008 nur 38.000 m<sup>2</sup> (ca. 6% des Gesamtumsatzes). Im Jahr 2009 lag das Umsatzvolumen im Bereich TMT mit ca. 43.000 m<sup>2</sup> geringfügig über dem Vorjahresniveau, der Anteil am Gesamtumsatz ist jedoch deutlich auf 12% angestiegen.

## Fertigstellungen

Der Hamburger Büromarkt weist einen Gesamtflächenbestand von rund 12,8 Mio. m<sup>2</sup> auf und ist aktuell durch starke Neubautätigkeit geprägt. Anders als in den übrigen A-Städten sind seit 2005 permanent steigende Fertigstellungszahlen zu verzeichnen. So wurden 2008 193.000 m<sup>2</sup> fertiggestellt, 2009 lagen die Fertigstellungszahlen auf ähnlichem Niveau. Für 2010 gehen wir von einer Steigerung des Fertigstellungsvolumens auf 298.000 m<sup>2</sup> aus. Ein Schwerpunkt der Bauaktivitäten liegt dabei in der Hafencity. Die Entwicklung des Überseequartiers, bei dem sich der nördliche Bereich bereits im Bau befindet und der südli-

che Bereich in diesem Jahr in Bau gehen soll, bildet hierbei einen Schwerpunkt. Andererseits sind sowohl in der Innenstadt als auch in den Cityrandgebieten und sogar in peripheren Lagen Bauaktivitäten zu verzeichnen. Der Anteil spekulativer – also nicht vermieteter – Flächen am Gesamtfertigstellungsvolumen liegt bei 41%. Rund 50% der derzeit im Bau befindlichen Flächen werden spekulativ entwickelt.

### Leerstand

*Leerstand deutlich  
gestiegen: 2010 10%-  
Marke im Visier*

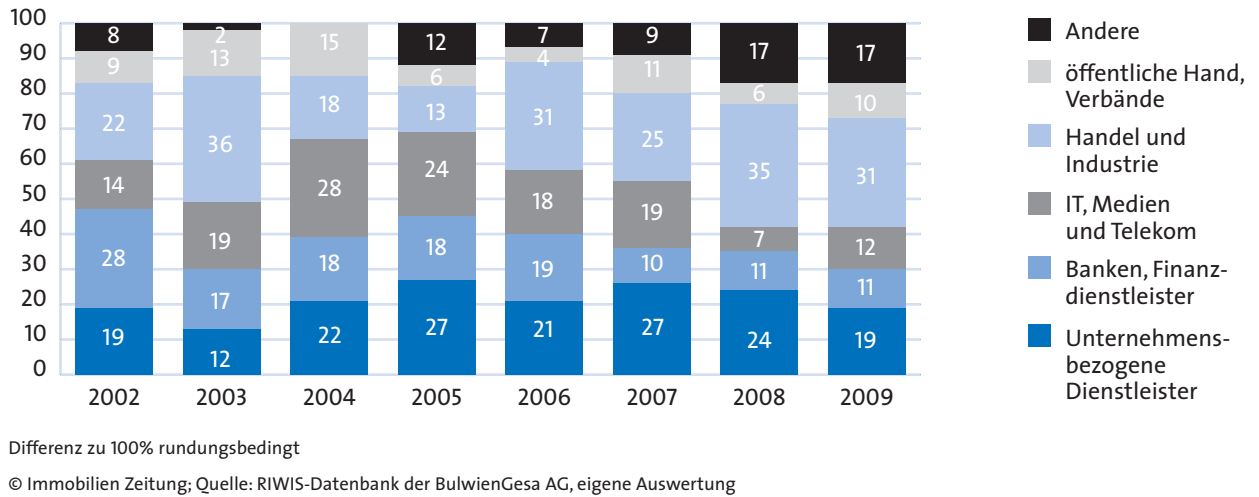
Trotz reger Bauaktivitäten konnte der Büroflächenleerstand von einem Niveau von 8,9% im Jahr 2004 auf rund 6,9% im Jahr 2008 abgebaut werden. Tragen- des Element dieser Reduzierung von Angebotsflächen war die überaus vitale Büroflächenennachfrage. Erwartungsgemäß hat sich dieser Trend im Jahr 2009 um- gekehrt: einer sinkenden Nachfrage stehen steigende Fertigstellungsvolumina gegenüber. Somit stieg die Leerstandsquote auf rund 8,2%. Es ist zu erwarten, dass dieser Trend anhält und 2010 die 10%-Marke berührt wird. Besonders be- troffen vom Leerstand sind Flächen mit Qualitäts- und Lagenachteilen.

**Abbildung 2.15: Marktprägende Leitprojekte in Hamburg  
(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                       | Adresse                   | Investor                                           | Büro-<br>nutz-<br>fläche<br>in m² | Leer-<br>stand<br>in m²<br>im<br>Objekt | Teil-<br>raum          | Fertig-<br>stellung |
|----------------------------|---------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|------------------------|---------------------|
| Germa-<br>nischer<br>Lloyd | Am Brook-<br>torkai 34–37 | Morgan Stan-<br>ley Real Estate<br>Fund (MSREF)    | 43.000                            | 0                                       | Hafencity              | 2010                |
| Georgstor                  | Steindamm<br>96–106       | Quantum<br>Immobilien                              | 31.195                            | 31.195                                  | St. Georg              | 2010                |
| Spiegel-<br>Neubau         | Ericusspitze              | Robert Vogel /<br>ABG Unter-<br>nehmens-<br>gruppe | 26.000                            | 0                                       | Hafencity              | 2010                |
| CR 16                      | Caffamacher-<br>reihe 16  | WestInvest<br>InterSelect                          | 21.970                            | 6.350                                   | Altstadt /<br>Neustadt | 2009                |
| Unilever<br>Haus           | Großer<br>Grasbrook       | HTP Hochtief<br>Projektent-<br>wicklung            | 21.760                            | 0                                       | Hafencity              | 2009                |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.16: Büroflächenumsätze in Hamburg nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %



### 2.3.1.2 Büromarkt Düsseldorf

#### Mietentwicklung

Die Düsseldorfer Spitzenmiete lag Ende 2009 mit 22,00 Euro/m<sup>2</sup> 1,60 Euro unter dem Vorjahreswert. Damit ist der Peak des Marktzyklus bei den Spitzenmieten überschritten, wobei das Niveau noch rund 2,00 Euro über dem niedrigsten Wert des letzten Zyklus im Jahr 2005 liegt. Somit ist mit einem weiteren Absinken der Spitzenmiete 2010 zu rechnen. Die aktuelle Prognose geht dabei von einem Niveau von rund 21,50 Euro/m<sup>2</sup> aus.

*Spitzenmiete in Düsseldorf wird weiter sinken*

#### Bürobeschäftigung

Mit rund 229.500 erreichte die Zahl der Bürobeschäftigten Ende 2009 in Düsseldorf einen neuen Rekordwert, der aus einem Zuwachs von rund 16.800 Bürobeschäftigten in den Aufschwungjahren 2005 bis 2009 resultiert. Trotz der Wirtschaftskrise kam es somit auch 2009 noch zu einem leichten Bürobeschäftigtenaufbau. Aufgrund der anhaltend schwachen konjunkturellen Entwicklung rechnen wir 2010 aber mit einem Stellenabbau bei den Bürobeschäftigten um rund 4.000, auch bedingt durch die Stellenverlagerungen von ThyssenKrupp nach Essen.

#### Umsatz

Der jährliche Flächenumsatz lag in Düsseldorf – mit Ausnahme der Jahre 2002 und 2007 – stets unter dem Durchschnitt der Metropolen (vgl. Abbildung 2.35). 2008 wurde mit rund 371.000 m<sup>2</sup> der zweitbeste je in Düsseldorf erzielte Flächenumsatz registriert. Damit wiegt der Rückgang auf rund 177.000 m<sup>2</sup> im Jahr 2009 umso schwerer, zumal das Fünf- bzw. Zehnjahresmittel bei 314.000 m<sup>2</sup> bzw. 299.000 m<sup>2</sup> liegt. Die Stadt wurde ihrer starken Rolle als Bürostandort im vergangenen Jahr somit nicht gerecht. Insbesondere das Fehlen

*Büroflächenumsatz fällt 2009 deutlich unter das langjährige Mittel*

von Großvermietungen, die in den vergangenen Jahren überdurchschnittlich häufig waren, bedingte diesen Einbruch. Die größte Vermietung waren die rund 10.000 m<sup>2</sup> an Siemens in der Airport City. Für 2010 erwarten wir trotz der gesamtwirtschaftlich noch schwierigen Lage aufgrund der stabilen und breit aufgestellten Wirtschaftsstruktur Düsseldorfs einen Umsatz in einer Größenordnung zwischen 200.000 m<sup>2</sup> und 250.000 m<sup>2</sup>.

Nachdem der Flächenumsatz in Düsseldorf 2007 erstmalig von der öffentlichen Hand als Nachfragegruppe dominiert wurde, zeigte sich 2008 und 2009, dass dies für den Düsseldorfer Markt eine Ausnahmesituation war. 2008 und 2009 war die Branche der unternehmensbezogenen Dienstleistungen mit rund 23% bzw. 41% wieder der Hauptumsatzträger. Es folgten 2009 die Branchen Handel/Industrie (19%) und TMT (15%) auf den Plätzen. Insgesamt waren die Umsätze 2009 eher inhomogen auf die fünf Hauptnachfragegruppen verteilt.

### Fertigstellungen

In Düsseldorf lag der Büroflächenbestand Ende 2009 bei rund 7,2 Mio. m<sup>2</sup>. Nachdem die Neubaufertigstellungen 2006 und 2007 einen historischen Tiefstand erreicht hatten, wurde 2008 mit rund 100.000 m<sup>2</sup> rund doppelt so viel Bürofläche dem Markt neu zugeführt. 2009 stieg der Wert erneut auf rund 175.000 m<sup>2</sup>. Davon kamen nur rund 30% spekulativ auf den Markt. Das Fertigstellungsvolumen wird voraussichtlich 2010 auf 116.000 m<sup>2</sup> sinken und in den Folgejahren wieder unter die Marke von 100.000 m<sup>2</sup> fallen. Dabei wird sich der Anteil der spekulativen Flächenneuzugänge tendenziell erhöhen.

### Leerstand

Seit 2001 folgt die Leerstandsentwicklung in Düsseldorf in etwa dem Durchschnittswert der Metropolen (vgl. Abbildung 2.32). Die Leerstandsquote erreichte im Jahr 2005 mit 11,4% einen neuen Höchststand, der insbesondere durch die große Zahl spekulativ errichteter Büroflächen in den Jahren 2001 bis 2003 aufgebaut wurde. Während die Leerstandsquote in den Jahren 2006 bis 2008 auf rund 9,0% gesunken ist, legte sie zum Jahresende 2009 auf rund 10,5% deutlich zu. Damit ist eine Trendumkehr bei der Leerstandsentwicklung erfolgt, die sich auch 2010 – verstärkt durch den Abbau an Bürobeschäftigten und die reduzierte Nachfragesituation – fortsetzen wird.

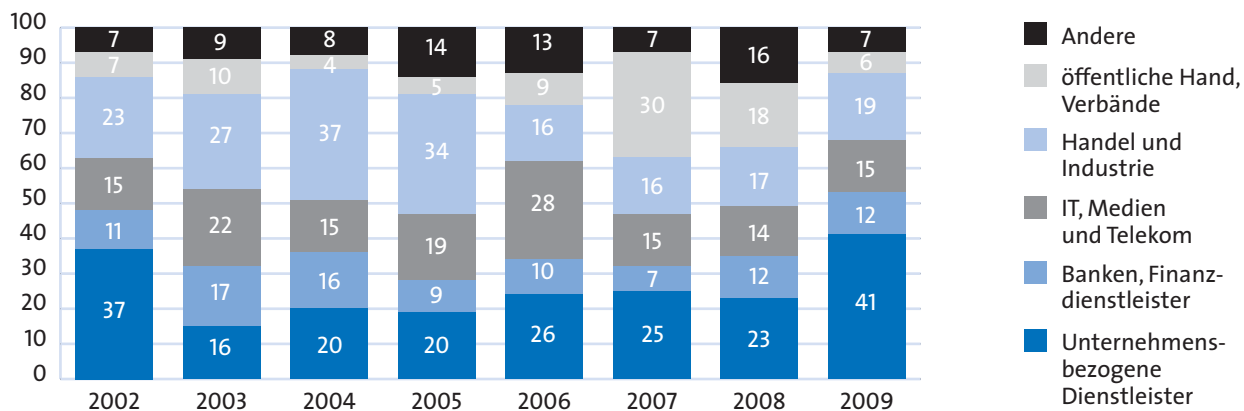
*Leerstand in  
Düsseldorf steigt auf  
10,5% – mit weiter  
steigender Tendenz*

**Abbildung 2.17: Marktprägende Leitprojekte in Düsseldorf (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                | Adresse                             | Investor                                  | Büro-nutz-fläche in m² | Leer-stand in m² im Objekt | Teil-raum               | Fertig-stellung |
|---------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------|----------------------------|-------------------------|-----------------|
| Sky Office          | Kennedy-damm 24                     | Orco Property Group (Viterro Development) | 31.000                 | 10.195                     | Golzheim / Kennedy-damm | 2009            |
| Quartier (n) e-Plus | Wanheimer Straße 64 (E-Plus-Straße) | Commerz Leasing und Immobilien            | 30.000                 | 0                          | Flughafen               | 2009            |
| Hafen-spitze        | Spedition-sstraße 21                | MFRSI / Wölbern Invest                    | 15.675                 | 10.675                     | Medien-hafen            | 2010            |
| Airport Gardens     | Peter-Müller-Straße 24–26           | Strabag Real Estate                       | 13.300                 | 13.300                     | Flughafen               | 2010            |
| Four Elements       | Georg-Glock-Straße 4                | Warburg-Hen-derson RZVK-Immo-Fonds        | 12.500                 | 3.500                      | Golzheim / Kennedy-damm | 2009            |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

**Abbildung 2.18: Büroflächenumsätze in Düsseldorf nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %**



Differenz zu 100% rundungsbedingt

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG, eigene Auswertung

### 2.3.1.3 Büromarkt Köln

#### Mietentwicklung

*Spitzenmiete in Köln  
wird 2010 unter 20  
Euro/m² fallen*

Die Kölner Spitzenmiete lag 2009 mit 20,50 Euro/m<sup>2</sup> rund 50 Cent unter dem Vorjahresniveau von 21,00 Euro/m<sup>2</sup>. Die Spitzenmieten wurden hauptsächlich in einzelnen Neubauprojekten des Entwicklungsgebiets Rheinauhafen (beispielsweise dem Kranhaus) und der City erzielt. Im Jahr 2010 wird im ohnehin wenig volatilen Markt Köln die – im Vergleich zu den A-Standorten unterdurchschnittliche – Spitzenmiete voraussichtlich unter die Marke von 20,00 Euro/m<sup>2</sup> fallen.

#### Bürobeschäftigung

Das Bürobeschäftigtenwachstum ist – wie in den anderen A-Städten auch – stark konjunkturabhängig. Dadurch erreichte die Zahl der Bürobeschäftigten in Köln 2009 einen neuen Rekordwert, der bei rund 268.000 (+1.800) lag. Im Jahr 2010 wird sich der seit dem Jahr 2005 anhaltende Aufbau bei den Bürobeschäftigten in einen Abbau von rund 1,1% umkehren.

#### Umsatz

*Büroflächenumsatz  
lag 2009 im Zehn-  
jahresschnitt und  
bleibt 2010 stabil*

Der Büroflächenumsatz in Köln lag 2009 mit rund 210.000 m<sup>2</sup> in etwa im Zehnjahresmittel von 211.000 m<sup>2</sup>, nachdem in den Jahren 2006 bis 2008 außergewöhnlich hohe Umsatzzahlen zu verzeichnen waren. Der Durchschnittswert der letzten fünf Jahre von rund 258.000 m<sup>2</sup> konnte somit nicht mehr erreicht werden. Dabei entfällt traditionell zwischen 30% und 45% des gesamten Umsatzes auf den Teilraum City. Hierzu hat in der Vergangenheit auch die Neustrukturierung des Entwicklungsgebiets Rheinauhafen beigetragen. Für das Jahr 2010 erwarten wir einen Umsatz von knapp über der Marke von 200.000 m<sup>2</sup>.

Im Kölner Büromarkt werden die Anteile der jeweiligen Branchen am Flächenumsatz – durch das im Vergleich zu anderen A-Städten eher niedrige Umsatzvolumen – von einzelnen Großvermietungen stark beeinflusst. Nachdem im Jahr 2009 keine großvolumigen Einzelumsätze zu verzeichnen waren, zeigt sich die Umsatzverteilung nach Branchen sehr homogen. Die wichtigsten Nachfragegruppen waren TMT (23%) und die unternehmensbezogenen Dienstleistungen (21%), gefolgt von der öffentlichen Hand (16%) und der Gruppe der Banken und Finanzdienstleister mit 14%.

#### Fertigstellung

Durch eine objektscharfe empirische Erhebung durch BulwienGesa konnte für Ende 2008 ein Flächenbestand von rund 7,2 Mio. m<sup>2</sup> ermittelt werden, der rund 1,5 Mio. m<sup>2</sup> über dem alten Wert liegt. Damit besitzt Köln den sechstgrößten Büromarkt in Deutschland. Im Vergleich mit den anderen A-Städten lagen die Neubaufertigstellungszahlen in Köln in den Jahren 2005 bis 2008 auf einem moderaten Niveau und schwankten um die 100.000 m<sup>2</sup>. Im Jahr 2009 lagen aufgrund vieler Großprojekte (Bürohäuser Rheinpark mit rund 68.000 m<sup>2</sup>, Cologne

Oval Offices mit rund 29.000 m<sup>2</sup>, Dominion mit rund 17.600 m<sup>2</sup>, südliches Krankenhaus mit ca. 16.000 m<sup>2</sup> und Cäcilium mit ca. 15.000 m<sup>2</sup>) die Fertigstellungszahlen bei rund 215.000 m<sup>2</sup>. Der spekulative Anteil ist dabei mit rund 25% vergleichsweise niedrig. 2010 wird das Fertigstellungsvolumen bei um die 100.000 m<sup>2</sup> liegen und die Leerstandsentwicklung durch geringe spekulative Anteile nur marginal beeinflussen.

## Leerstand

Die Zeitreihe der Leerstandsquote wurde im Zuge der Flächenerhebung ebenfalls angepasst, so dass sie Ende 2009 bei 9% lag (665.000 m<sup>2</sup>). Seit 1990 folgt die Leerstandsentwicklung in Köln dem Durchschnitt der A-Städte. 2006 erreichte die Quote mit 10,0% einen neuen Höchststand, der insbesondere durch die große Zahl spekulativ errichteter Büroflächen in den Jahren 2001 bis 2004 aufgebaut wurde. Damit unterscheidet sich der Wert von den anderen A-Städten deutlich, bei denen spätestens 2006 ein Rückgang der Leerstandsquote zu verzeichnen war. Wegen der zu erwartenden Freisetzung von Beschäftigten aufgrund der schwachen Konjunkturentwicklung ist für 2010 mit einem zwischenzeitlichen Anstieg der Leerstandsquote auf rund 11,4% zu rechnen.

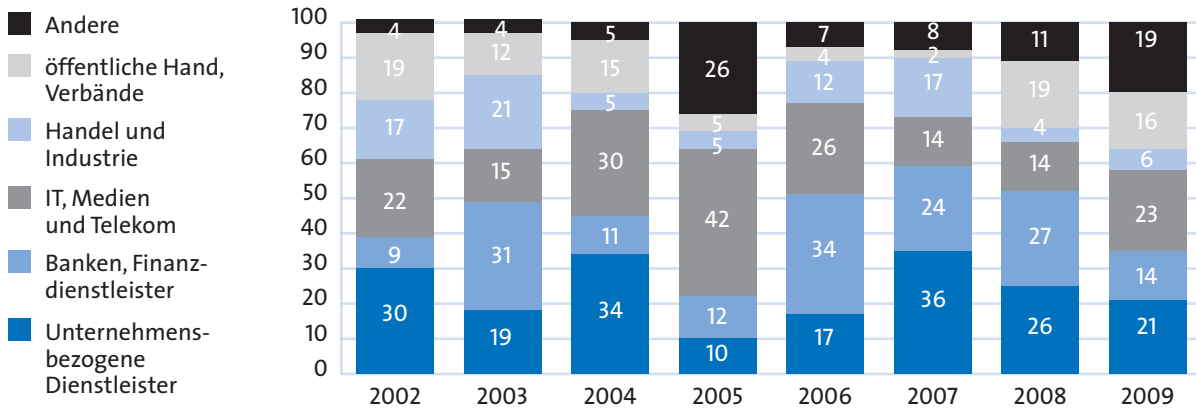
*2010 Anstieg des Leerstands von 9% auf 11,4% zu erwarten*

**Abbildung 2.19: Marktprägende Leitprojekte in Köln  
(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                         | Adresse                     | Investor                                        | Büro-nutz-fläche in m <sup>2</sup> | Leer-stand in m <sup>2</sup> im Objekt | Teil-raum              | Fertig-stellung |
|------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|------------------------|-----------------|
| Bürohäuser Rheinhallen (RTL) | Pablo-Picasso-Platz 1       | Rhein-Estate Grundbesitz / Oppenheim-Esch-Fonds | 68.000                             | 3.000                                  | Deutz                  | 2010            |
| Bürohäuser Rheinpark         | Charles-de-Gaulle-Platz 1   | Rhein-Estate Grundbesitz                        | 68.000                             | 0                                      | Deutz                  | 2009            |
| Cologne Oval Offices         | Gustav-Heinemann-Ufer 72–74 | MEAG (DKV Deutsche Krankenversicherung)         | 29.280                             | 21.280                                 | Bayenthal / Marienburg | 2009            |
| Dominium (Neubau)            | Tunisstraße 19–23           | Generali Deutschland Immobilien                 | 17.800                             | 0                                      | City                   | 2009            |
| Cäcilium                     | Cäcilien-kloster 2–10       | SEB Immo-Portfolio Target Return Fund           | 15.664                             | 2.944                                  | City                   | 2009            |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.20: Büroflächenumsätze in Köln nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %



Differenz zu 100% rundungsbedingt

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG, eigene Auswertung

### 2.3.1.4 Büromarkt Frankfurt am Main

#### Mietentwicklung

Frankfurt ist der deutsche Büromarkt, an dem traditionell das höchste Spitzenmietniveau erzielt wird. Er gilt jedoch auch als volatilster deutscher Markt. Lag die Spitzenmiete 2001 noch bei 50 Euro/m<sup>2</sup>, fiel sie bis 2004 auf 31 Euro/m<sup>2</sup> ab. Im Zuge der erhöhten Flächennachfrage in Top-Objekten stieg die Spitzenmiete bis 2007 auf 35 Euro/m<sup>2</sup> an, auch 2008 konnte dieses Niveau gehalten werden. Erwartungsgemäß sank die Spitzenmiete im Jahr 2009 wieder etwas – sie liegt derzeit bei 33,00 Euro/m<sup>2</sup>. Für 2010 gehen wir von einem Spitzenmietniveau von unter 32,00 Euro/m<sup>2</sup> aus. Allerdings werden während der Abschwungphasen im Büromarktzyklus in Frankfurt traditionell sehr hohe Incentives ausgegeben, um das nominale Spitzenniveau zu halten. Dies könnte den Sturz des Mietniveaus etwas abfedern.

*hohe Incentives  
mildern Rückgang  
der nominalen  
Spitzenmiete in  
Frankfurt ab*

#### Bürobeschäftigung

Als deutsches Finanz- und Bankenzentrum ist die Bürobeschäftigtenentwicklung in Frankfurt stark von der Prosperität des Bankensektors abhängig. Die weltweite Konjunkturkrise – ausgelöst durch die Insolvenz von Lehman Brothers – hat in der deutschen und internationalen Bankenlandschaft für breite Verunsicherung gesorgt. Branchenkrisen wirken sich unmittelbar auf die Entwicklung der Bürobeschäftigtenzahl aus. Somit ist der Banken- und Finanzsektor (insbesondere in Frankfurt) derzeit sehr stark von Konsolidierungen und Kosteneinsparungsmaßnahmen geprägt (z.B. Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank). Stieg die Zahl der Bürobeschäftigten in Frankfurt von 2004 bis 2008 um ca. 15.500 auf rund 308.000 Personen an, so waren es 2009 knapp 310.000 Bürobeschäftigte. Für 2010 prognostizieren wir eine Reduzierung der Bürobeschäftigtenzahl um 1,7%, also rund 5.000.

## Umsatz

Der Anstieg der Bürobeschäftigtenzahl und innerstädtische Flächenverlagerungen führten in der jüngeren Vergangenheit zu einer spürbaren Erhöhung des Flächenumsatzes in der Mainmetropole; das Fünfjahresmittel liegt bei rund 430.000 m<sup>2</sup>, das Zehnjahresmittel bei rund 475.000 m<sup>2</sup>. Wurden im Jahr 2004 nur 307.000 m<sup>2</sup> als Büroflächen vermietet oder als Eigennutzung gezählt, waren es 2007 bereits 527.000 m<sup>2</sup>. Im Zuge der Konjunkturkrise brach das Umsatzniveau 2008 wieder auf 384.000 m<sup>2</sup> im Stadtgebiet Frankfurt ein. Dieser Absturz setzte sich 2009 mit einem Umsatz von ca. 335.000 m<sup>2</sup> fort (nur Stadtgebiet Frankfurt, Eschborn und Kaiserlei nicht berücksichtigt). Ohne die Großvermietung an die Deutsche Bahn (insgesamt ca. 70.000 m<sup>2</sup> im „Silberturm“ sowie im ehemaligen Vorstandsgebäude der Dresdner Bank) wäre der Rückgang noch dramatischer ausgefallen. Auch im Jahr 2010 werden erwartete Großabschlüsse (Europäische Zentralbank) zur Stützung des Markts beitragen, so dass beim Umsatz eine Erholung eintreten wird.

*erwartete Großabschlüsse werden 2010 zu einer Erholung des Büroflächenumsatzes beitragen*

Der Banken- und Finanzsektor stellt die traditionelle Hauptnachfragegruppe nach Büroflächen. Sein Anteil am Gesamtumsatz liegt im langjährigen Mittel bei über 25%, 2009 lag er bei 29%. Unternehmensbezogene Dienstleister sind ebenfalls sehr aktive Büroflächennachfrager. Insbesondere die großen Beratungsgesellschaften und Anwaltskanzleien sind hierbei zu nennen. In den Jahren 2008 und 2009 lag der Anteil dieser beiden Gruppen jedoch nur bei 18% bzw. 21%, da Großanmietungen ausblieben. Im Gegensatz hierzu führte die Großanmietung der Deutschen Bahn zu einer Dominanz des Sektors Industrie/Produktion/Bau (30% des Gesamtumsatzes im Jahr 2009). Als Stadt ohne überregionale Verwaltungsfunktion liegt die Büroflächennachfrage der öffentlichen Hand in Frankfurt mit ca. 6% auf einem eher niedrigen Niveau. Auch der Büroflächenumsatz von Unternehmen aus dem Bereich TMT (Technologie, Medien, Telekommunikation) war mit einem Anteil von ca. 5% des Gesamtumsatzes im Jahr 2009 vergleichsweise gering.

## Fertigstellung

Der Büroflächenbestand in Frankfurt am Main belief sich Ende 2009 auf 9,8 Mio. m<sup>2</sup>. Der Frankfurter Büromarkt war zu Beginn der 2000er Jahre von einer sehr starken Bautätigkeit geprägt. Nachdem das jährliche Fertigstellungsvolumen von Büroneubauflächen in Frankfurt 2003 in rund 600.000 m<sup>2</sup> gipfelte, nahm seitdem die Neubautätigkeit stetig ab. In den Jahren 2007 und 2008 wurden mit 30.000 m<sup>2</sup> bzw. 17.000 m<sup>2</sup> kaum nennenswerte Fertigstellungen registriert. Im Jahr 2009 war wieder ein deutlicher Anstieg auf knapp 160.000 m<sup>2</sup> (nur Neubau) zu verzeichnen. Derzeit ist eine Reihe von großflächigen Büroobjekten im Bau (insgesamt rund 390.000 m<sup>2</sup>, davon rund 310.000 m<sup>2</sup> Neubauflächen). Die Vorvermietungsquote beträgt jedoch fast 75%.

## Leerstand

Die sehr hohe Bautätigkeit und der daraus resultierende sehr hohe Angebotsüberhang zu Beginn des Jahrtausends führten zu einem sprunghaften Anstieg der Leerstandsquote in Frankfurt. Lag diese im Jahr 2000 noch bei 2,0%, stieg

*Leerstand in Frankfurt steigt deutlich, bleibt aber 2010 wahrscheinlich unter der 20%-Marke*

sie bis 2004 auf knapp 20% an. Hiervon erholte sich der Büroflächenmarkt nur allmählich, auch unterstützt von der sehr zurückhaltenden Neubautätigkeit. Zusätzlich beeinflusst von der vitalen Flächennachfrage führte dies zu einem Rückgang der Angebotsflächen auf ein Niveau von 15,7% Ende des Jahres 2008. Aufgrund der wieder anziehenden Bautätigkeit und der nachlassenden Nachfrage ist der Leerstand 2009 wieder auf über 17% gestiegen. Dieser Trend wird sich weiterhin fortsetzen – zu einer Überschreitung der 20%-Marke wird es jedoch wahrscheinlich nicht kommen.

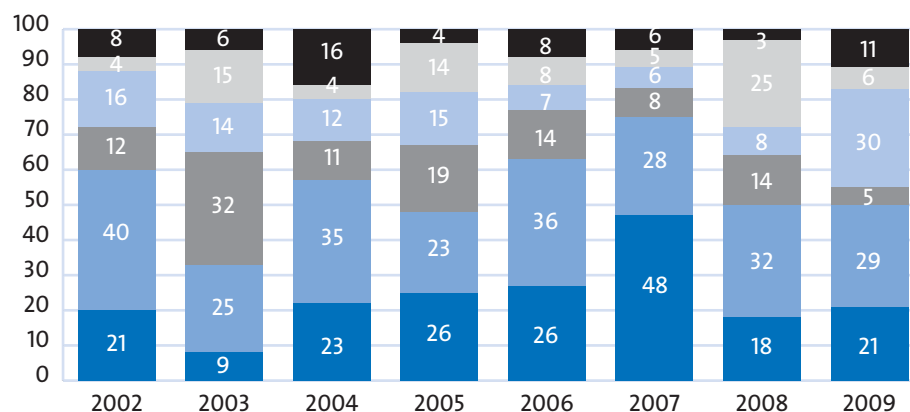
**Abbildung 2.21: Marktprägende Leitprojekte in Frankfurt am Main (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                                             | Adresse                       | Investor                              | Büro-nutz-fläche in m² | Leer-stand in m² im Objekt | Teil-raum            | Fertig-stellung |
|--------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------|
| Airrail Center Frankfurt                         | Flughafen Frankfurt           | Airrail (IVG Immobilien / Fraport)    | 94.500                 | 50.062                     | Flughafen            | 2010            |
| Soll und Haben                                   | Taunus-anlage 12              | Deutsche Bank                         | 71.200                 | 0                          | Banken-viertel       | 2010            |
| Opern-Turm                                       | Bocken-heimer Land-straße 2–4 | Tishman Speyer / UBS                  | 62.500                 | 13.500                     | Innenstadt           | 2009            |
| Palais Quar-tier / Frank-furt Hoch Vier / MyZeil | Zeil 106–110                  | WestInvest InterSelect                | 38.120                 | 28.120                     | Altstadt / Neustadt  | 2009            |
| Neues Ord-nungsamt Frankfurt                     | Krifteler Straße 1–47         | FHH Fonds Haus Ham-burg Real Estate 4 | 25.887                 | 0                          | Gallusviertel / West | 2009            |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

**Abbildung 2.22: Büroflächenumsätze in Frankfurt nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %**

- Andere
- öffentliche Hand, Verbände
- Handel und Industrie
- IT, Medien und Telekom
- Banken, Finanzdienstleister
- Unternehmens-bezogene Dienstleister



Differenz zu 100% rundungsbedingt

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG, eigene Auswertung

### 2.3.1.5 Büromarkt Stuttgart

#### Mietentwicklung

Anders als in den großen Metropolen haben sich die derzeitigen wirtschaftlichen Verwerfungen in Stuttgart noch nicht im Spitzenmietniveau niedergeschlagen. Dieses lag 2009 – wie auch 2008 – bei 17 Euro/m<sup>2</sup>. Damit unterstreicht Stuttgart seine Stellung als stabiler Büroimmobilienmarkt mit geringer Volatilität. Die Spitzenmieten werden traditionell in der Innenstadt erzielt, aber auch in den dezentraleren Teilräumen wurde das Niveau des Vorjahrs überwiegend gehalten. Durch den prognostizierten Bürobeschäftigtenabbau und Leerstandszuwachs wird die Spitzenmiete in diesem Jahr etwas nachgeben, ohne jedoch unter die 16-Euro/m<sup>2</sup>-Marke zu fallen.

*Stuttgarter Spitzenmiete blieb 2009 stabil und wird 2010 nur leicht nachgeben*

#### Bürobeschäftigung

Nach einem leichten Rückgang 2006 und 2007 konnte die Zahl der Bürobeschäftigten 2008 um 2,1% zulegen. Gegenüber 2007 betrug die Differenz ca. 4.400 Bürobeschäftigte und belief sich 2008 auf ca. 217.850 Personen. 2009 stagnierte die Bürobeschäftigtenzahl und betrug 218.500. Durch die weltweite Konjunkturkrise wird auch Stuttgart einen Rückgang der Bürobeschäftigten verzeichnen müssen, der die Beschäftigtenzahl im Bürobereich in diesem Jahr um 1,7% sinken lässt. Vor allem die Automobilindustrie bzw. vor- und nachgelagerte Unternehmen sowie der Finanzsektor werden hier Einbußen hinnehmen müssen.

#### Umsatz

Im Jahr 2009 wurden mit 170.000 m<sup>2</sup> etwas geringere Büroflächenumsätze als im Jahr 2008 (179.000 m<sup>2</sup>) erzielt. Dennoch wurde in einem schwierigen Marktumfeld das langfristige Zehnjahresmittel (ca. 165.000 m<sup>2</sup>) erreicht. Aufgrund der geringeren Marktgröße liegt das Umsatzniveau damit aber weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der A-Städte in Deutschland.

Mit dem Finanzministerium (19.000 m<sup>2</sup>) und der Hauptverwaltung des Klinikums Süd (8.200 m<sup>2</sup>) trat die öffentliche Hand als wichtige Umsatzstütze auf. Der Großteil der Vertragsabschlüsse ist jedoch vorwiegend von kleinteiligen Flächengrößen unter 1.000 m<sup>2</sup> geprägt. Vor allem die City und der Cityrand werden am häufigsten nachgefragt. Da auch in diesem Jahr das Marktumfeld weiterhin schwierig sein wird, ist ein Flächenumsatz in Höhe von 140.000 bis 150.000 m<sup>2</sup> vorstellbar.

*Büroflächenumsatz 2009 leicht über und 2010 leicht unter dem Zehnjahresmittel*

Den größten Anteil am Flächenumsatz hatte 2009 die Sparte öffentliche Hand/Verbände mit über 40%. Neben den bereits erwähnten Umsätzen konnten noch Abschlüsse beispielsweise der Dualen Hochschule Baden-Württemberg mit über 4.000 m<sup>2</sup> aus diesem Sektor verzeichnet werden. Banken und Finanzdienstleister konnten 2009 ca. 20% des Umsatzes verbuchen. IT, Medien und Telekommunikation büßten im Vergleich zum Vorjahr zwei Drittel ein und stellten ca. 8% des Umsatzes. Die Anteile unternehmensbezogener Dienstleister sowie von Handel und Industrie halbierten sich im Vergleich zum Vorjahr und betragen 12% bzw. 9%.

### Fertigstellung

Der Büroflächenbestand in Stuttgart betrug Ende 2009 knapp 7,4 Mio. m<sup>2</sup>. Die Bautätigkeit in Stuttgart befindet sich im Vergleich zu den deutschen A-Städten auf einem unterdurchschnittlichen Niveau und verdeutlicht die vergleichsweise geringe Bedeutung unter den A-Städten. 2009 wurden in der Schwabenmetropole rund 26.900 m<sup>2</sup> Bürofläche fertiggestellt, der spekulative Anteil lag bei etwa 12%. Derzeit sind ca. 73.000 m<sup>2</sup> im Bau (Sanierungsflächen rund 19.500 m<sup>2</sup>). Auch zukünftig wird die Bautätigkeit in Stuttgart deutlich moderater ausfallen als in den anderen deutschen A-Standorten. 2010 werden knapp 10.000 m<sup>2</sup> fertiggestellt, wovon ein Großteil der Neubauten bereits vorvermietet ist. In Stuttgart ist die Zahl spekulativer Baustarts deutlich geringer als in den anderen deutschen Immobilienhochburgen.

### Leerstand

Die Leerstandsquote in Stuttgart lag 2009 bei 6,1%; dies ist die niedrigste Quote unter den deutschen A-Städten. Seit 2002 ist die Leerstandsquote in Stuttgart damit nahezu konstant geblieben, auch dies gilt als Beleg für die Stabilität des Stuttgarter Büroimmobilienmarkts. Dabei sind insbesondere ältere, nicht mehr marktfähige Bestandsobjekte von Leerständen betroffen. Der durch die weltweite Konjunkturkrise erwartete Rückgang der Bürobeschäftigten wird in Stuttgart den Leerstand in diesem Jahr ansteigen lassen. Aufgrund des geringen Neubauvolumens wird der Anstieg im Vergleich zu den anderen A-Städten jedoch moderat ausfallen.

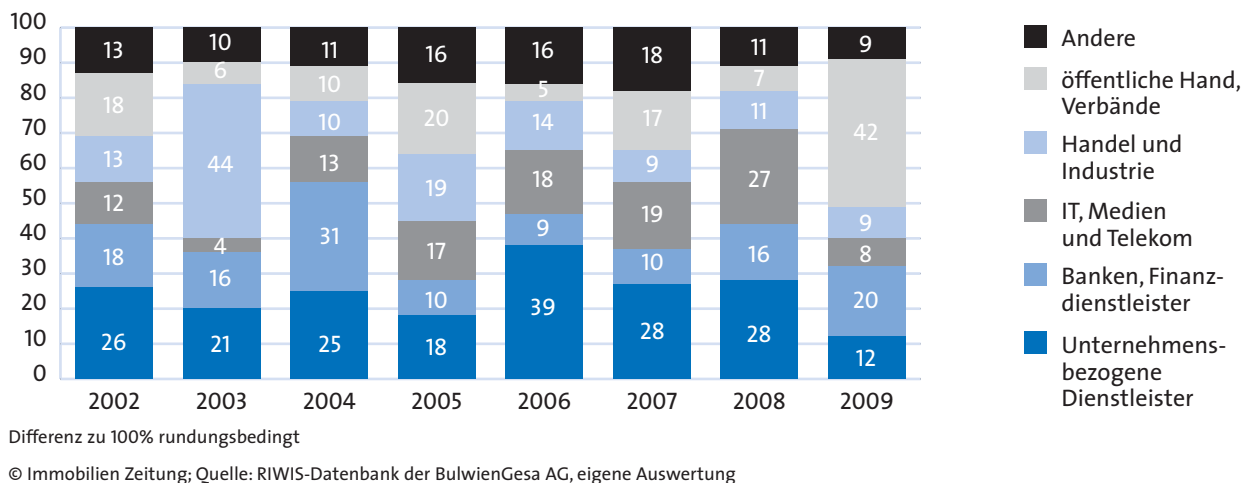
*Leerstandsquote in Stuttgart seit 2002 konstant, 2010 wird allerdings leichter Anstieg erwartet*

**Abbildung 2.23: Marktprägende Leitprojekte in Stuttgart (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                                      | Adresse                  | Investor                                     | Büro-nutz-fläche in m <sup>2</sup> | Leer-stand in m <sup>2</sup> im Objekt | Teil-raum                          | Fertig-stellung |
|-------------------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------|-----------------|
| Window's                                  | Theodor-Heuss-Straße 5-7 | WestInvest ImmoValue                         | 10.858                             | 1.246                                  | City                               | 2009            |
| Z-UP                                      | Heilbronner Straße 29    | SEB ImmoInvest                               | 7.289                              | 900                                    | Cityrand Nord / Heilbronner Straße | 2009            |
| Südtor                                    | Hauptstätter Straße      | Bau-Verein zu Hamburg                        | 4.400                              | 4.400                                  | Cityrand West                      | 2010            |
| Haupt-verwaltung<br>Klinikum<br>Stuttgart | Sattlerstraße            | Klinikum Stuttgart                           | 8.200                              | 0                                      | Cityrand Nord / Heilbronner Straße | 2009            |
| Lloyd Haus                                | Schloßstraße 70          | Copro Concept Immobilien Projekt Entwicklung | 5.000                              | 1.650                                  | City                               | 2009            |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.24: Büroflächenumsätze in Stuttgart nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %



### 2.3.1.6 Büromarkt München

#### Mietentwicklung

Zwar ist der Münchener Büromarkt weiterhin von einer vitalen Nachfrage nach hochwertigen Flächen insbesondere im Innenstadtbereich geprägt, der Gesamtmarkt München konnte sich dennoch nicht dem allgemeinen Abschwungtrend entziehen. So sank die Spitzenmiete – von einem Höchststand von 31 Euro/m<sup>2</sup> im Jahr 2008 kommend – auf 28,5 Euro/m<sup>2</sup> zum Ende des Jahres 2009. Es ist davon auszugehen, dass korrelierend mit der gesamtwirtschaftlichen Situation dieser Trend auch in diesem Jahr anhalten wird.

*in München weiter sinkende Büromieten zu erwarten*

#### Bürobeschäftigung

In München konnte nach einem Nullwachstum im Jahr 2006 in den Jahren 2007 und 2008 ein Anstieg der Bürobeschäftigtenzahl verzeichnet werden. Das Stadtgebiet erfuhr einen Zuwachs gegenüber 2007 um 1,7%, absolut betrug die Zahl der Bürobeschäftigten im Stadtgebiet Ende 2008 rund 442.000. Nach einem leichten Anstieg auf 443.500 im Jahr 2009 ist 2010 im Stadtgebiet mit einem Rückgang der Bürobeschäftigung um fast 2% auszugehen.

#### Umsatz

Der durchschnittliche Flächenumsatz liegt im Zehnjahres- bzw. Fünfjahreschnitt in München bei rund 500.000 m<sup>2</sup> bzw. 512.000 m<sup>2</sup>. Mit rund 377.000 m<sup>2</sup> lag der 2009er Wert somit deutlich unter dem langjährigen Mittelwert. Dabei machte sich insbesondere das Ausbleiben großflächiger Abschlüsse bemerkbar. Mit FTI (ca. 18.500 m<sup>2</sup> in der Landsberger Straße) wurde nur ein Vertrag oberhalb der 10.000-m<sup>2</sup>-Marke registriert. Auch in diesem Jahr werden bei einem weiterhin schwierigen Marktumfeld die 500.000 m<sup>2</sup> Jahresumsatz im Stadtgebiet nicht erreicht werden.

*bei Büroflächenumsätzen weiter schwieriges Marktumfeld*

Die Nachfragestruktur 2009 hat sich im Vergleich zum Vorjahr etwas verändert, verteilt sich jedoch relativ homogen auf die jeweiligen Branchensegmente im Stadtgebiet. Unternehmensbezogene Dienstleister waren an knapp 20% der

Umsätze beteiligt. Ein deutlicher Rückgang von 18% auf 8% wurde bei Banken und Finanzdienstleistern registriert. Unternehmen aus den Branchen Software sowie IT, Telekommunikation und Medien verbuchten ähnlich wie 2008 ca. ein Viertel der Umsätze auf sich. Den stärksten Anteil am Umsatz erzielten 2009 sonstige Branchen, nicht zuletzt durch die Großanmietung von FTI.

### Fertigstellungen

Der Flächenbestand im Münchener Stadtgebiet summierte sich Ende 2009 auf rund 13,3 Mio. m<sup>2</sup>. 2009 wurden im Stadtgebiet rund 139.000 m<sup>2</sup> Neubauf lächen fertiggestellt, womit das Volumen rund 82.000 m<sup>2</sup> unter dem des Vorjahrs lag. Vor allem der Campus M Business Park in Zamdorf/Moosfeld, das Altezza im Westend und das Lehel Carré in der Münchener Innenstadt sind als Projekte oberhalb der 15.000-m<sup>2</sup>-Marke zu erwähnen. Derzeit befinden sich 398.000 m<sup>2</sup> im Bau (345.000 m<sup>2</sup> Neubauf lächen), wovon 157.000 m<sup>2</sup> spekulativ errichtet werden. Allein im Jahr 2010 ist mit einem Fertigstellungsvolumen von 326.000 m<sup>2</sup> (davon 273.000 m<sup>2</sup> Neubauf lächen) zu rechnen. Diese weitere Angebotszufuhr wird sich dämpfend auf die Prosperität des Gesamtmarkts auswirken.

### Leerstand

Trotz der angespannten Marktsituation stieg die Leerstandsquote im Jahr 2009 nur leicht auf 8,7% (von 8,3% im Jahr 2008). Der Rückgang der Bürobeschäftigtenzahl sowie die großen Flächenzuwächse – insbesondere 2010 – lassen den Leerstand dieses Jahr im Stadtgebiet jedoch voraussichtlich auf über 10% ansteigen. Vor allem Objekte, die spekulativ ohne ausreichende Vorvermietung au-

*Leerstandsquote in München 2010 voraussichtlich über 10%*

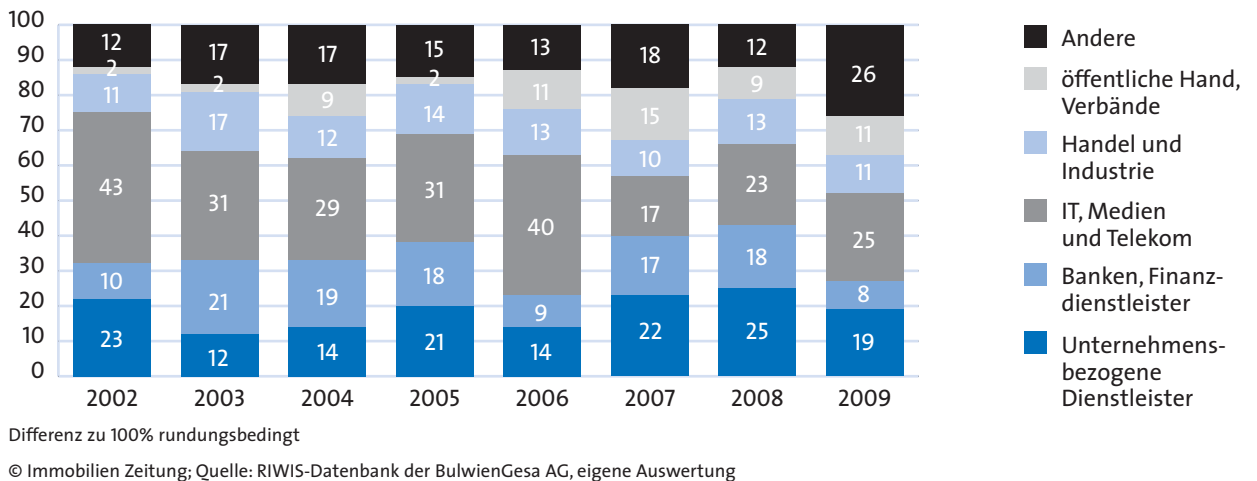
**Abbildung 2.25: Marktprägende Leitprojekte in München (fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name           | Adresse                   | Investor                                         | Büro-nutz-fläche in m <sup>2</sup> | Leer-stand in m <sup>2</sup> im Objekt | Teil-raum           | Fertig-stellung |
|----------------|---------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|---------------------|-----------------|
| m.pire         | Walter-Gropius-Straße     | Bayerische Bau und Immobilien Gruppe (BBIG)      | 35.283                             | 35.283                                 | Parkstadt Schwabing | 2010            |
| Sky-garden     | Bernhard-Wicki-Straße     | Vivico Real Estate – Niederlassung München / OFB | 29.325                             | 13.000                                 | Arnulfpark          | 2010            |
| metris         | Erika-Mann-Straße         | LaSalle German Income and Growth Fund            | 26.010                             | 26.010                                 | Arnulfpark          | 2010            |
| An den Brücken | Landsberger Straße 78–100 | IVG Development                                  | 23.800                             | 5.100                                  | Westend             | 2010            |
| Altezza        | Barthstraße 2–4           | ING Real Estate European Office Fund             | 18.530                             | 4.675                                  | Westend             | 2009            |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Berhalb der Innenstadt oder des Cityrands errichtet werden, müssen mit Problemen bei der Vermarktung rechnen. Aber auch in der Innenstadt ist zukünftig mit einer Verschärfung der Leerstandssituation zu rechnen.

Abbildung 2.26: Büroflächenumsätze in München nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %



### 2.3.1.7 Büromarkt Berlin

#### Mietentwicklung

Die Berliner Spitzenmiete sank im Jahresvergleich um 1,90 Euro auf 20,10 Euro/m<sup>2</sup> im Jahr 2009 und hat damit wieder das (niedrige) Spitzenmietniveau der Jahre 2004 bis 2006 erreicht. Dies bedeutet für eine europäische Hauptstadt einen sehr geringen Wert. Auch im Bundesvergleich liegt das Niveau weiterhin unter dem Durchschnittswert der sieben A-Städte. Aufgrund der anhaltend schwachen Konjunktorentwicklung wird das Spitzenmietniveau auch im Jahr 2010 leicht rückläufig sein und vielleicht sogar die Marke von 20 Euro/m<sup>2</sup> unterschreiten. Diese Entwicklung kann auch nicht durch eine Angebotsverknappung mittels geringer Fertigstellungszahlen kompensiert werden.

*Spitzenmiete in Berlin könnte 2010 unter 20 Euro/m<sup>2</sup> fallen*

#### Bürobeschäftigung

Die Konsolidierungsphase des gewerblichen Sektors, der seit der Wiedervereinigung in Berlin sehr hohe Beschäftigtenverluste hinnehmen musste, ist beendet, so dass von 2004 bis 2009 ein Bürobeschäftigtenzuwachs von rund 44.000 zu verzeichnen gewesen ist. Sogar von 2008 auf 2009 konnte noch ein Zuwachs um 1% bzw. 5.000 Bürobeschäftigte dokumentiert werden. Der Hauptgrund für die Zunahme der Bürobeschäftigtenzahl ist der anhaltende Zuzug von Lobbyisten und Verbänden sowie anderer unternehmensbezogener Dienstleistungen, etwa die Verlagerung der Zentrale des AOK-Bundesverbands, die Verlagerung der Europazentrale des Pharmaherstellers Pfizer sowie der Umzug der Redaktion von Bild. Auch wenn 2010 die Bürobeschäftigtenzahl absinken wird, bietet Berlin im Vergleich der Metropolen den meisten Bürobeschäftigten Arbeit (2009: ca. 611.000 Personen).

### Umsatz

*Flächenumsatz in  
Berlin könnte wieder  
steigen*

Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen und im Gegensatz zu den anderen A-Städten lag der Flächenumsatz 2009 mit 444.000 m<sup>2</sup> fast auf Vorjahresniveau (490.000 m<sup>2</sup>), wobei der jährliche Flächenumsatz in Berlin (durchschnittlicher Fünf-/Zehnjahresumsatz: 522.000 m<sup>2</sup> bzw. 476.000 m<sup>2</sup>) im Vergleich zu den A-Städten immer überdurchschnittlich ist. Diese Kontinuität ist auch auf die zahlreichen Abschlüsse über 5.000 m<sup>2</sup> zurückzuführen, darunter die Bundesagentur für Arbeit (ca. 17.000 m<sup>2</sup>) und das Bundesamt für Risikobewertung (ca. 16.000 m<sup>2</sup>). Aufgrund der Fläche Berlins und der damit verbundenen Vielzahl von kleinteiligen Vermietungen im Stadtgebiet entfallen auf Vermietungen unter 1.000 m<sup>2</sup> rund 45% des Flächenumsatzes, während dieser Wert in anderen Städten bei nur 35% bis 40% liegt. Für das Jahr 2010 geht BulwienGesa von einem Flächenumsatz zwischen 430.000 und 480.000 m<sup>2</sup> aus.

Der Flächenumsatz 2009 nach Branchen zeigt, dass wie in den Jahren 2007/08 die unternehmensbezogenen Dienstleister mit rund 17% des Umsatzes (Anmietungen und Eigennutzer) eine wichtige Nachfragegruppe waren, gefolgt vom Segment TMT und Handel und Industrie mit jeweils 12%. Die öffentliche Hand und die Verbände, die in den Jahren 2007 und 2008 nicht die Umsätze dominiert hatten, waren mit einem Anteil von 28% im Jahr 2009 wieder die stärkste Nachfragegruppe. Dies macht deutlich, dass der Berliner Markt in Krisenzeiten vom öffentlichen Sektor zumindest nach Umsätzen profitieren kann, wenn gleich er als sehr preissensitiv gilt.

### Neubaufertigstellungen

Der Büroflächenbestand in Berlin lag Ende 2009 bei über 18,3 Mio. m<sup>2</sup>, rund 68.000 m<sup>2</sup> (davon ca. 31% spekulativ) wurden neu errichtet. Damit setzen sich die niedrigen Fertigstellungszahlen der vergangenen drei Jahre fort, die auf dem Niveau von Anfang der 90er Jahre liegen. Planungen und Projektierungen sind für die vielen Entwicklungsflächen in Berlin in hohem Maße vorhanden (beispielsweise Lehrter Stadtquartier, Leipziger Platz, Media Spree, Breitscheidplatz), so dass die Möglichkeit einer schnellen Entwicklung von großen Flächenpotenzialen besteht. Für das Jahr 2010 werden die Fertigstellungszahlen in einer Größenordnung von rund 130.000 m<sup>2</sup> liegen.

### Leerstand

*Seitwärtsentwicklung bei den  
Leerständen*

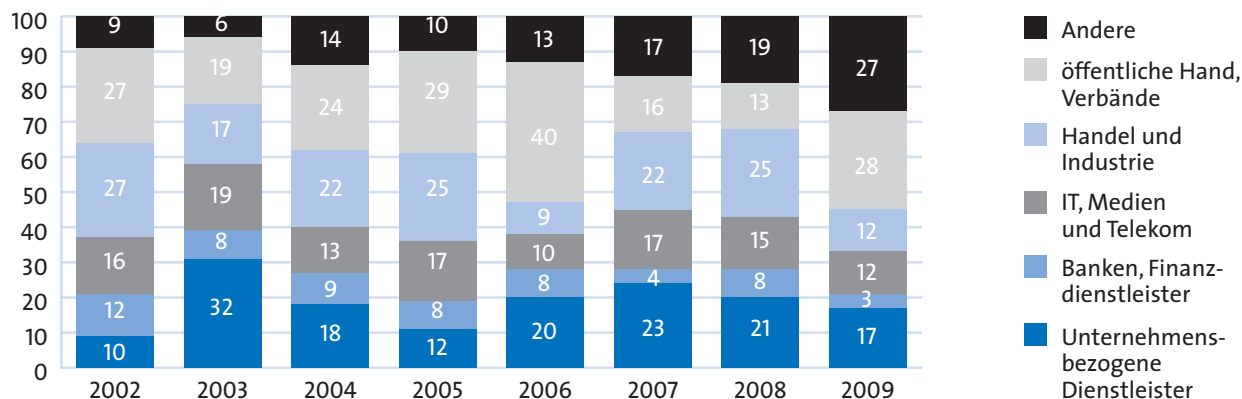
Zusammen mit Stuttgart verzeichnete Berlin 2009 als einzige A-Stadt eine Seitwärtsentwicklung und keine Erhöhung des Leerstands. Die aktuelle (niedrige) Leerstandsquote von 8,2% (rund 1,5 Mio. m<sup>2</sup>) resultiert zum einen aus der erhöhten (externen) Nachfrage nach Büroflächen und der damit erhöhten Nettoabsorption. Zum anderen ist die Bautätigkeit weiterhin sehr moderat. Bis zum Jahr 2010 ist aufgrund der voraussichtlich nur geringen Fertigstellungszahlen bei gleichzeitig stabiler Nachfrage nur von einem moderaten Anstieg der Leerstandsquote auf 9,0% auszugehen.

**Abbildung 2.27: Marktprägende Leitprojekte in Berlin  
(fertiggestellt 2009 bzw. 2009/2010 im Bau)**

| Name                                   | Adresse                    | Investor                                                  | Büro-<br>nutz-<br>fläche<br>in m² | Leer-<br>stand<br>in m²<br>im<br>Objekt | Teil-<br>raum | Fertig-<br>stellung |
|----------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|---------------|---------------------|
| Hacke-<br>sches<br>Quartier            | Spandauer<br>Straße        | IVG Immo-<br>bilien/ Adina<br>Europe                      | 25.500                            | 4.000                                   | Mitte         | 2010                |
| Upper<br>Eastside                      | Unter den<br>Linden 14, 16 | MEAG Real<br>Estate Manage-<br>ment / Hines<br>Immobilien | 18.000                            | 14.046                                  | Mitte 1a      | 2009                |
| Spree-<br>dreieck                      | Friedrich-<br>straße 137   | Projektwerke<br>Hamburg                                   | 12.000                            | 1.590                                   | Mitte 1a      | 2009                |
| Aska-<br>nischer<br>Platz 1            | Askanischer<br>Platz 1     | Chamartin-<br>Meermann-<br>Gruppe                         | 10.200                            | 1.800                                   | Kreuzberg     | 2009                |
| Quartier<br>am Aus-<br>wärtigen<br>Amt | Werderscher<br>Markt 11–15 | Arab Invest-<br>ments                                     | 3.600                             | 3.200                                   | Mitte 1a      | 2009                |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

**Abbildung 2.28: Büroflächenumsätze in Berlin  
nach Branchen in den Jahren 2002-2009 in %**



Differenz zu 100% rundungsbedingt

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG, eigene Auswertung

## Ergebnisse der A-Städte im Überblick

Abbildung 2.29: Bürobeschäftigte (in 1.000), 1995 – 2010

|                                  | 1995              | 2000              | 2005              | 2006                     | 2007                     |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------|
| Hamburg                          | 409,5             | 433,5             | 436,5             | 444,8                    | 454,9                    |
| Düsseldorf                       | 193,2             | 213,0             | 214,4             | 216,6                    | 220,9                    |
| Köln                             | 230,2             | 254,5             | 252,8             | 253,4                    | 257,8                    |
| Frankfurt am Main                | 278,8             | 300,3             | 291,9             | 293,1                    | 299,6                    |
| Stuttgart                        | 201,4             | 209,9             | 214,7             | 213,9                    | 213,5                    |
| München                          | 395,0             | 429,4             | 429,0             | 429,1                    | 434,6                    |
| Berlin                           | 556,7             | 571,7             | 567,9             | 574,7                    | 586,9                    |
| 7 Städte                         | 2.274,7           | 2412,3            | 2.407,3           | 2.425,5                  | 2.468,2                  |
| Alte Bundesländer (inkl. Berlin) | 10.051,0          | 10.604,1          | 10.773,0          | 10.845,9                 | 10.968,2                 |
| Neue Bundesländer                | 1.871,6           | 1.777,2           | 1.680,5           | 1.694,3                  | 1.713,2                  |
| Deutschland                      | 11.922,6          | 12.381,3          | 12.453,5          | 12.540,2                 | 12.681,4                 |
|                                  | 2008 <sup>1</sup> | 2009 <sup>2</sup> | 2010 <sup>2</sup> | Verän-<br>derung<br>2009 | Verän-<br>derung<br>2010 |
| Hamburg                          | 469,4             | 473,3             | 466,9             | 0,8%                     | -1,3%                    |
| Düsseldorf                       | 228,4             | 229,5             | 225,4             | 0,5%                     | -1,8%                    |
| Köln                             | 266,4             | 268,2             | 265,2             | 0,7%                     | -1,1%                    |
| Frankfurt am Main                | 308,3             | 310,0             | 304,8             | 0,6%                     | -1,7%                    |
| Stuttgart                        | 217,9             | 218,6             | 214,9             | 0,3%                     | -1,7%                    |
| München                          | 442,0             | 443,5             | 435,1             | 0,3%                     | -1,9%                    |
| Berlin                           | 605,9             | 611,0             | 602,4             | 0,8%                     | -1,4%                    |
| 7 Städte                         | 2.538,2           | 2.554,1           | 2.514,6           | 0,6%                     | -1,5%                    |
| Alte Bundesländer (inkl. Berlin) | 11.212,0          | 11.233,1          | 11.013,3          | 0,2%                     | -2,0%                    |
| Neue Bundesländer                | 1.739,6           | 1.733,6           | 1.685,3           | -0,3%                    | -2,8%                    |
| Deutschland                      | 12.951,6          | 12.966,6          | 12.698,6          | 0,1%                     | -2,1%                    |

1 Schätzung;

2 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.30: Fertigstellungsvolumina im Neubau (in 1.000 m³) 1995 – 2010

|                                | 1995    | 2000  | 2005             | 2006                     | 2007                     |
|--------------------------------|---------|-------|------------------|--------------------------|--------------------------|
| Hamburg <sup>1</sup>           | 276,3   | 126,3 | 139,4            | 180,0                    | 190,5                    |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 208,4   | 78,9  | 119,3            | 48,0                     | 54,5                     |
| Köln <sup>3</sup>              | 44,3    | 44,1  | 112,8            | 94,6                     | 58,6                     |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 119,4   | 126,4 | 131,7            | 156,4                    | 30,8                     |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 133,9   | 61,5  | 52,3             | 56,4                     | 34,3                     |
| München <sup>6</sup>           | 295,1   | 259,6 | 150,6            | 46,6                     | 117,6                    |
| Berlin <sup>7</sup>            | 589,5   | 269,5 | 174,0            | 115,0                    | 78,7                     |
| 7 Städte                       | 1.667,0 | 966,3 | 880,0            | 696,8                    | 564,9                    |
|                                | 2008    | 2009  | Prognose<br>2010 | Verän-<br>derung<br>2009 | Verän-<br>derung<br>2010 |
| Hamburg <sup>1</sup>           | 192,9   | 191,5 | 298,2            | -0,7%                    | 55,7%                    |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 100,8   | 175,0 | 116,0            | 73,7%                    | -33,7%                   |
| Köln <sup>3</sup>              | 98,2    | 215,4 | 87,2             | 119,3%                   | -61,7%                   |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 17,8    | 159,6 | 236,1            | 798,1%                   | 47,9%                    |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 112,6   | 26,9  | 9,7              | -76,1%                   | -63,9%                   |
| München <sup>6</sup>           | 220,9   | 138,8 | 272,9            | -37,2%                   | 96,6%                    |
| Berlin <sup>7</sup>            | 117,4   | 68,0  | 128,4            | -42,1%                   | 88,8%                    |
| 7 Städte                       | 860,5   | 975,2 | 1.148,5          | 13,3%                    | 16,3%                    |

1 Höhepunkt 2002: 395.300 m²;

2 Höhepunkt 2001: 234.100 m²;

3 Höhepunkt 2003: 286.500 m²;

4 Höhepunkt 2003: 595.500 m²;

5 Höhepunkt 2002: 305.300 m²;

6 Höhepunkt 2003: 480.100 m²;

7 Höhepunkt 1997: 740.000 m²

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

**Abbildung 2.31: Leerstand (in 1.000 m²) 1995 – 2010**

|                                | 1995  | 2000  | 2005             | 2006                     | 2007                     |
|--------------------------------|-------|-------|------------------|--------------------------|--------------------------|
| Hamburg <sup>1</sup>           | 530   | 290   | 1.050            | 1.060                    | 980                      |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 220   | 235   | 787              | 752                      | 651                      |
| Köln <sup>3</sup>              | 217   | 135   | 651              | 706                      | 622                      |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 882   | 165   | 1.880            | 1.780                    | 1.560                    |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 346   | 83    | 461              | 467                      | 448                      |
| München <sup>6</sup>           | 450   | 50    | 1.235            | 985                      | 1.015                    |
| Berlin <sup>7</sup>            | 815   | 1.300 | 1.670            | 1.650                    | 1.550                    |
| 7 Städte                       | 3.460 | 2.258 | 7.734            | 7.400                    | 6.826                    |
|                                | 2008  | 2009  | Prognose<br>2010 | Verän-<br>derung<br>2009 | Verän-<br>derung<br>2010 |
| Hamburg <sup>1</sup>           | 8800  | 1.063 | 1.326            | 20,8%                    | 24,8%                    |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 635   | 753   | 932              | 18,6%                    | 17,9%                    |
| Köln <sup>3</sup>              | 601   | 665   | 849              | 10,6%                    | 27,6%                    |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 1.545 | 1.730 | 1.943            | 12,0%                    | 12,3%                    |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 460   | 452   | 543              | -1,7%                    | 20,1%                    |
| München <sup>6</sup>           | 1.090 | 1.162 | 1.508            | 6,6%                     | 29,7%                    |
| Berlin <sup>7</sup>            | 1.450 | 1.500 | 1.650            | 3,4%                     | 10,0%                    |
| 7 Städte                       | 6.661 | 7.325 | 8.750            | 10,0%                    | 18,8%                    |

1 Höhepunkt 2004: 1,080 Mio. m²;

2 Höhepunkt 2005: 0,787 Mio. m²;

3 Höhepunkt 2006: 0,706 Mio. m²;

4 Höhepunkt 2004/2005: 1,880 Mio. m²;

5 Höhepunkt 2004: 0,496 Mio. m²;

6 Höhepunkt 2004: 1,270 Mio. m²;

7 Höhepunkt 2004: 1,700 Mio. m²

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.32: Leerstand (in %) 1995 – 2010

|                                | 1995 | 2000 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Prog-<br>nose<br>2010 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------------------|
| Hamburg <sup>1</sup>           | 4,8  | 2,5  | 8,5  | 8,5  | 7,8  | 6,9  | 8,2  | 10,0                  |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 3,9  | 3,8  | 11,4 | 10,8 | 9,3  | 9,0  | 10,5 | 12,7                  |
| Köln <sup>3</sup>              | 3,6  | 2,2  | 9,3  | 10,0 | 8,7  | 8,4  | 9,0  | 11,4                  |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 11,7 | 2,0  | 19,5 | 18,2 | 15,9 | 15,7 | 17,4 | 19,1                  |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 5,5  | 1,3  | 6,4  | 6,4  | 6,1  | 6,2  | 6,1  | 7,3                   |
| München <sup>6</sup>           | 4,2  | 0,4  | 9,6  | 7,6  | 7,8  | 8,3  | 8,7  | 11,1                  |
| Berlin <sup>7</sup>            | 5,4  | 7,6  | 9,3  | 9,1  | 8,6  | 8,0  | 8,2  | 9,0                   |
| 7 Städte                       | 5,6  | 3,4  | 10,5 | 9,9  | 9,1  | 8,8  | 9,7  | 11,3                  |

1 Höhepunkt 2004: 8,9%;

2 Höhepunkt 2005: 11,4%;

3 Höhepunkt 2006: 10,0%;

4 Höhepunkt 2004: 19,7%;

5 Höhepunkt 2004: 6,9%;

6 Höhepunkt 2004: 9,9%;

7 Höhepunkt 2004: 9,5%

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.33: Spitzenmieten in Euro/m<sup>2</sup>

|                                | 1995 | 2000 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Prog-<br>nose<br>2010 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------------------|
| Hamburg <sup>1</sup>           | 22,0 | 25,6 | 20,5 | 21,0 | 22,5 | 24,0 | 23,3 | 21,5                  |
| Düsseldorf <sup>2</sup>        | 20,5 | 22,5 | 20,0 | 20,5 | 22,0 | 23,6 | 22,0 | 21,6                  |
| Köln <sup>3</sup>              | 16,9 | 19,9 | 19,0 | 19,0 | 20,0 | 21,0 | 20,5 | 19,5                  |
| Frankfurt am Main <sup>4</sup> | 32,2 | 43,5 | 31,0 | 32,0 | 35,0 | 35,0 | 33,0 | 31,3                  |
| Stuttgart <sup>5</sup>         | 16,4 | 17,9 | 16,0 | 16,0 | 16,5 | 17,0 | 17,0 | 16,1                  |
| München <sup>6</sup>           | 25,6 | 33,2 | 26,5 | 28,0 | 29,5 | 31,0 | 28,5 | 27,8                  |
| Berlin <sup>7</sup>            | 30,7 | 30,7 | 20,5 | 20,5 | 21,5 | 22,0 | 20,1 | 20,0                  |
| 7 Städte                       | 26,3 | 30,9 | 23,1 | 23,6 | 25,0 | 25,8 | 24,2 | k.A.                  |

Höhepunkte bezogen auf die Spitzenmiete:

1 Höhepunkt 2000/2001: 25,60 Euro/m<sup>2</sup>;

2 Höhepunkt 2001: 25,60 Euro/m<sup>2</sup>;

3 Höhepunkt 2001: 21,50 Euro/m<sup>2</sup>;

4 Höhepunkt 2001: 49,60 Euro/m<sup>2</sup>;

5 Höhepunkt 2001: 18,40 Euro/m<sup>2</sup>;

6 Höhepunkt 2001: 34,80 Euro/m<sup>2</sup>;

7 Höhepunkt 1995 und 2000: 30,70 Euro/m<sup>2</sup>

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.34: Büroflächenbestand (in Mio. m<sup>2</sup>), 1995 - 2009

|                   | 1995 | 2000 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 <sup>1</sup> | 2010 <sup>2</sup> |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|-------------------|-------------------|
| Hamburg           | 11,0 | 11,4 | 12,3 | 12,5 | 12,6 | 12,8 | 13,0              | 13,2              |
| Düsseldorf        | 5,6  | 6,2  | 6,9  | 6,9  | 7,0  | 7,1  | 7,2               | 7,3               |
| Köln              | 6,0  | 6,2  | 7,0  | 7,1  | 7,1  | 7,2  | 7,4               | 7,4               |
| Frankfurt am Main | 7,6  | 8,2  | 9,6  | 9,8  | 9,8  | 9,8  | 10,0              | 10,2              |
| Stuttgart         | 6,2  | 6,5  | 7,2  | 7,3  | 7,3  | 7,4  | 7,4               | 7,4               |
| München           | 10,6 | 11,4 | 12,9 | 12,9 | 13,0 | 13,2 | 13,3              | 13,5              |
| Berlin            | 15,2 | 17,1 | 18,0 | 18,1 | 18,1 | 18,2 | 18,3              | 18,4              |
| 7 Städte          | 62,3 | 66,9 | 73,9 | 74,5 | 75,0 | 75,7 | 76,5              | 77,4              |

1 hochgerechneter Durchschnitt; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Abbildung 2.35: Büroflächenumsatz (in 1.000 m<sup>2</sup>), 1995 - 2009

|                   | 1995  | 2000  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | Verän-<br>derung<br>2009 | Pro-<br>gnose<br>2010 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|-----------------------|
| Hamburg           | 240   | 520   | 428   | 480   | 580   | 550   | 395   | -28,2%                   | →                     |
| Düsseldorf        | 130   | 315   | 226   | 268   | 471   | 371   | 177   | -52,3%                   | ↗                     |
| Köln              | 52    | 173   | 235   | 300   | 285   | 280   | 210   | -25,0%                   | →                     |
| Frankfurt am Main | 290   | 697   | 444   | 491   | 527   | 384   | 335   | -12,8%                   | ↗                     |
| Stuttgart         | 110   | 240   | 145   | 140   | 169   | 179   | 170   | -5,0%                    | ↘                     |
| München           | 190   | 725   | 451   | 535   | 603   | 572   | 377   | -34,1%                   | ↗                     |
| Berlin            | 420   | 515   | 485   | 620   | 620   | 490   | 444   | -9,4%                    | →                     |
| 7 Städte          | 1.432 | 3.185 | 2.414 | 2.834 | 3.255 | 2.826 | 2.108 | -25,4%                   |                       |

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

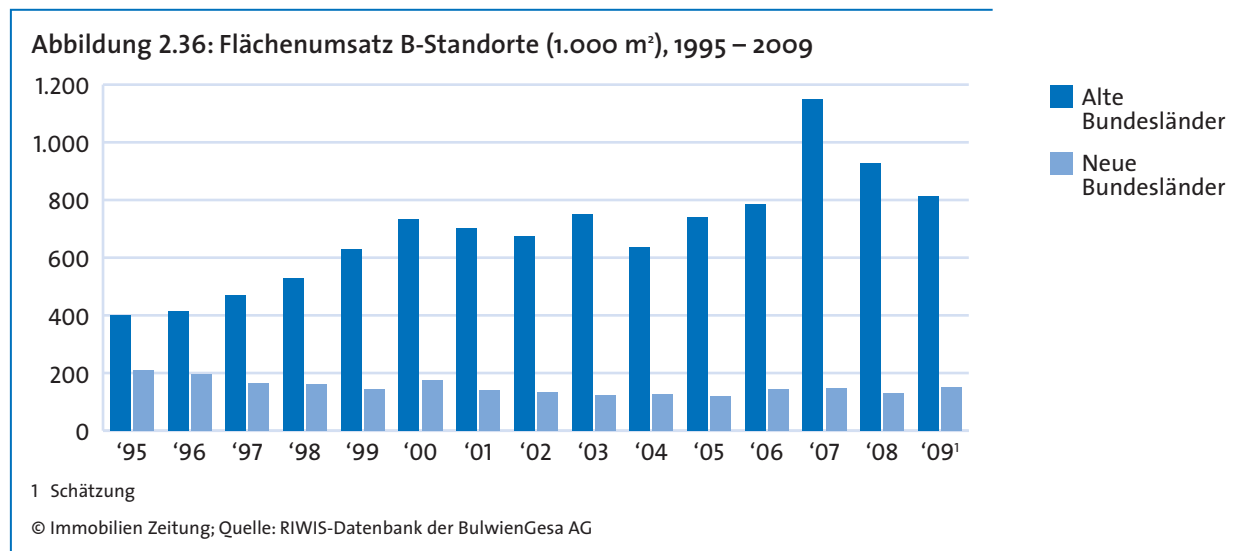
### 2.3.2. Büromärkte an B-Standorten

Zu den B-Standorten zählen Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung, die Büroflächenbestände zwischen 1,5 Mio. und 3 Mio. m<sup>2</sup> und eine Bürobeschäftigtenzahl zwischen 50.000 bis 150.000 Personen aufweisen. Hinzu kommen Flächenumsätze, die in der Regel über 35.000 m<sup>2</sup> pro Jahr liegen.

Im Vergleich zu den sieben A-Städten weisen B-Standorte typischerweise schwächer ausgeprägte Zyklen auf, sind also durch geringere Volatilität gekennzeichnet. Jedoch sind diese Märkte häufig weniger transparent, und auch die Fungibilität der dortigen Objekte ist deutlich niedriger. Viele dieser Städte waren lange vorwiegend von eigennutzerorientierten Beständen geprägt und haben sich

erst in den 1990er Jahren zu Standorten mit Investitionsobjekten entwickelt. Gemeinsamkeiten der Entwicklung sind eine ausgeprägte Wachstumsphase Anfang der 1990er Jahre sowie ein Rückgang der Mieten und der Bautätigkeit mit dem Ende des Wiedervereinigungsbooms ab Mitte des vorangegangenen Jahrzehnts. Hinzu kommen vergleichsweise stabile Beschäftigtenzahlen.

Zu den B-Städten zählen in den alten Bundesländern die Städte Bochum, Bonn, Bremen, Dortmund, Duisburg, Essen, Hannover, Karlsruhe, Mannheim, Münster, Nürnberg, Wiesbaden sowie in den neuen Bundesländern die beiden Städte Dresden und Leipzig.

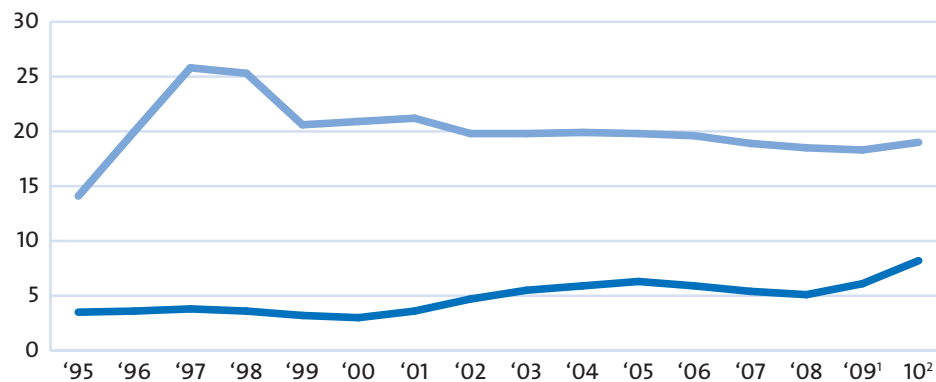


In den 14 B-Städten liegt die Summe der Büroflächenumsätze in der Regel zwischen 750.000 und 1 Mio. m<sup>2</sup> pro Jahr. Das entspricht vom Volumen in der Regel der Umsatzsumme aus zwei bis drei A-Städten. Nur in den Jahren 2007 und 2008 lag der Gesamtwert aufgrund der allgemein exzessiv entwickelten Märkte jenseits der Marke von 1 Mio. m<sup>2</sup>. Die relative Beständigkeit der Umsatzentwicklung macht diese Städte auch mittel- bis langfristig als solide Investmentstandorte mit sicherem Cashflow interessant, zumal sich in vielen Städten auch überregionale Verwaltungssitze der öffentlichen Hand (Bundesbehörden, Landesregierungen, Bezirksregierungen, Finanzämter, IHK etc.), aber auch Firmenzentralen von Unternehmen aus der Privatwirtschaft (Versicherungen, Banken, Telekommunikation, Transport) befinden. Dennoch ist auch für 2010 von einer nochmals geringeren Umsatzsumme, allerdings noch oberhalb der Marke von 800.000 m<sup>2</sup>, auszugehen.

*Büroflächenumsatz an B-Standorten geht 2010 erneut zurück, bleibt aber in der langjährigen Schwankungsbandbreite*

Alte Bundesländer  
Neue Bundesländer

Abbildung 2.37: Leerstand an B-Standorten (in Prozent), 1995 – 2010



1 Schätzung; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

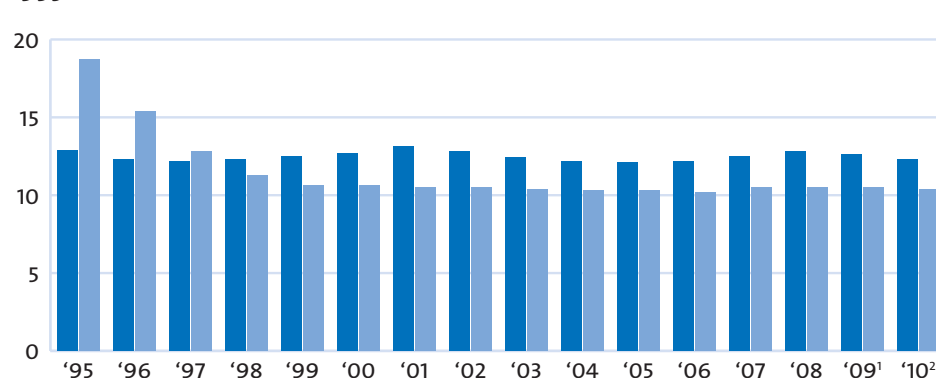
Leerstand an den B-Standorten wird steigen

Auch wenn sich die B-Standorte nicht den allgemeinen negativen Umfeldbedingungen entziehen konnten, lag – zumindest bis zum Ende des Jahres 2008 – die Leerstandsquote über alle (West-)Städte bei geringen 5% bis 6%. Auch im Jahr 2009 wurde mit durchschnittlich 6,1% ein ähnlicher Wert wie im bisher schlechtesten Jahr 2005 erzielt. Die schwache Konjunktur wird sich 2010 aber in den B-Standorten auch negativ auf die Leerstandsentwicklung auswirken, so dass ein Wert jenseits der Marke von 8% realistisch erscheint (eine Einzelbetrachtung auf Stadtebene ist sinnvoll). Dies ist bemerkenswert, da die B-Städte – im Gegensatz zu den A-Standorten – in der Vergangenheit nur geringe spekulative Bauvolumina gesehen haben.

Die beiden großen ostdeutschen Bürostandorte Dresden und Leipzig weisen aufgrund der historischen Gegebenheiten und der daraus resultierenden eigenständigen Marktentwicklungen eine deutlich höhere Leerstandsquote von insgesamt knapp unter 20% auf. Viele dieser leer stehenden Flächen wurden Ende der 90er Jahre errichtet und über die Jahre als Leerstand mitgeführt. Eine detaillierte Flächen- und Leerstandserhebung für beide Städte soll 2010/2011 klären, ob diese hohen Leerstandszahlen noch realistisch sind, oder ob hier eine Neubewertung durchgeführt werden muss.

Alte Bundesländer  
Neue Bundesländer

Abbildung 2.38: Spitzenmieten B-Standorte (Euro/m², gewichtet nach Umsatz), 1995 – 2010



1 Schätzung; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Die niedrige spekulative Bautätigkeit sorgte in der Vergangenheit für eine nur wenig volatile Leerstandsentwicklung, wodurch auch die Spitzenmieten nur einer geringen Schwankungsbreite ausgesetzt waren. Im Westen lag die Spitzenmiete dabei bei rund 12,00 bis 12,80 Euro/m<sup>2</sup>, in Dresden und Leipzig bei rund 10,00 bis 10,50 Euro/m<sup>2</sup>. 2010 wird sich auch der Kennwert der Spitzenmiete in den B-Standorten nicht dem schwachen Konjunkturmilieu entziehen können und wieder gegen die untere Grenze der genannten Mietpreisspanne tendieren. Dabei sind die einzelnen Standorte je nach lokaler Wirtschaftsstruktur unterschiedlich stark von dieser Entwicklung betroffen.

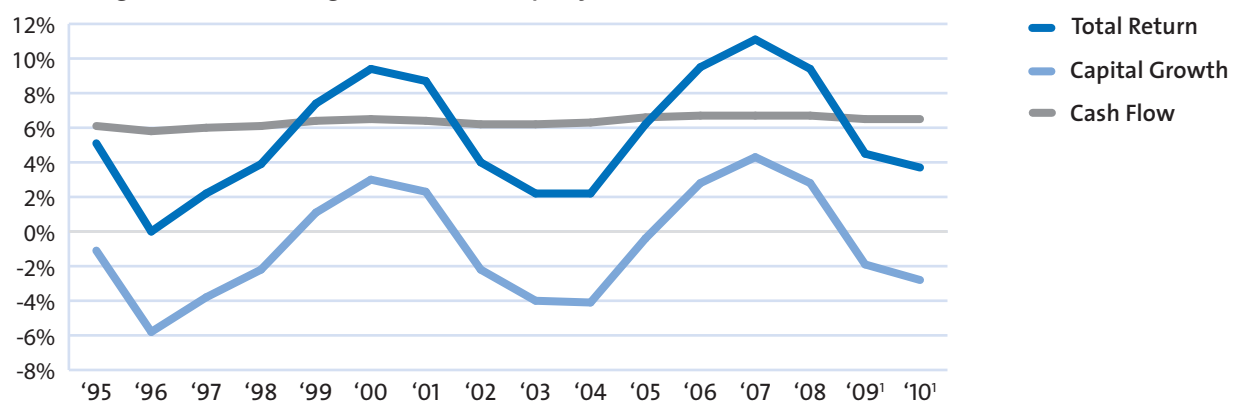
*Die Spitzenmiete an den B-Standorten gibt nach*

## 2.4 Total Return im deutschen Büroimmobilienmarkt im Vergleich

Die BulwienGesa AG verfügt mit dem German Property Index (GPI) über einen Immobilien-Performance-Index, der auf Basis vorhandener Marktdaten berechnet wird. Der German Property Index stellt den Total Return, die Gesamterträge der Immobilie, dar und ergibt sich aus Capital Growth Return (Wertänderungsrendite) und Cashflow Return (Rendite aus den laufenden (stabilen) Mieterträgen). Der GPI greift auf die Marktdaten von 127 deutschen Städten in den Segmenten Büro, Einzelhandel, Wohnen und Logistik zurück und kann somit regional wie auch sektoral differenziert dargestellt werden. Als Analysetool kann er z.B. für die Berechnung von Benchmarkgrößen für deutsche Immobilienportfolios verwendet werden. Der vorliegende German Property Index beruht auf den Marktdaten bis 2008 sowie den Prognosen bis 2010 der BulwienGesa AG.

Für 2009 wird ein Rückgang des GPI von 9,4% (2008) auf 4,5% prognostiziert, im Folgejahr erreicht der GPI dann seinen unteren Wendepunkt (3,7%). Damit ähnelt der Verlauf der jetzigen Immobilienrezession der letzten: Auf einen Wert von 8,7% (2001) folgte der Abschwung des Performance-Index auf 4,0% (2002). Zerlegt man den GPI in seine beiden Bestandteile, so erkennt man sofort, dass der Rückgang des Performance-Indikators auf die negative Entwicklung des Capital Growth in den Jahren 2009 und 2010 (durchschnittlich minus 2,4%) zurückzuführen ist, wobei sich der Cashflow in beiden Jahren positiv entwickelt (6,5%).

Abbildung 2.39: Entwicklung des German Property Index (GPI), 1995 – 2010

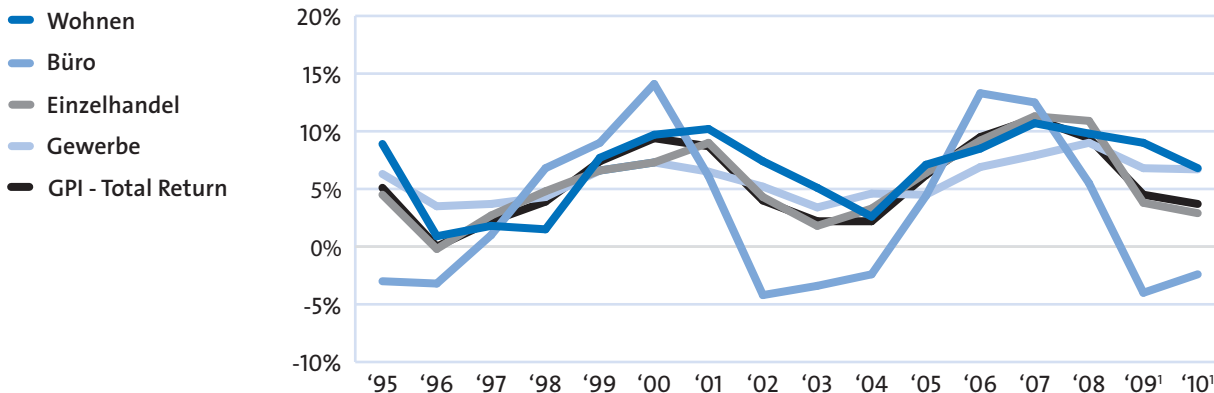


1 Prognose (Berechnungsstand: Mai 2009)

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Für 2009 bzw. 2010 wird im Durchschnitt für die jeweiligen Teilsegmente eine unterschiedliche Entwicklung der Wertveränderungsrendite prognostiziert: Büroimmobilien müssen einen Rückgang von 9,9% (bzw. 8,5%) verkraften, während Einzelhandels- (-2,2% bzw. -3,1%) und Logistikimmobilien (-0,3% bzw. -0,4%) eine geringfügig negative und Wohnimmobilien (1,8% bzw. -0,3%) eine durchschnittlich positive Performance aufweisen. Rezessionsbedingt sinkende Mieterträge und nur leicht sinkende Kosten drücken zudem auf die Cashflow-Rendite, die sich je nach Segment zwischen 5,9% und 7,2% bewegt.

Abbildung 2.40: Entwicklung des German Property Index (GPI) nach Segmenten, 1995 – 2010



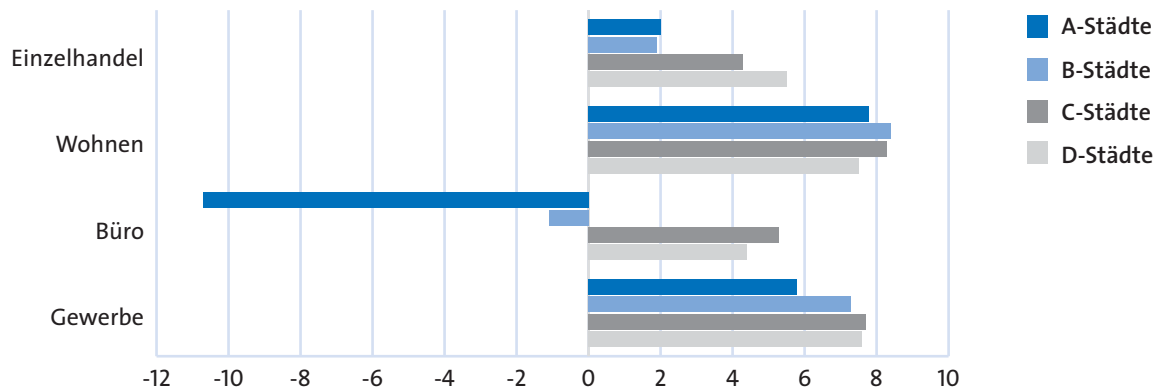
1 Prognose (Berechnungsstand: Mai 2009)

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

*Büroimmobilien  
volatilstes Segment  
im Immobilienmarkt*

Abbildung 2.40 zeigt anschaulich, dass Büroimmobilien über die Zeit das volatilste Segment im Immobilienmarkt darstellen. Laut GPI-Prognose werden sie für den Zeitraum von 2009 bis 2010 den stärksten Abschwung erfahren. Einerseits bedeutet dies für die Marktakteure, dass die Immobilienwerte in diesem Segment noch weiter sinken werden, andererseits bietet die derzeitige Marktsituation Möglichkeiten von kurzfristigen Investments für diejenigen Investoren an, die sehr gute Core-Immobilien suchen und bereit sind, das (konjunkturelle) Restrisiko hinzunehmen. Nach dem Turnaround des Indikators wird es schwieriger sein, qualitativ ähnliche Produkte zum gleichen Preis zu erwerben; das Qualitätskriterium dominiert das Preiskriterium. Gleichzeitig wird aufgrund der konjunkturellen Schwächephase in der kurzen Frist mit flächendeckend sinkenden Mieterträgen in fast allen Marktsegmenten gerechnet. Investitionen von institutionellen Investoren drängen stark in die Metropolmärkte der sieben großen deutschen A-Städte, insbesondere München und Hamburg werden bei der Anlage bevorzugt. Die anderen deutschen Großstädte (B- und C-Städte) profitieren von starken regionalen Investoren mit umfassendem Asset- und Gebäudemanagement. Metropolmärkte sind im Vergleich zu den nachrangigen Stadtkategorien durch hohe Ausschläge der Wertveränderungsrate gekennzeichnet. In rezessiven Zeiten sinkt der Capital Growth Return stärker als in den übrigen Städten, jedoch setzt der Aufschwung zu Beginn eines neuen Zyklus dann stärker ein. In dieser Marktphase bieten sich – neben dem relativ konstant verlaufenden Cashflow Return – hohe Renditechancen für Investoren.

Abbildung 2.41: Durchschnittliche Entwicklung des GPI nach Stadtkategorien und Segmenten in den Prognosejahren 2009 und 2010



© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

Betrachtet man die durchschnittliche Entwicklung des Total Returns der einzelnen Segmente nach den jeweiligen Stadtkategorien im Prognosezeitraum bis 2010, so stellt man fest, dass Büroimmobilien in A-Städten eine unterdurchschnittliche Performance aufweisen. Die oftmals vernachlässigten B-, C- oder D-Standorte entwickeln sich weitaus besser als die von den (inter-) nationalen Investoren gesuchten Core-Immobilien in den sieben deutschen A-Städten. „Unbekannt, aber sexy“ scheint in Abwandlung des bekannten Slogans des Regierenden Bürgermeisters von Berlin, Klaus Wowereit, zur Abweisung der Klage Berlins auf zusätzliche Bundeshilfen, passend auf die Projektion 2009 und 2010 zutreffen: Der „Blick über den Tellerrand“ der sieben A-Städte ermöglicht auch in konjunkturellen Schwächephasen attraktive Investments auf dem Immobilienmarkt.

*Wertentwicklung an den Nebestandorte besser als die der Core-Immobilien an A-Standorten*

Auch im sich am besten entwickelnden Segment Wohnungsmarkt spreizen sich die Preis- und Renditeunterschiede immer weiter auf. Die Metropolmärkte, vor allem in Westdeutschland, werden in den Citylagen immer teurer. Ländliche und altindustrielle Standorte, ebenso wie Eigenheime in den so genannten „Speckgürteln“, verlieren leicht an Attraktivität. Intensiv gemanagte Immobilien im Hinblick auf Maßnahmen zur Kostensenkung und Ertragssteigerung zählen zu den Gewinnern im Markt.

## 2.5 Trends in der Gewerbestandortentwicklung

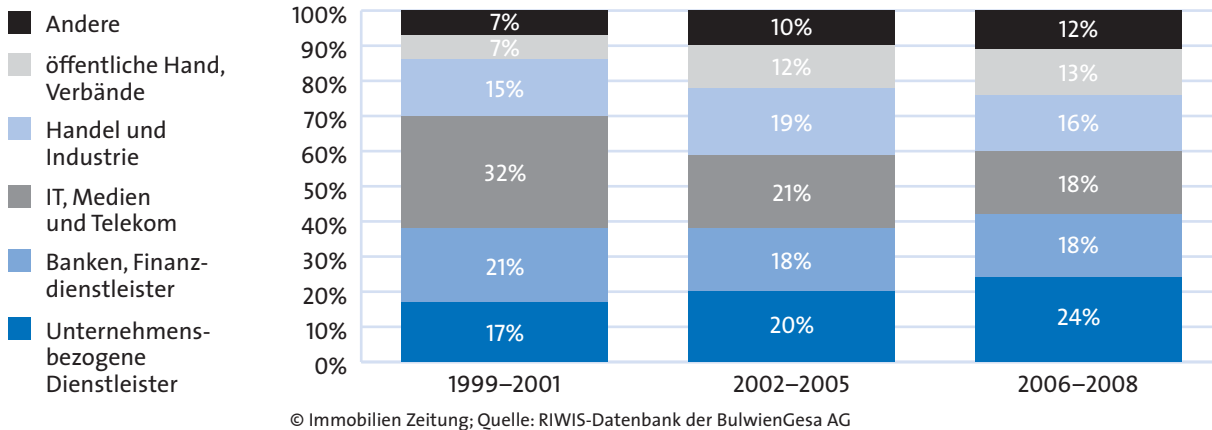
### Prägende Zielgruppen

Nach Abschluss des Jahres 2009 lässt das Nachfrageverhalten der fünf wichtigsten Hauptnachfragegruppen an den deutschen sieben A-Standorten in der vergangenen Dekade drei Haupttendenzen erkennen. Während die Jahre 1999 bis 2001 und der Zeitraum 2006 bis 2008 von starkem Wirtschaftswachstum geprägt waren, lagen die Jahre 2002 bis 2005 eher in einer wirtschaftlichen Schwächephase. Typischerweise ist für den ersten Betrachtungszeitraum die Nachfrage aus dem TMT-Segment mit über 30% marktprägend gewesen, bis die Dotcom-Blase 2001 platzte. Der hohe Marktanteil von TMT verringerte sich bis zum Zeitraum 2006 bis 2008 auf 18% und lag dann gleichauf mit der Nachfragegruppe der Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister.

Unabhängig von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konnte das Segment der Unternehmensbezogenen Dienstleister über den betrachteten Zeitraum kontinuierlich zulegen. Hier stieg der Umsatzanteil von 17% auf 24% und dokumentiert somit die zunehmende Tertiärisierung der Arbeitswelt und die zunehmende Bedeutung von Beratungsberufen, insbesondere von Wirtschaftsprüfern und juristischen Dienstleistern.

Ebenfalls von zunehmender Bedeutung ist die traditionell eher preissensitive Nachfragegruppe der öffentlichen Hand, wobei der Anteil bei der Büroflächen-nachfrage noch hinter den jeweiligen Gruppen aus der freien Wirtschaft zurückliegt. Eine insgesamt über die Jahre stabile Nachfrage hat der Bereich Handel und Industrie erfahren.

**Abbildung 2.42: Flächenumsatzanteile nach Hauptnachfragegruppen in Jahresabschnitten (jeweiliger Durchschnittswert über die sieben A-Städte)**



*Unternehmens-  
bezogene Dienst-  
leister wichtigste  
Abnehmer von  
Büroflächen*

Zukünftig wird die Bedeutung der Unternehmensbezogenen Dienstleister als wichtigste Abnehmergruppe von Büroflächen tendenziell weiter zulegen, allerdings auf einer geringeren Wachstumsbasis. Auch die öffentliche Hand wird in den Märkten weiter an Bedeutung gewinnen, insbesondere in Objekten, die für die freie Wirtschaft nicht (mehr) attraktiv genug sind und Preisvorteile aufweisen. Im Nachhall der Bankenkrise wird es zu weiteren Konsolidierungsmaßnahmen und – damit verbunden – geringen Flächennachfragen bei der Gruppe der Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister kommen, während bei TMT der Rückgang der Anteilswerte gestoppt sein dürfte.

### Bedeutungszunahme und -verlust von Standorttypen

Die sich wandelnden Anteilswerte bei der Nachfrage schlagen sich auch in veränderten räumlichen Nachfragtypen nieder. Insbesondere die weiter zunehmende Mobilität im Beruf – auch hier sind die Unternehmensbezogenen Dienstleister sicherlich überdurchschnittlich stark betroffen – lässt Unternehmen alte etablierte Standorte in der Stadt zugunsten verkehrsaffinere Standorte in der Nähe von Bahnhöfen, Flughäfen oder in Autobahnnähe aufgeben. Auch wenn Imagegründe sicherlich eine zusätzliche Rolle spielen, werden Büroflächen in unmittelbarer Nä-

he von Schnittstellen der Massenverkehrsträger immer attraktiver. Beispielhaft sind an dieser Stelle die Düsseldorf Airportcity (Flughafen), der Arnulfpark (ICE-Anschluss) und die Parkstadt Schwabing (Flughafen, Autobahn) in München, das Umfeld des Berliner Hauptbahnhofs (ICE-Anschluss) und das Airrail Center (Flughafen, ICE-Anschluss) in Frankfurt zu nennen.

Die bereits angeführten Imagegründe in Verbindung mit einem modernen und effizienten Flächenangebot sind aktuell die zweite treibende Kraft im Markt, welche die Aufgabe von etablierten Standorten zugunsten neuer forcieren. Dabei bedient auch die Projektentwicklerseite diese Nachfrage in den neuen innerstädtischen Entwicklungsgebieten in den deutschen A-Städten mit umfangreichen Bautätigkeiten. So wurden im Deutzer Rheinauhafen insgesamt ca. 93.000 m<sup>2</sup> Bürofläche neu dem Markt zugeführt oder sind aktuell im Bau (die Gesamtmaßnahme umfasst rund 98.000 m<sup>2</sup>).

*Lagevorteil Verkehrsinfrastruktur wird immer wichtiger*

**Abbildung 2.43: Auswahl wichtiger Entwicklungsgebiete in deutschen A-Städten<sup>1</sup>**

| Stadt      | Entwicklungsgebiet  | Gesamtnutzfläche in m <sup>2</sup> | davon bereits fertiggestellt oder im Bau | Leerstand in m <sup>2</sup> | Leerstand in % |
|------------|---------------------|------------------------------------|------------------------------------------|-----------------------------|----------------|
| Köln       | Rheinauhafen        | 98.000                             | 93.000                                   | 16.000                      | 17             |
| München    | Arnulfpark          | 193.000                            | 137.000                                  | 67.000                      | 49             |
| München    | Parkstadt Schwabing | 420.000                            | 232.000                                  | 90.000                      | 39             |
| Düsseldorf | Airportcity         | 170.000                            | 67.000 <sup>2</sup>                      | 20.000                      | 25             |
| Hamburg    | Hafencity           | 775.000                            | 396.000                                  | 31.000                      | 8              |
| Stuttgart  | Stuttgart 21        | 167.000                            | 66.000                                   | 7.000                       | 11             |

<sup>1</sup> Stand November 2009

<sup>2</sup> zzgl. 80.000 m<sup>2</sup> durch e.on optioniert

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

In München sind in den beiden genannten Entwicklungsgebieten insgesamt rund 610.000 m<sup>2</sup> geplant, von denen bereits rund 369.000 m<sup>2</sup> dem Markt zur Verfügung stehen (davon rund 157.000 m<sup>2</sup> Leerstand, 43%). In Düsseldorf stehen im Entwicklungsgebiet Airportcity Düsseldorf rund 170.000 m<sup>2</sup> auf der Planungsliste, von denen je nach Betrachtungsweise bereits 147.000 m<sup>2</sup> (inkl. der Option von e.on auf 80.000 m<sup>2</sup>) erfolgreich vermarktet worden sind.

Während die Entwicklung von Stuttgart 21 aufgrund politischer Überlegungen noch nicht über die Anentwicklung hinausgekommen ist, wurden in der Hamburger Hafencity bereits 365.000 m<sup>2</sup> der 396.000 m<sup>2</sup> im Bau oder fertiggestellten Flächen belegt. Dieser hohe Wert ist auf den hohen Eigennutzer- und Headquarteranteil in der Hafencity zurückzuführen. Spekulative Baustarts waren hier somit noch in der Minderzahl, was sich aber mit den Baustarts des Überseequartiers in den kommenden Monaten und Jahren ändern dürfte. Zu berücksichtigen ist bei allen Entwicklungsgebieten, dass die Flächenbelegung in den Quartieren meist nicht auf zusätzlichen Flächenbedarf zurückzuführen ist, sondern auf Flächenverlagerungen innerhalb des Stadtgebiets. Somit wird Leerstand in älteren Bestandsobjekten produziert, der häufig erst durch eine Revitalisierung des Gebäudes marktfähig gemacht werden kann.

# 3

## Frühjahrgutachten Einzelhandelsimmobilien 2010

**Olaf Petersen** – GfK GeoMarketing

### 3.1 Marktbericht Einzelhandelsimmobilien

Gemessen am Ausmaß der gesamtwirtschaftlichen Krise hat sich der deutsche Einzelhandel 2009 relativ günstig entwickelt. Er war ein Stabilisator der Konjunktur. Für das Jahr 2010 aber trüben sich die relevanten Rahmendaten im Unterschied zu anderen – vorher deutlich stärker getroffenen – Wirtschaftszweigen spürbar ein. Dies liegt vor allem an den negativen Arbeitsmarkt- und den stagnierenden Einkommensperspektiven, was sich in den Umsätzen niederschlagen dürfte. Die generellen Rahmenbedingungen wirken sich in den Unternehmen allerdings ausgesprochen differenziert aus und bergen von daher Chancen und Risiken sowohl für die Einzelhandelsbetreiber als auch die Immobilieneigentümer und -entwickler.

Der deutsche Einzelhandel<sup>1</sup> verzeichnete 2009 nach unseren vorläufigen Schätzungen einen Umsatz in einer Größenordnung von rund 386 Mrd. Euro. Dies entspricht einem Umsatzrückgang von nominal etwas über 2% bzw. real 2%. Ein wenig war hierfür auch der Kalender verantwortlich, denn gegenüber dem Vorjahr lag die Zahl der Verkaufstage um einen Tag niedriger.

Der im Vergleich zum nominalen geringere reale Umsatzverlust bringt zum Ausdruck, dass die durchschnittliche Einzelhandelspreisentwicklung 2009 leicht rückläufig war. Das kann angesichts des Ausmaßes der gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen nicht verwundern. Es zeigt aber auch die nach wie vor ausgesprochen hohe Wettbewerbsintensität im deutschen Einzelhandel.

Die Umsatzentwicklung wurde vom massiven Einsatz des arbeitsmarktpolitischen Instrumentariums begünstigt, der zwar zu einem Anschwellen der Kurzarbeiterzahl auf im Jahresdurchschnitt 1 Mio. (Vorjahr gut 100.000) führte, auf der anderen Seite aber bewirkte, dass die Arbeitslosenzahl vergleichsweise moderat lediglich um gut 160.000 Personen auf ca. 3,43 Mio. im Jahresdurchschnitt angestiegen ist.<sup>2</sup>

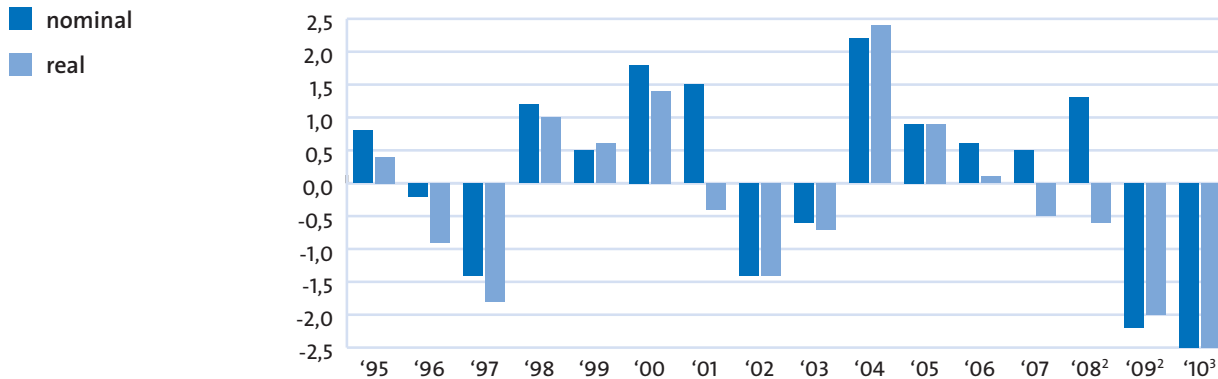
Insgesamt gesehen verlief die Umsatzentwicklung im Einzelhandel 2009 nur geringfügig ungünstiger als in den letzten 15 Jahren. In dieser Zeitspanne, die insgesamt durch beträchtliches Wirtschaftswachstum gekennzeichnet war und in der es keine auch nur annähernd so schwere Wirtschaftskrise wie 2009 gegeben hat, hat die Branche wenn überhaupt nur ausgesprochen schwache Umsatzsteigerungen erfahren. So lag die Schwankungsbreite der realen Umsatzentwicklung zwischen +2,4% und -1,8%. Dies verdeutlicht noch einmal schlaglichtartig, wie relativ normal sich der deutsche Einzelhandel im Krisenjahr 2009 entwickelt hat. Die Entwicklung der Branche unterscheidet sich damit erheblich von der bei den langjährigen Wachstumsträgern z.B. in der Außenwirtschaft oder dem Verarbeitenden Gewerbe, die empfindliche, deutlich zweistellige Umsatzrückgänge hinzunehmen hatten. Der Einzelhandel konnte so, anders als in den meisten Vorjahren seit der Wiedervereinigung, einen deutlichen Beitrag zur Stabilisierung der Gesamtwirtschaft leisten.

*der deutsche Einzelhandel hat sich 2009 trotz Wirtschaftskrise relativ normal entwickelt*

<sup>1</sup> Sofern nicht anders bezeichnet hier durchgehend nach der Abgrenzung im engeren Sinne, d.h. ohne Kfz- und Mineralölhandel, Apotheken sowie Tankstellen.

<sup>2</sup> Die verwendeten Arbeitsmarkt- sowie gesamtwirtschaftlichen Zahlen entstammen Kapitel 1 dieses Gutachtens sowie dem letztjährigen Gutachten des Sachverständigenrats zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Abbildung 3.1: Umsatzentwicklung des deutschen Einzelhandels<sup>1</sup> in den letzten 15 Jahren



<sup>1</sup> Abgrenzung im engeren Sinne, d. h. ohne Kfz-Handel, Mineralölhandel und Apotheken; <sup>2</sup>vorläufig; <sup>3</sup>Prognose  
© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing, amtliche Statistik

Die vorstehenden Aussagen spiegeln selbstverständlich lediglich den Trend der Gesamtbranche wider, während sich die Realität bei den einzelnen Warensortimenten und Betriebsformen sowie erst recht in den einzelnen Unternehmen ausgesprochen differenziert dargestellt hat.

## 3.1.1 Sortimente

Hinsichtlich der einzelnen Sortimente lassen die vorläufigen amtlichen, bis zum Herbst 2009 vorliegenden Zahlen erkennen, dass einige Branchen 2009 durchaus auch spürbare Umsatzzuwächse zu verzeichnen hatten. Mit um die +3% führend waren in diesem Zusammenhang die Sortimente des zoologischen Bedarfs sowie die Sport- und Outdoor-/Campingartikel. Ebenfalls im positiven Bereich mit um die +2% lagen die Umsatzveränderungen in den Bereichen Kosmetik/Körperpflegemittel, Wohnmöbel, Apotheken sowie Schuhe. Noch um die +1% erzielten medizinische und orthopädische Artikel, Bücher sowie der Bau- und Heimwerkerbedarf. Ganz allgemein ist somit festzustellen, dass viele Artikel des persönlichen Bedarfs sowie der häuslichen Einrichtung (neudeutsches Trendwort: „Homing“) sich beim Konsum der Verbraucher einer besonderen Wertschätzung erfreuten.

Umsatzrückgänge in der Größenordnung des Branchendurchschnitts von um die -2% waren dagegen in den Bereichen Bekleidung, Haushaltsgegenstände/Keramik, Lebensmittel zu verzeichnen. Noch schlechter erging es u.a. den Bereichen Technik/Unterhaltungselektronik und Augenoptik (-3%), Schreib- und Papierwaren (-4%) sowie Getränke (-7%).

Mehr oder weniger in allen Bereichen führte die schwierige gesamtwirtschaftliche Situation zu einer Flut von Sonderangeboten und Rabatten, die einerseits ihren Ausdruck in der bereits angesprochenen leicht rückläufigen Entwicklung der Einzelhandelspreise gefunden hat, aber sich andererseits in der Regel ungünstig in der Ergebnisrechnung der Handelsunternehmen niedergeschlagen haben dürfte.

*Trendwaren  
„Homing“-Artikel  
und eine Flut von  
Sonderangeboten*

### 3.1.2 Betriebsformen

Im Lichte der Krise haben sich die maßgeblichen Entwicklungslinien der einzelnen Betriebsformen aus den vergangenen Jahren eher noch weiter verschärft. Dabei wurden insbesondere zwei Betriebstypen durch die Insolvenzen typprägender, maßgeblicher Player gebeutelt. Gemeint sind die Warenhäuser sowie der klassische Versandhandel.

Die Insolvenzen von Karstadt bzw. Arcandor, Hertie und Woolworth hielten eine ganze Branche und auch viele Städte in Atem – mit zum Jahresbeginn 2010 unterschiedlichen Zwischenständen: Die Hertie-Warenhäuser sind mittlerweile alle komplett geschlossen, während für Karstadt und Woolworth aus der Insolvenz heraus intensiv die Unternehmenssanierung betrieben wird. In beiden Fällen geht das allerdings auch nicht ohne beträchtliche Filialschließungen ab. Von 311 Woolworth-Filialen 2008 wurden zum Jahresbeginn 2010 noch gerade 160 Filialen mit einem neuen, auf ein Discount-Kaufhaus hinzielenden Konzept bei tendenziell verkleinerter Verkaufsfläche betrieben.

Karstadt wird im Frühjahr 2010 von den heute noch gut 130 Warenhäusern (einschl. Sporthäusern und Schnäppchenmärkten) 13 Häuser schließen<sup>3</sup>, wobei durchaus namhafte Filialen, wie z.B. die im Hamburger Elbe-Einkaufszentrum, am Kieler Alten Markt oder das Haus am Dom in München, betroffen sind. Speziell zur Thematik der Warenhäuser siehe auch den entsprechenden Exkurs unten.

Bezogen auf den Versandhandel sorgte der ehemals größte deutsche Versender Quelle nach der Insolvenz im Sommer mit dem endgültigen Aus im Herbst für einen Paukenschlag. Dies dokumentierte eindrücklich, dass der klassische Universal-Versandhandel – zumal mit angestaubtem Image und Sortiment à la Quelle – hierzulande keine nachhaltige Zukunft hat.

*klassischer  
Universal-  
Versandhandel  
ohne Zukunft*

Auf der anderen Seite entwickeln sich die Spezial-Versender und auch modernere Formate wie die Homeshopping-Kanäle im Fernsehen erheblich besser. Ganz zu schweigen vom E-Commerce via Internet, der nach Angaben des Hauptverbands des deutschen Einzelhandels (HDE) 2009 um rund 9,5% auf etwa 21,9 Mrd. Euro gewachsen sein soll. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass auch die wachsenden Online-Umsätze der primär stationär agierenden Einzelhändler mit enthalten sind. Im Sinne des Multi-Channel-Absatzes hat dieser Aspekt nicht nur bei großen Filialisten wie Douglas oder H&M, sondern mittlerweile auch bei zahllosen Mittelständlern eine immer größere Bedeutung, führt aber zu statistischen Verzerrungen. Der Umsatzanteil des klassischen Versandhandels am Einzelhandelsumsatz liegt nur noch bei unter 5%, wobei zu berücksichtigen ist, dass hier die Online-(Versand-)Umsätze der primär stationär operierenden Einzelhändler typischerweise nicht enthalten sind.

Die vorgenannten Insolvenzen großer Einzelhandelsakteure, zu denen 2009 nicht zuletzt auch weitere einst klangvolle Namen wie z.B. Pohland oder Escada zu zählen sind, dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich das weit überwiegende Gros der Pleiten bei den selbstständigen Einzelhändlern vollzog. Hier spielt neben der wirtschaftlichen Entwicklung auch die Nachfolgeproblematik eine wichtige Rolle. Der HDE schätzt die Gesamtzahl der Insolvenzen für 2009 auf rund 5.000, was gegenüber dem Vorjahr einer Zunahme um etwa 500 entspricht. In diesem Kontext hat auch der Marktanteil der traditionellen Fach-

*mehr Insolvenzen,  
vor allem bei  
selbstständigen  
Einzelhändlern*

3 Nach den Planungen des Insolvenzverwalters zum Jahresende 2009 sollen danach noch insgesamt 120 Häuser weiterbetrieben werden: 86 Warenhäuser, 26 Karstadt-Sport-Häuser und 8 Schnäppchenmärkte.

geschäfte weiter spürbar abgenommen. Er liegt nur noch bei einer Größenordnung von reichlich 22%.

*Fachmärkte  
weiter auf dem  
Vormarsch ...*

Den umsatzseitig stärksten Betriebstyp stellen immer deutlicher die Fachmärkte dar, die inzwischen einen Umsatzanteil von nahezu einem Viertel (ca. 24%) auf sich vereinigen. Nach den Branchen der ersten Stunde wie Do-it-Yourself oder Teppiche/Tapeten sind mittlerweile nahezu alle Branchen von diesem Trend erfasst, wobei eine immer größere Spezialisierung (z.B. vom Getränkemarkt zur Vinothek) bzw. Flächenvergrößerung (z.B. von Fressnapf zu Fressnapf XXL) festzustellen ist.

*... zu Lasten der SB-  
Warenhäuser*

Der Siegeszug der Fachmärkte ist nicht zuletzt zu Lasten der SB-Warenhäuser gegangen, die 5.000 m<sup>2</sup> und größer sind und deren Angebotspalette typischerweise durch einen hohen Anteil an Nonfood-Artikeln gekennzeichnet ist. Hier fällt es den Betreibern immer schwerer, sich im Wettbewerb mit den Fachmärkten, aber auch sonstigen filialisierten Spezialisten und Fach-Discountern, zu behaupten. Die Verbrauchermärkte als kleinere SB-Großflächen erzielten signifikant bessere Ergebnisse. Sie weisen deutlich kleinere Anteile von Nonfood-Artikeln bei den Sortimenten auf und positionieren sich stattdessen als Spezialisten in den Bereichen Frische sowie Vielfalt an Lebensmitteln bis hin zu Spezialitäten, quasi als „Fachmärkte“ für Lebensmittel. Zusammengenommen können die SB-Warenhäuser/Verbrauchermärkte in einem insgesamt schwierigen Jahr für den Lebensmittelbereich den Marktanteil bei rund 11,5% stabil halten.

*Lebensmittel-  
Discounter  
gewinnen ...*

Merklich besser schneiden erwartungsgemäß die Lebensmittel-Discounter ab, die ihren Anteil am Einzelhandelsumsatz auf nunmehr erstmals über 13% steigern konnten. Hier war ja 2008 mit der mehrheitlichen Übernahme von Plus durch Edeka (Angliederung an Netto) mächtig Bewegung in die Szene gekommen, wobei ja auch ein kleinerer Teil von Plus-Filialen an die Rewe (Angliederung an Penny) gefallen war. In Hinblick auf die Discounter-Immobilien ist generell bemerkenswert, dass sich die Entwicklung hin zu immer größeren Flächen in den letzten Jahren ungebremst fortgesetzt hat. Laut Angaben des Kölner EHI Retail Instituts lag die durchschnittliche Verkaufsfläche 2008 immerhin bei rund 650 m<sup>2</sup>, das waren etwa 10% mehr als im Vorjahr. Hierbei schlugen aber nicht unwesentlich auch neue gesetzliche Auflagen (Stichwort: Zwangspfand für Einwegverpackungen) zu Buche.

*... doch Supermärkte  
behaupten sich*

Die Supermärkte (d.h. Lebensmittel-SB-Märkte mit weniger als 1.500 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche) zeigten sich mit einem Marktanteil von noch gut 7% insgesamt wenig verändert. Grundsätzlich erzielten die größeren Märkte mit einem stärker ausdifferenzierten Sortiments- und Frischeangebot bessere Ergebnisse als die kleinen Märkte. Allerdings gibt es mittlerweile auch neue Konzepte für kleinere Supermärkte. So hat die Rewe-Gruppe das so genannte „City-Markt“-Konzept entwickelt, das schon auf Flächen ab 500 m<sup>2</sup> bis 1.000 m<sup>2</sup> zum Einsatz kommt, und zwar für Innenstädte, Nahversorgungszentren oder hoch verdichtete Nahversorgungsschwerpunkte in Städten mit mindestens 100.000 Einwohnern. Es wird darauf gesetzt, dass neben dem Preis die Nähe des Supermarkts eine kaufentscheidende Rolle spielt. Knappe Zeitbudgets, steigende Kosten für Mobilität, ein verändertes Umweltbewusstsein und der zunehmende Anteil älterer Menschen verstärken diesen Trend. Für ganz Deutschland sieht Rewe ein Potenzial von etwa 400 City-Märkten, wobei die ersten Pilot-Filialen nach Unternehmensangaben sehr zufriedenstellend angelaufen sind.

Ein wachsendes Segment bei den Supermärkten sind nach wie vor die Bio-Märkte, von denen es zum Jahresbeginn 2009 bei den Top-25-Unternehmen laut dem Kölner EHI Retail Institut bundesweit immerhin schon 275 Betriebe gegeben hat. Nach Angaben des Marktführers Alnatura dürfte der Bio-Markt umsatzseitig im vergangenen Jahr um ca. 2% gewachsen sein. Die Entwicklung verlief damit allerdings weniger dynamisch als in den Vorjahren, was im Zusammenhang mit der gewachsenen Preissensibilität der Verbraucher, aber auch den begrenzten Kapazitäten im Bio-Anbau zu sehen ist, die kurzfristig nicht ohne weiteres gesteigert werden können.

Im filialisierenden Nonfood-Einzelhandel sind sehr heterogene Betriebstypen zusammengefasst. Er wird aber sehr stark von High-Street-Filialunternehmen geprägt. Trotz der bereits zuvor angesprochenen Insolvenzen oder auch Filialnetz-Kontraktionen wie bei SinnLeffers oder Wehmeyer stellt sich die Entwicklung hier insgesamt positiv dar. Unter dem Strich dürfte der Marktanteil weiter leicht auf nunmehr 14,3% angestiegen sein. Dahinter steht zum einen die Fortsetzung des Trends zu Monolabel-Stores, der immer weitere Konsumgütermarken (aktuelle Beispiele: Bench, Eterna, Lloyd, Tamaris, Samsonite, Odlo, Märklin, Apple/Re:Store) erfasst und auch als eine Reaktion darauf zu sehen ist, dass die Anzahl der klassischen Handelspartner (Stichwort Warenhäuser, traditionelle Fachgeschäfte) sinkt.

*filialisierter  
Nonfood-Einzel-  
handel steigert  
Marktanteil*

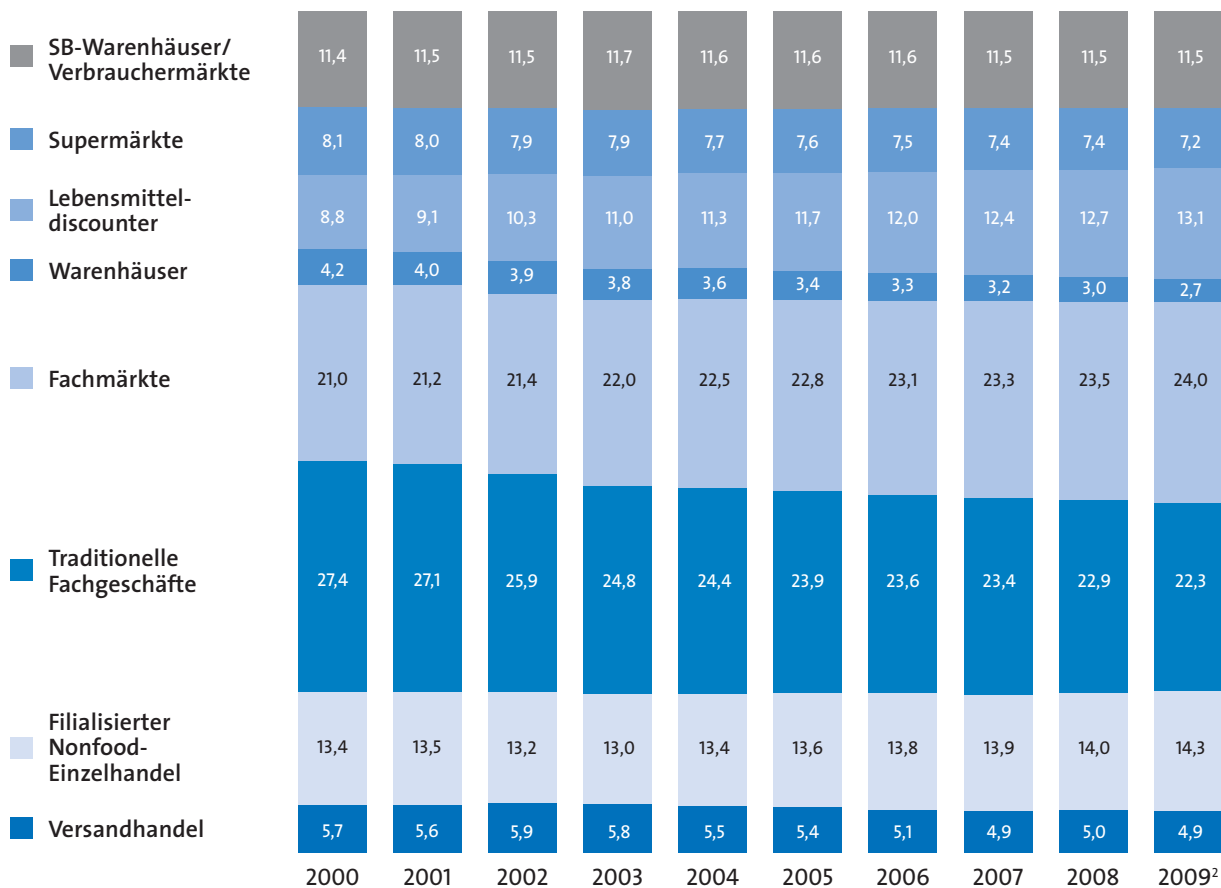
Zum anderen kommt hierin auch zum Ausdruck, dass erfolgreiche Handelslabels ihr Linien-Portfolio weiter ausweiten. Jüngste Beispiele in diesem Zusammenhang sind Manki von H&M, Sidestep von Runner's Point oder auch die neuen „Men“-Stores von Bonita, Esprit und Castro bis hin zu Hilfiger Denim. Das Beispiel der mittlerweile eingestellten Expansion von Avanti durch C&A zeigt aber auch, dass hier keineswegs alles geht.

Darüber hinaus ist schließlich der Eintritt neuer, in anderen Märkten bereits sehr erfolgreicher Einzelhandelsunternehmen in den deutschen Markt zu beachten. Mit Blick auf neue ausländische Magnetbetriebe seien hier vor allem die amerikanischen Off-Price-/Schnäppchen-Kette TK Maxx, der irische Bekleidungs-Discounter Primark (zwei Märkte in Bremen und Frankfurt) sowie die Mode-Labels Desigual aus Spanien (erstmalig in Berlin), Hollister (Abercrombie & Fitch-Ableger aus Amerika neu in Frankfurt) oder The Sting aus den Niederlanden genannt. Laut CB Richard Ellis (CBRE) haben allein 2009 20 neue internationale Retailer erstmals den Schritt auf den deutschen Markt getan.

Und die Pipeline mit weiteren neuen ausländischen Interessenten ist gut gefüllt. Gemäß einer im Herbst auf der Einzelhandelsimmobilienmesse Mapic in Cannes vorgestellten CBRE-Untersuchung, an der sich 220 Kunden des Maklers aus dem Einzelhandelsbereich beteiligt haben, planen allein 47% von ihnen bis Ende 2010 zusätzliche Geschäfte in Deutschland zu akquirieren. Deutschland stellt damit vor Frankreich, Spanien und Polen die Nummer eins unter den Einzelhandels-Zielfmärkten und dürfte insofern von einer Art Paradigmenwechsel bei der europäischen Einzelhandelsexpansion profitieren: Lag hier der Schwerpunkt bis 2008 hinein vor allem bei den Emerging Markets in Zentral-, Ost- und Südeuropa, sind angesichts der durch die Finanzkrise offengelegten wirtschaftlichen Risiken in diesen Märkten die reifen Märkte wieder verstärkt in den Fokus geraten. Und Deutschland wird hier als relativ stabile Wirtschaft und größter Einzelhandelsmarkt in Europa offenbar nunmehr in einem ganz anderen, viel helleren Licht gesehen.

*Deutschland  
Zielmarkt Nr. 1 für  
internationale  
Filialisten*

Abbildung 3.2: Entwicklung der Betriebsformen  
(Marktanteile am Einzelhandelsumsatz<sup>1</sup>)



1 Abgrenzung im engeren Sinne, ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Apotheken und Handel mit Brennstoffen;  
2 vorläufige Hochrechnung.

© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing, EHI, Köln; ifo-Institut, München; Lebensmittel Zeitung, Frankfurt;  
Statistisches Bundesamt, Wiesbaden

## 3.1.3 Exkurs Warenhäuser

Die Tradition der Warenhäuser rührt in Deutschland aus dem letzten Viertel des 19. Jahrhundert her und erlebte ihre größte Blüte in den letzten 60er und 70er Jahren. Die Warenhäuser erreichten hier Marktanteile am Einzelhandelsumsatz von bis zu 13% und dominierten die Einzelhandelslandschaft bei den Nonfood-Sortimenten. Ab Mitte der 70er Jahre und abgesehen von einer kurzen Scheinblüte in der Zeit der deutschen Wiedervereinigung ging es dann praktisch durchgehend bergab: 2009 lag der Marktanteil nunmehr unter 3%.

*viele Karstadt-  
Standorte können  
als Warenhaus eine  
Zukunft haben*

Die Ursachen dafür sind vielfältig und unter anderem in einer langjährigen Dominanz des Wareneinkaufs-Managements sowie mangelhaften Profilierung gegenüber im Zeitablauf neu auf den Markt drängenden Konkurrenz – erst SB-Warenhaus, dann Discounter, Fachmarkt und Flagship-Store – zu suchen („Sandwich-Position“). Allerdings agiert Kaufhof insgesamt wesentlich erfolgreicher als Karstadt, und selbst zwischen den einzelnen Karstadt-Häusern gibt es große Unterschiede, so dass hier keineswegs alles über einen Kamm geschoren werden kann. GfK GeoMarketing vertritt die Auffassung, dass aus dem Karstadt-

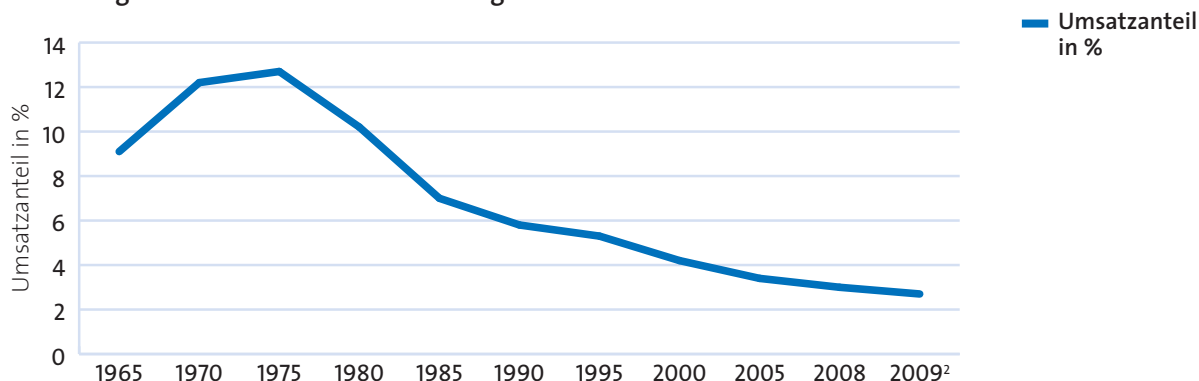
Portfolio auch heute eine ganze Reihe von Standorten – ausgehend von den spezifischen standort-, wettbewerbs- und potenzielseitigen Bedingungen und bei einer angemessenen Miete – weiterhin erfolgreich als Warenhaus betrieben werden können.

Auf der anderen Seite ist aber Fakt, dass dies für viele heutige Warenhaus-Standorte angesichts der absehbaren Rahmenbedingungen nicht mehr möglich sein wird. In den betroffenen Kommunen wird befürchtet, dass die Zugkraft ihrer Innenstädte deutlich nachlassen wird. Es wird hier allerdings verkannt, dass solche Warenhäuser, die nur noch Flächenleistungen von 2.500 Euro/m<sup>2</sup> und deutlich weniger generieren, eine Rolle als Magnet für eine Innenstadt heute in der Regel nicht mehr ausfüllen. Das war früher einmal anders, aktuell entspricht es aber nicht mehr der Realität. Im übrigen ist das Erscheinungsbild der Objekte anzusprechen, das heute vielfach nur noch überaus bescheidene Beiträge zu einem stimmungsvollen Einkaufsambiente einer Innenstadt leistet.

Ganz offensichtlich haben wir es in diesen Fällen mit nicht mehr zeitgemäßen großflächigen Einkaufseinrichtungen zu tun, die einer neuen, attraktiven städtebaulichen Interpretation harren. Ausgehend von zentralen Innenstadtlagen geht es dabei vor allem um die Ansiedlung modernerer oder passenderer Einzelhandelsformate. Zu nennen sind hier beispielsweise Flagship-Stores von Mono-Labels oder vertikalen Einzelhändlern (wie die Nachnutzung des Brinkmann-Technik-Kaufhauses in Hamburg unter anderem mit H&M sowie s.Oliver), Fachmärkte (z.B. ehemaliger Kaufhof in Wuppertal-Barmen Alter Markt, heute u.a. mit Saturn, Drogerie Müller und New Yorker) oder Galerien bzw. Einkaufszentrum-Anlagen (z.B. Mercado-Einkaufszentrum am Standort des ehemaligen Hertie in Hamburg-Ottensen oder City-Galerie Kassel am alten Karstadt-Standort). Auch SB-Warenhäuser – siehe die jüngsten Kaufland-Planungen an den Warenhaus-Standorten in Duisburg-Walsum oder Hamburg-Bramfeld – können eine Option sein.

Darüber hinaus sollten ebenso weitere typische innerstädtische Nutzungen wie Büros und sonstige Dienstleistungen, Freizeiteinrichtungen oder Wohnungen in die Nachnutzungsüberlegungen mit einbezogen werden. Dies gilt auch in Hinblick auf die Nachnutzung gerade der Ebenen ab dem zweiten Obergeschoss, die in vielen Warenhaus-Immobilien heute vorzufinden sind, perspektivisch in der Regel aber schwer für moderneren Einzelhandel zu ertüchtigen sein werden.

Abbildung 3.3: Warenhäuser – Entwicklung des Marktanteils<sup>1</sup>



<sup>1</sup> bezogen auf den Umsatz des deutschen Einzelhandels im engeren Sinne;

<sup>2</sup> vorläufiger Wert

© Immobilien Zeitung;

Quelle: Handelsverband BAG: Vademecum des Einzelhandels diverse Jahrgänge; GfK GeoMarketing

*die Aufgabe von  
Warenhäusern  
eröffnet erhebliche  
Potenziale für  
attraktive  
Innenstädte*

Ausgehend von den standortspezifischen Rahmenbedingungen muss für jedes einzelne Objekt nach geeigneten Konzepten gesucht werden. Die jeweiligen Marktwerte der Immobilien spielen hierbei eine Schlüsselrolle für die Umsetzbarkeit. Die eingerechneten Mieten müssen sich an der heutigen Machbarkeit zukunftsfähiger Konzepte und keineswegs an der einstigen Euphorie der Immobilien-Hausse-Jahre 2006/2007 orientieren. Dies vorausgesetzt, kann die Aufgabe von Warenhäusern erhebliche Potenziale für attraktivere Innenstädte eröffnen, indem das innerstädtische Angebotsspektrum an einem maßgeblichen Platz des innerstädtischen Lagegefüges verbessert und die Innenstadt so nachhaltig belebt bzw. leistungstärker gemacht wird.

### 3.1.4 Verkaufsfläche und Standorte

*verlangsamtes  
Flächenwachstum*

Die Verkaufsfläche hat in Deutschland 2009 trotz der gesamtwirtschaftlichen Krise noch weiter zugenommen, wobei sich das Tempo aber verlangsamt hat. Zum Ende des Jahres liegt sie nach vorläufigen Berechnungen per saldo<sup>4</sup> rd. 0,5 Mio. m<sup>2</sup> oberhalb des Vorjahreswerts, das ist der niedrigste Anstieg seit vielen Jahren. Die insgesamt ca. 116 Mio. m<sup>2</sup> entsprechen nunmehr einer Verkaufsflächenausstattung pro Einwohner von 1,41 m<sup>2</sup>. In Europa wird diese Kennziffer lediglich noch von Österreich und den Niederlanden (beide mit um die 1,6 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche pro Einwohner) übertroffen, so dass Deutschland die Top-3-Position inne hat.

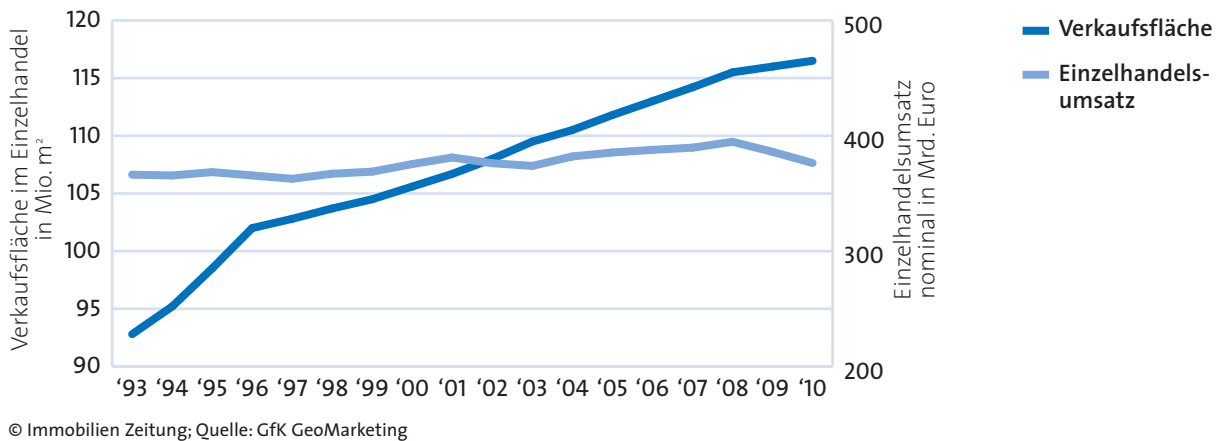
Getragen wurde diese Entwicklung durch die Umsetzung vielfältiger Großflächenprojekte (Shoppingcenter, Fach- und Discountmärkte), die insbesondere bezogen auf ihre Finanzierung in Vor-Krisen-Zeiten auf den Weg gebracht worden waren. Auf der anderen Seite fallen allerdings die Insolvenzen bzw. Geschäftsaufgaben vor allem im Warenhaus- und Kaufhaus-Bereich negativ ins Gewicht, wovon die größte Rolle eindeutig die Aufgabe von zu Jahresbeginn 2009 noch 73 Hertie-Warenhäusern darstellt.

Bezüglich der durchschnittlichen Flächenleistung ergibt sich für 2009 nunmehr ein Wert von 3.300 Euro/m<sup>2</sup> p.a. Gegenüber dem Vorjahr fällt diese somit um 2,5%, nachdem sie seit 2004 in etwa konstant geblieben war. Naturgemäß resultiert hieraus für die Einzelhändler ein betriebswirtschaftlicher Zwang dafür einen Ausgleich zu finden, sei es z.B. über eine Zunahme der Personalproduktivität, das Erzielen einer höheren Handelsspanne oder eines schnelleren Warenumschlages sowie die Verminderung der Raumkosten bzw. der Mieten. Vor diesem Hintergrund und im Kontext mit der Prognose eines ungünstigen Umsatztrends für 2010 (siehe Kapitel 3.2.2) ist davon auszugehen, dass die Ladenmieten im neuen Jahr lediglich bei standort-individuellen Positiventwicklungen und hervorragenden Lagen Steigerungspotenziale aufweisen können, ansonsten allerdings tendenziell eher unter Druck stehen werden.

Bei der Entwicklung des Standortgefüges im deutschen Einzelhandel sind aktuell keine grundlegenden Veränderungen zu den Trends der Vorjahre zu erkennen. Im Fokus stehen die traditionell gewachsenen Zentren oder neu geschaffenen und gemanagten Center und Agglomerationen. Als moderne Marktplätze befriedigen sie das natürliche Bedürfnis der Menschen u.a. nach Vielfalt des Angebots an Einzelhandel, Gastronomie und Dienstleistungen, Begegnungen mit anderen Menschen, Ambiente bzw. angenehmer Umgebung.

<sup>4</sup> Neue Verkaufsflächen und Flächenerweiterungen abzüglich Schließungen und Flächenstilllegungen.

Abbildung 3.4: Entwicklungstrends zu Verkaufsfläche und Umsatz in Deutschland



Hierunter zählen die besten Innenstadt-Lagen regionaler Einkaufsmetropolen (Einzugsgebiet von mindestens 250.000 Einwohnern) zu den ersten Adressen im Standortwettbewerb. Zu betonen sei an dieser Stelle zum einen noch einmal der Aspekt des Einzugsgebiets. Dieses, d.h. also die wirkliche erreichte räumliche Ausdehnung von intensiven Einkaufsverflechtungen und nicht die administrativen Grenzen, ist für die Bewertung der City einer Stadt (aber auch sonstiger Einzelhandelsstandorte), gewichtet mit der jeweiligen Kaufkraft in dem Einzugsgebiet, entscheidend. Entsprechend ist beispielsweise die Innenstadt von Paderborn (ca. 140.000 Einwohner) mit einem Einzugsgebiet von rund 500.000 Menschen als Standort generell sehr viel interessanter als das deutlich größere Gelsenkirchen (ca. 260.000 Einwohner), dessen im Übrigen zwei Innenstädte (um die Bahnhofstraße und Buer), eingeklemmt zwischen diversen starken Einkaufsschwerpunkten (City Essen, Centro Oberhausen, Rhein-Ruhr-Zentrum Mülheim, Ruhrpark Bochum u.a.), auf ein viel kleineres Einzugsgebiet reflektieren.

Zum anderen ist selbstverständlich in einer Innenstadt die konkrete Lage (der „Mikro-Standort“) innerhalb des innerstädtischen Standortgefüges wesentlich („Lage, Lage, Lage“). Hier sind nach wie vor die B- und Nebenlagen tendenziell unter Druck. Gleiches gilt im Übrigen für Bezirks- und Stadtteilzentren größerer Städte sowie auch in kleineren Städten. Ohne zeitgemäße Magneteinrichtungen, Verkehrsanbindung und gezieltes Gegensteuern kann es zu sinkenden Mieten und steigenden Leerständen kommen. Sich selbst verstärkende Trading-down-Prozesse drohen sich einzustellen, mit den dafür typischen Folgen (Ein-Euro-Läden, Sonnenstudios, Spielhallen, reine Ausstellungsflächen bis hin zur Unvermietbarkeit). Für viele gewachsene, traditionelle Lagen erscheint angesichts der heutigen Wettbewerbsverhältnisse eine räumliche Straffung bzw. Konzentration der Einkaufslage sowie eine grundlegende Neustrukturierung übriger Bereiche angezeigt.

Auf der grünen Wiese, d.h. an städtebaulich nicht-integrierten Einzelhandelsstandorten, werden die Spielräume für Einzelhandelsentwicklungen durch die immer stringenter angewendeten planungs- und raumordnerischen Instrumente mehr denn je eingeschränkt. Grundsätzlich ist festzustellen, dass Planungsrecht für die Neu-Ansiedlung von innenstadtrelevanten Sortimenten nur noch schwer zu erlangen ist. Merklich besser sieht es für die Erweiterung bzw. Ergänzung von bereits bestehenden Objekten aus. Überhaupt ist vorhandenes Pla-

*B- und Nebenlagen  
nach wie vor unter  
Druck*

*Spielräume für  
Neuentwicklungen  
auf der grünen  
Wiese werden enger*

nungsrecht an guten Standorten (insbesondere für zentrenrelevante Sortimente in verkehrsgünstig gelegenen Agglomerationen und Fachmarktzentren) zu einem Wert an sich geworden, und zwar was die Nachhaltigkeit des Betriebs angeht. Das Aufkommen neuen Wettbewerbs wird durch das Planungsrecht dagegen deutlich eingeschränkt, das insofern den Bestand schützt.

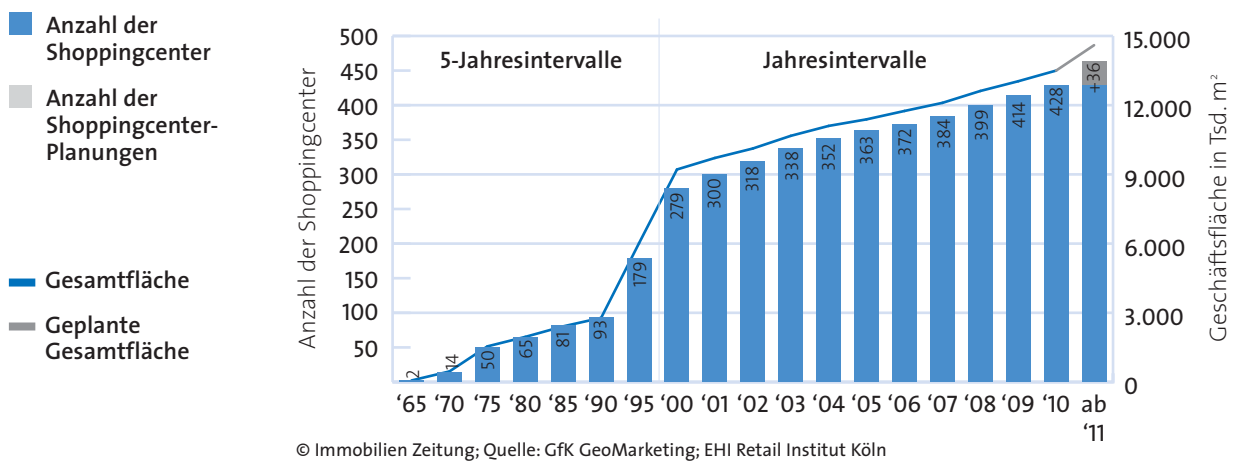
Für die Neu-Ansiedlung von Einzelhandelseinrichtungen mit nicht-innenstadt-relevanten Sortimenten (u.a. Möbel, Do-it-Yourself, Heimtextilien) sind die Voraussetzungen dagegen deutlich besser, wobei hier aber die von den Betreibern unter betriebswirtschaftlichen Aspekten als ausgesprochen wichtig angesehenen zentrenrelevanten Nebensortimente zu maßgeblichen Einschränkungen des geplanten Einzelhandelsbetriebs führen können.

Nach wie vor auf der Erfolgsspur waren auch 2009 die professionell entwickelten und gemanagten Shoppingcenter<sup>5</sup>. 2009 traten weitere 14 Center in den Markt, so dass die Gesamtzahl in Deutschland nunmehr stattliche 428 beträgt. Unter den neuen Anlagen waren wieder eine Reihe von spektakulären Projekten, die nahezu alle an Innenstadt-Standorten realisiert wurden. Zu erwähnen sind hier unter anderem My Zeil (MAB) in Frankfurt am Main, die Centrum-Galerie (Multi Development) in Dresden oder von Concepta die StadtGalerie in Witten und das Reschop-Carré in Hattingen. Der Marktführer ECE eröffnete nunmehr vollständig das Einkaufszentrum Limbecker Platz in Essen sowie die Stadtgalerie in Schweinfurt. In Weiterstadt nahe Darmstadt wurde vom portugiesischen Entwickler Sonae Sierra das Loop5 realisiert, welches voraussichtlich auf absehbare Zeit in Deutschland das letzte große an einem „Grüne-Wiese-Standort“ errichtete Einkaufszentrum sein dürfte.

Die Gesamtflächenausstattung erreicht hierzulande nunmehr einen Wert von rund 13,5 Mio. m<sup>2</sup>, was einer Einkaufszentrum-Flächenausstattung pro 1.000 Einwohnern von rund 165 m<sup>2</sup> entspricht. Das klingt zwar nach relativ viel, liegt aber noch deutlich unter dem von internationalen Maklern ermittelten europäischen Durchschnitt von über 200 m<sup>2</sup> je 1.000 Einwohner. Auf der anderen Seite ist zu berücksichtigen, dass der deutsche Einzelhandel sehr viel stärker als in den meisten europäischen Ländern durch eine an traditionellen Standorten gewachsene Einzelhandelsstruktur geprägt wird – dies gilt nicht zuletzt für Mittelstädte.

*Shoppingcenter  
weiter auf der  
Erfolgsspur*

Abbildung 3.5: Shoppingcenter-Entwicklung in Deutschland



<sup>5</sup> Gemäß Definition des EHI Retail Instituts weisen diese eine Einzelhandels(geschäfts)fläche von mindestens 10.000 m<sup>2</sup> auf.

Nach Angaben des EHI Retail Instituts sind aktuell 36 weitere Center in Planung, die – dem Trend der Vorjahre folgend – praktisch ausschließlich an städtebaulich integrierten Standorten (vor allem in Innenstädten) lokalisiert sind. Vor dem Hintergrund der zurückliegenden gravierenden Wirtschaftskrise hat allerdings das Thema der Finanzierung anders als bis 2008 nunmehr einen ganz neuen Stellenwert bekommen. Von daher ist absehbar, dass sich die Umsetzung der aktuellen Planungen langsamer als in der Vergangenheit vollziehen wird bzw. dass in Einzelfällen Planungen von Einkaufszentren aus Finanzierungsgründen wahrscheinlich auch ganz eingestellt werden.

Neben der Neuentwicklung von Einkaufszentren dürfte das Thema des Refurbishments bestehender Center zunehmend auf die Agenda kommen. Immerhin sind fast 280 Center im Jahr 2000 und davor errichtet worden, davon allein über 180 in dem stürmischen Jahrzehnt nach der deutschen Wiedervereinigung. Hier und erst recht in älteren Centern ist von einem beachtlichen Potenzial für notwendige Revitalisierungen, Modernisierungen und Erweiterungen auszugehen.

In den vorgenannten Zahlen und Aussagen explizit nicht enthalten ist die Center-Sonderform der Factory-Outlet-Center (FOC). Während hiervon in den anderen großen europäischen Ländern bereits jeweils eine größere Zahl von Objekten eröffnet hat (Großbritannien 41, Italien 24, Spanien 18 und Frankreich 15)<sup>6</sup>, weist Deutschland derzeit mit dem Designer Outlet Berlin<sup>7</sup> in Wustermark (bei Berlin), dem Designer Outlet Zweibrücken (Neinver), dem Wertheim Village und dem Ingolstadt Village (beide Value Retail) sowie dem Designer Outlet Wolfsburg (Outlet Centres International) und dem Ochtum Park in Stuhr (MiRo GmbH) insgesamt erst sechs echte FOCs<sup>8</sup> auf.

*Aufwind für Factory-Outlet-Center*

Nachdem in den 90er Jahren und in den ersten Jahren des neuen Jahrzehnts eine sehr restriktive Genehmigungspraxis vorherrschend gewesen ist und das FOC-Thema in den Hintergrund getreten war, scheint es nunmehr wieder deutlich an Fahrt aufzunehmen. So bestehen konkrete Planungen u.a. in Neumünster, Soltau, Helmstedt, Wiedemar, Montabaur, Gronau, Piding und Herrieden.

### 3.1.5 Exkurs Shoppingcenter

Der German Council of Shopping Centers legte im Herbst 2009 eine vom renommierten Schweizer Gottlieb-Duttweiler-Institut erstellte Studie<sup>9</sup> zur Zukunft der Shoppingcenter vor. Diese soll vor dem Hintergrund der Wirtschaftskrise, einer sich immer weiter öffnenden Schere zwischen zusätzlichen Handelsflächen und Quadratmeterproduktivität sowie absehbaren Trends in Demografie, Nachhaltigkeit und Technologie Hinweise für die Zukunft der Shoppingcenter geben. Die identifizierten wichtigsten Entwicklungen werden in den folgenden sieben Thesen zusammengefasst:

<sup>6</sup> Alle Angaben gemäß ecostra-Grundlagenforschung, Wiesbaden, zitiert nach Handel aktuell 2009/2010, EHI Retail Institute, Köln 2009.

<sup>7</sup> Ehemals B 5 Center, nunmehr unter dem neuen Namen von McArthur Glen betrieben und grundlegend in Umbau.

<sup>8</sup> Generell nicht inbegriffen ist bei dieser Betrachtung die Vertriebsform Fabrikverkauf wie beispielsweise in Metzingen in der Outlet City.

<sup>9</sup> German Council of Shopping Centers: „Shopping Center 7. Generation“, Ludwigsburg 2009.

### 1. Positionierung:

#### **Mit dem Durchschnittskunden verschwindet die Durchschnittsmall**

Ausgehend von einer zunehmenden Uniformität des Einzelhandelsangebots in den Städten und Shoppingcentern müssen sich Center-Planer und Einzelhändler zukünftig um eine klarere Positionierung und das Setzen von Themen bemühen. „Ohne Alleinstellungsmerkmale werden Handelsimmobilien der Zukunft Opfer einer gewaltigen Overstoring-Maschine werden.“

### 2. Neue Urbanität: Shoppingcenter schnuppern Stadtluft

„Um die City mit Konsumräumen zu bestücken, muss man sie aber auch lesen können. Die Stadtlandschaft erfährt derzeit einen Wandel, veränderte Lebensformen der Dienstleistungsgesellschaft führen zur Vermischung von Lebensbereichen und bringen neue offene und integrierte Konzepte als Alternative zu geschlossenen Megakomplexen auf der Grünen Wiese hervor.“

### 3. Nachhaltigkeit: Bauhülle und Innenleben aufblühen lassen

Center wie Retailer sollen auf die Bedürfnisse der Verbraucher reagieren und ein Geschäftsmodell vorleben, das in Sachen Nachhaltigkeit sinnvoll ist und das das Thema Natur in die Stadt hinein transportiert. Handelsimmobilien soll es gelingen, die auf den ersten Blick gegensätzlichen Themen Stadt und Natur stimmig und glaubwürdig zu vereinen.

### 4. Wertewandel: Neue Lagen kreieren

Da der Verbraucher mehr denn je Authentizität für alle Sinne erleben will, bieten sich Chancen für Individualisten. „Wer dies richtig macht, kann der ernüchterten Nachricht des Mehr vom selben proaktiv eine eigene Sicht der Dinge gegenüberstellen: Den Beginn einer neuen Vielfalt, die sich abhebt vom Mainstream.“ „Anstatt sich dem Diktat und dem Preisterror der 1a-Lagen zu beugen, kann man bei guter Kenntnis von Nachbarschaft und Frequenz auch neue, eigene Lagen kreieren.“

### 5. Demografie: Der Generation Gold ein zweites Wohnzimmer schenken

Durch den fortschreitenden demografischen Wandel wird sich die Erlebnisorientierung verändern: mehr Wärme, Gemeinschaft, Emotion. „Ausgehend von der Philosophie des Dritten Ortes geht es darum, für die wachsende Anzahl älterer Menschen Konsumräume zu schaffen, die eine willkommene Abwechslung zum eigenen Zuhause bieten.“

### 6. Nähe: Lage ist wichtig, Service wird noch wichtiger

„Händler werden vermehrt dazu übergehen müssen, ihre Angebote mit menschnahen, vor- und nachgelagerten Dienstleistungen zu erweitern und in Formate zu gießen, die genauer zur angesprochenen Zielgruppe, zu deren Örtlichkeiten, Beweglichkeit und tagtäglichen Wegstrecken passen. Der Verkauf von Produkten ist nicht mehr Selbst- und Endzweck, sondern Teil eines umfassenden Service-Pakets.“

## 7. Unstoring: Der Handel verlässt den Laden

„Dank mobiler Geräte kann Kommunikation und Konsum in Zukunft überall dort stattfinden, wo wir uns gerade aufhalten. In einer extrapolierten Form kann das bedeuten: Der Handel braucht den physischen Laden nicht mehr (nur) zum Verkauf, dafür umso mehr für andere Funktionen.“ „Gestern war die Handelsimmobilie ein Ort, in dem Handel stattfand. Morgen ist in der Handelsimmobilie alles möglich.“ Der Schlüssel für die Zukunft sowohl für die Retailer als auch die Handelsimmobilienentwickler liegt in dem Wissen um die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung des Verbrauchers. „Denn Kundenorientierung wird auch 2020 an der Spitze jeder Retail-Agenda stehen.“

## 3.2 Perspektiven 2010 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz

### 3.2.1 Kaufkraftprognose

Nach den Ergebnissen der neuen GfK Kaufkraft-Studie für Deutschland beträgt die Gesamtsumme der GfK Kaufkraft Deutschland für das Jahr 2010 gut 1.550 Mrd. Euro. Die Kaufkraft misst das verfügbare Nettoeinkommen der Bevölkerung inklusive staatlicher Leistungen wie Arbeitslosengeld, Kindergeld oder Renten. Umgerechnet auf alle 82 Mio. Einwohner Deutschlands entspricht das durchschnittlich gut 18.900 Euro pro Kopf und Jahr, die die Deutschen für Lebensunterhalt und Konsum ausgeben können<sup>10</sup>.

*Kaufkraft 2010  
gut 18.900 Euro  
pro Kopf*

Die drei Kreise mit der höchsten Kaufkraft in Deutschland sind 2010 wie im Jahr 2009 der Hochtaunuskreis mit 27.430 Euro, der Landkreis Starnberg mit 27.100 Euro und der Landkreis München mit 26.060 Euro pro Person.

Der wohlhabendste ostdeutsche Kreis liegt in Brandenburg und heißt Potsdam-Mittelmark. Er befindet sich unter insgesamt 413 Stadt- und Landkreisen auf Rang 190 mit einem verfügbaren Nettoeinkommen von 18.590 Euro je Einwohner.

Unter den 25 Kreisen mit der geringsten Kaufkraft sind nach wie vor fast nur ostdeutsche Kreise vertreten. Einzige westdeutsche Ausnahme bildet der Stadtkreis Bremerhaven auf Rang 401, deren Einwohner 15.053 Euro zur Verfügung haben.

Ein anderes Bild ergibt sich, wenn man die Entwicklung der Kaufkraft gegenüber 2009 vergleicht: Hier schlägt der Osten Deutschlands den Westen klar. Unter den 25 Kreisen mit den höchsten positiven Veränderungen im Vergleich zum Vorjahr befinden sich 23 ostdeutsche und lediglich zwei westdeutsche Kreise. Diese beiden sind der Landkreis Neustadt a.d. Waldnaab (Bayern) und der Landkreis St. Wendel (Saarland). Unter den 25 Kreisen mit der höchsten ne-

*Ostdeutschland holt  
bei der Kaufkraft auf*

<sup>10</sup> Von diesem verfügbaren Einkommen sind allerdings noch nicht die Ausgaben für Lebenshaltungskosten, Versicherungen, Miete und Nebenkosten wie Gas- oder Strom, Bekleidung oder das Sparen abgezogen. Zudem können regional verschiedene Miet- und Lebenshaltungskosten bedeuten, dass eine überdurchschnittliche Kaufkraft in einer Region nicht vollständig in den Konsum fließt, sondern in Form von höheren Mieten und ähnlichen Fixkosten gebunden ist. Die Deutschen geben im Bundesschnitt ein knappes Drittel ihrer Kaufkraft im Einzelhandel aus. Die übrigen zwei Drittel der Kaufkraftsumme fließen in monatliche Fixkosten wie Mieten, Energiekosten, private Altersvorsorge und Versicherungen sowie andere Ausgaben, beispielsweise Urlaub oder Verkehr.

gativen absoluten Veränderung ist kein einziger ostdeutscher, sondern sind 14 bayerische Kreise, fünf aus Nordrhein-Westfalen, drei aus Hessen und jeweils einer aus Baden-Württemberg, Rheinland-Pfalz und Niedersachsen.

Hintergrund hierfür ist, dass die Bundesländer mit starker exportorientierter Wirtschaft wie Bayern, Baden-Württemberg und Hessen stärker von der Wirtschaftskrise und dadurch gestiegenen Arbeitslosenzahlen getroffen worden sind. Dadurch sank die Kaufkraft hier stärker als im Bundesdurchschnitt.

Im europäischen Kontext ist die deutsche Kaufkraft insgesamt als sehr beachtlich zu kennzeichnen. Auf vergleichbarer Basis belegte Deutschland 2009<sup>11</sup> mit seinem Kaufkraftniveau auf Euro-Basis in einem Ranking unter 41 europäischen Staaten<sup>12</sup> den 7. Platz<sup>13</sup> und hatte gegenüber dem Vorjahr immerhin drei Plätze gutgemacht. Hierin kommen nicht zuletzt die relative wirtschaftliche Stabilität der deutschen Wirtschaft im Krisenjahr, aber auch die beträchtlichen Wechselkursschwankungen des Vorjahrs zum Ausdruck. Bezieht man die unterschiedlichen Preisniveaus<sup>14</sup> in den verschiedenen Ländern in die Betrachtung mit ein, so verbessert sich die Position Deutschlands weiter: Es nimmt dann bereits Platz 5<sup>15</sup> ein.

*beachtliches  
Kaufkraftniveau  
macht Deutschland  
attraktiv für inter-  
nationale Filialisten*

Ganz generell sei mit Blick auf die Standortwahl für Einzelhandelsansiedlungen allerdings darauf hingewiesen, dass die Kaufkraft sicherlich nur eine Seite der Medaille ist. Sie muss zusammen gesehen werden mit der jeweiligen Bevölkerungszahl. So scheint Norwegen allein mit einem Kaufkraftniveau von über 20.500 Euro je Einwohner im Jahr 2009 zunächst ein attraktives Expansionsziel zu sein. Unter Berücksichtigung der Einwohnerzahl von weniger als 5 Mio. relativiert sich diese Aussage allerdings beträchtlich.

Die Frage ist: Wo ist tatsächlich wie viel Geld vorhanden? Das wichtigste allgemeine Kriterium<sup>16</sup> für die Standortwahl ist, wie viele Millionen Euro sich auf einem Quadratkilometer versammeln. Dies drückt die so genannte Kaufkraftdichte aus. So können sehr viele kleine Portemonnaies sehr viel mehr Konsummasse ausmachen als wenige große. Dies ist der Grund, warum z.B. die Städte des Ruhrgebiets trotz mehr oder weniger durchschnittlicher Kaufkraftkennziffern im Zusammenspiel mit ihren bemerkenswert hohen Bevölkerungszahlen, also hohen Kaufkraftdichten, nach wie vor sehr interessante Ziele für die Einzelhandelsexpansion sind. Und im europäischen Kontext gesprochen: Durch die hohe Bevölkerungszahl von 82 Mio. Einwohnern wird das interessante Kaufkraftniveau Deutschlands weiter akzentuiert, mit allerdings auch hier beachtlichen regionalen Unterschieden.

11 Für Länder außerhalb von Deutschland liegen für 2010 noch keine aktuellen Kaufkraftdaten vor.

12 ohne Russland

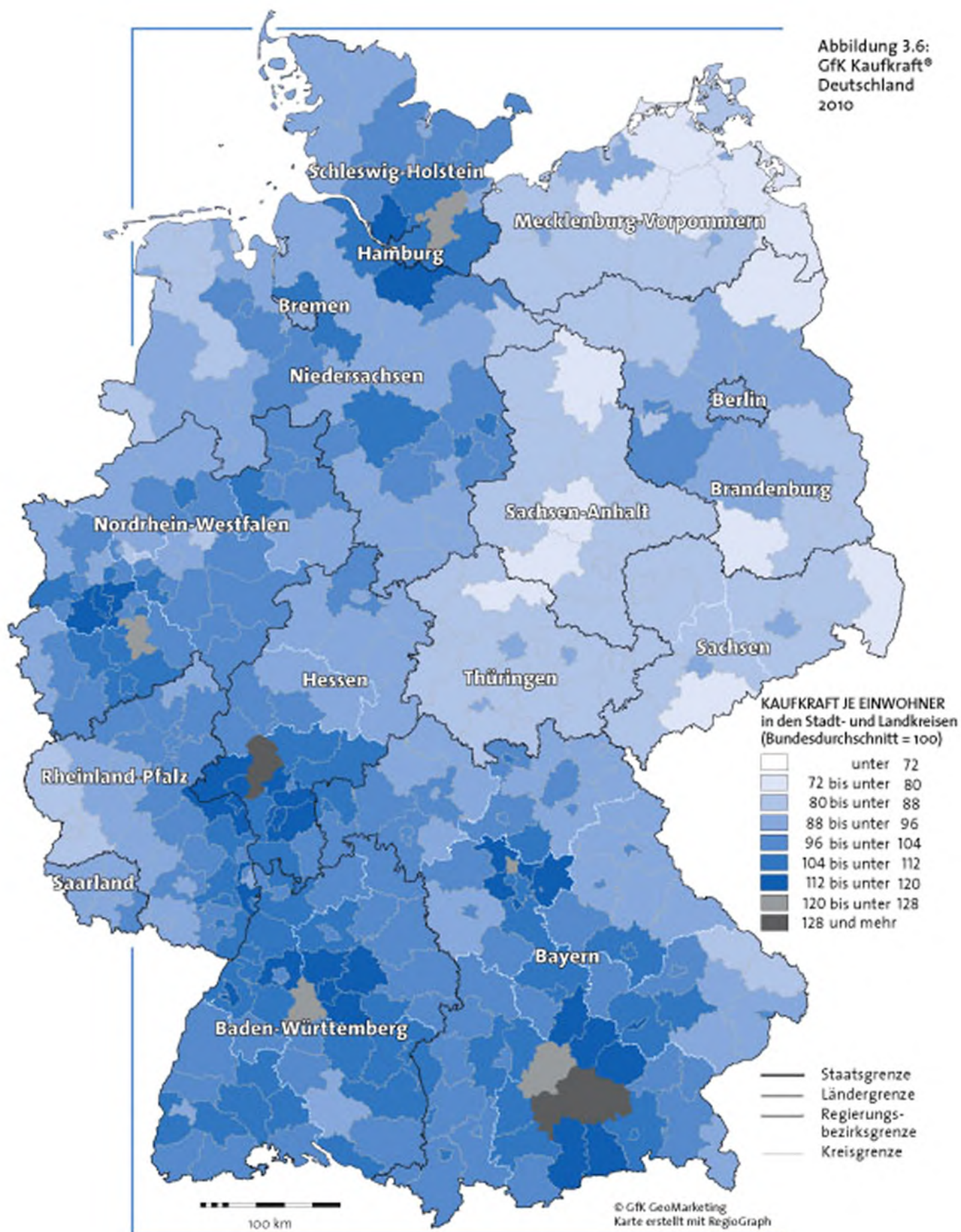
13 Hinter Liechtenstein, der Schweiz, Luxemburg, Norwegen, Österreich und Dänemark.

14 Für 10 Euro kann man in den europäischen Ländern z.B. eine unterschiedliche Anzahl von Eiern kaufen.

15 Dann nur noch von Liechtenstein, Luxemburg, der Schweiz und Österreich übertroffen.

16 Mit Blick auf spezielle Kundenklientele, wie z.B. das Luxussegment, muss sicherlich tiefer selektiert werden.

Abbildung 3.6:  
GfK Kaufkraft®  
Deutschland  
2010





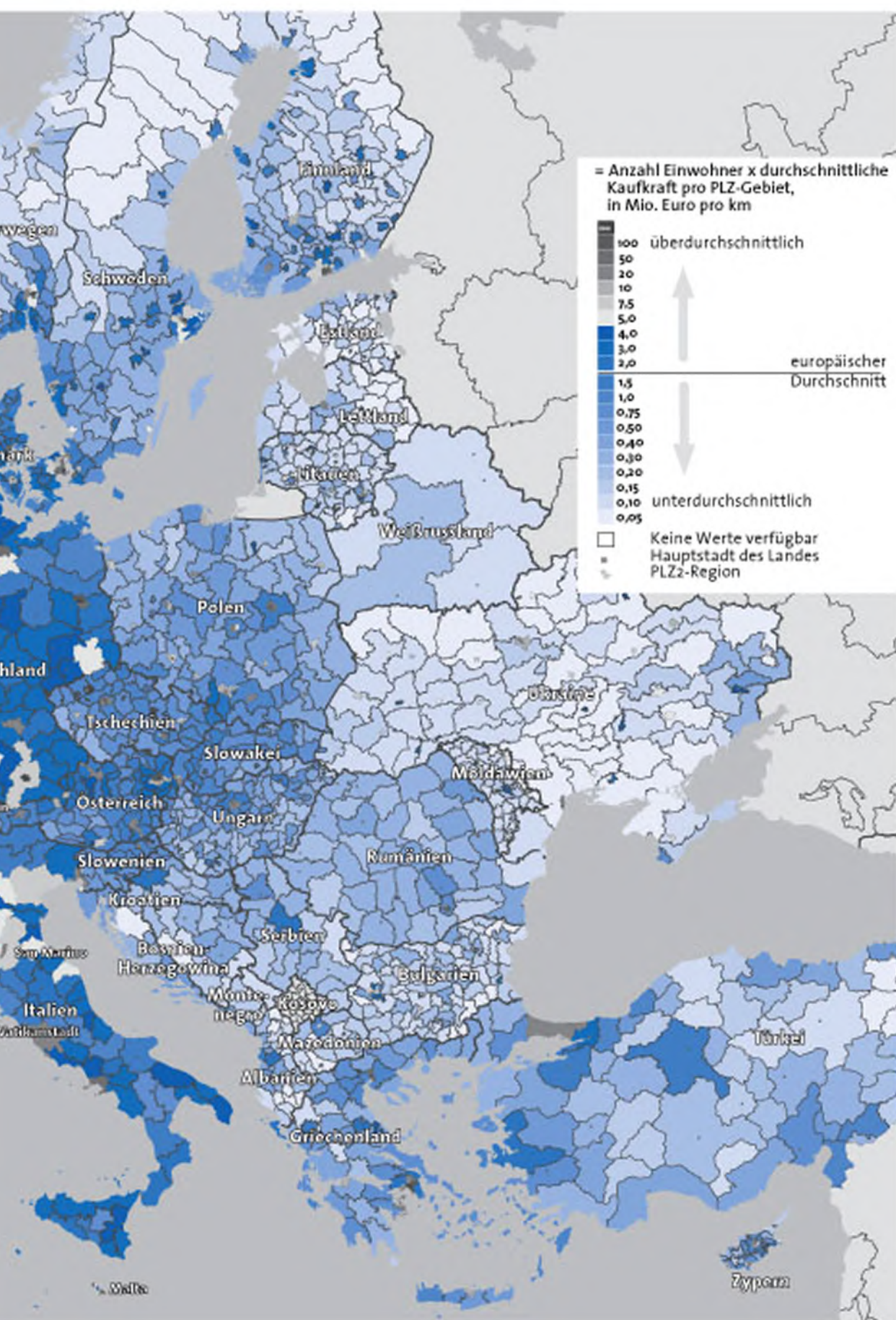


Abbildung 3.7:  
GfK-Kaufkraft-  
dichte Europa  
2009/2010

© GfK GeoMarketing  
Karte erstellt mit  
RegioGraph

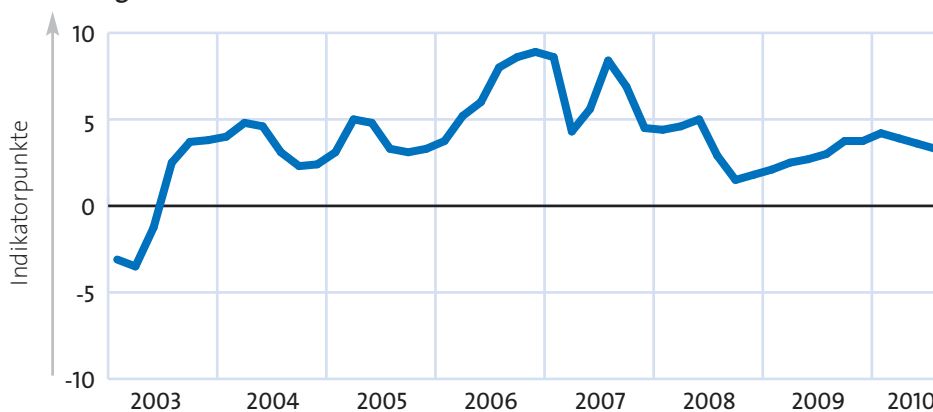
## 3.2.2 Prognose des Einzelhandelsumsatzes

Wie im gesamtwirtschaftlichen Kapitel<sup>17</sup> bereits angesprochen, stellen sich die relevanten Rahmenbedingungen für den Einzelhandel 2010 aller Voraussicht nach ungünstiger als im Vorjahr dar. Dies betrifft vor allem die Beschäftigung mit deutlicher Zunahme der Arbeitslosenzahlen und beträchtlichen Rückgängen bei den Beschäftigtenzahlen. Die rückläufige Entwicklung der GfK Kaufkraft wurde bereits zuvor angesprochen.

Im Einklang mit dieser Prognose der Rahmendaten signalisierte auch der von der GfK monatlich erhobene Konsumklima-Index<sup>18</sup>, der als Frühindikator für die spätere Umsatzentwicklung des Einzelhandels fungiert, zur Jahreswende 2009/10 eine leichte Abkühlung. Zwar hatten sich die Konjunkturerwartung der Deutschen etwas stabilisiert und die Einkommenserwartung sogar zugelegt, jedoch musste die Anschaffungsneigung Einbußen hinnehmen, und auch die Sparneigung der Verbraucher legte signifikant zu, was im Saldo aller Teilindikatoren zu einem rückläufigen Gesamtindikator führte.

Abbildung 3.8: GfK-Indikator Konsumklima

— Indikatorpunkte



© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK Marktforschung

*Einzelhandelsumsätze werden 2010 geringfügig stärker zurückgehen als 2009*

Insgesamt werden die Einzelhandelsumsätze 2010 geringfügig stärker zurückgehen als im Vorjahr, und zwar nominal wie auch real – falls die Einzelhandelspreise wie erwartet stabil bleiben – jeweils um in etwa 2,5%. Bezogen auf verschiedene Sortimente gehen wir davon aus, dass anders als im Vorjahr Möbel und Einrichtungsgegenstände tendenziell ungünstiger als der Durchschnitt abschneiden dürften. Das Gros der Sortimente dürfte in etwa um den rückläufigen Durchschnitt pendeln. In den Bereichen Technik sowie Sportartikel halten wir wegen den kommenden Mega-Events, der Winter-Olympiade und vor allem der Fußball-WM, auch geringfügige Zuwächse für möglich<sup>19</sup>.

<sup>17</sup> Siehe insbesondere Kapitel 1.1.2, Seite 12 ff.

<sup>18</sup> Ausgehend von rund 2.000 Verbraucher-Befragungen.

<sup>19</sup> In realer Rechnung. Im Technik-Bereich ist wie in den Vorjahren mit durchschnittlich sinkenden Preisen zu rechnen, von daher dürften hier der nominale Umsatz wahrscheinlich sinken.

### 3.3 Investments in Einzelhandelsimmobilien

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hat selbstverständlich auch ihre Spuren bei den Transaktionen von deutschen Einzelhandelsimmobilien hinterlassen. Nach vorläufigen Schätzungen dürften sich diese 2009 auf einem Niveau von noch etwa 3 Mrd. bis 4 Mrd. Euro bewegt haben. Das ist ganz erheblich weniger, als in der letzten Hausse – mit in der Spitze fast 20 Mrd. Euro im Jahr 2006 – zu verzeichnen gewesen war. Allein der Verkauf des Portfolios der Karstadt-Warenhäuser an den Whitehall Fund (Goldman Sachs) und ein Konsortium aus Rreef (Deutsche Bank), Pirelli RE, Generali und die Borletti Group hatte damals ein Transaktionsvolumen von rund 4,5 Mrd. Euro ausgemacht.

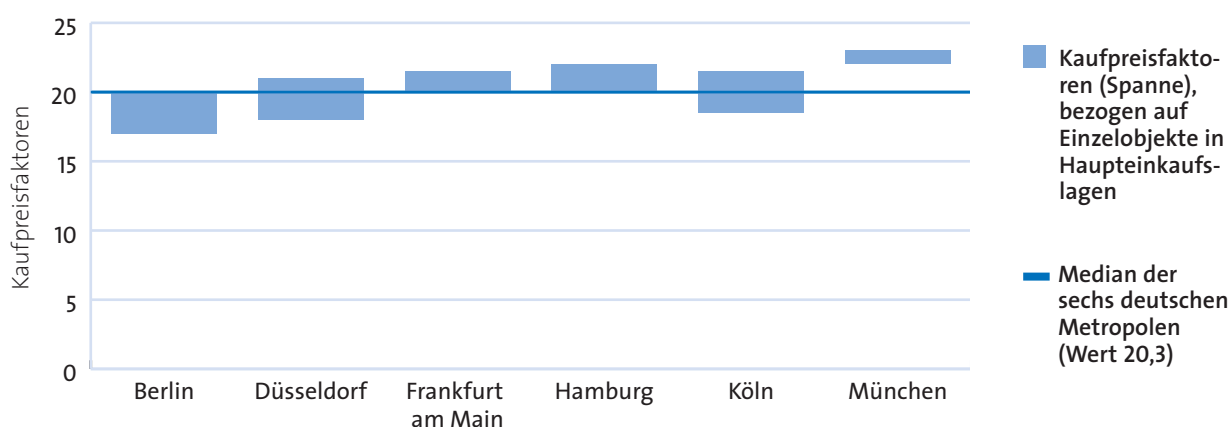
*2009 rückläufiger Investmentumsatz, Transaktionsklima aber seit Jahresmitte wieder spürbar verbessert*

Die Zahlen können insofern nicht verwundern, als die boomartige Entwicklung zuvor ja vor allem durch hohe Fremdkapital-Finanzierungen mit starken Leverage-Effekten bzw. durch ausländisches Kapital mit opportunistischem Investitionsmotiv getragen worden war. Nach der durch die Lehman-Insolvenz ausgelösten Bankenkrise war die Immobilien-Finanzierung aber zu dem Knappheitsfaktor schlechthin geworden.

Vor diesem Hintergrund ist es positiv zu bewerten, dass sich das Transaktionsklima im Jahresverlauf nach frostigen Zeiten bis weit in das Frühjahr hinein in der zweiten Jahreshälfte spürbar verbessert hat. Bei den am Markt aktiven Investoren handelt es sich vor allem um eigenkapitalstarke Anleger wie offene und geschlossene Immobilienfonds sowie private Investoren. Der Anlage-schwerpunkt liegt dementsprechend vor allem bei Core-Produkten, und es wird verbreitet Cherry-Picking betrieben (gute Lagen, hoher Vermietungsstand, langfristige Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern, gute bauliche und technische Substanz u.a.). Insbesondere Einzelhandelsimmobilien in den besten City-Lagen deutscher Großstädte profitieren hiervon, so dass hier die Vervielfältiger gegenüber den erreichten Höchstständen nur geringfügig abgesunken sind. Nach GfK-GeoMarketing-Berechnungen, basierend auf eigenen Recherchen sowie Maklerangaben, ergibt sich im Durchschnitt der sechs bedeutendsten Einkaufsmetropolen ein Vervielfältiger von gut 20. Die Spitze mit deutlich mehr als 20 wird weiterhin von München markiert, während am unteren Ende, in Berlin, die Kaufpreisfaktoren teilweise deutlich unterdurchschnittlich sind.

*Core-Produkte sind gefragt*

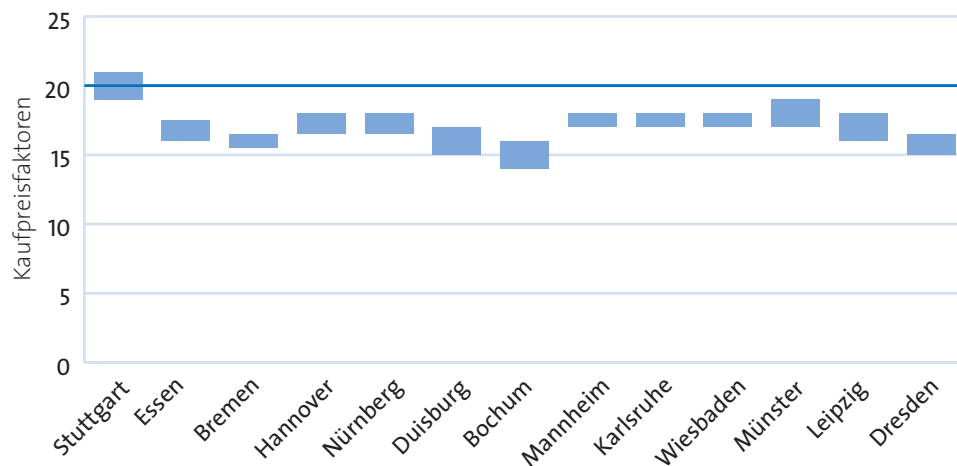
Abbildung 3.9: Kaufpreisfaktoren der „Big Six“ in Bandbreiten



© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing; diverse Maklerangaben

- Kaufpreisfaktoren (Spanne), bezogen auf Einzelobjekte in Haupteinkaufslagen
- Median der sechs deutschen Metropolen (Wert 20,3)

Abbildung 3.10: Kaufpreisfaktoren in ausgewählten sonstigen Großstädten



© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing; Degi; diverse Maklerangaben

Von den übrigen deutschen Großstädten kann mit den sechs Metropolen preislich nur noch Stuttgart in etwa mithalten. Weitere durchaus attraktive Einkaufsstädte wie z.B. Hannover, Mannheim, Karlsruhe, Nürnberg, Münster oder Leipzig sind bereits ein bis zwei Jahresmieten günstiger.

*ungünstigere  
Entwicklung bei  
Großflächen*

Weniger günstig stellt sich die Kaufpreis-Entwicklung im allgemeinen Großflächenbereich dar – seien es nun SB-Warenhäuser, Verbrauchermärkte, Supermärkte, Discounter, Fachmärkte oder Fachmarktzentren. Gegenüber den Spitzenpreisen haben diese 2009 um bis zu zwei Faktoren eingebüßt. Die Fachmarktzentren reüssieren mit Vervielfältigern zwischen dem 12- bis 14fachen, die oberhalb denen der übrigen Betriebsformen liegen, die heute zwischen dem 11- bis 13fachen kosten. Zumindest sind dies die öffentlich verlautbarten Größenordnungen, die gelegentlich durchaus noch unterschritten werden. In dieser Abwärtsbewegung der Kaufpreise kommt nicht zuletzt zum Ausdruck, dass 2009 nur sehr wenige Portfolio-Transaktionen getätigt wurden, die in der Vergangenheit als bevorzugtes Vehikel für derartige Großflächen-Transaktionen fungiert hatten. Dies hängt nicht zuletzt auch mit den nach Lehman herrschenden Finanzierungsbedingungen zusammen, die größervolumige Kreditfinanzierungen deutlich beeinträchtigt haben.

Die Erschwernisse betreffen in besonderem Maße auch die Projektentwickler, nicht zuletzt über gestiegene Anforderungen an das einzubringende Eigenkapital sowie an die Vorvermietung. Zusammen mit den verschiedenen Insolvenzen namhafter Einzelhandelsmieter (siehe Kapitel 3.1.2) hat diese Entwicklung die Verhandlungsposition von potenziellen Ankerbetreibern für die Anmietung von größeren Einzelhandelsflächen signifikant gestärkt.

Mit Blick auf das Segment der großvolumigen Einkaufszentren (ab 50 Mio. Euro aufwärts) ist festzustellen, dass ihre Fungibilität durch die Finanzkrise klar eingeschränkt wurde, so dass vor diesem Hintergrund auch relativ wenig Angebot neu auf den Markt gekommen ist. Die Nachfrage ging im Wesentlichen von kapitalstarken institutionellen Anlegern aus Deutschland aus.

Insgesamt muss 2009 als ein außerordentlich schwieriges Jahr auf der Investment-Seite bezeichnet werden. Für 2010 sehen wir im Zuge der absehbaren mo-

deraten gesamtwirtschaftlichen Belebung sowie bei einem weiterhin niedrigen Zinsniveau zusammen mit einem Mangel an renditestarken Alternativen Chancen für eine Marktnormalisierung und eine signifikante Steigerung des Marktvolumens. Dies setzt allerdings voraus, dass nicht nur Cashflows gekauft werden. Damit wieder Vertrauen in die Märkte zurückkehrt, muss mehr auf Fachwissen, ausgiebige Praxiserfahrung sowie auf die Immobilie selbst gesetzt werden. Lage-, Objekt-, Mieter- und Mietvertragsqualität sollten wieder im Mittelpunkt einer mehr ganzheitlichen Betrachtung der Immobilie stehen.

*2010 Chancen für  
Marktnormali-  
sierung*

Es ist davon auszugehen, dass sich 2010 bei einigen Portfolios und Immobilien, die in der Hausse-Zeit erworben wurden und länger als ursprünglich geplant gehalten werden, der Handlungsdruck weiter erhöhen wird. Hier rückt die Sicherung des Cashflows aus den Mieteinnahmen in den Fokus von Eigentümern und Banken. Aktives Bestandsmanagement, Konzeptoptimierung und Nachvermietung sind hier das Gebot der Stunde, um entweder den Kapitaldienst oder die Vermarktbarkeit zu einem markadäquaten maximalen Preis sicherzustellen.

**Abbildung 3.11: Große Einzelhandelstransaktionen 2009**

|    | Stadt                   | Objekt/Projekt             | Verkaufspreis (in Mio. Euro) |
|----|-------------------------|----------------------------|------------------------------|
| 1  | Wildau                  | A 10 Shoppingcenter        | 265,0                        |
| 2  | Hamburg                 | Mercado EKZ                | 164,0                        |
| 3  | Berlin                  | Die Mitte                  | 126,6                        |
| 4  | Zweibrücken             | Outlet City Zweibrücken    | 111,3                        |
| 5  | Hamburg                 | Alsterhaus                 | 94,0                         |
| 6  | Berlin                  | Zehlendorfer Welle         | 70,0                         |
| 7  | Berlin                  | Forum Steglitz             | 70,0                         |
| 8  | Münster                 | Stadtquartier Stubengasse  | 68,0                         |
| 9  | Straubing               | Theresien Center Straubing | 65,0                         |
| 10 | Hamburg                 | Geschäftshaus Ottensen     | 60,1                         |
| 11 | diverse                 | Highstreet-Portfolio       | 58,0                         |
| 12 | Brandenburg             | Sankt Annen Galerie        | 55,0                         |
| 13 | Erding                  | FMZ West Erding Park       | 50,0                         |
| 14 | Mainz                   | Geschäftshaus City         | 50,0                         |
| 15 | Nürnberg                | Geschäftshaus City         | 31,0                         |
| 16 | Münster                 | York Center                | 27,8                         |
| 17 | Idstein, Recklinghausen | Baumarkt-Portfolio         | 25,0                         |
| 18 | Roth                    | Rothmühl Passagen          | 18,7                         |
| 19 | Berlin                  | NVZ Zehlendorf             | 18,0                         |
| 20 | Hamburg                 | Gosslers Park              | 15,8                         |

© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing; diverse

| Verkäufer                        | Käufer                       |
|----------------------------------|------------------------------|
| A 10 – EKZ Wildau                | Deutsche Euroshop            |
| Pirelli RE/Morgan Stanley RE     | Union Investment Real Estate |
| Hines                            | Commerz Real                 |
| Kenmore Property Group/Revcap    | Neinver                      |
| AEW Capital Management           | IVG Immobilien               |
| OFB Projektentwicklung           | Arab Investments             |
| Hammerson                        | Europa Capital               |
| Harpen Immobilien                | SEB Asset Management         |
| Antan Real Estate/Winter Hausbau | Commerz Real                 |
| Pirelli RE/B&L-Gruppe            | Union Investment Real Estate |
| AEW Europe                       | AIK (APO Immobilien)         |
| Dr. H. Huth                      | Arab Investments             |
| k.A.                             | Hahn Immobilien              |
| Aberdeen                         | Aachener Grundvermögen       |
| B&L-Gruppe                       | Union Investment RE          |
| Matrix Property Fund Management  | Schweizer Großbank           |
| OBI                              | Hahn Immobilien              |
| Activ Immobilien                 | SHB                          |
| HGHI Schlachtensee               | Allianz                      |
| Pirelli RE                       | Paribus                      |

## 3.4 Einkaufsmetropolen

Der erfolgreiche Betrieb von Einzelhandel ist nicht direkt an die Größe, die örtliche Kaufkraft oder das Renommee einer Stadt geknüpft, so dass man z.B. in kleineren Städten wie Trier, Oldenburg oder auch Rostock mit professionellem Engagement ausgezeichnete (Umsatz-)Ergebnisse erzielen kann, mit entsprechenden Positivwirkungen nicht zuletzt auch auf die nachhaltig erzielbaren Ladenmieten. Nachfolgend konzentrieren wir uns allerdings auf die aktuelle Situation in den sechs bedeutendsten Immobilienstandorten Deutschlands.

### 3.4.1 Berlin

Ganz generell ist festzustellen, dass die Bundeshauptstadt Berlin allein durch ihre Größe quasi in einer eigenen Liga spielt. Dies betrifft die Einwohnerzahl (3,4 Mio.), aber auch den Gesamtumsatz mit immerhin über 17 Mrd. Euro 2009. Leider trifft dies in umgekehrten Sinne auch auf die städtische Kaufkraftkennziffer<sup>20</sup> zu, die mit einem Wert von lediglich gut 94 den Bundesdurchschnitt deutlich verfehlt, so dass man insofern klar hinter den übrigen Metropolen zurückliegt. Dies ist auch 20 Jahre nach der deutschen Vereinigung immer noch vor allem durch die signifikant niedrigere Kaufkraft in den ostdeutschen Stadtquartieren zu erklären.

Auch bezogen auf die Einzelhandelszentralität, also das Verhältnis von in der Stadt getätigtem Umsatz zu dem in der Stadt vorhandenen Kaufkraftvolumen, weist Berlin mit rund 110 den niedrigsten Wert unter den Metropolen auf, wobei die Hauptstadt aber im letzten Jahrzehnt signifikant zugelegt hat. Zudem ist im Vergleich auf die klar herausgehobene Stadtgröße zu verweisen.<sup>21</sup>

Berlin hat bezogen auf die Entwicklung der Verkaufsfläche seit der Vereinigung ausgehend von einer sehr geringen Ausstattung einen dramatischen Aufholprozess erlebt. Allein in den letzten fünf Jahren sind per saldo weitere 450.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche neu in die Stadt gekommen, wobei die Pro-Kopf-Verkaufsflächenausstattung gemessen am Bundesniveau immer noch unterdurchschnittlich ist. Dabei haben Shoppingcenter eine besondere Rolle gespielt. Zuletzt haben insbesondere das von Sonae Sierra am Alexanderplatz eröffnete Alexa, die Wilmersdorfer Arcaden der mfi und der Tempelhofer Hafen von HLG neue Akzente gesetzt. Aber auch prominente Geschäftshausentwicklungen wie Die Mitte ebenfalls am Alex sowie die Upper East Side (beide Entwicklungen von Hines) sind hervorzuheben.

Nach wie vor ist einiges in der Pipeline. Unter anderem zu erwähnen ist die bevorstehende Eröffnung des ersten Bauabschnitts der Multi-Development-Entwicklung Boulevard Berlin in Steglitz, die Quartiersentwicklung am Leipziger Platz (High Gain House Investment), die Modernisierungen/Umbauten des Kudamm-Karrees (Ballymore), des Hauses Cumberland (Orco) oder der geplante Umbau des Lindencorsos von einem Auto-Show-House zu einem Einzelhandelszentrum. Diese Entwicklungen gerade in den prominenten Lagen der

*internationaler  
Städtetourismus  
bietet enormes  
Potenzial für  
Berliner  
Einzelhandel*

<sup>20</sup> Bundesdurchschnitt = 100; siehe auch Glossar.

<sup>21</sup> Die Einzelhandelszentralität bildet das Verhältnis zwischen in einer Stadt getätigtem Einzelhandelsumsatz (quasi im Zähler) und in der Stadt bei den Einwohnern vorhandener einzelhandelsrelevanter Kaufkraft (quasi im Nenner) ab. D.h. übersteigt der Einzelhandelsumsatz die örtlich vorhandene einzelhandelsrelevante Kaufkraft um einen bestimmten Betrag (beispielsweise 100 Mio. Euro), so fällt die Einzelhandelszentralität in einer größeren Kommune allein durch den Basiseffekt geringer aus als in einer kleineren. Dieser Effekt schlägt bei der mit Abstand größten Stadt Berlin naturgemäß besonders stark zu Buche.

City Ost und West sind vor allem auch im Zusammenhang mit dem enormen Potenzial von Berlin im internationalen Städtetourismus zu sehen.

Die Mietpreisperspektiven bewerten wir – trotz tendenziell ungünstigerer Rahmendaten – für 2010 für die guten Lagen als stabil und für die Stadtteillagen als tendenziell nachgebend<sup>22</sup>.

*Mietpreisperspektiven für gute Lagen Berlins stabil, für Stadtteillagen tendenziell nachgebend*

**Abbildung 3.12: Einzelhandelsstandort Berlin**

| Eckdaten                                                     | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        | 2010 (Trend)        |
|--------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel                        | 99,0        | 95,7        | 95,6        | 96,2        | 95,3        | 94,4        | ➔                   |
| Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro <sup>1</sup>                | 16.200      | 16.250      | 16.830      | 16.976      | 16.880      | 17.240      | ➔                   |
| davon in der City in Mio. Euro <sup>2</sup>                  | 2.035       | 2.025       | 2.100       | 2.150       | 2.180       | 2.140       | ➔                   |
| in %                                                         | rd. 13      | rd. 13      | rd. 13      | rd. 13      | rd. 13      | rd. 12      | ➔                   |
| Einzelhandels-zentralität                                    | 104,7       | 106,2       | 108,0       | 107,0       | 109,6       | 110,1       | ➔                   |
| einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in Tsd. m <sup>2</sup> | 4.100       | 4.225       | 4.327       | 4.512       | 4.545       | 4.562       | ↗                   |
| davon in der City in Tsd. m <sup>2</sup>                     | 419         | 419         | 443         | 510         | 521         | 521         | ➔                   |
| in %                                                         | rd. 10      | rd. 10      | rd. 10      | rd. 11      | rd. 12      | rd. 11      | ➔                   |
| Gesamt-Verkaufsfläche in m <sup>2</sup> pro Einwohner        | 1,2         | 1,2         | 1,3         | 1,3         | 1,3         | 1,3         | ↗                   |
| <b>Ladenmieten<sup>2</sup></b>                               | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010 (Trend)</b> |
| Durchschnitt Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 95 – 105    | 95 – 105    | 100 – 110   | 105 – 115   | 115 – 125   | 120 – 130   | ➔                   |
| Spitzenmiete Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 170 – 180   | 170 – 180   | 175 – 185   | 185 – 195   | 220 – 230   | 220 – 240   | ➔                   |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup> in Euro/m <sup>2</sup>     | 30 – 50     | 25 – 50     | 25 – 50     | 27 – 52     | 32 – 57     | 35 – 55     | ↘                   |

1 Exkl. KfZ, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Stadtteillagen; ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

22 Szene-Viertel wie z.B. der Hackesche Markt oder Prenzlauer Berg, wo die Mieten tendenziell eher zulegen dürften, explizit ausgenommen.

### 3.4.2 Hamburg

Die Hansestadt Hamburg weist nicht nur die zweithöchste Einwohnerzahl (gut 1,7 Mio. Einwohner) in Deutschland auf, sondern auch den zweithöchsten Einzelhandelsumsatz. Die Kaufkraftkennziffer erreicht allerdings mit 104,5 nur einen relativ bescheidenen Wert, was vor allem durch die ausgeprägten Stadt-Umland-Wanderungen der Vergangenheit zu erklären ist, d.h. gute Kaufkraft ist in die Umlandstädte gezogen, schwächere Kaufkraft ist geblieben. Diese ungünstige Entwicklung ist allerdings jüngst – auch im Zuge der Umsetzung des Leitbilds „Wachsende Stadt“ durch den Hamburger Senat – gebremst worden.

Die große Ausstrahlungskraft der Hansestadt jenseits der Stadtgrenzen kommt in einem Einzugsgebiet von stattlichen insgesamt 3,5 Mio. Einwohnern sowie auch in der aktuellen – seit langem wenig veränderten – Zentralitätsziffer von 116,5 zum Ausdruck. Zentraler Magnet in diesem Kontext ist die Hamburger City mit ihren knapp 310.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche, die angesichts der polyzentrischen Stadtstruktur nur rund 12% der gesamtstädtischen Verkaufsfläche ausmachen. Allerdings werden hier mit gut 1,8 Mrd. Euro immerhin 17% des Umsatzes getätigt, was die hohe Produktivität und Leistungskraft der City verdeutlicht. Die Flächenproduktivität erreicht mit rund 5.900 Euro/m<sup>2</sup> den zweithöchsten Wert unter den großen Sechs.<sup>23</sup>

*viel Bewegung in  
den Bezirken*

Während die Innenstadtentwicklung zuletzt relativ stabil gewesen ist, gab es Bewegung in der Hamburger Einzelhandelslandschaft vor allem in den Bezirken bzw. Stadtteilen. Als beispielhaft sind hier u.a. die Turbulenzen in der Warenhausszene anzusehen. So wurden 2009 die ehemaligen Hertie-Häuser in Barmbek, Bramfeld und Langenhorn geschlossen. In diesem Jahr wird der Karstadt-Standort im Elbe-Einkaufszentrum aufgegeben. Das ehemalige Karstadt-Haus in Eppendorf wurde komplett umstrukturiert und als Geschäftshaus-Zentrum u.a. mit TK Maxx, Buchhandlung Heymann sowie dem Drogeriemarkt Budnikowsky neu eröffnet. In Bramfeld ist die Neustrukturierung an dem alten Hertie-Standort mit den Planungen für ein Kaufland-Haus neben den Baumaßnahmen für ein neues Einkaufszentrum (Hermann Friedrich Bruhn) bereits in der Umsetzung. Für den Standort des ehemaligen Karstadt-Hauses (Frappant) in Altona ist die Diskussion über die erstmalige Eröffnung eines City-Konzepts von Ikea in vollem Gange.

Für 2010 werden darüber hinaus eine ganze Reihe von weiteren dezentralen Maßnahmen die gesamtstädtische Einzelhandelsentwicklung prägen. Hier sind vor allem die Erweiterungen mehrerer Einkaufszentren, des Elbe-Einkaufszentrums in Osdorf (ECE), des Quarrees in Wandsbek (Union Investment) und des CCB in Bergedorf (Fundus), sowie die Modernisierungen des EKZs Hamburger Straße in Barmbek (ECE und Hermann Friedrich Bruhn) sowie der Rahlstedt Arkaden (mfi) zu nennen. Last, but not least soll im Frühjahr zudem der erste Bauabschnitt des Überseequartiers am Magdeburger Hafen eröffnet werden. Das Investorenkonsortium von Groß & Partner, ING Real Estate und SNS Property Finance will in diesem neuen zentralen Hafencity-Quartier rund 10.000 m<sup>2</sup> der insgesamt etwa 40.000 m<sup>2</sup> Einzelhandelsfläche an den Markt treten lassen.

23 Zum Vergleich auch: Gesamtstadt Hamburg knapp 4.200 Euro/m<sup>2</sup> Verkaufsfläche, Bundesdurchschnitt: rund 3.330 Euro/m<sup>2</sup>.

Die Mietpreisperspektiven stufen wir für die Hamburger City – ausgehend von keinen größeren absehbaren Flächenveränderungen – bei einem generell hohen Mieterinteresse als zumindest stabil ein. Dagegen besteht in den Stadtteillagen – speziell wo sich die vorgenannten Vorhaben negativ auf die Umsätze auswirken – durchaus ein gewisses Mietminderungspotenzial.

*Mieten in Hamburger City zumindest stabil, aber Mietminderungspotenzial in Stadtteillagen*

**Abbildung 3.13: Einzelhandelsstandort Hamburg**

| Eckdaten                                                     | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend)         |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel                        | 106,5        | 105,0        | 106,1        | 106,5        | 105,6        | 104,5        | ➔                       |
| Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro <sup>1</sup>                | 9.800        | 9.930        | 10.360       | 10.330       | 10.601       | 10.461       | ⬇                       |
| davon in der City in Mio. Euro <sup>2</sup>                  | 1.700        | 1.700        | 1.770        | 1.795        | 1.820        | 1.817        | ⬇                       |
| in %                                                         | rd. 17       | rd. 17       | rd. 17       | rd. 17       | rd. 17       | rd. 17       | ➔                       |
| Einzelhandels-zentralität                                    | 115,1        | 116,6        | 116,7        | 114,2        | 115,8        | 116,5        | ⬇                       |
| einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in Tsd. m <sup>2</sup> | 2.370        | 2.382        | 2.433        | 2.475        | 2.501        | 2.520        | ⬆                       |
| davon in der City in Tsd. m <sup>2</sup>                     | 287          | 283          | 305          | 306          | 308          | 309          | ➔                       |
| in %                                                         | rd. 12       | rd. 12       | rd. 13       | rd. 12       | rd. 12       | rd. 12       | ➔                       |
| Gesamt-Verkaufsfläche in m <sup>2</sup> pro Einwohner        | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,4          | ➔                       |
| <b>Ladenmieten<sup>2</sup></b>                               | <b>2004</b>  | <b>2005</b>  | <b>2006</b>  | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b>  | <b>2010<br/>(Trend)</b> |
| Durchschnitt Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 105<br>– 115 | 110<br>– 120 | 115<br>– 125 | 120<br>– 130 | 120<br>– 130 | 125<br>– 135 | ➔                       |
| Spitzenmiete Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 205<br>– 215 | 210<br>– 220 | 215<br>– 225 | 220<br>– 230 | 215<br>– 235 | 230<br>– 245 | ➔                       |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup> in Euro/m <sup>2</sup>     | 40<br>– 80   | 40<br>– 80   | 40<br>– 80   | 45<br>– 85   | 47<br>– 88   | 45<br>– 84   | ➔                       |

1 Exkl. KfZ, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Colonnaden/Gerhoffsstraße/Hohe Bleichen/Große Bleichen; ⬇ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ⬆ = +1 bis +3 %; ⬆ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

### 3.4.3 München

Maßstab aller Dinge – zumindest was Innenstadteinzelhandel angeht – ist in Deutschland weiterhin München (rund 1,3 Mio. Einwohner). So weist die bayeerische Landeshauptstadt auf der mit 446.000 m<sup>2</sup> zweitgrößten City-Verkaufsfläche unter den Metropolen<sup>24</sup> bei gut 2,8 Mrd. Euro den mit Abstand höchsten Umsatz auf, und auch die durchschnittliche Flächenleistung erreicht mit über 6.300 Euro/m<sup>2</sup> Verkaufsfläche einen klaren Spitzenwert. Gleiches gilt für die Kaufkraftkennziffer mit nahezu 125, die damit in den letzten Jahren spürbar angestiegen ist. Nicht zuletzt deswegen ist die Einzelhandelszentralität zurückgegangen und erreicht nunmehr ein Niveau von noch gut 121.

*in Münchener  
City-Toplagen sind  
Einzelhandels-  
flächen knapp*

In den Münchner City-Toplagen besteht nach wie vor eine ausgeprägte Knappheit an Einzelhandelsflächen, vor deren Hintergrund deutsche Ladenhöchstmieten (mit über 300 Euro/m<sup>2</sup>) sowie Überhitzungsphänomene wie die Zahlung von Keymoney von auf die Hauptlagen drängenden Retailern festzustellen sind.

Mit Blick auf konkretere Entwicklungsprojekte ist einerseits auf die laufende Revitalisierung der rund 7.500 m<sup>2</sup> Handelsflächen aufweisenden Stachus-Passagen (Stadtwerke München) sowie die bereits begonnene Projektentwicklung Hofstatt (LBBW Immobilien Development und FOM Real Estate) auf dem ehemaligen SZ-Areal in der Sendlinger Straße<sup>25</sup> hinzuweisen. 2011 soll in die Rieger-City am Isartor der Outdoor-Betreiber Globetrotter rund 8.000 m<sup>2</sup> Handelsfläche realisieren. Weiter in der Diskussion stehen der Umbau der Residenzpost, die Neunutzung des Areals Alte Akademie/Statistisches Landesamt, der Neubau des Münchner Hauptbahnhofs sowie die verschiedenen Karstadt-Standorte in der City.

Die größte Neuentwicklung außerhalb der Innenstadt sind die Pasing-Arcaden der Essener mfi-Gruppe. Am Pasinger Bahnhof im Westen Münchens wird in zwei Bauabschnitten ein größerflächiges Einkaufszentrum gebaut. Der erste Bauabschnitt soll 2011 fertiggestellt sein und dann eine Verkaufsfläche von rund 14.000 m<sup>2</sup> für Einzelhandel plus 3.000 m<sup>2</sup> für sonstige Dienstleistungen umfassen.

*Einzelhandelsmieten  
in München  
zumindest stabil*

Die Einzelhandelsmieten werden in der Münchner City wie in München insgesamt zumindest stabil bleiben. Die in Deutschland herausgehobene Stellung der süddeutschen Metropole beim Mietpreinsniveau scheint auf absehbare Zeit ungefährdet zu sein.

<sup>24</sup> Lediglich Berlin besitzt mit gut 520.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche eine noch höhere innerstädtische Verkaufsfläche, wobei hier aber relativierend zu berücksichtigen ist, dass sich dieser Wert gemäß dem Zentrenkonzept der Stadt als Summe aus der City West (u.a. Kurfürstendamm, Tauentzien), der City Ost (u.a. Alexanderplatz und Friedrichstraße) sowie auch Wilmersdorfer Straße ergibt.

<sup>25</sup> Hier ist von ca. 15.000 m<sup>2</sup> Handelsfläche die Rede.

Abbildung 3.14: Einzelhandelsstandort München

| Eckdaten                                                           | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer                                           | 119,7        | 117,3        | 122,1        | 124,1        | 124,3        | 124,7        | ➔               |
| Einzelhandelsumsatz<br>in Mio. Euro <sup>1</sup>                   | 8.870        | 8.900        | 9.455        | 9.464        | 9.761        | 9.639        | ⬇️              |
| davon in der City<br>in Mio. Euro <sup>2</sup>                     | 2.715        | 2.730        | 2.880        | 2.890        | 2.900        | 2.830        | ⬇️              |
| in %                                                               | rd. 31       | rd. 31       | rd. 31       | rd. 31       | rd. 30       | rd. 29       | ➔               |
| Einzelhandels-<br>zentralität                                      | 128,8        | 128,7        | 128,2        | 121,5        | 122,8        | 121,4        | ⬇️              |
| einzelhandelsrelevante<br>Verkaufsfläche<br>in Tsd. m <sup>2</sup> | 1.540        | 1.555        | 1.593        | 1.619        | 1.626        | 1.656        | ⬆️              |
| davon in der City<br>in Tsd. m <sup>2</sup>                        | 425          | 430          | 446          | 446          | 446          | 446          | ➔               |
| in %                                                               | rd. 28       | rd. 28       | rd. 28       | rd. 28       | rd. 27       | rd. 27       | ➔               |
| Gesamt-Verkaufsfläche<br>in m <sup>2</sup> pro Einwohner           | 1,2          | 1,3          | 1,3          | 1,3          | 1,3          | 1,3          | ➔               |
| Ladenmieten <sup>2</sup>                                           | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
| Durchschnitt Ia-Lage<br>in Euro/m <sup>2</sup>                     | 145<br>– 155 | 150<br>– 160 | 160<br>– 170 | 165<br>– 175 | 180<br>– 190 | 185<br>– 195 | ⬆️              |
| Spitzenmiete Ia-Lage<br>in Euro/m <sup>2</sup>                     | 240<br>– 250 | 240<br>– 250 | 250<br>– 260 | 260<br>– 270 | 280<br>– 300 | 290<br>– 310 | ➔               |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup><br>in Euro/m <sup>2</sup>        | 80<br>– 100  | 85<br>– 105  | 80<br>– 100  | 75<br>– 95   | 80<br>– 95   | 80<br>– 95   | ⬆️              |

1 Exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Tal/Bayerstraße/Sonnestraße; ⬇️ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ⬆️ = +1 bis +3 %; ⬆️ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

### 3.4.4 Köln

Die Nummer vier unter den Einkaufsmetropolen ist die Millionenstadt Köln, deren Einzelhandel 2009 einen Umsatz von nahezu 6,6 Mrd. Euro erzielte. Auf dieser Basis ergibt sich eine stattliche Zentralität von nahezu 127, die die weiträumige Ausstrahlung der Stadt auch auf das Umland dokumentiert.

Der mit Abstand wichtigste Einkaufsstandort in Köln ist die City, welche auf knapp 300.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche einen Umsatz von rund 1,5 Mrd. Euro bzw. eine durchaus stattliche durchschnittliche Flächenproduktivität von gut 5.100 Euro/m<sup>2</sup> Verkaufsfläche erreicht.

*in Köln keine großen Veränderungen im Einzelhandelsgefüge und bei den Mietpreisen absehbar*

Im städtischen Einzelhandelsgefüge sind aktuell keine größeren Veränderungen absehbar. Dies gilt im Übrigen auch für die Mietpreise, die auf hohem Niveau weitgehend stabil bleiben dürften.

**Abbildung 3.15: Einzelhandelsstandort Köln**

| Eckdaten                                                     | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel                        | 109,7        | 108,1        | 107,8        | 107,8        | 107,6        | 107,5        | ➔               |
| Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro <sup>1</sup>                | 6.070        | 6.130        | 6.390        | 6.481        | 6.624        | 6.574        | ↘               |
| davon in der City in Mio. Euro <sup>2</sup>                  | 1.365        | 1.375        | 1.500        | 1.510        | 1.520        | 1.504        | ↘               |
| in %                                                         | rd. 23       | rd. 22       | rd. 24       | rd. 23       | rd. 23       | rd. 23       | ➔               |
| Einzelhandels-zentralität                                    | 124,2        | 123,9        | 125,7        | 125,3        | 125,8        | 126,6        | ↘               |
| einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in Tsd. m <sup>2</sup> | 1.445        | 1.483        | 1.517        | 1.523        | 1.550        | 1.542        | ➔               |
| davon in der City in Tsd. m <sup>2</sup>                     | 277          | 292          | 300          | 300          | 300          | 293          | ➔               |
| in %                                                         | rd. 19       | rd. 20       | rd. 20       | rd. 20       | rd. 19       | rd. 19       | ➔               |
| Gesamt-Verkaufsfläche in m <sup>2</sup> pro Einwohner        | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,6          | 1,5          | ➔               |
| Ladenmieten <sup>2</sup>                                     | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
| Durchschnitt Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 110<br>– 120 | 110<br>– 120 | 120<br>– 130 | 125<br>– 135 | 130<br>– 140 | 125<br>– 135 | ➔               |
| Spitzenmiete Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 180<br>– 190 | 185<br>– 195 | 190<br>– 200 | 200<br>– 210 | 220<br>– 240 | 220<br>– 240 | ➔               |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup> in Euro/m <sup>2</sup>     | 60<br>– 70   | 65<br>– 75   | 70<br>– 80   | 75<br>– 85   | 75<br>– 85   | 75<br>– 85   | ➔               |

1 Exkl. KfZ, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Mittelstraße/Breite Straße/Ehrenstraße (teilweise); ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

### 3.4.5 Düsseldorf

Die nordrhein-westfälische Landeshauptstadt Düsseldorf kann zwar bei der Einwohnerzahl (580.000 Einwohner) und dem Gesamt-Umsatz (2009 gut 4,1 Mrd. Euro) nicht mit der ungeliebten Domstadt mithalten. Neben der deutlich höheren Kaufkraftkennziffer (rund 114) überflügelt sie, getragen von einer attraktiven Innenstadt, Köln aber auch in der Zentralität (knapp 128). Die Düsseldorfer Innenstadt erreicht bei einer Gesamtfläche von etwa 330.000 m<sup>2</sup> einen Einzelhandelsumsatz von gut 1,5 Mrd. Euro, was einer durchschnittlichen Flächenleistung von knapp 4.600 Euro/m<sup>2</sup> Verkaufsfläche entspricht. Dieser im Metropolenvergleich niedrige Wert ist u.a. durch die heute noch relativ stattliche Ausstattung der City mit Warenhäusern (3x Kaufhof, 1x Karstadt, 1x Carsch-

**Abbildung 3.16: Einzelhandelsstandort Düsseldorf**

| Eckdaten                                                           | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer                                           | 118,0        | 114,7        | 113,8        | 113,8        | 113,8        | 114,3        | ➔               |
| Einzelhandelsumsatz<br>in Mio. Euro <sup>1</sup>                   | 3.880        | 3.870        | 4.000        | 4.069        | 4.153        | 4.117        | ⬇               |
| davon in der City<br>in Mio. Euro <sup>2</sup>                     | 1.480        | 1.470        | 1.540        | 1.550        | 1.560        | 1.510        | ⬇               |
| in %                                                               | rd. 38       | rd. 38       | rd. 39       | rd. 38       | rd. 38       | rd. 37       | ➔               |
| Einzelhandels-<br>zentralität                                      | 124,5        | 124,8        | 127,5        | 127,7        | 127,8        | 127,7        | ⬇               |
| einzelhandelsrelevante<br>Verkaufsfläche<br>in Tsd. m <sup>2</sup> | 810          | 810          | 822          | 810          | 839          | 849          | ⬆               |
| davon in der City<br>in Tsd. m <sup>2</sup>                        | 330          | 328          | 322          | 323          | 331          | 331          | ➔               |
| in %                                                               | rd. 41       | rd. 41       | rd. 39       | rd. 40       | rd. 40       | rd. 39       | ➔               |
| Gesamt-Verkaufsfläche<br>in m <sup>2</sup> pro Einwohner           | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,4          | 1,5          | ➔               |
| Ladenmieten <sup>2</sup>                                           | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend) |
| Durchschnitt Ia-Lage<br>in Euro/m <sup>2</sup>                     | 105<br>– 115 | 105<br>– 115 | 110<br>– 120 | 110<br>– 120 | 115<br>– 125 | 115<br>– 125 | ➔               |
| Spitzenmiete Ia-Lage<br>in Euro/m <sup>2</sup>                     | 190<br>– 200 | 195<br>– 205 | 200<br>– 210 | 205<br>– 215 | 215<br>– 225 | 220<br>– 235 | ➔               |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup><br>in Euro/m <sup>2</sup>        | 60<br>– 80   | 65<br>– 85   | 80<br>– 100  | 85<br>– 100  | 85<br>– 105  | 90<br>– 110  | ⬆               |

1 Exkl. KFZ, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Umfeld Bolkerstraße/Mittelstraße; ⬇ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ⬆ = +1 bis +3 %; ⬆ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

*innerstädtisches  
Geschehen durch U-  
Bahn-Bau bis ca.  
2014 massiv beein-  
trächtigt*

Haus) zu erklären, die aufgrund ihrer Großflächigkeit die Flächenproduktivität tendenziell drücken.

Das innerstädtische Geschehen wird bis ca. 2014 durch die umfangreichen Maßnahmen im Zuge des Baus einer neuen U-Bahn (Wehrhahn-Linie) an zentraler Stelle (vor allem in den Bereichen Schadowstraße, aber auch in der Altstadt/im Bankenviertel) massiv beeinträchtigt. Als neues einzelhändlerisches Highlight soll zwischen Schadowstraße und Königsallee der so genannte Kö-Bogen ab Anfang 2010 errichtet werden. Das vom Architekten Daniel Libeskind entworfene Projekt soll Einzelhandelsflächen in einer Größenordnung von rund 19.000 m<sup>2</sup> aufweisen und etwa 2013 fertiggestellt werden. Im Zuge dieser Maßnahmen werden zudem neue Straßenuntertunnelungen sowie der Abriss einer Hochstraße (so genannter Tausendfüßler) wesentliche Barrieren auf der Schadowstraße beseitigen und so eine verbesserte Verknüpfung zwischen der Fußgängerzone und der übrigen Straße ermöglichen.

*Einzelhandelsmieten  
in Düsseldorf  
zumindest stabil*

Abgesehen von Ladenlokalen, die von den kurz- bis mittelfristigen erheblichen baulichen Veränderungen in der Düsseldorfer City betroffen werden, stufen wir die Mietpreisperspektiven für die Düsseldorfer Innenstadt für 2010 zumindest stabil ein.

### 3.4.6 Frankfurt am Main

Die Einzelhandels-Eckdaten der Main-Metropole Frankfurt am Main sind zunächst im Überblick der Metropolen nicht besonders auffällig. So bewegt sich die Kaufkraftkennziffer der 660.000 Einwohner auf einem Niveau von gut 109. Die Stadt erreicht bei einem Gesamtumsatz von gut 4 Mrd. Euro 2009 eine Zentralität von etwa 115.

Auch nach der im Februar 2009 erfolgten Eröffnung des neuen innerstädtischen Shoppingcenters „MyZeil“ (MAB) mit immerhin 35.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche besitzt Frankfurt bei einem Umsatz von rund 1,3 Mrd. Euro 2009 mit einer Verkaufsfläche von gut 250.000 m<sup>2</sup> nach wie vor die kleinste City unter den „Big Six“. Das Center befindet sich allerdings noch in der Anlaufphase und diverse Flächen sind erst sukzessive nach der offiziellen Eröffnung in den Markt getreten. Zudem werden 2010 im Zuge der anstehenden Eröffnung des Jumeirah-Hotels sowie des Thurn-und-Taxis-Palais noch weitere Flächen hinzukommen. Längerfristig werden darüber hinaus auf dem benachbarten ehemaligen Frankfurter-Rundschau-Grundstück neben Wohn- und Büroflächen noch weitere Einzelhandelsflächen entwickelt werden.

*Einzelhandelsmarkt  
in der Region  
Frankfurt hart um-  
kämpft*

Diese Neuentwicklung und die Modernisierung am traditionsreichen Bienenkorbhaus wie auch die Neugestaltung der Zeil waren zum Erhalt der innerstädtischen Wettbewerbsfähigkeit in der hart umkämpften Frankfurter Region allerdings dringend geboten. Allein innerhalb Frankfurts ist dabei auf zwei große neue perspektivische Centerentwicklungen zu verweisen. Zum einen handelt es sich dabei im Europa-Viertel um die Skyline-Plaza-Projektentwicklung (über 50.000 m<sup>2</sup> Gesamt-Mietfläche für Einzelhandel, Gastronomie, Dienstleistungen) von Vivico und ECE, die nunmehr in die konkrete Projektierungsphase treten und voraussichtlich 2013 eröffnen soll. Zum anderen um die Entwicklung von B&L im Honsell-Dreieck im Umfeld des neuen Standorts der Europäischen Zentralbank sowie des Ostbahnhofs. Hier ist jüngst im Dezember 2009 der Beschluss des Frankfurter Stadtrats für die Genehmigung erfolgt.

Darüber hinaus ist auf die im Herbst 2009 erfolgten Eröffnungen des über 40.000 m<sup>2</sup> großen, spektakulären Loop 5 von Sonae Sierra in Weiterstadt sowie des von Hochtief Development entwickelten Komm (rund 15.700 m<sup>2</sup> Handelsfläche) in der Offenbacher City zu verweisen. Die Etablierung zusätzlicher großflächiger Einzelhandelseinrichtungen ist mit der mittlerweile bereits in der Umsetzung befindlichen Erweiterung des Sulzbacher Main-Taunus-Zentrums (um rund 10.000 m<sup>2</sup> Verkaufsfläche) sowie dem absehbaren Abschluss des Ausschreibungsverfahrens für eine Centerentwicklung am Hanauer Freiheitsplatz absehbar.

In der Gesamtschau sehen wir die Mietpreisperspektiven für die Frankfurter City mindestens als stabil und jenseits der Spitze auch noch mit kleinem Potenzial nach oben versehen an.

*Mieten in Frankfurt  
stabil mit kleinem  
Potenzial nach oben*

**Abbildung 3.17: Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main**

| Eckdaten                                                     | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009         | 2010<br>(Trend)         |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------|
| GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel                        | 106,2        | 102,8        | 106,0        | 108,0        | 108,3        | 109,3        | ➔                       |
| Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro <sup>1</sup>                | 3.640        | 3.680        | 3.890        | 3.980        | 4.052        | 4.002        | ➔                       |
| davon in der City in Mio. Euro <sup>2</sup>                  | 1.155        | 1.160        | 1.212        | 1.218        | 1.234        | 1.300        | ↗                       |
| in %                                                         | rd. 32       | rd. 32       | rd. 31       | rd. 31       | rd. 31       | rd. 33       | ↗                       |
| Einzelhandels-zentralität                                    | 115,5        | 117,2        | 117,3        | 116,6        | 116,0        | 114,5        | ➔                       |
| einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in Tsd. m <sup>2</sup> | 965          | 965          | 987          | 985          | 1.006        | 1.040        | ↗                       |
| davon in der City in Tsd. m <sup>2</sup>                     | 224          | 224          | 223          | 222          | 227          | 252          | ↗                       |
| in %                                                         | rd. 23       | rd. 23       | rd. 23       | rd. 23       | rd. 23       | rd. 24       | ↗                       |
| Gesamt-Verkaufsfläche in m <sup>2</sup> pro Einwohner        | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,6          | ➔                       |
| <b>Ladenmieten<sup>2</sup></b>                               | <b>2004</b>  | <b>2005</b>  | <b>2006</b>  | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b>  | <b>2010<br/>(Trend)</b> |
| Durchschnitt Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 140<br>– 150 | 140<br>– 150 | 150<br>– 160 | 155<br>– 165 | 155<br>– 165 | 160<br>– 170 | ↗                       |
| Spitzenmiete Ia-Lage in Euro/m <sup>2</sup>                  | 200<br>– 210 | 205<br>– 215 | 210<br>– 220 | 220<br>– 230 | 230<br>– 260 | 240<br>– 270 | ➔                       |
| Durchschnitt Ib-Lage <sup>3</sup> in Euro/m <sup>2</sup>     | 50<br>– 70   | 55<br>– 75   | 65<br>– 85   | 65<br>– 85   | 70<br>– 90   | 75<br>– 95   | ↗                       |

1 Exkl. KfZ, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk;

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;

3 Umfeld Schillerstraße; ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↗ = > +3 %.

© Immobilien Zeitung; Quelle: German Retail Network (GRN) der GfK GeoMarketing GmbH

# 4

## Frühjahrgutachten Wohnimmobilien 2010

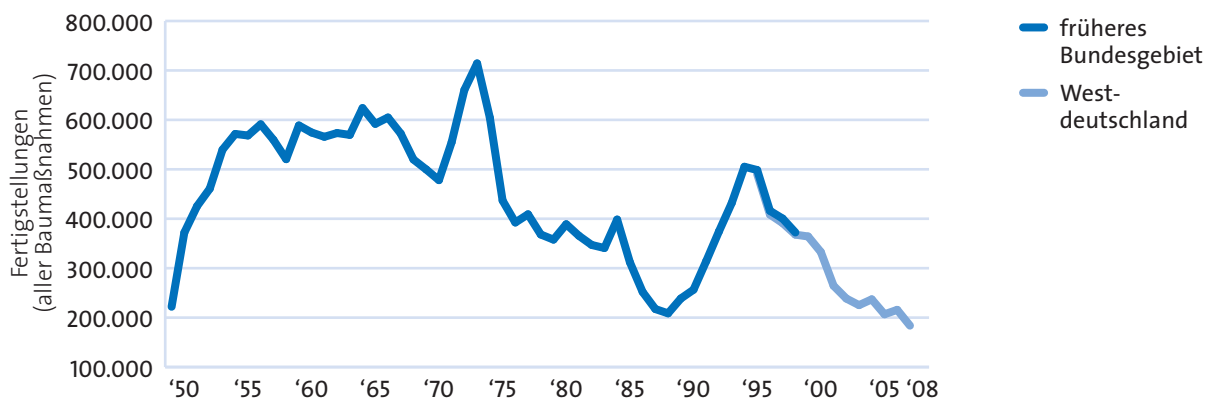
Harald Simons – empirica ag

## 4.1 Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt

Selten wurde so viel und so intensiv über Preise für Wohnungen und Häuser geredet wie in den letzten Monaten, freilich meistens mit Blick auf die USA, Spanien, Großbritannien, Irland und andere Staaten, auf deren Wohnimmobilienmärkten sich nach einigen Jahren des stürmischen Wachstums eine Preisblase gebildet hatte, die wieder zusammengebrochen war. Ganz im Gegensatz dazu verlief die Entwicklung in Deutschland, wo die Preise seit langem stagnieren bzw. rückläufig sind. Der allgemeine Konjunkturaufschwung zwischen 2003 und 2008 führte hierzulande nicht zu einem Aufschwung auf dem Wohnungsmarkt.

Im Gefolge der gestiegenen Preise wuchs im Ausland auch der Wohnungsneubau steil an, zum Teil sind Wohnungshalden entstanden. In Deutschland hingegen sank der Wohnungsneubau kontinuierlich. Wurden 1994 noch über 500.000 Wohnungen in Westdeutschland fertiggestellt<sup>1</sup>, so waren es 2008 nur noch 150.000. Die sinkenden Fertigstellungszahlen haben bereits vereinzelt Sorgen vor einer neuen Wohnungsnot aufkommen lassen.

Abbildung 4.1: Wohnungsfertigstellungen (alle Baumaßnahmen), Westdeutschland, 1949-2008



© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

Dies allerdings ist übertrieben, von einigen Ausnahmeregionen wie München, Freiburg oder Heidelberg) abgesehen. Zwar sind die Fertigstellungszahlen von einem sehr hohen Niveau in den Jahren nach der Wiedervereinigung deutlich gesunken, allerdings relativiert sich dieser Rückgang in einem längeren Zeitvergleich. Schon einmal – Ende der 1980er Jahre – sanken die Fertigstellungszahlen in Westdeutschland auf rund 200.000 pro Jahr ab<sup>2</sup>. Diese Marke wurde erst im Jahr 2007 unterschritten.

*keine Wohnungsnot  
in Deutschland*

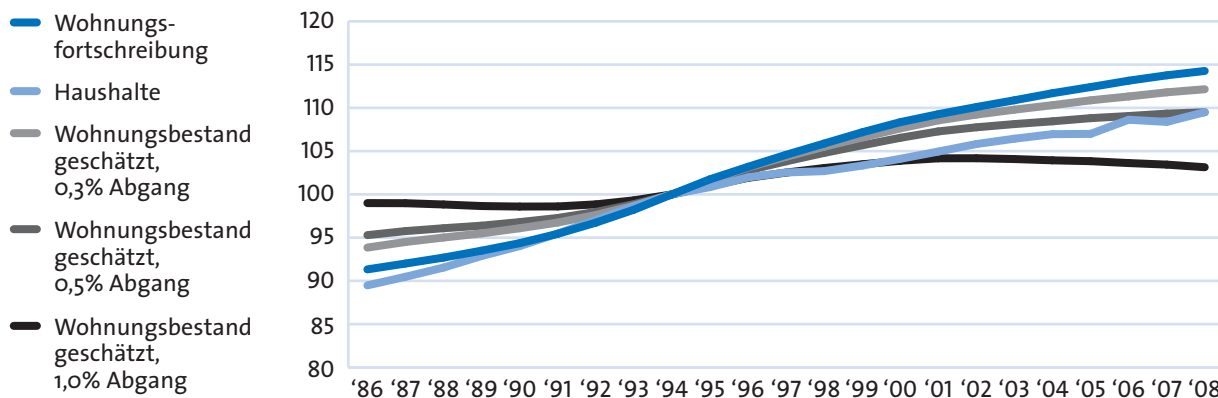
Relevanter als ein historischer Vergleich ist der Vergleich mit dem Wachstum der Wohnungsnachfrage. Zwischen 1994 und 2008 ist in Westdeutschland die Zahl der privaten Haushalte – und damit näherungsweise die Wohnungsnachfrage – um knapp 10% oder 2,7 Mio. gestiegen. Die Wohnungsfortschreibung

<sup>1</sup> Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden, einschl. Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden.

<sup>2</sup> Die ausgeprägte Wohnungsknappheit in Westdeutschland Anfang der 1990er Jahre war eine Folge der Zuwanderung nach Westdeutschland im Anschluss an die Wiedervereinigung.

der statistischen Ämter<sup>3</sup> weist hingegen einen Anstieg des Wohnungsbestands um 14% oder 3,9 Mio. Wohnungen aus. Leider ist die Wohnungsfortschreibung wenig verlässlich. Während der Zuwachs durch die Baufertigstellungsstatistik (4,6 Mio. Wohnungsfertigstellungen 1994 bis 2008) gut dokumentiert wird, wird der Wohnungsabgang untererfasst. Zwar werden genehmigte Wohnungsabrissse berücksichtigt, der Verlust an Wohnungen durch Zusammenlegungen und Nutzungsänderungen hingegen i.d.R. nicht. Im Ergebnis überschätzt die Wohnungsfortschreibung den Wohnungsbestand sowie das Wachstum des Wohnungsangebots. Leider liegt keine bessere Datenbasis vor, sodass die Entwicklung des Wohnungsangebots nur geschätzt werden kann. Wird von einem zusätzlichen<sup>4</sup> Wohnungsabgang von 0,3% pro Jahr ausgegangen, so wäre das Wohnungsangebot weiterhin stärker gestiegen als die Wohnungsnachfrage. Bei einem zusätzlichen Wohnungsabgang von 0,5% wäre das Angebot zunächst etwas stärker als die Nachfrage gestiegen, seit etwa fünf Jahren wäre das Angebot leicht hinter der Nachfrage zurückgeblieben. Ein noch höherer Wohnungsabgang ist unwahrscheinlich, nicht zuletzt da dann der Wohnungsbestand auch Ende der 1980er Jahre leicht gesunken wäre (vgl. Abbildung 4.2), was unplausibel ist.

**Abbildung 4.2: Entwicklung der Wohnungsnachfrage und des Wohnungsangebots, Westdeutschland, 1995-2008, Index 1995 = 100**



© Immobilien Zeitung; Quelle: eigene Berechnungen; Statistisches Bundesamt

Gegen diese westdeutschlandweite Betrachtung kann eingewendet werden, dass damit Wohnungsüberschüsse und Defizite in verschiedenen Regionen gegeneinander saldiert werden. Diese Position ist grundsätzlich richtig und wurde hier auch überwiegend durch die Auslassung von Ostdeutschland berücksichtigt. Zwar existieren in Westdeutschland auch erste Regionen mit sinkender Wohnungsnachfrage – z.B. Teile des Ruhrgebiets oder das Saarland –, allerdings sind die Rückgänge noch so moderat und räumlich begrenzt, dass dadurch die Aussage nicht verändert wird. Bereits für die nahe Zukunft gilt dies aber nicht mehr.

Im Ergebnis deuten die amtlichen Statistiken darauf hin, dass das Wohnungsangebot – im westdeutschen Mittel! – sich in den letzten 15 Jahren in etwa analog zur Wohnungsnachfrage entwickelt hat. Der Wohnungsmarkt in West-

Wohnungsmarkt in  
Westdeutschland  
ausgeglichen

3 Die statistischen Ämter schreiben, ausgehend von einem Basisjahr (1987 in den alten Bundesländern, 1995 in den neuen Bundesländern), auf Grundlage der Wohnungsfertigstellungsstatistik und der genehmigten Wohnungsabgänge den Wohnungsbestand fort.

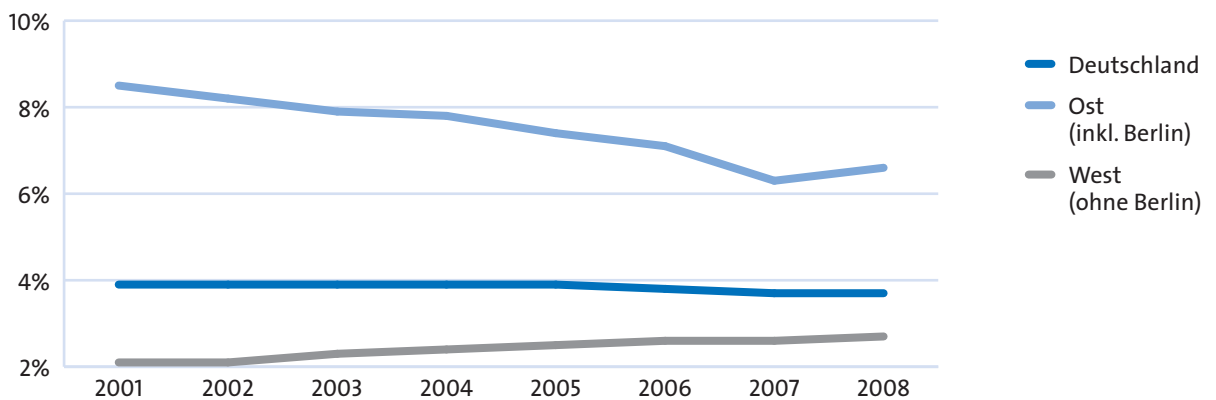
4 Zusätzlich zu den in der Wohnungsfortschreibung bereits berücksichtigten genehmigten Wohnungsabrissen im Wesentlichen Zusammenlegung und Nutzungsänderungen.

deutschland ist derzeit ausgeglichen. In Ostdeutschland besteht weiterhin nahezu flächendeckend ein erhebliches Überangebot an Wohnungen, wenn auch mit sinkender Tendenz.

*erhebliches Überangebot an Wohnungen in Ostdeutschland*

In die gleiche Richtung einer ausgeglichenen Wohnungsmarktentwicklung zumindest auf gesamtwestdeutscher Ebene weist auch die Entwicklung der Wohnungsleerstände hin. Der Techem-empirica-Leerstandsindex<sup>5</sup>, der auf mehr als 5 Mio. marktaktiven Mietwohnungen basiert, zeigt einen leichten, kontinuierlichen Anstieg der Leerstandsquote bei insgesamt niedrigem Niveau. In Ostdeutschland sinkt der Wohnungsleerstand dank des geförderten Wohnungsabrissses im Rahmen des Programms „Stadtumbau Ost“.

Abbildung 4.3: Techem-empirica-Leerstandsindex, 2001-2008, Leerstandsquote in %

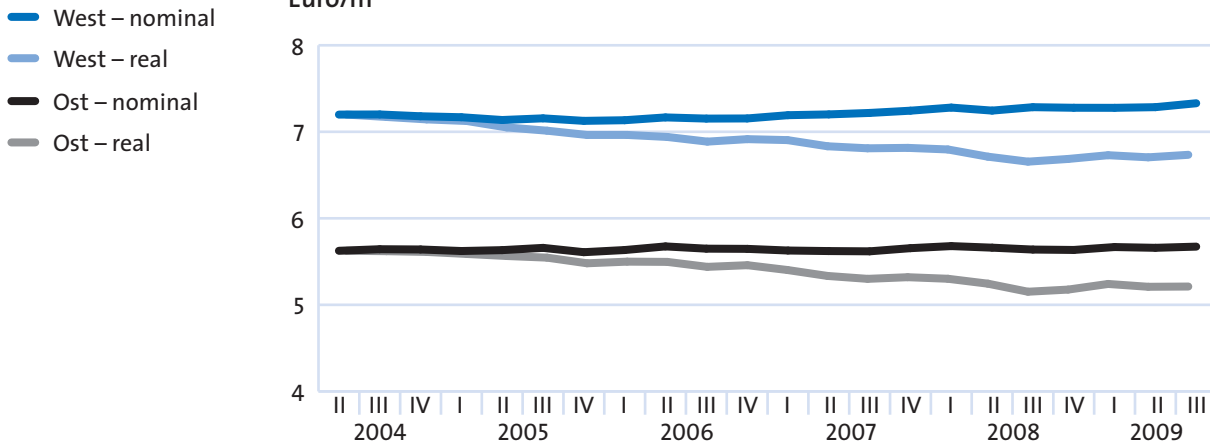


© Immobilien Zeitung; Quelle: Techem-empirica-Leerstandsindex

Die letztlich zentralen Indikatoren der Wohnungsmarktentwicklung, die Miet- bzw. Kaufpreisentwicklung, zeigen ebenfalls einen ausgeglichenen Wohnungsmarkt. Die um Qualitätsunterschiede der angebotenen Wohnungen bereinigten, hedonischen Angebotsmieten<sup>6</sup> sind sowohl in West- als auch in Ostdeutschland seit Beginn der Zeitreihe (zweites Quartal 2004) konstant geblieben. Bestenfalls ein minimaler Anstieg um 2,5% (oder weniger als 0,20 Euro/m<sup>2</sup>) seit dem Tiefpunkt im dritten Quartal 2006 kann beobachtet werden, aber auch dieser reichte nicht aus, um die allgemeine Inflation auszugleichen. Real, d.h. deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex, sanken die Mieten zumindest im westdeutschen Durchschnitt kontinuierlich mit geringen Raten von etwas mehr als 1% p.a.

- 5 Die Grundgesamtheit des Techem-empirica-Leerstandsindex bilden die von der Firma Techem betreuten Wohnungen, die derzeit in bundesweit knapp 5 Mio. Wohnungen den Energie- und Wasserverbrauch erfasst. Damit handelt es sich insbesondere um professionell bewirtschaftete Geschosswohnungen mit Zentralheizung und/oder zentraler Warmwasserversorgung (inklusive Fernwärme). Wohnungen in Ein-/Zweifamilienhäusern bleiben außen vor. Ebenso Wohnungen mit Substandard (ohne Zentralheizung/Warmwasserversorgung). Deswegen liegt die bundesweite Quote der marktaktiven Leerstände im Techem-empirica-Leerstandsindex 2002 mit 3,9% weit unterhalb der Leerstandsquote laut Mikrozensus 2002 von 8,2%. Für eine methodische Beschreibung des Techem-empirica-Leerstandsindex siehe <http://www.empirica-institut.de/kufa/bestellung-leerstand.pdf>, für eine Diskussion der verschiedenen Leerstandserhebungen siehe <http://www.empirica-institut.de/kufa/emp152rb.pdf>
- 6 Datenbasis sind Auswertungen auf Basis einer umfangreichen Preisdatenbank der IDN Immodaten GmbH, in die regelmäßig und deutschlandweit Angebotspreise verschiedener Kauf- und Mietobjekte aus den Immobilieninseraten von rund 100 Anzeigenquellen fließen (zurzeit gut 2 Mio. Objekte je Quartal). Die Angebotspreise werden als so genannte hedonische Preise berechnet. Mit diesem Verfahren werden Qualitätsunterschiede (Baualter, Wohnfläche, Ausstattung, Bauzustand) berücksichtigt und herausgerechnet. Dies ist erforderlich, weil sich die inserierten Objekte in den einzelnen Quartalen sehr stark unterscheiden können (z.B. weniger Neubau oder größere Wohnungen im Angebot). Für eine Beschreibung der Berechnungsmethodik und Datenbasis siehe <http://www.empirica-institut.de/kufa/Preisspiegel-METHODIK.pdf>

Abbildung 4.4: Hedonische Angebotsmieten, II 2004 – III 2009, Netto-Kaltmiete in Euro/m<sup>2</sup>

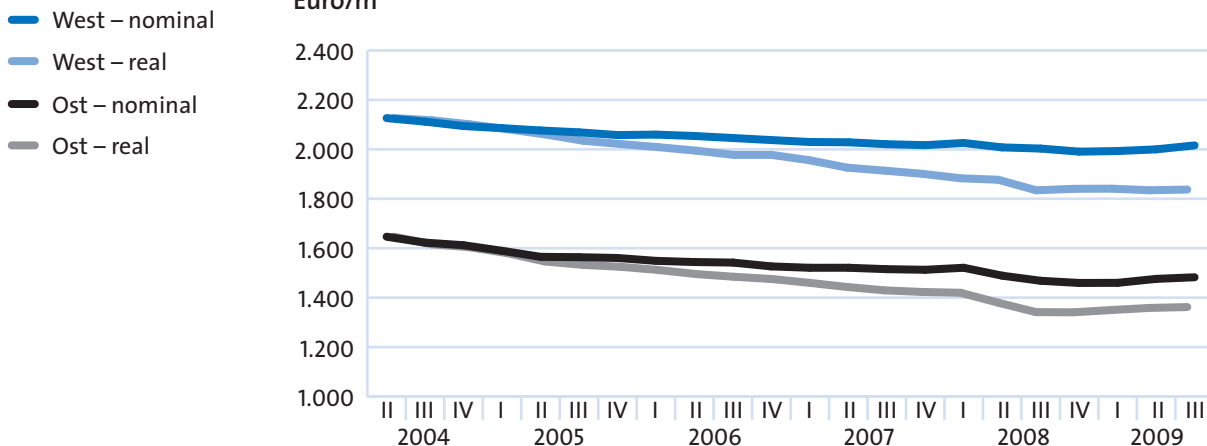


\* in Preisen vom April 2004

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten

Die Kaufpreise für Eigentumswohnungen deuten noch deutlicher als die Angebotsmieten auf einen ausgeglichenen Wohnungsmarkt bzw. sogar auf einen bis vor kurzem leicht steigenden Wohnungsüberhang in Westdeutschland hin. Zwischen dem zweiten Quartal 2004 und dem dritten Quartal 2009 sanken die hedonischen Angebotsmieten nominal um 4,5% oder um rund 1% p.a. real, d.h. deflationiert mit dem Verbraucherpreisen, sanken die Angebotspreise in diesem Zeitraum in Westdeutschland insgesamt sogar um 13% oder rund 3% p.a. Auch bei den Kaufpreisen kann bestenfalls erst seit kurzem (viertes Quartal 2008 oder erstes Quartal 2009) eine leichte Trendwende interpretiert werden.

Abbildung 4.5: Hedonische Angebotspreise, II 2004 – III 2009, Kaufpreise in Euro/m<sup>2</sup>



\* in Preisen vom April 2004

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten

Der, von wenigen Ausnahmeregionen abgesehen, insgesamt ausgeglichene Wohnungsmarkt in Westdeutschland dürfte auch Forderungen nach neuen Wohnungsbaubsubventionen zur Erhöhung des Wohnungsbauvolumens chancenlos bleiben lassen. Nicht zuletzt angesichts der erheblichen Ausweitung des

Subventionsvolumens im letzten Jahr und des hohen Haushaltsdefizits dürfte das „Window of Opportunity“ für neue Subventionen geschlossen sein. Nur vereinzelt dürften in Zukunft neue Subventionen ausgereicht werden, die zwar einem anderen Zweck (Klimaschutz, Integration) dienen, gleichwohl aber der Wohnungswirtschaft zufließen. Mittelfristig rechnen wir sogar mit einer höheren Besteuerung der Wohnungswirtschaft, wahrscheinlich über eine Erhöhung der Grundsteuerbelastung. Die Lenkungswirkung der Grundsteuer zugunsten eines flächensparenden Wohnens und der Aktivierung von Baulandreserven, die im internationalen Vergleich sehr geringe Grundsteuerbelastung sowie die hohen Haushaltsdefizite sprechen dafür. Die Wohnungsknappheit in den relativ wenigen Ausnahmeregionen wie Freiburg, München, Heidelberg etc. sind zudem meist eine Folge lokaler Entscheidungen, die den Neubau durch Flächenverknappung und Auflagen ökologischer und sozialer Art verteuert.

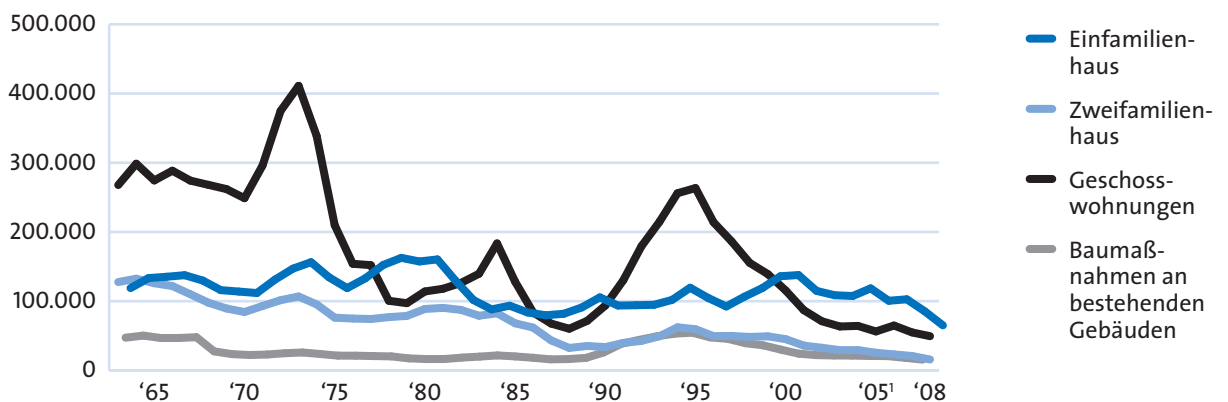
*kaum Chancen für Wohnungsbau-subventionen*

## 4.2 Entwicklung auf ausgewählten Teilmärkten

### 4.2.1 Einfamilienhäuser vs. Geschosswohnungen

Der Rückgang der Wohnungsbaufertigstellungen seit Mitte der 1990 Jahre konzentrierte sich auf den Mehrfamilienhausbau, während der Einfamilienhausbau zwar ebenfalls zurückging, aber nicht im gleichen Ausmaß. Entsprechend stieg der Anteil der Ein- und Zweifamilienhäuser an den Fertigstellungen auf zuletzt fast 55% an, während der Anteil der Geschosswohnungen, der Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden (insb. Dachgeschossausbauten) und der Wohnungen in Nichtwohngebäuden sank.

Abbildung 4.6: Baufertigstellungen nach Gebäudeart, 1963-2008, Westdeutschland



\* ab 2005 ohne Berlin-West

© Immobilien Zeitung; Quelle: Baufertigstellungsstatistik

Die hedonischen Angebotspreise für Einfamilienhäuser sind zwar in den letzten Jahren gesunken, z.T. sogar stärker als die Preise für Geschosswohnungen. Dies deuten wir allerdings nicht als eine nachlassende relative Attraktivität der Einfamilienhäuser, sondern als Ausdruck von Kostensenkungen dank Rationalisierungsgewinnen bei der Produktion. Vor allem aber liegen Einfamilienhäuser tendenziell in weniger zentralen Lagen, die insgesamt verloren haben (siehe dazu ausführlich das nächste Kapitel).

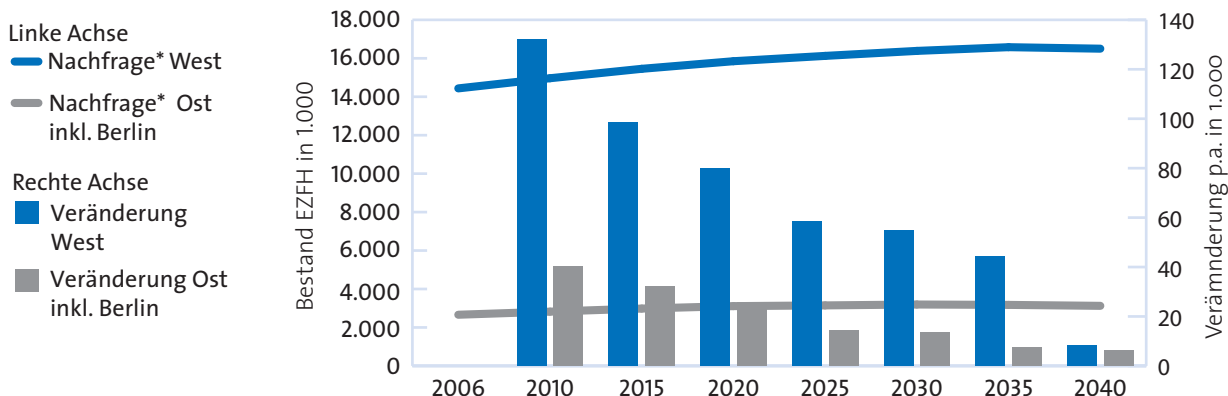
kaum Bedarf an  
Geschoss-  
wohnungen

Mittel- bis langfristig wird vielmehr vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung der Neubedarf an Geschosswohnungen in den meisten Regionen gegen Null streben oder sogar negativ werden, wie dies bereits heute in einer Reihe von ostdeutschen, aber auch in einzelnen westdeutschen Regionen der Fall ist. Der Neubaubedarf an Geschosswohnungen reduziert sich selbst in stabilen Regionen auf den Ersatzbedarf, während in vielen Regionen selbst dieser nicht mehr benötigt wird. Deutlich langsamer sinkt hingegen der Neubedarf an Einfamilienhäusern, der kurz- und mittelfristig noch in allen Regionen Deutschlands positiv ist und auch nach dem Jahr 2030 meist positiv sein wird<sup>7</sup>. Entsprechend wird der Anteil der Ein- und Zweifamilienhäuser an den Fertigstellungen weiter steigen.

bis 2040 weiter Be-  
darf an Ein- und  
Zweifamilien-  
häusern

Ursache dieser unterschiedlichen Entwicklung in den beiden Teilmärkten des Wohnungsmarkts ist unter anderem die Alterung der Bevölkerung. Die Nachfrage nach Einfamilienhäusern folgt im Leben der Haushalte einem stabilen Zyklus. Mit der Haushaltsgründung wird zunächst eine Geschosswohnung bezogen, mit zunehmendem Alter steigt der Einfamilienhausanteil stetig an, bis im Alter von ca. 45 Jahren gut 50% jedes Jahrgangs im Einfamilienhaus wohnt. Danach bleibt der Anteil der Haushalte im Einfamilienhaus bis ins hohe Alter konstant, auch wenn der Haushalt sich durch Auszug der Kinder oder Tod eines Partners wieder verkleinert. Dieser „Remanenzeffekt im Wohnen“ führt zu einem hohen Anteil von Einfamilienhäusern, die von älteren, meist ehemaligen Familien bewohnt wird. Nur in 27% aller Ein- und Zweifamilienhäusern in Westdeutschland wohnen Kinder unter 18 Jahren, 63% aller Ein- und Zweifamilienhäuser werden nur von einer oder zwei Personen bewohnt. Der bereits heute hohe Anteil an Einfamilienhäusern im Besitz von älteren Personen wird allein aufgrund des steigenden Bevölkerungsgewichtes älterer Personen weiter zunehmen. In der Umkehrung können sich die nachwachsenden Haushalte nicht ausreichend aus dem Bestandmarkt bedienen und sorgen so für eine Neubaunachfrage. Kurz: die ältere Generation sorgt für den Neubedarf an Einfamilienhäusern, die jüngere Generation für die Nachfrage. Der Neubedarf an

Abbildung 4.7: Nachfrage nach Einfamilienhäusern, West- und Ostdeutschland, 2006-2040 ohne Ersatzbedarf



\* prognostizierter bewohnter Bestand

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank eigene Berechnungen

<sup>7</sup> vgl. „Deutschland bis 2040 – Langfristige Trends und ihre Bedeutung für den Immobilienmarkt“, empirica-Studie im Auftrag der Bayerischen Landesbank, München 2009, vgl. <http://www.bayernlb.de/internet/de/kunden/Immobilien/immobilienmarkt2040/immobilienmarkt2040.html>

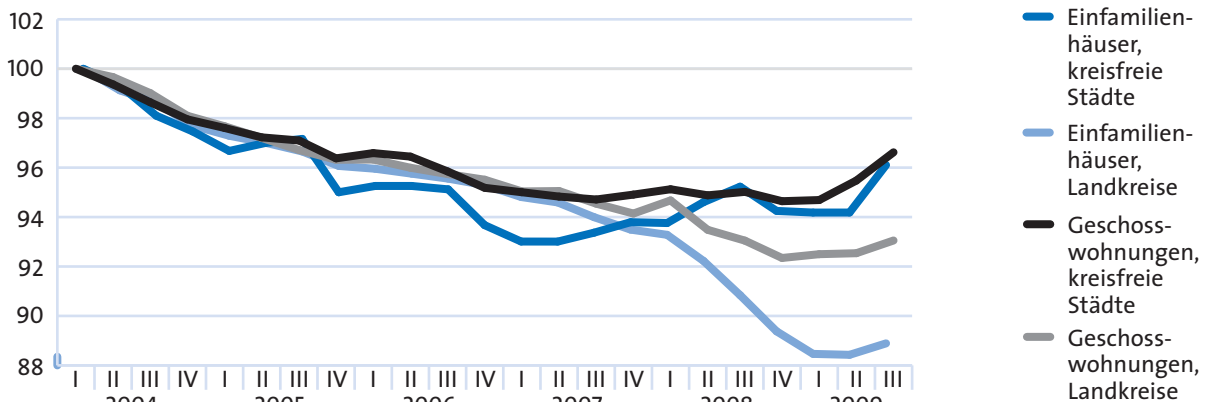
Ein- und Zweifamilienhäusern beläuft sich bis 2040 bundesweit auf rund 2,9 Mio. Einheiten und ist bis 2040 positiv.<sup>8</sup>

Die höchsten Zuwächse werden in sehr dynamischen Regionen erreicht (Oldenburg +36% bis 2040, Bonn +29%) oder in dynamischen Regionen, in denen historisch bedingt heute nur relativ wenige Einfamilienhäuser vorhanden sind (Dresden +35%, Rostock +30%, Potsdam +47%). Leichte Rückgänge sind in Regionen zu erwarten, in denen die demografische Entwicklung besonders negativ ist (Dessau -5%; Nordthüringen -2%) oder in denen eine Kombination aus Bevölkerungsrückgang und historisch hohem Einfamilienhausanteil vorliegt (Saarland -3%, Oberfranken Ost -2%). In sehr schlechten Lagen können dort lokal begrenzt eine überschaubare Zahl an Leerständen entstehen, die dann verfallen<sup>9</sup>.

#### 4.2.2 Stadt-Land-Unterschiede

Der Wohnungsmarkt hat sich in den Kreisstädten und den Landkreisen seit Mitte der 1990er Jahre bis vor ca. vier Jahren nahezu parallel entwickelt. Der Rückgang der Baufertigstellungen belief sich sowohl in den Kernstädten als auch in den Landkreisen auf gut 55% (1995 bis 2005). Die hedonischen Preise sanken ebenfalls parallel bis 2007.

Abbildung 4.8: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser, I 2004 – III 2009, Westdeutschland, Index QI 2004 = 100



© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten

Seither allerdings differiert die Entwicklung. Während die Kaufpreise für Geschosswohnungen wie für Einfamilienhäuser in den Landkreisen weiter und zum Teil deutlich sanken, blieben die Kaufpreise in den Kernstädten zunächst konstant, um seit etwa Jahrbeginn 2009 (Geschosswohnungen) oder 2008 (Einfamilienhäuser) zu steigen.

Auch andere Daten deuten darauf hin, dass der Wohnungszyklus zumindest in den Kernstädten nach mehr als zehn Jahren Rückgang seinen Boden gefunden hat:

<sup>8</sup> Siehe zum Thema „Erschwinglichkeit von Eigenheimen“ auch das Kapitel 4.5.

<sup>9</sup> Vgl. Studie „Deutschland bis 2040“ (Anm. 7)

- Frühindikatoren wie die Preise für baureifes Land steigen seit dem Jahr 2005 in den größeren Gemeinden stärker als in den kleineren.
- Der westdeutschlandweite geringe Anstieg der Wohnungsleerstände (vgl. Abbildung 4.3) konzentriert sich auf die Landkreise, während in den kreisfreien Städten die Leerstände auf niedrigem Niveau konstant blieben.
- Die Wohnungsnachfrage, die seit langem in den Landkreisen stärker gestiegen ist als in den kreisfreien Städten, wächst seit ca. 2005 zumindest mit gleichen Raten.
- Die Zahl der Baugenehmigungen als Frühindikator ist in den kreisfreien Städten seit 2003 in etwa konstant geblieben, während sie in den Landkreisen sich nochmals halbierte. Einzig im Jahr 2007 sank auch in den kreisfreien Städten die Zahl der Baugenehmigungen nochmals, wenn auch nur halb so stark wie in den Landkreisen. Zudem steigt westdeutschlandweit seit Anfang des Jahres 2009 die Zahl der Baugenehmigungen wieder an.
- Auch Spätindikatoren wie die Fertigstellungen von Wohnungen deuten auf eine Trendwende hin. Nach mehr als zehn Jahren paralleler Schrumpfung sanken die Fertigstellungszahlen in den Landkreisen zwischen 2005 und 2008 nochmals um ein Drittel, während der Rückgang in den Kernstädten mit 10% viel moderater war.

Die Konzentration der Erholung auf die Kernstädte führen wir nicht auf eine derzeit häufig diskutierte „Reurbanisierung“ zurück. Vielmehr gehen wir davon aus, dass Trendwenden in den Wohnungsmärkten stets – wie schon in früheren Wohnungsmarktzyklen – in den Kernstädten beginnen und sich von dort aus mit Zeitverzug in das Umland ausbreiten. Darauf deutet auch die Preisentwicklung in den Landkreisen hin, die mit ein bis zwei Jahren Verzögerung voraussichtlich ebenfalls derzeit ihren unteren Wendepunkt durchschreitet.

Ohnehin könnten die Daten z.B. zu den Fertigstellungen nicht als Beleg für eine Reurbanisierung herangezogen werden. Trotz des seit 2006 deutlich von 20% auf 25% gestiegenen Anteils der Kreisstädte bei den Fertigstellungen im Ein- und Zweifamilienhausbau an allen Fertigstellungen in Westdeutschland liegt der Neubauanteil weiterhin deutlich unter dem Anteil am Wohnungsbestand (33%), d.h. weiterhin nimmt die Zentralität der Kreisstädte ab. Bildlich gesprochen könnte die Entwicklung der letzten drei Jahre bestenfalls so gewertet werden, dass die Kreisstädte nicht mehr zehn Meter unter Wasser sind, sondern nur noch sieben. Aber selbst dieser relative Gewinn dürfte wahrscheinlich eher auf die gesunkenen Fertigstellungszahlen insgesamt als auf eine Stärkung der Kernstädte zurückzuführen sein, schließlich sind auch in den Kernstädten die Fertigstellungszahlen gesunken. In der Umkehrung heißt dies auch, dass beim erwarteten Wiederanstieg der Fertigstellungszahlen der Anteil der Kernstädte wieder sinken wird. Dass von einer Reurbanisierung – leider – keine Rede sein kann, lässt sich mithilfe der Einwohnerstatistik in den Agglomerationsräumen zeigen. Die Agglomerationsräume umfassen jeweils die Großstädte mit ihrem Umland, z.B. die Stadt Stuttgart und die umliegenden Landkreise Ludwigsburg, Rems-Muhr-Kreis, Böblingen, Esslingen und Göppingen oder die gesamte Rhein-Ruhr-Agglomeration von Kleve im Westen bis Hamm im Osten, von Recklinghausen im Norden bis zum Landkreis Euskirchen im Süden. In den Agglomerationsräumen wohnen rund zwei Drittel der westdeutschen Bevölkerung. Berechnet wurde der Anteil der Bevölkerung, die in den Kernstädten leben, also der Anteil der Stadt Stuttgart relativ zum gesamten Agglomerationsraum Stuttgart. Wäre die

keine  
Reurbanisierung...

Reurbanisierungsthese zutreffend, so müsste der Bevölkerungsanteil der Kernstädte gestiegen sein. Tatsächlich ist aber der Anteil leicht von 41,1% (1995) auf 40,3% (2008) gesunken. Meist bezieht sich die Reurbanisierungsthese nicht auf die Gesamtbevölkerung, sondern auf Familien: Diese würden nicht mehr wie früher das frei stehende Eigenheim suchen, das für die meisten nur im Umland bezahlbar ist, sondern lieber urban in der Kernstadt und damit meist in einer Geschosswohnung wohnen bleiben. Leider aber ist der Anteil der Kinder (hier: die 6- bis 10-Jährigen), die mit ihren Familien in den Kernstädten und nicht im Umland wohnen, ebenfalls leicht gesunken, von 37,7% auf 36,8%. Dass der Anteil der urban lebenden Kinder zumindest fast konstant geblieben ist, ist vor allem den Personen mit Migrationshintergrund zu danken, da der Migrantenanteil unter den Kindern zunimmt und Migranten per se häufiger in den Kernstädten wohnen<sup>10</sup>. Auch andere Untersuchungen mit anderen Datengrundlagen kommen zu ähnlich negativen Ergebnissen.<sup>11</sup>

... stattdessen wieder verstärkte Suburbanisierung

Abbildung 4.9: Deutsche Familien ziehen weiterhin ins Umland

|           | Stadtkinder in Agglomerationsräumen in % |      |
|-----------|------------------------------------------|------|
|           | 1995                                     | 2006 |
| Deutsche  | 34,8                                     | 34,4 |
| Ausländer | 51,4                                     | 52,7 |
| Insgesamt | 37,7                                     | 36,8 |

Lesebeispiel: 34,8 % der deutschen Kinder (6 bis 10 Jahre) in Agglomerationsräumen leben in den Kernstädten der Agglomerationsräume.

Aufgrund von Datenlücken ohne Bremen, Bremerhaven.

© Immobilien Zeitung; Quelle: Eigene Berechnungen aus der Bevölkerungsfortschreibung

Für die Wohnimmobilienmärkte folgt daraus, dass die Nachfrage nach (innerstädtischen) Geschosswohnungen nicht quasi automatisch durch eine Reurbanisierung von Familien gestützt wird. Zwar wäre aus stadtstrukturellen, sozialen, ökologischen und fiskalischen Gründen eine Umkehrung oder zumindest Verminderung der Suburbanisierung wünschenswert, aber diese kommt nicht von alleine und dürfte in der Regel auch nicht mit einem unveränderten Geschosswohnungsbestand in den Städte möglich sein. Einzelne Neubauprojekte wie der Ackermannbogen in München oder das Seidenviertel in Reutlingen zeigen allerdings, dass es mit intelligenten Lösungen möglich ist, familiengerechte Qualitäten im städtischen Kontext zu realisieren und sehr erfolgreich zu vermarkten. Ebenso erfolgreich waren familiengerechte Umbaumaßnahmen (Maisonettewohnungen, private Freiflächen/Gartenzugang) im vorhandenen Wohnungsbestand, z.B. Kassel-Kirchditmold oder Singen „Am Langenrain“.

10 Dies lässt sich nur bis zum Jahr 2006 zeigen. Aufgrund der Änderung des Staatsbürgerschaftsrechts sechs Jahre zuvor, das hier geborenen Kindern ausländischer Eltern die deutsche Staatsbürgerschaft gewährt, ist der Anteil der ausländischen Kinder insgesamt stark gesunken. Im Jahre 2006 waren die ersten „Ius-Soli-Kinder“ in die Altersklasse 6 bis 10 Jahren hineingeklettert. Ein Vergleich ist seither nicht mehr möglich.

11 Vgl. u.a. Sigismund et.al „Wohnungs- und Immobilienmärkte 2006“, Hrsg. Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, Bonn, 2007, S. 37ff.; Simons, H. „Ein Beitrag zur Reurbanisierungsthese“, empirica Working Paper, mimeo.

### 4.3 Ausblick auf das Jahr 2010

Das Jahr 2009 dürfte den unteren Wendepunkt des Wohnungsmarktzyklus markiert haben. Die Erholung der Preise in den Kreisstädten hat sich im Jahresverlauf gefestigt. Wie bereits in vergangenen Konjunkturzyklen (vgl. z.B. zweite Hälfte 1980er und zweite Hälfte 1970er Jahre) verlaufen der allgemeine Konjunkturzyklus und der Wohnungsbauzyklus nicht synchron, vielmehr ist es durchaus üblich, dass in konjunkturellen Wachstumsphasen die Baufertigstellungen sinken und vice versa. Die weltweite Rezession im letzten Jahr hat daher die Trendwende auf dem Wohnungsmarkt zwar möglicherweise abgeschwächt, aber nicht verhindert. Entsprechend führen wir die Erholung nicht auf eine „Flucht in Sachwerte“ aus Sorge um steigende Inflationsraten zurück, da die fundamentalen Werte bereits seit mehr als einem Jahr auf eine Trendwende hindeuten. Dies bedeutet auch, dass die Erholung nicht nur vorübergehender Natur ist. Ohnehin zeigt Wolfgang Wiegard im ersten Teil dieses Gutachtens, dass die Sorgen um deutlich steigende Inflationsraten unbegründet sind.

*Markterholung  
verstetigt sich*

Auf Basis der vergangenen Entwicklung der Miet- und Kaufpreise, der Baufertigstellungen, der Leerstände und der Wohnungsnachfrage haben wir für die westdeutschen kreisfreien Städte die Entwicklung der Kaufpreise für Geschosswohnungen über einen Zeitverzögerungsansatz für das Jahr 2010 geschätzt. Die Berechnung kann zwar nicht als eine valide Preisprognose im eigentlichen Wortsinne verstanden werden, gibt allerdings einen Hinweis auf die Veränderungsrichtung. Demnach rechnen wir für die Gesamtheit der kreisfreien Städte mit einem Anstieg der Kaufpreise für Geschosswohnungen um rund 1,5%. Der für 2010 prognostizierte Anstieg entspricht damit in etwa dem annualisierten Anstieg in den ersten neun Monaten des Jahres 2009.

*steigende Kaufpreise  
für Geschosswoh-  
nungen in den  
Städten*

Die weitere Entwicklung der Preise wird entscheidend davon abhängen, wie stark der Neubau wieder ansteigt. Je niedriger die Angebotsausweitung ausfällt, umso mehr werden die Preise steigen. Zwar gehen wir von einem Wiederanstieg der Wohnungsfertigstellungen aus – nicht zuletzt da die Zahl der Baugenehmigungen bereits wieder ansteigt. Allerdings ist es fraglich, ob die Verunsicherung der Investoren und Eigenheimerwerber durch die weiter andauernde weltwirtschaftliche Rezession nicht stärker wiegt als die sehr niedrigen Hypothekenzinsen. Insofern kann der Wiederanstieg der Fertigstellungszahlen im Jahre 2010 noch sehr gering ausfallen.

In den nächsten ein bis zwei Jahren dürften die Miet- und Kaufpreise auch in den Landkreisen steigen. In den wenigsten Kernstädten dürfte es gelingen, in kurzen Fristen genügend Baulandreserven bereitzustellen und zu bebauen, um die in den meisten westdeutschen Städten weiterhin trotz demografischen Wandels steigende Wohnungsnachfrage zu bedienen. Dies wird die Preise in den Kernstädten weiter klettern lassen, allerdings zum Preis einer wieder zunehmenden Suburbanisierung. Es steht zu befürchten, dass die minimalen Fortschritte in der bislang auch nur relativen Stärkung der Städte wieder verloren gehen. Die Haushalte werden sich auf der Suche nach preiswerterem Wohnraum und Wohneigentum wieder im Umland niederlassen. Entsprechend werden auch dort die Preise steigen, wenn auch mit geringeren Raten, da die verfügbaren Baulandreserven dort größer sind.

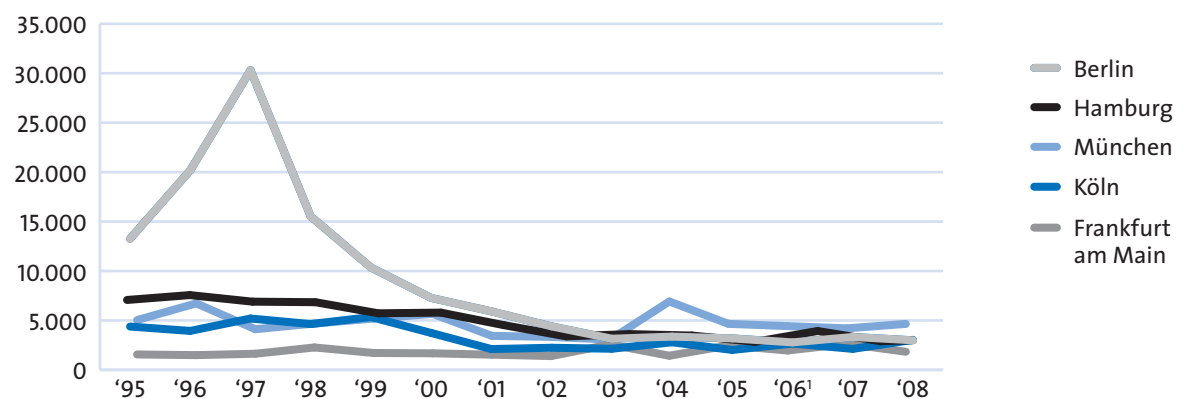
*Miet- und Kaufpreis-  
anstieg in den Land-  
kreisen ab 2011*

## 4.4 Der Wohnungsmarkt in den Metropolen Deutschlands

Die Zahl der Einwohner stieg in den fünf größten Städten Deutschlands – Hamburg, Berlin, Köln, Frankfurt am Main und München – in den letzten fünf Jahren an, insbesondere war die Wachstumsrate höher als in Westdeutschland insgesamt (+0,1%). Am stärksten wuchs München (+5%), gefolgt von Köln (+3%), Frankfurt (+2,4%) und Hamburg (2,1%). Das Bevölkerungswachstum Berlins fiel mit knapp 1% geringer aus.

Für den Wohnungsmarkt relevanter als die einfache Einwohnerzahl ist die Zahl der Haushalte. Leider wird die Zahl der Haushalte nicht originär erhoben, sondern basiert auf der Hochrechnung des amtlichen Mikrozensus mit der Folge, dass Angaben zu einzelnen Jahren in einzelnen Städten manchmal nicht plausibel sind. Die Werte sollten daher nicht überinterpretiert werden. Wichtig ist hier nur, dass die Zahl der Haushalte in allen fünf größten Städten Deutschlands ebenfalls gestiegen ist. Aus dem Vergleich mehrerer Jahresvergleiche (2003 zu 2007 gegenüber 2004 zu 2008 etc.) sowie den vereinzelt angewendeten Haushaltsgenerierungsverfahren der städtischen Statistik lässt sich zudem schließen, dass die Zahl der Haushalte in allen Städten stärker gestiegen ist als die Zahl der Einwohner.

Abbildung 4.10: Baufertigstellungen, 1995-2008, 5 Metropolen



\* Wert für München 2006 korrigiert

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Regionaldaten auf Basis Baufertigstellungsstatistik

Wie in Westdeutschland insgesamt ist auch in Hamburg, Köln, München und insbesondere Berlin die Zahl der Baufertigstellungen seit Mitte der 1990er Jahre zunächst rückläufig gewesen, um seither auf niedrigerem Niveau zu stagnieren<sup>12</sup>. Bislang ist kein Wiederanstieg zu erkennen. Wird – wie bereits in Kapitel 4.1 geschehen – wiederum der Wohnungsabgang geschätzt und mit der Entwicklung der Wohnungsnachfrage verglichen, so ist das Fazit eindeutig: In allen fünf Städten ist die Wohnungsnachfrage in den letzten fünf Jahren stärker gewachsen als das Wohnungsangebot. Dies gilt unabhängig davon, ob von einem (undokumentierten) Wohnungsabgang von 0,3% oder 0,5% p.a. ausgegangen wird. Die Frage, ob „zu wenig“ oder marktgerecht weniger gebaut wurde, ist damit noch nicht beant-

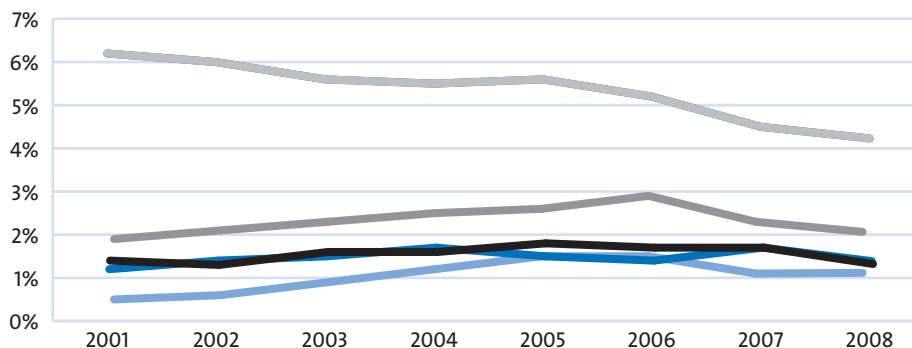
*in den Metropolen wächst die Wohnungsnachfrage stärker als das Angebot*

<sup>12</sup> In Frankfurt bewegte sich die Zahl der Baufertigstellungen durchgehend auf dem heutigen Niveau.

wortet; die Antwort ist abhängig vom Wohnungsleerstand. Tatsächlich ist der Wohnungsleerstand seit etwa 2004 in allen Städten leicht gesunken, allerdings war er in den Jahren vor 2004 leicht gestiegen, so dass am aktuellen Datenrand (2008) der Leerstand in etwa wieder dem Niveau von 2001 entspricht. Mit Ausnahme von Berlin und eingeschränkt Frankfurt würde ein weiterer Rückgang der Wohnungsfertigstellungen tatsächlich zu einer, von jeweils unterschiedlichem Niveau aus, wachsenden Anspannung auf den Wohnungsmärkten führen.

Abbildung 4.11: Marktaktiver Leerstand, 2001-2008, 5 Metropolen, Leerstandsquote

— Berlin  
— Frankfurt am Main  
— Hamburg  
— Köln  
— München



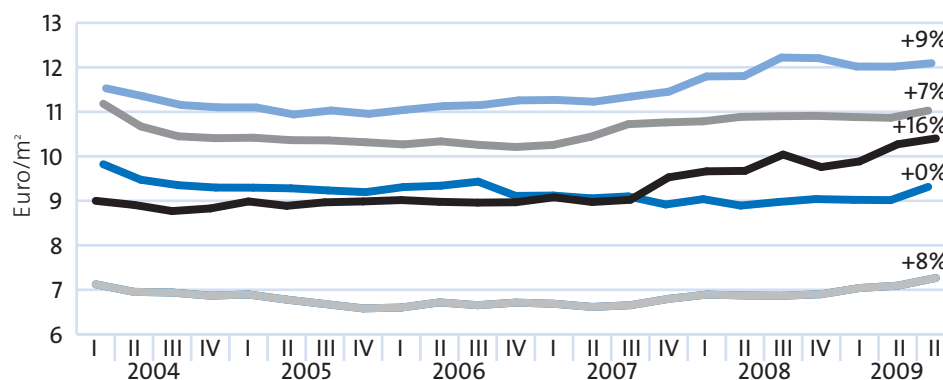
© Immobilien Zeitung; Quelle: Techem-empirica-Leerstandsindex

Erwartungsgemäß angesichts steigender Nachfrage und sinkender Leerstände steigen die Angebotsmieten für Neuverträge seit drei oder vier Jahren wieder. In den meisten Großstädten ist – im Unterschied zu den kreisfreien Städten in ihrer Gesamtheit und im Gegensatz zu den Landkreisen – der untere Wendepunkt im Wohnungsmarkt klar durchschritten. Besonders deutlich ist dies in Hamburg der Fall, wo die Angebotsmieten bis zum dritten Quartal 2009 um 16% gegenüber dem Mittelwert der Jahre 2005/06 gestiegen sind. Dieser Anstieg ist im Vergleich zu den anderen Großstädten etwas üppig ausgefallen. Insbesondere überrascht, dass die Mieten in Hamburg in den letzten Jahren die Mieten in Köln überholt haben, obwohl die fundamentalen Werte sich nicht besser entwickelt haben. In den nächsten Quartalen ist daher eher mit einem beginnenden Anstieg in Köln zu rechnen als mit einem weiteren überdurchschnittlichen Anstieg in Hamburg.

Angebotsmieten in den Metropolen seit drei bis vier Jahren steigend

Abbildung 4.12: Hedonische Mietpreise, I 2004 – III 2009, Top 5, Werte: Mietpreisanstieg III. 2009 gegenüber Mittelwert 2005/06

— München  
— Frankfurt am Main  
— Köln  
— Hamburg  
— Berlin

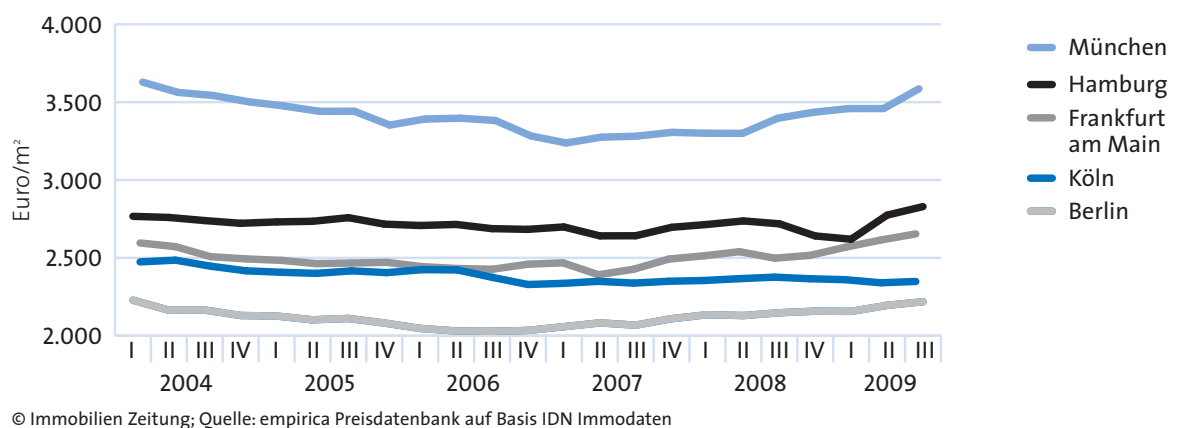


© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten

Die Kaufpreise für Wohnungen haben derzeit noch nicht in allen Städten die seit nunmehr zwei Jahren stabile Aufwärtsentwicklung bei den Mieten nachgezeichnet. Die Miet-Kaufpreis-Relationen sinken derzeit. Da zudem das niedrige Zinsniveau die Kaufpreise stützen sollte, ist dies etwas überraschend. Möglicherweise ist dies eine Folge einer aktuellen Verunsicherung der Anleger und Erwerber von Wohneigentum, in jedem Falle aber werden sich Kauf- und Mietpreise nicht dauerhaft unterschiedlich entwickeln. Vielmehr ist mit einem Anstieg der Kaufpreise in den nächsten Quartalen zu rechnen, wie dies bereits in München seit etwa Mitte 2008 der Fall ist. Berlin könnte eine Ausnahme darstellen, da die Kaufpreise bereits seit dem Jahr 2006 gestiegen sind. Wir führen diesen Preisanstieg daher zum Teil auch auf (ausländische) Kapitalanleger zurück.

*Kaufpreise für Wohnungen hinken hinter den Mieten hinterher*

**Abbildung 4.13: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2009, 5 Metropolen**



Zusammenfassend dürfte in allen Großstädten der Anstieg der Angebotsmieten für Neuverträge in etwa in der Geschwindigkeit des Jahres 2009, d.h. zwischen 2% und 4%, weitergehen. Auch für Köln rechnen wir mit einem erstmaligen Anstieg der Mieten, in Hamburg dürften nach dem deutlichem Anstieg die Wachstumsraten eher etwas geringer sein. Die Kaufpreise werden erstmals den bereits seit etwa zwei Jahren stabilen Anstieg der Mieten nachzeichnen und tendenziell etwas stärker steigen als die Mieten. Nur in Berlin rechnen wir mit einem langsameren Anstieg der Kaufpreise als der Mietpreise, da diese bereits seit längerem steigen. Köln entwickelt sich etwas zeitversetzt.

*Mietpreise in den Großstädten weiter im Aufwärtstrend*

**Abbildung 4.14: Ausblick auf 2010, 5 Metropolen**

|                 | Miete<br>III 2009<br>in<br>Euro/m² | Veränderung<br>Miete p.a.<br>2005/06<br>bis III 2009<br>in % | Aus-<br>sichten<br>2010<br>in % | Kauf-<br>preis<br>III 2009<br>in<br>Euro/m² | Veränderung<br>Kaufpreis p.a.<br>2005/06<br>bis III 2009<br>in % | Aus-<br>sichten<br>2010<br>in % |
|-----------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| Hamburg         | 10,40                              | 5,1                                                          | 1,0 - 2,0                       | 2.800                                       | 1,4                                                              | 2,0 - 4,0                       |
| Berlin          | 7,30                               | 2,7                                                          | 2,0 - 4,0                       | 2.200                                       | 2,0                                                              | 1,0 - 2,0                       |
| Köln            | 9,30                               | 0,1                                                          | 1,0 - 3,0                       | 2.300                                       | -0,7                                                             | 0 - 2,0                         |
| Frankfurt a. M. | 11,00                              | 2,2                                                          | 2,0 - 4,0                       | 2.700                                       | 2,6                                                              | 2,0 - 4,0                       |
| München         | 12,10                              | 3,0                                                          | 2,0 - 4,0                       | 3.600                                       | 1,8                                                              | 2,0 - 4,0                       |

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten, eigene Schätzungen

## 4.5 Sonderthema 1: Regionale Erschwinglichkeit frei stehender Eigenheime

*das Eigenheim:  
gewöhnliches oder  
Luxusgut?*

Die Kaufpreise für Wohnraum<sup>13</sup> unterscheiden sich erheblich zwischen den einzelnen Regionen. Während etwa im Landkreis Mansfeld-Südharz frei stehende Eigenheime im Median rund 80.000 Euro kosten, sind es im Landkreis Starnberg mit 530.000 Euro mehr als sechs Mal so viel.<sup>14</sup> Den unterschiedlichen Kaufpreisen stehen allerdings auch deutliche Unterschiede im Einkommen der Haushalte gegenüber, so dass die Erschwinglichkeit von Eigenheimen nicht in dem Maße variiert, wie die Kaufpreisunterschiede dies anzeigen. Allerdings gleichen überdurchschnittliche Einkommen in aller Regel die überdurchschnittlichen Preise nicht aus. So ist das mittlere verfügbare Einkommen der Haushalte im Landkreis Starnberg zwar doppelt so hoch wie im Landkreis Mansfeld-Südharz. Da aber die Kaufpreise sechs Mal höher sind, ist die Eigenheimkaufkraft in Starnberg deutlich geringer als im Landkreis Mansfeld-Südharz. In Starnberg ist ein frei stehendes Eigenheim eine höchst exklusive Wohnform, im Landkreis Mansfeld-Südharz ist es gewöhnlich.

Eine im Mittel niedrigere Eigenheimkaufkraft bedeutet natürlich auch, dass sich weniger Haushalte ein Eigenheim leisten können. Im Folgenden wird geschätzt, welcher Anteil der Haushalte ein ortübliches frei stehendes Eigenheim aus eigenem Einkommen finanzieren kann. Da es nicht darum geht, wer sich eine luxuriöse Villa leisten kann, wird zunächst die Berechnung auf das untere Preissegment konzentriert – konkret wird der Angebotspreis aus der empirica-Preisdatenbank ermittelt, der von einem Drittel der Angebote unterschritten und von zwei Dritteln überschritten wird (sog. 1. Tertilgrenze). Dieser Angebotspreis wird pauschal in allen Kreisen um 10% vermindert, um den Kaufpreisverhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer Rechnung zu tragen. Um nicht Annahmen über unterschiedliche Eigenkapitalausstattungen treffen zu müssen, wird hier von einer 100%-Finanzierung mit 7,5% Annuität ausgegangen. Die daraus entstehende relative hohe Finanzierungsbelastung wird wiederum bei der Einkommensbelastung berücksichtigt, indem als „erschwinglich“ definiert wird, wenn die Einkommensbelastung<sup>15</sup> aus der Hypothek unter 35% bleibt. Die gesamten Wohnkosten unter Berücksichtigung der Wohnnebenkosten (Heizung, Elektrizität, Instandhaltung etc.) erreichen so ebenfalls hohe 45% des verfügbaren Einkommens. Der Quotient aus beiden Werten ergibt ein relatives Mindesteinkommen, über das ein Haushalt verfügen muss, um sich ein günstiges, ortsübliches Eigenheim finanzieren zu können. Im letzten Schritt wird dieses relative Mindesteinkommen mit der bundesdeutschen Einkommensverteilung<sup>16</sup> verglichen (Beispiel: In Stadt A wird ein Mindesteinkommen von 120% des regionalen Durchschnittseinkommens zum Eigenheimerwerb benötigt. Bundesweit verfügen knapp 30% der Haushalte über ein Nettoeinkommen von mehr als 120% des Durchschnittseinkommens).<sup>17</sup>

13 Hier beschränkt auf frei stehende Ein-/Zweifamilien- und Reihenhäuser, damit ein überregionaler Vergleich auch mit ländlichen Regionen möglich ist.

14 Vgl. auch empirica-Kaufpreisranking, <http://www.empirica-institut.de/kufa/Ranking-III-2009.xls>.

15 Verfügbares Einkommen laut ESGV der Länder dividiert durch Zahl der Haushalte gemäß empirica-Regionaldatenbank, vgl. <http://www.empirica-institut.de/empi2007/erd.html>.

16 Datenquelle: Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 2003.

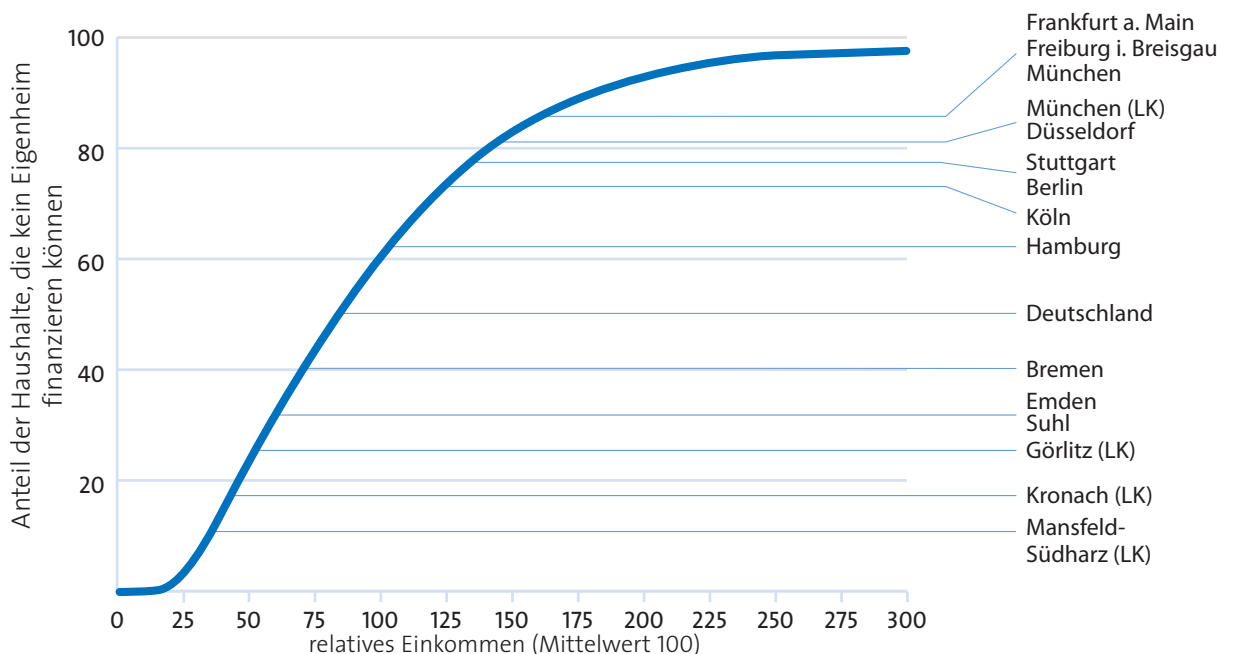
17 Dies setzt voraus, dass die Einkommensverteilung in ihrer Struktur – nicht in ihrem Niveau – in allen Kreisen identisch sein müsste. Dies ist sicherlich nicht der Fall, so sind z.B. die Einkommen in Westdeutschland ungleicher als in Ostdeutschland. In der Tendenz dürften die Einkommen in einkommensreicheren Regionen ungleicher sein als in einkommensärmeren mit der Folge, dass der ohnehin schon enorme Unterschied im Anteil der Haushalte, die ein Eigenheim finanzieren könnten, eher noch unterschätzt wird.

Die Ergebnisse sind beeindruckend. Während in den reichen süddeutschen Regionen – insbesondere im Großraum München bis zum Alpenrand – sich nur noch eine kleine, exklusive Minderheit von manchmal nur noch 15% aus eigenem Einkommen ein zudem günstiges Eigenheim leisten kann, sind es in den ländlichen Regionen Ostdeutschlands und auch Westdeutschlands 15% die sich ein günstiges Eigenheim NICHT leisten können. In den günstigsten Regionen reichen schon Haushaltsnettoeinkommen von unter 1.000 Euro monatlich für den Eigenheimerwerb aus, in den ungünstigsten Regionen werden über 5.000 Euro benötigt. Aus Sicht der Erwerber sind häufig reiche Regionen „arme“ Regionen und umgekehrt. In den Kernstädten ist der Anteil erwartungsgemäß geringer als in ländlichen Regionen, Großstädte sind in der Regel nochmals teurer.

*Eigenheim in manchen Regionen für 85% der Bevölkerung finanzierbar – in anderen nur für 15%!*

Sicherlich ist ein Teil der Unterschiede auch durch unterschiedliche örtliche Größen und Ausstattung der Eigenheime begründet. Dies ist einerseits trivial richtig, aber andererseits für die hier vorgebrachte Argumentationskette irrelevant. Hier soll auf das regionale Markt- und Preissteigerungspotenzial abgestellt werden. Dafür ist es irrelevant, ob sich die Mehrheit der Haushalte ein Eigenheim nicht leisten kann, weil das Preisniveau zu hoch ist oder weil nur hochwertige Eigenheime verfügbar sind. Zudem variieren auch die mittleren Quadratmeterpreise vergleichbarer Qualität zwischen 1.000 Euro (Landkreis Görlitz) und 3.900 Euro (Stadt München). Unabhängig von Größen- und Qualitätsunterschieden steht der potenzielle Eigenheimerwerber in teureren Regionen vor hohen Kaufpreisen, die er finanzieren muss.

**Abbildung 4.15: Exklusivität von Eigenheimen; Anteil Haushalte, die kein günstiges, ortsübliches Eigenheim finanzieren können**



Lesebeispiel: Ein Haushalt in Köln muss über ein Einkommen von mindestens 124% des Kölner Durchschnittseinkommens verfügen (waagerechte Achse). 73% der Haushalte erreichen dieses Einkommen nicht (horizontale Achse)

© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten, EVS, VGR der Länder; eigene Berechnungen

*In München und Frankfurt Eigenheime nur noch für Spitzenverdiener*

Einige Regionen fallen besonders auf. So können sich in Bremen deutlich mehr als die Hälfte der Haushalte ein Eigenheim leisten, ein für eine Großstadt beachtlich hoher Wert. Auch Hamburg ist deutlich günstiger als die anderen Millionenstädte in Deutschland, während in München und Frankfurt das Wohnen im selbstgenutzten Eigenheim eine sehr exklusive Wohnform ist, die sich schon nicht mehr „Besserverdiener“, sondern nur noch „Spitzenverdiener“ leisten können.

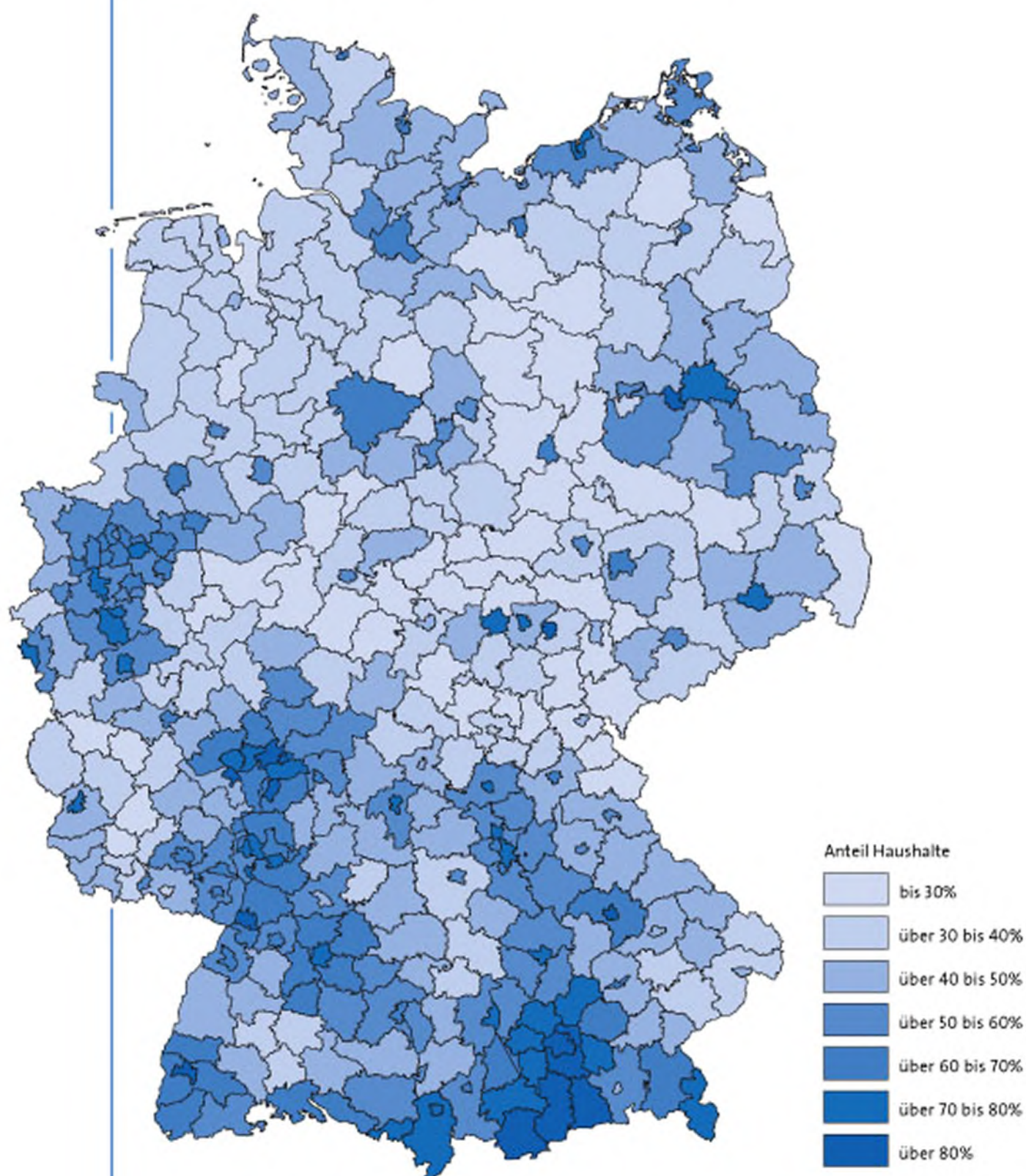
Unter den Mittelstädten fällt insbesondere Freiburg auf, das in der Exklusivität von Eigenheimen nur noch mit den Metropolen München und Frankfurt vergleichbar ist. Mit bereits deutlichem Abstand folgen Regensburg, Karlsruhe, Mannheim und Heidelberg. Die Ursachen für diesen hohen Exklusivitätswert dürfte in dem geringen Angebot an Eigenheimen liegen, das wiederum seine Ursache in einer sehr restriktiven Baulandausweitung hat. In einigen Städten wird das Neubauangebot zudem durch preistreibende Auflagen verteuert. Meist handelt es sich dabei um energetische oder soziale Auflagen. In einigen Städten müssen zudem die Bauträger und damit die Erwerber die Baukosten für die soziale Infrastruktur von Schulen bis Spielplätzen tragen, was die Preise zunächst für den Neubau und anschließend für Bestandsobjekte erhöht. Ebenfalls hohe Werte haben Offenbach, Darmstadt, Potsdam, Augsburg, Mainz und Wiesbaden – in diesen Städten dürften die relativ zum Einkommen hohen Preisen durch die Nähe zu Frankfurt, München und Berlin verursacht werden.

*hohe Exklusivität setzt enge Grenzen für künftige Preissteigerungen*

Für die Immobilienwirtschaft muss eine hohe Exklusivität von Eigenheimen ein Warnhinweis sein. Wenn sich nur noch eine kleine Schicht von „Besserverdienenden“ oder sogar „Spitzenverdienern“ ein frei stehendes Eigenheim leisten kann, ist es unwahrscheinlich, dass die Preise nochmals deutlich steigen werden. Zwar dürften viele Haushalte dank vorgezogener Erbschaften und/oder langer Ansparphasen trotzdem Eigentum erwerben, aber auch diese zusätzliche Finanzierungsquelle ist nicht unendlich verfügbar.

Besser sieht es in Regionen in der Nähe von „Exklusiv-Regionen“ aus. Die potenziellen Erwerber werden mit längeren Pendlerentfernungen reagieren und in angrenzende, noch günstige Regionen ausweichen. In vielen Fällen sind dies bereits die zweiten oder gar dritten Ringe um die „Exklusiv-Regionen“. Beispiele dafür sind Mühldorf am Inn (Großraum München), Worms (Heidelberg), Reutlingen (Stuttgart), Mainz-Bingen (Frankfurt), wobei jeweils die heutige oder zukünftige Erreichbarkeit ausschlaggebend ist.

Abbildung 4.16: Exklusivität von Eigenheimen; Anteil der Haushalte, die kein günstiges, ortsübliches Eigenheim finanzieren können



© Immobilien Zeitung. Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten, EVS, eigene Berechnungen

### 6. Sonderthema 2: Energetische Sanierung

Die Klimaziele der Bundesregierung sind unabhängig von den zukünftigen Ergebnissen der internationalen Verhandlungen in jedem Falle sehr ambitioniert. Die Wohnungswirtschaft soll in Zukunft einen größeren Beitrag zu den Kohlendioxideinsparungen liefern. Schon aufgrund der relativ geringen und abnehmenden Bedeutung des Neubaus wird der vorhandene Wohnungsbestand hier nochmals stärker ins Zentrum der Aufmerksamkeit rücken.

Die Politik ist zudem davon überzeugt, dass die energetische Sanierung von Wohnungen und Wohngebäuden wirtschaftlich wäre, da den Investitionskosten niedrigere Heizkosten entgegenstehen. Als wesentliches Hemmnis der energetischen Sanierung wird allenfalls das Nutzer-Investoren-Dilemma gesehen. Während die Kosten der energetischen Sanierung im Wesentlichen durch die Eigentümer getragen werden, profitieren die Mieter von den niedrigeren Heizkosten. Im Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung heißt es daher auch, dass die „Hürden im Mietrecht für eine energetische Sanierung zum gemeinsamen Vorteil von Eigentümern und Mietern gesenkt werden“.

Tatsächlich aber existiert dieser „gemeinsame Vorteil“ nicht, wie eine einfache Rechnung zeigt. In Deutschland zahlten Mieter laut bundesweitem Heizspiegel des Deutschen Mieterbundes<sup>18</sup> im Jahr 2008 im Mittel 1,05 Euro pro Quadratmeter und Monat für das Heizen ihrer Wohnung. Wird angenommen, dass durch eine energetische Sanierung hohe 50% der Energiekosten effektiv eingespart werden können, so könnten rund 0,50 Euro pro Monat und Quadratmeter oder 6 Euro/m<sup>2</sup> im Jahr an Heizkosten eingespart werden. Bei Fremdkapitalzinsen von 5% und einer technischen und ökonomischen Lebensdauer von 25 Jahren können damit knapp 85 Euro/m<sup>2</sup> finanziert werden. Unter Berücksichtigung von 2,5% Energiepreisssteigerungen sowie der steuerlichen Absetzbarkeit der Instandhaltungsaufwendungen<sup>19</sup> wären es 120 Euro/m<sup>2</sup>, wobei das Nutzer-Investoren-Dilemma hierbei in der Hoffnung auf eine politische Lösung unberücksichtigt bleibt. Dies reicht bei weitem nicht aus, typische Kosten einer energetischen Komplettsanierung liegen zwischen 150 und 300 Euro/m<sup>2</sup>, häufig auch darüber, wobei in den seltensten Fällen 50% Energieeinsparungen tatsächlich erreicht werden. Selbst bei extrem ineffizienten Gebäuden mit sehr hohem Heizenergieverbrauch von z.B. 2 Euro/m<sup>2</sup> und Monat kann eine Wirtschaftlichkeit nur unter günstigsten Umständen erreicht werden.

Die meisten der vorliegenden Studien zur Wirtschaftlichkeit von energetischen Maßnahmen setzen daher nicht die vollen Sanierungskosten an, sondern nur die zusätzlichen Kosten für den energetischen Teil der Sanierung. Im Falle einer Außenwanddämmung werden in diesen Berechnungen nur die Kosten der Dämmung, nicht aber die Kosten des Gerüsts, des Außenputzes und des Wandanstrichs zugrunde gelegt. Begründet wird dies damit, dass ein neuer Putz zu den Instandhaltungsaufwendungen zu zählen ist, nicht aber zur energetischen Sanierung. Dies verbessert natürlich das Ergebnis der Berechnung, aber selbst bei dieser Berechnungsart ist die Wirtschaftlichkeit überschaubar und sind bei weitem auch

<sup>18</sup> Angaben nur für eine 70 m<sup>2</sup> Wohnung mit Ölheizung; vgl. <http://www.heizspiegel.de/verbraucher/index.html>

<sup>19</sup> Grenzsteuersatz von 35%, 30% Instandhaltungsaufwand. Bei Wohnungsunternehmen mit 15% Grenzsteuersatz beträgt die refinanzierbare Summe 113 €/m<sup>2</sup>  
Berlin, 2007. [http://www.bmvbs.de/Anlage/original\\_1032130/CO2-Gebaeudereport.pdf](http://www.bmvbs.de/Anlage/original_1032130/CO2-Gebaeudereport.pdf)

nicht alle energetischen Sanierungsmaßnahmen rentabel<sup>20</sup>. Die Energieeinsparverordnung (EnEV) münzt diesen Berechnungsansatz in ein Investitionsgebot um. Die EnEV schreibt vor, dass Bauteile an Wohngebäuden energetisch saniert werden müssen, wenn sie wesentlich verändert oder erneuert werden.

Wesentlich ist an diesem Ansatz aber, dass durch eine rechnerische Verminderung der Kosten um die Instandhaltungsaufwendungen der Anwendungsbe-  
reich und damit die Aussage erheblich verändert wird. Energetische Sanierungen sind nicht mehr per se wirtschaftlich, sondern bestenfalls im Rahmen einer Instandhaltungs- oder Sanierungsmaßnahme. Diese Voraussetzung ist aber bei üblichen Lebensdauern von Außenputz, Fenstern, Heizungsanlagen von 20 bis 40 Jahren höchstens alle 20 bis 40 Jahre oder jährlich bei rund 3% der Bauteile/Gebäude gegeben. Dies entspricht in etwa der jährlichen Sanierungsquote von 2% bis 3%. Eine politisch erwünschte Steigerung der als zu niedrig beklagten Sanierungsquote kann so nicht erreicht werden. Dazu müssten auch funktionstüchtige Bauteile ersetzt bzw. saniert werden. In diesem Zusammenhang ist es bedenklich, wenn undifferenziert von einer Wirtschaftlichkeit energetischer Sanierungsmaßnahmen ausgegangen wird.

Voraussetzung für die Wirtschaftlichkeit ist aber nicht nur, dass eine Instandhaltungsmaßnahme baulich notwendig ist, sondern auch, dass diese selbst auch wirtschaftlich ist. Dies kann sicherlich in vielen Gebieten, insbesondere in Aufwertungs- oder Gentrifizierungsgebieten, vorausgesetzt werden, in denen nicht nur Instandhaltungsmaßnahmen, sondern auch umfassende Modernisierungen wirtschaftlich sind. In vielen anderen Regionen und Gebieten kann dies aber keinesfalls vorausgesetzt werden. Als Extremfall kann ein Wohngebäude in einer Abwanderungsregion mit Wohnungsüberschuss und/oder in einem sozial schwachen Gebiet gelten, das zwar sanierungsbedürftig ist, das aber auch nach einer Sanierung nur zu geringen Mieten vermietbar wäre. Betriebswirtschaftlich gesprochen erbringt das Gebäude zwar noch einen positiven Deckungsbeitrag, erwirtschaftet aber nicht mehr die Kapitalkosten von Bau und Sanierung. In diesem Falle entwickelt die EnEV eine gefährliche Wirkung. Aufgrund der Koppelung von energetischer Sanierung und Instandhaltung erhöhen sich die Kosten der Instandhaltungsmaßnahme und führen zur Unwirtschaftlichkeit der Instandhaltungsmaßnahmen. Im Ergebnis unterbleibt die Instandhaltung und das Gebäude verfällt bzw. wird notdürftig geflickt. Unseres Erachtens ist dies bereits in den sozial schwachen Gebieten Berlins sichtbar, in Interviews wurde uns dieses unerwünschte Ergebnis der EnEV auch aus anderen Landesteilen bestätigt. Kurz gesagt führt die EnEV zu einem weiteren Verfall zunächst baulicher Art in sozial schwachen Gebieten.

Für die Wohnungswirtschaft folgt, dass energetische Sanierungsmaßnahmen sehr sorgfältig durchkalkuliert werden müssen. In der Tendenz sind rein energetische Maßnahmen unwirtschaftlich, Ausnahmen wie zum Beispiel die Dämmung der obersten Geschossdecke – falls ein Dachgeschoss existiert und nicht ausgebaut ist – bestätigen die Regel. Umgekehrt gilt aber auch, dass Gelegenheiten genutzt werden sollten, d.h. falls saniert wird, kann auch eine energetische

*energetische Sanierung bestenfalls im Rahmen von Instandhaltungs- oder Sanierungsmaßnahmen wirtschaftlich*

*EnEV führt in sozial schwachen Gebieten zum Verfall der Bausubstanz*

<sup>20</sup> Vgl. Vahlenkamp, T., „Kosten und Potentiale der Vermeidung von Treibhausgasemissionen in Deutschland – Sektorsperspektive Gebäude“, McKinsey-Studie im Auftrag der BDI-Initiative Wirtschaft für Klimaschutz, 2007. <http://ww2.bdi.eu/initiativen/klimaschutz/initiative/Documents/Sektorbericht%20Geb%C3%A4ude.pdf> oder Friedrich, M. et al., „CO<sub>2</sub> Gebäudereport 2007“, Studie im Auftrag des Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, Berlin, 2007. [http://www.bmvbs.de/Anlage/original\\_1032130/CO2-Gebaeudereport.pdf](http://www.bmvbs.de/Anlage/original_1032130/CO2-Gebaeudereport.pdf)

Sanierung wirtschaftlich sein. Dies aber schreibt die EnEV sowieso vor, so dass dem Eigentümer keine Wahl bleibt.

Bei der Kalkulation sollte von nur moderat steigenden Energiepreisen ausgegangen werden, wir empfehlen höchstens 1% bis 1,5% real, d.h. höchstens 2,5% nominal anzusetzen. In vielen Wirtschaftlichkeitsberechnungen wird von sehr hohen Energiepreisstegungen von bis zu 6% p.a. ausgegangen – mit entsprechenden Folgen für die Ergebnisse. Dafür gibt es aber keinerlei Begründung. Ohne detailliert auf die Energiepreisdebatte einzugehen, hier nur zwei Hinweise: Erstens: die Furcht vor steigenden Energiepreisen rührt aus der Angst vor zur Neige gehenden Lagerstätten her. Würden aber die Lagerstätten zur Neige gehen, dann würde auch der Nachschub an CO<sub>2</sub> entsprechend sinken. Die beiden Zukunftsszenarien „Öl geht aus“ und „Klima erwärmt sich“ können nicht zusammen eintreten. Herrschende Meinung unter nahezu allen Energieexperten ist, dass unter sämtlichen Entwicklungsannahmen ausreichend fossile Energien noch für mindestens 50 Jahre zu nahezu heutigen Förderkosten verfügbar sind<sup>21</sup>. Zweitens: Sollten die Energiepreise tatsächlich nachhaltig steigen, kann der Eigentümer jederzeit seine abwartende Haltung ändern.

Für die Politik folgt aus diesen Überlegungen, dass für eine weitere Steigerung der Sanierungsgeschwindigkeit des Wohnungsbestands keinesfalls eine Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen unterstellt werden kann. Vielmehr muss i.d.R. von unwirtschaftlichen Maßnahmen ausgegangen werden, so dass die Verluste zwischen Eigentümern, Mietern und Staat verteilt werden müssen. Dieses Ergebnis kann nicht überraschen. Der Schutz des Klimas ist eine öffentliche Aufgabe, die sich betriebswirtschaftlich schon deshalb nicht rechnen kann, weil die wichtigsten Erträge des Klimaschutzes – Verminderung der Erderwärmung – nur sehr indirekt dem Eigentümer oder Mieter zugute kommen. Kurz: es wird versucht, die Kosten des Klimaschutzes zu privatisieren, während die wesentlichen Erträge öffentlich sind. Ohnehin stellt sich angesichts der immer wieder vorgerechneten Einsparpotenziale im Gebäudebereich die Frage, ob das deutsche Klimaschutzbudget optimal aufgeteilt wird zwischen Einsparung, Erzeugung erneuerbarer Energien und Energieforschung. Die negativen Auswirkungen der EnEV auf sozial schwache Gebiete sollten zumindest intensiv beobachtet werden.

*die Politik darf die  
Kosten für den  
Klimaschutz nicht  
privatisieren*

<sup>21</sup> Für eine detaillierte Diskussion der zukünftigen Energiepreise vgl. „Deutschland bis 2040 – Langfristige Trends und ihre Bedeutung für den Immobilienmarkt“, empirica-Studie im Auftrag der Bayerischen Landesbank, München 2009, vgl. <http://www.bayernlb.de/internet/de/kunden/Immobilien/immobilienmarkt2040/immobilienmarkt2040.html> und die dort zitierte Literatur.

## Glossar

### Bruttoinlandsprodukt

Das **nominale** Bruttoinlandsprodukt gibt den Wert der in einer Periode (etwa einem Quartal oder einem Jahr) im Inland entstandenen wirtschaftlichen Leistung an. Es entspricht dem Geldwert aller in der Berichtsperiode im Inland produzierten Waren und Dienstleistungen nach Abzug der im Produktionsprozess als Vorleistungen eingesetzten Güter. Das **reale** Bruttoinlandsprodukt misst die Wirtschaftsleistung des Inlands nicht in laufenden Preisen, sondern in konstanten Preisen eines bestimmten Basisjahrs. Bei vierteljährlicher Betrachtung des Bruttoinlandsprodukts wird regelmäßig eine **Saisonbereinigung** vorgenommen, um Vierteljahresangaben durch Herausrechnung saisonaler Einflüsse unmittelbar miteinander vergleichbar zu machen.

### Bürobeschäftigte

Die Zahl der Bürobeschäftigten ergibt sich aus einer Aufteilung der sozialversicherungspflichtig beschäftigten Personen (SVP) nach Berufsgruppen. Die Basis sind berufsgruppengenaue Quoten der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (SVP) nach der Methode von Dobberstein, die um die bürobeschäftigten Beamten, Selbstständigen und mithelfenden Familienangehörigen mit spezifischen Quoten ergänzt werden.

Beispielsweise schwankt der Anteil bürobeschäftigter und gleichzeitig sozialversicherungspflichtiger Ingenieure je nach technischer Fachrichtung zwischen 60% und 100%. Im Gegensatz zur Methodik nach von Einem werden hier also diese berufsgruppenspezifischen Quoten stärker berücksichtigt.

### Büroflächenbestand

Der **Brutto-Büroflächenbestand** umfasst den Gesamtbestand an Büroflächen bezogen auf die Bruttogrundfläche an einem Standort und wird von der BulwienGesa AG berechnet. Basis der Berechnung bildet die Entwicklung der Bürobeschäftigten und der jährliche Flächenneuzugang.

Beim **Netto-Büroflächenbestand** (MF-G nach gif) wird nur die Nettonutzfläche dargestellt, die Berechnung berücksichtigt außerdem jährliche Abrissquoten. Die Berechnung der Bürobeschäftigten, die auch hier als Berechnungsbasis dient, fundiert auf einer genaueren Abschätzungsmethode, basierend auf der Methodik zur Berechnung der Bürobeschäftigten nach Dobberstein.

### Büroflächenneuzugang

Der **Büroflächenneuzugang** basiert in den wichtigen Büromarktstädten (A- und B-Städte) auf eigenen Erhebungen auf Objektbasis durch die BulwienGesa AG und ist ein Nettowert (Nutzfläche), d.h. neu erstellte Flächen abzüglich Abriss, Umnutzung etc.

### Büroflächenumsatz

Der Flächenumsatz ist als Jahressumme definiert. Er beschreibt hauptsächlich durch Vermietung umgesetzte Büroflächen, beinhaltet jedoch auch eigennutzerorientierte Projektentwicklungen.

### Einzelhandelszentralität

Die GfK Einzelhandelszentralität einer Gebietseinheit ist der Quotient aus dem Einzelhandelsumsatz als Index je Einwohner und der Kaufkraft für den Einzelhandel als Index je Einwohner multipliziert mit dem Faktor 100. Die Einzelhandelszentralität hat den Durchschnitt 100. Werte über 100 bedeuten, dass der Einzelhandel vor Ort mehr Umsatz erzielt, als an einzelhandelsrelevanter Kaufkraft vor Ort vorhanden ist, d.h. dass Kaufkraft aus dem Umland an den jeweiligen Ort fließt. Werte unter 100 stehen entsprechend für einen Kaufkraftabfluss.

### Geldpolitik

Als Geldpolitik bezeichnet man die Maßnahmen, die eine Zentralbank zur Erreichung der geldpolitischen Endziele einsetzt. Geldpolitisches Ziel der Europäischen Zentralbank ist die Gewährleistung von Preisstabilität, definiert als ein Anstieg des → Harmonisierten Verbraucherpreisindex von unter, aber nahe bei 2%.

## GPI (German Property Index) = Total Return

Der **German Property Index (GPI)** ist ein Immobilien-Performance-Index der BulwienGesa AG, berechnet auf Basis verfügbarer Marktdaten (u.a. aus RIWIS). Der GPI stellt den Total Return (Gesamtrendite) dar und ergibt sich aus Capital Growth Return (Wertänderungsrendite) und Cash Flow Return (Cashflowrendite).

Es stehen Performance-Indizes für 127 Marktstädte in den Segmenten Büro, Einzelhandel, Wohnen und Logistik zur Verfügung. Mit Hilfe dieser regionalen und sektoralen Differenzierung können z.B. Benchmarkgrößen für deutsche Immobilienportfolios berechnet werden. Aufgrund der Prognosen, in denen die vorhandenen Marktinformationen berücksichtigt werden, können Marktentwicklungen antizipiert und z.B. Investitionsentscheidungen erleichtert werden.

Für die Berechnung werden Marktkennntnisse, Annahmen für die Verwaltungs-, Instandhaltungs- sowie die sonstigen nicht umlagefähigen Betriebskosten innerhalb der verschiedenen Marktsegmente angenommen. Diese Kosten mindern die Einnahmen des Eigentümers und ergeben den Reinertrag der Miete (net operating income). Die konsistenten Marktdaten sowie die einheitliche Berechnung des Total Returns, des Capital Growth Returns und des Cash Flow Returns erlauben einen Vergleich zwischen Städten und Sektoren.

Der Total Return der einzelnen Immobilienmarktsektoren ergibt sich aus der gewichteten Summe des Capital Growth Return (CG) und der gewichteten Summe des Cash Flow Return (CF) der 127 Städte. Die Gewichte unterscheiden sich zwischen einzelnen Sektoren und sind in der Zeit nicht konstant.

Das Gewicht stellt den Anteil des handelbaren Immobilienvermögens des jeweiligen Sektors am Gesamtmarkt dar. Bisher liegen für das handelbare Immobilienvermögen nach Nutzungsarten in Deutschland kaum verlässliche Daten vor. Die BulwienGesa AG schätzt das handelbare Immobilienvermögen im Rahmen der Gewichtung des German Property Index.

### Berechnung des Total Returns der BulwienGesa AG

|                                                                                                        |          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>Mieteinnahmen</b>                                                                                   | RIWIS®   |
| Jahresmiete                                                                                            | Euro/m²  |
| <b>Bewirtschaftungskosten</b>                                                                          | Annahmen |
| Instandhaltung                                                                                         | Euro/m²  |
| Verwaltung                                                                                             | Euro/m²  |
| sonstig nicht umlagefähige Betriebskosten                                                              | Euro/m²  |
| <b>Leerstandskosten</b>                                                                                | RiwiS®   |
| Miete Leerstand                                                                                        | Euro/m²  |
| Betriebskosten Leerstand                                                                               | Euro/m²  |
| <b>= Jahresmiete bereinigt (=Reinertrag)</b>                                                           |          |
| <b>Netto(anfangs)rendite</b>                                                                           | RiwiS®   |
| <b>Gesamtkaufpreis<sub>t</sub> (= Reinertrag<sub>t</sub> / Nettorendite<sub>t</sub>)</b>               |          |
| <b>Capital Growth<sub>t</sub> (= [Gesamtkaufpreis<sub>t</sub> / Gesamtkaufpreis<sub>t-1</sub>] -1)</b> |          |
| <b>Cash Flow<sub>t</sub> (= Reinertrag<sub>t</sub> / Gesamtkaufpreis<sub>t-1</sub>)</b>                |          |
| <b>Total Return<sub>t</sub> (= Capital Growth<sub>t</sub> + Cash Flow<sub>t</sub>)</b>                 |          |

© Immobilien Zeitung; Quelle: BulwienGesa

## Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Der harmonisierte Verbraucherpreisindex ist ein für das Euro-Währungsgebiet erhobener Verbraucherpreisindex, dem ein EU-weit einheitlicher Warenkorb zugrunde liegt. Er wird von Eurostat, dem Statistischen Amt der EU, berechnet. An ihm beurteilt die Europäische Zentralbank die Preisentwicklung.

## Inflation/Deflation

Als Inflation bezeichnet man einen anhaltenden Anstieg des Preisniveaus, der aus Preissteigerungen von grundsätzlich allen Güterkategorien resultiert. Die Messung der Inflation erfolgt anhand

ausgewählter Preisindizes, im Euro-Raum anhand der Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex. Eine Deflation liegt bei einem allgemeinen Verfall der Preise für Güter und Dienstleistungen vor; Deflation ist also das Gegenteil von Inflation.

### Kaufkraftdichte

GfK-Kaufkraft in Mio. Euro pro km<sup>2</sup>, normiert auf den europäischen Durchschnitt = 100. Werte über 100 entsprechen insofern einer überdurchschnittlichen und Werte unter 100 einer unterdurchschnittlichen Kaufkraftdichte.

### Kaufkraft-Kennziffer

Die GfK Kaufkraft für den Einzelhandel ist der Teil der GfK Kaufkraft, der für den gesamten Einzelhandel (inkl. Versandhandel) zur Verfügung steht – nach Abzug von Ausgaben für Mieten, Hypothekenzinsen, Versicherungen, Kraftfahrzeuge, für Reisen, Dienstleistungen u. Ä. Die Kennziffer zeigt das Nachfragepotenzial pro Einwohner für den stationären Einzelhandel und den Versandhandel am Wohnort der Konsumenten. Der Bundesdurchschnitt ist 100. Werte über 100 entsprechen insofern einer überdurchschnittlichen und Werte unter 100 einer unterdurchschnittlichen GfK-Kaufkraft-Kennziffer.

### Leerstand

Der **Büroleerstand** ist die am jeweiligen Jahresende leer stehende Büronutzfläche; berücksichtigt werden nur marktfähige Objekte (nach gif-Definition innerhalb von drei Monaten bezugsfertig), nicht berücksichtigt wird demnach struktureller Leerstand. Die **Leerstandsquote** gibt das Verhältnis des Leerstands zum Flächenbestand an.

Der **Wohnungsleerstand** wird hier mit Hilfe des Techem-empirica-Leerstandsindex ermittelt. Basis bilden die von der Firma Techem betreuten Wohnungen, die derzeit in bundesweit knapp 5 Mio. Wohnungen den Energie- und Wasserverbrauch erfasst. Damit handelt es sich insbesondere um professionell bewirtschaftete Geschosswohnungen mit Zentralheizung und/oder zentraler Warmwasserversorgung (inklusive Fernwärme). Wohnungen in Ein-/Zweifamilienhäusern bleiben außen vor. Ebenso Wohnungen mit Substandard (ohne Zentralheizung/Warmwasserversorgung). Deswegen liegt die bundesweite Quote der marktaktiven Leerstände im Techem-empirica-Leerstandsindex 2002 mit 3,9% weit unterhalb der Leerstandsquote laut Mikrozensus 2002 von 8,2%.

### Leitzinsen

Leitzinsen sind die Zinssätze, die eine Zentralbank im Rahmen ihres geldpolitischen Instrumentariums festsetzt, um die Zinsentwicklung in einer Volkswirtschaft zu beeinflussen bzw. zu „leiten“. Eine Anhebung (Senkung) der Leitzinsen zeigt eine restriktivere (expansivere) → Geldpolitik an. Die Europäische Zentralbank setzt die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, für die Einlagenfazilität und die Spitzenrefinanzierungfazilität.

### Mieten

Die **Büromieten** werden in Euro/m<sup>2</sup> Mietfläche nach der Richtlinie zur Berechnung der Mietfläche für gewerblichen Raum 2004 der gif e.V. ausgewiesen und gelten für Büroflächen im marktfähigen Zustand (technisch/räumlich) mit guter Ausstattung und kleinteiliger bis mittlerer Vermietungsgröße. Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Die angegebenen Mieten sind Nominal-Werte.

Die Spitzenmiete bezieht sich auf die obersten 3% bis 5% der Vermietungen der jeweiligen Lage, aus denen ein Mittelwert gebildet wird. Sie entspricht nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Die Durchschnittsmiete gibt den nach Bürofläche der Einzelvermietung gewichteten Mietwert über die definierte Lage an.

Die angegebenen Mietwerte sind mittlere Werte, die einen typischen bzw. üblichen Niveauwert abbilden sollen, sie sind kein strenges arithmetisches Mittel, Modus (häufigster Wert) oder Median (zentraler Wert).

Die angegebenen Mieten beziehen sich auf Neuabschlüsse (keine Anschlussmietverträge) sowohl in Neubauten als auch in marktfähigen Bestandgebäuden.

Die **Einzelhandelsmieten** beziehen sich auf die Neuabschlüsse von Mietverträgen für angemessene, idealtypische Ladeneinheiten mit bis zu 100 m<sup>2</sup> Mietfläche, u.a. mit ebenerdigen, stufen-

freiem Zugang, gehobenem baulichem Ausstattungsstandard und repräsentativer Schaufensterfront. Alle Angaben zur Monatsmiete sind in Euro, netto, kalt. Die Spitzenmiete bezieht sich auf die obersten 10% der Vermietungen der jeweiligen Ia-Lage.

Die **Wohnungsmieten und -kaufpreise** basieren soweit nicht anders angegeben in diesem Gutachten auf Auswertungen einer umfangreichen Preisdatenbank der IDN Immodaten GmbH, in die regelmäßig und deutschlandweit Angebotspreise verschiedener Kauf- und Mietobjekte aus den Immobilieninseraten von rund 100 Anzeigenquellen fließen (zurzeit gut 2 Mio. Objekte je Quartal). Die Angebotspreise werden als so genannte hedonische Preise angegeben. Mit diesem Verfahren werden Qualitätsunterschiede (Baualter, Wohnfläche, Ausstattung, Bauzustand) berücksichtigt und herausgerechnet. Dies ist erforderlich, weil sich die inserierten Objekte in den einzelnen Quartalen sehr stark unterscheiden können (z.B. weniger Neubau oder größere Wohnungen im Angebot).

### Nettoanfangsrenditen

Die BulwienGesa AG weist für den Büromarkt **Nettoanfangsrenditen** (NR) aus:

$$NR = \frac{\text{Nettomiet(rein)einnahmen}}{\text{Gesamtkaufpreis}}$$

Nettomiet(rein)einnahmen verstehen sich als Jahresreinertrag, also Mieteinnahmen abzüglich nicht umlegbarer Nebenkosten (NK) (ca. 7%). Die Miete ist die erzielbare (bei Bestandsgebäuden) bzw. veranschlagte (bei Neubauten) im ersten Jahr ab Kaufzeitpunkt.

**Faustformel:** Nettomiet(rein)einnahmen = (erzielbare bzw. veranschlagte Jahresmiete) x 0,93.

Der Gesamtkaufpreis ist der Netto-Kaufpreis zuzüglich üblicher Nebenkosten (NK). Übliche NK sind Grunderwerbsteuer (3,5% bzw. 4,5%), Grundbucheintragung (ca. 1%), Notar- und Gutachterkosten (ca. 0,5%) sowie Maklergebühren (ca. 1%). Insbesondere die Notar-, Gutachter- und Maklerkosten variieren von Fall zu Fall. Die angegebenen Werte sind übliche, theoretische Werte. Die Erwerbsnebenkosten betragen demnach in unserer Definition ca. 6% des Netto-Kaufpreises.

**Faustformel:** Gesamtkaufpreis = Netto-Kaufpreis x 1,06.

### Rezession

Der Begriff Rezession ist nicht eindeutig definiert. Im allgemeinen Sprachgebrauch versteht man unter einer Rezession einen über eine bestimmte Zeit andauernden Rückgang des saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts auf Quartalsbasis. Eine „technische“ Rezession liegt vor, wenn das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt in mindestens zwei aufeinander folgenden Quartalen gegenüber den jeweiligen Vorquartalen sinkt.

### Staatliche Nettokreditaufnahme

Die Nettokreditaufnahme des Staates ist die Differenz der öffentlichen Kreditaufnahme am Kapitalmarkt und der Tilgung von Staatsschulden. Die Nettokreditaufnahme deckt ein Finanzierungsdefizit in den öffentlichen Haushalten, das entsteht, wenn die staatlichen Ausgaben die Einnahmen (ohne Einnahmen aus Krediten) übersteigen.

### Verkaufsfläche

Fläche eines Handelsbetriebs, die dem Verkauf dient, einschließlich Gängen, Treppen, Kassenvorraum, Windfang, Standflächen für Einrichtungsgegenstände, Schaufenster und Thekenbereiche, soweit sie für den Kunden einsehbar sind, und zugängliche Freiflächen (anteilig: überdachte, nicht klimatisierte Freiflächen werden zu 50%, nicht überdachte, nicht klimatisierte Freiflächen zu 25% berücksichtigt). Ausgenommen bleiben Parkplätze, Lagerflächen und Flächen, auf denen für den Kunden nicht sichtbar handwerkliche und sonstige Vorbereitung erfolgt.

### Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung

Die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen stellen ein Rechnungssystem dar, mit dem das Wirtschaftsgeschehen quantitativ erfasst wird. Es umfasst unter anderem die Entstehung, Verteilung und Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, aber auch die Höhe und Verteilung des Vermögens. Ausführliche Angaben veröffentlicht das Statistische Bundesamt in der Fachserie 18 „Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen“. Das „Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen“ stellt die für Deutschland und alle anderen EU-Staaten rechtsverbindliche Grundlage dar.

### **(Brutto-) Wertschöpfung**

Die Bruttowertschöpfung gibt den Wert der Wirtschaftsleistung an, der in einem Produktionssektor oder Wirtschaftsbereich in einem Zeitraum zusätzlich, d.h. nach Abzug der Vorleistungen, geschaffen wird. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene korrespondiert die Bruttowertschöpfung mit dem Bruttoinlandsprodukt. Zieht man von der Bruttowertschöpfung die Abschreibungen ab, erhält man die Nettowertschöpfung zu Herstellungspreisen.

### **Wohneigentumsquote**

Die Wohneigentumsquote ist definiert als das Verhältnis der von Eigentümern selbst genutzten Wohnungen zur Gesamtzahl der Wohnungen.

### **Wohnungsfortschreibung**

Die statischen Ämter schreiben, ausgehend von einem Basisjahr (1987 in den alten Bundesländern, 1995 in den neuen Bundesländern), auf Grundlage der Wohnungsfertigstellungsstatistik und der genehmigten Wohnungsabgänge den Wohnungsbestand fort. Aufgrund von Unterfassungen überzeichnet die Wohnungsfortschreibung den tatsächlichen Wohnungsbestand.

### Der Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft

Auf Initiative der Immobilien Zeitung haben sich im Herbst 2002 drei führende, unabhängige Forschungsinstitute zum „Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft“ zusammengeschlossen. Seitdem sorgen sie durch ihre Frühjahrsprognosen für mehr Transparenz auf den Immobilienmärkten. Die Untersuchung der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienwirtschaft war eine der dringlichsten mit dem ersten Frühjahrsgutachten im Jahr 2003 verbundenen Aufgaben. Mit den damals erstmals erfassten Daten zu Bruttoproduktionswert, Beschäftigten und Immobilienbestand, die eine breite Resonanz in der Presse und Öffentlichkeit erfahren haben, sollte auch die Immobilienwirtschaft als einer der bedeutendsten Wirtschaftszweige in Deutschland in der öffentlichen Wahrnehmung besser verankert werden.

Für das Frühjahrsgutachten 2010 konnte der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA) als Partner gewonnen werden und der „Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft“ mit Prof. Dr. Wolfgang Wiegard, Mitglied im Sachverständigenrat der Bundesregierung, um einen hochkarätigen Volkswirtschaftler erweitert werden. Mit dem „Rat der Immobilienweisen“ wollen die Immobilien Zeitung und der ZIA der Branche nicht einfach einen weiteren Marktbericht präsentieren, sondern eine Orientierungshilfe für eine vorausschauende Planung der Marktteilnehmer in einem stark verunsicherten Markt bieten.

### Die beteiligten Unternehmen und Autoren im Portrait:



**Professor Dr. Wolfgang Wiegard** studierte, promovierte und habilitierte im Fach Volkswirtschaftslehre an der Universität Heidelberg. Nach einem einjährigen Forschungsaufenthalt an der University of Western Ontario in London (Kanada) 1984 war Wolfgang Wiegard von 1985 bis 1994 Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Regensburg und folgte dann einem Ruf an die Universität Tübingen. 1999 kehrte er an die Universität Regensburg zurück. Er ist dort Mitglied des Instituts für Volkswirtschaftslehre, einschließlich Ökonometrie und des IRE|BS Institut für Immobilienwirtschaft.

*Professor Dr.  
Wolfgang Wiegard*

Seit 1990 ist Wolfgang Wiegard Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen. 2003 wurde er zum ordentlichen Mitglied der Bayerischen Akademie der Wissenschaften ernannt. Seit März 2001 ist er Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, dessen Vorsitz er von April 2002 bis Februar 2005 innehatte. Im März 2006 wurde er für eine zweite fünfjährige Amtszeit im Sachverständigenrat bestellt. Seit Oktober 2009 ist Wolfgang Wiegard Mitglied im „Rat der Immobilienweisen“.

### BulwienGesa AG



Die **BulwienGesa AG** ist mit über 50 Mitarbeitern eines der größten unabhängigen Marktforschungs- und Beratungsunternehmen Deutschlands in den Themenfeldern Immobilien, Kommunen und Regionalökonomie. Das Marktprofil umfasst die Bereiche Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnungsmarkt und Betreiberimmobilien. Analysen, Wettbewerbsbeobachtungen, Bewertungen und Datenbankmanagement bilden bei Einzelprüfungen und Portfolioanalysen die Grundlagen für nachhaltige Handlungsentscheidungen. Einzeldaten, Zeitreihen, Prognosen und Deals liefert der Datenbank- und Analyseservice RIWIS online ([www.riwis.de](http://www.riwis.de)).

Die Kundenstruktur weist Projektentwickler, Bauträger, Bau- und Wohnungsunternehmen, Finanzierungsinstitute, Versicherungen, offene und geschlossene Immobilienfonds, ausländische Investoren, Betreiber und diverse Non-Property-Gesellschaften sowie Verbände und öffentliche Organisationen aus.

Die BulwienGesa AG kooperiert auf europäischer Ebene mit PMA, London (Pan-European Service) sowie dem Netzwerk Plan 4 21 und ist Beteiligungsunternehmen der BulwienGesa Valuation GmbH und des DIS Institut für Service Immobilien.

**Andreas Schulten** ist seit 2005 Vorstand der BulwienGesa AG und verantwortet dort die Bereiche Büro- und Wohnungsimmobiliemarkt. Er ist über zahlreiche Vorgängergesellschaften seit über 20 Jahren mit den Unternehmen verbunden und hat den Wachstums- und Reifeprozess der Gruppe kontinuierlich entwickelt. Er ist im Rat der Immobilienweisen Nachfolger von Hartmut Bulwien.

Andreas Schulten hat Dozentenstellen inne an der European Business School in Oestrich-Winkel am Real Estate Management Institute, an der International Real Estate Business School in Regensburg, beim Verband Öffentlicher Banken in Bonn und Berlin wie auch an der TU Berlin.

Mitautoren sind Ulrich Denk (CREA), der seit 2006 als Projektleiter die gewerblichen Immobilienmärkte in Deutschland und Zentraleuropa im Unternehmen betreut, und Martin Steininger, der seit 2008 als Projektleiter für die Bereiche Volkswirtschaft, Regionalökonomie, Ökonometrie und Statistik im Unternehmen verantwortlich ist.

### GfK GeoMarketing



**GfK GeoMarketing** ist einer der größten europäischen Anbieter von GeoMarketing-Lösungen. Das Unternehmen ist eine 100%ige Tochter der weltweit agierenden GfK-Gruppe. Diese gehört zu den Top 5 im weltweiten Ranking der Marktforschungsinstitute und ist derzeit in über 70 Ländern mit über 130 Tochterunternehmen vertreten.

Diplom-Volkswirt **Olaf Petersen** vertritt im Management Board von GfK GeoMarketing den Geschäftsbereich Real Estate Consulting. Petersen verfügt über langjährige einschlägige Erfahrung im Einzelhandelsimmobilien-Business, zuerst als Chef-Ökonom des

Handelsverbands BAG und von 1999 bis 2006 bei GfK Prisma in der Geschäftsführung.

Der Bereich Real Estate Consulting unterstützt Projektentwickler, Unternehmen des Einzelhandels, Investoren oder öffentliche Institutionen bei der Analyse, Planung und Bewertung von Standorten in Deutschland und im europäischen Ausland. Einen der Schwerpunkte bildet die Beschäftigung mit Standortfragen des Einzelhandels: von der Standort-, Markt- und Projektanalyse über Nutzungskonzepte und Projektberatungen bis hin zu Miet- und Marktwertgutachten oder Immobilien-Due-Diligence.

GfK GeoMarketing ist 2006 hervorgegangen aus den drei GfK-Töchtern MA-CON, Prisma Institut und der Regionalforschung und blickt damit zurück auf eine fast 60-jährige Firmengeschichte. In dieser Zeit wurden gut 9.000 Studien im Bereich der Standort- und Immobilienforschung zum Abschluss gebracht.

Die weiteren Geschäftsfelder von GfK GeoMarketing sind regionale Marktdaten wie die europaweite GfK-Kaufkraft, Studien zum Point of Sale und verschiedenste soziodemografische und branchenspezifische Daten, weltweite digitale postalische und administrative Landkarten sowie die GeoMarketing-Software RegioGraph für Business-Anwendungen in Vertrieb, Marketing und Controlling.



Die **empirica ag** ist ein unabhängiges wirtschafts- und sozialwissenschaftliches Forschungs- und Beratungsunternehmen. Gegründet 1990 bestehen heute drei Büros mit Sitz in Berlin, Bonn und Leipzig. Zu den Haupttätigkeitsfeldern zählen Wohnungsmärkte und -politik, Wirtschaftsforschung und -politik, Vermögensbildung und Konsumforschung, Risikoanalysen und Immobilienfinanzierung, Immobilienmarktanalysen, Standortgutachten, Nutzungskonzepte und Machbarkeitsstudien, Regional- und Stadtentwicklung sowie Quartiersentwicklung und Wohnen im Alter. Das empirica-Team aus rund 25 Angestellten bilden Volkswirte und Geografen sowie Planer und Sozialwissenschaftler. Die Auftraggeber decken ein breites Spektrum öffentlicher und privater Herkunft ab. Hierzu zählen Banken und Bausparkassen, Immobilieninvestoren und Grundstückseigentümer, Kommunen und Kreise, Projektentwickler, Landes- und Bundesministerien sowie Stiftungen.

*empirica ag*

empirica ist an der Schnittstelle von Forschung und Wirtschaft/Politik tätig und stellt auf diese Weise die notwendigen Bezüge zwischen Praxis und wissenschaftlicher Diskussion her. Eine solide empirische Basis aus quantitativen und qualitativen Methoden der empirischen Forschung ist dabei das Fundament für eine zielgerichtete Beratung. Diese wurde im Verlauf der 20-jährigen Unternehmensgeschichte erarbeitet und wird ständig weiterentwickelt.

empirica arbeitet im In- und Ausland und verfügt über ein weites Netz von Kooperationspartnern vielfältiger Disziplinen. Regelmäßige Engagements in allen größeren Stadtregionen Deutschlands und in einer Vielzahl von Klein- und Mittelstädten bilden die Grundlage für ein breites und aktuelles Kompetenzprofil.

**Dr. Harald Simons** hat Volkswirtschaft in Bamberg, Colchester (GB) und Bonn studiert, ist seit 1993 Mitarbeiter bei empirica, seit 2002 Mitglied des Vorstands.

### Zentraler Immobilien Ausschuss (ZIA)

Die Immobilienwirtschaft gehört nach dem verarbeitenden Gewerbe zu den wichtigsten Branchen in Deutschland, sowohl was die Wertschöpfung als auch was die Zahl der Arbeitsplätze anbetrifft. Rund 390 Mrd. Euro Wertschöpfung werden von der Immobilienwirtschaft jährlich erwirtschaftet und 3,8 Mio. Arbeitsplätze zur Verfügung gestellt. Fast 9 Billionen Euro des privaten und unternehmerischen Vermögens sind in Immobilien gebunden, ein erheblicher Teil des gesamten Volksvermögens. Immobilien zählen damit zu den wichtigsten Gütern überhaupt.

Umso wichtiger ist eine starke und einheitliche Interessenvertretung für die Branche, die dieses Gut herstellt und bewirtschaftet. Der **Zentrale Immobilien Ausschuss** hat sich zum Ziel gesetzt, der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfältigkeit eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung zu geben, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht. Als Unternehmerverband verleiht er seinen Mitgliedern, die zu den bedeutendsten Unternehmen ihrer Branche gehören, eine Stimme auf nationaler und europäischer Ebene – und im Bundesverband der deutschen Industrie (BDI).

Aus diesem Selbstverständnis heraus ist es auch nur konsequent, dass der ZIA Bestandsanalysen für die Immobilien-, Bau- und Finanzwirtschaft fördert und Diskussionen über den richtigen Weg der Branche konstruktiv begleitet. Das von der Immobilien Zeitung und dem ZIA initiierte Frühjahrsgutachten wird sicherlich für die gesamte Branche wichtige Impulse geben und für mehr Transparenz auf den Immobilienmärkten sorgen. Es ist eine gute Grundlage für den ZIA, um eigene Positionen zu hinterfragen und Erwartungen an die Politik zu formulieren.

### Immobilien Zeitung

Die **Immobilien Zeitung** zählt zu den führenden Fachzeitschriften für die Immobilienwirtschaft in Deutschland. Jede Woche berichtet sie über das Geschehen auf dem Immobilienmarkt, liefert Hintergründe, Marktdaten, Personen- und Unternehmensnachrichten. Abonnenten erhalten zusätzlich den kostenlosen täglichen Newsletter IZ aktuell, in dem zeitnah über die wichtigsten Ereignisse der Branche informiert wird. Die Aufbereitung der Nachrichten wird durch ein 22-köpfiges Redaktionsteam mit Sitz in Wiesbaden, Berlin, Hamburg, München und Stuttgart gewährleistet.

Neben der Immobilien Zeitung gibt die Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft auch Bücher und Schriften zu immobilienwirtschaftlichen Themen heraus und unterstützt zahlreiche Projekte zur Verbesserung der branchenspezifischen Aus- und Weiterbildungssituation in Deutschland.

Seit 2003 ist der Verlag deutscher Ansprechpartner für die Mipim Awards, die renommiertesten Immobilienpreise auf internationaler Ebene. Unterstützt werden daneben der DVP-Förderpreis sowie der Gefma Förderpreis. Mit der Joboffensive für die Immobilienwirtschaft und dem darauf fußenden IZ-Karriereführer für die Immobilienwirtschaft sowie dem Job-Portal IZ-Jobs.de setzt die Immobilien Zeitung darüber hinaus auf dem Arbeitsmarkt Immobilienwirtschaft deutliche Akzente. Zum 1. Januar 2008 hat sich die IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft am Veranstalter Heuer Dialog, Düsseldorf, beteiligt.

An der IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft hält seit 2007 der Deutsche Fachverlag, Frankfurt, eine Beteiligung. Mit über 90 Fachtiteln, Veranstaltungen und Kongressen, Onlineplattformen und Fachbüchern gehört der Deutsche Fachverlag zu den bedeutendsten Fachinformations-Unternehmen Europas.