



Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2011

des Rates der Immobilienweisen

Prof. Dr. Wolfgang Wiegard
Andreas Schulten (BulwienGesa)
Manuel Jahn (GfK GeoMarketing)
Prof. Dr. Harald Simons (empirica)

Im Auftrag von

IMMOBILIEN ZEITUNG
FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

und

 **ZIA**

Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2011

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: Beltz Druckpartner, Hemsbach

Copyright © 2011
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

von Thomas Porten, Chefredakteur der Immobilien Zeitung	9
---	---

Vorwort

von Dr. Andreas Mattner, Präsident des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss	11
---	----

1 Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2011: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

von Prof. Wolfgang Wiegard, Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung	13
1.1 Rückblick und Ausblick auf immobilienrelevante gesamtwirtschaftliche Kennziffern	15
1.1.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten	15
1.1.2 Sektorale Entwicklungen, Beschäftigung und Einkommen	19
1.1.3 Deutschland: Vom „kranken Mann“ Europas zur europäischen „Lokomotive“	22
1.1.4 Monetäre Entwicklung: Preise, Zinsen, Kredite	23
1.2 Wirtschaftspolitik und Wirtschaftswachstum	27
1.2.1 Haushaltskonsolidierung als Wachstumspolitik	27
1.2.2 Steuerpolitik in Zeiten der Schuldenkrise	31
1.3 Quo Vadis Währungsunion?	42
1.3.1 Was bisher geschah	43
1.3.2 Was noch zu tun ist	45
1.4 Perspektiven für die Immobilienwirtschaft	49

2 Frühjahrsgutachten Büroimmobilien 2011

von Andreas Schulten, BulwienGesa AG	53
2.1 Finanzkrise und Immobilienwirtschaft	55
2.1.1 Stimmungsbild bei den Frühindikatoren	55
2.1.2 Bürobeschäftigte und Büroimmobilienmarkt	56
2.1.3 Entwicklung von Arbeitsmarkt und Bürobeschäftigung 2010 und 2011	58
2.2 Investmentmarkt	60
2.2.1 Allgemeine Entwicklung auf dem gewerblichen Investmentmarkt	60
2.2.2 Die Entwicklung der Büroinvestmentmärkte in den A-Standorten im Einzelnen .	63
2.2.2.1 Büroinvestmentmarkt Hamburg	63
2.2.2.2 Büroinvestmentmarkt Düsseldorf	64
2.2.2.3 Büroinvestmentmarkt Köln	65
2.2.2.4 Büroinvestmentmarkt Frankfurt am Main	66
2.2.2.5 Büroinvestmentmarkt Stuttgart	67
2.2.2.6 Büroinvestmentmarkt München	68
2.2.2.7 Büroinvestmentmarkt Berlin	69
2.3 Angebot, Mieten-/Ertragsentwicklung	70
2.3.1 Die A-Städte: Entwicklung der Standorte im Einzelnen	70
2.3.1.1 Büromarkt Hamburg	70

2.3.1.2	Büromarkt Düsseldorf	73	
2.3.1.3	Büromarkt Köln	76	
2.3.1.4	Büromarkt Frankfurt am Main	78	
2.3.1.5	Büromarkt Stuttgart	81	
2.3.1.6	Büromarkt München	83	
2.3.1.7	Büromarkt Berlin	86	
2.3.2	Büromärkte an B-Standorten	92	
2.4	Wertentwicklung	93	
2.5	Bürobestandsobjekte als Sanierungsfall	96	
3 Frühjahrsgutachten Einzelhandelsimmobilien 2011			
	von Manuel Jahn, GfK GeoMarketing	101	
3.1	Marktbericht Einzelhandelsimmobilien	103	
3.1.1	Situation 2010.....	103	
3.1.2	Sortimente	105	
3.1.3	Betriebstypen	106	
3.2	Perspektiven 2011 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz	109	
3.2.1	Kaufkraftprognose	109	
3.2.2	Prognose des Einzelhandelsumsatzes	114	
3.3	Investments in Einzelhandelsimmobilien	114	
3.4	Situation und Perspektiven in den Einkaufsmetropolen	120	
3.4.1	Berlin	120	
3.4.2	Hamburg	122	
3.4.3	München	124	
3.4.4	Köln	126	
3.4.5	Düsseldorf	128	
3.4.6	Frankfurt am Main	130	
3.5	Internationale Handels Giganten: Die neuen Magnetmieter.....	132	
3.6	Shoppingcenter light.....	134	
3.7	Quadratisch-praktische Betreiberimmobilien: Ritterschlag für Aldi, Obi und Co.....	135	
4 Frühjahrsgutachten Wohnimmobilien 2011			
	von Harald Simons, empirica ag	139	
4.1	Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt	141	
4.2	Entwicklung auf ausgewählten Teilmärkten	143	
4.2.1	Einfamilienhäuser vs. Eigentumswohnungen	143	
4.2.2	Regionale und Stadt-Land-Unterschiede	145	
4.3	Ausblick auf das Jahr 2011	146	
4.4	Der Wohnungsmarkt in den fünf größten Metropolen Deutschlands	149	
4.5	Sonderthema 1: Analyse des Mietpreisanstiegs in Hamburg, Berlin und München	152	
Glossar			159
Die Weisen der Immobilienwirtschaft			165

Abbildungsverzeichnis

Abbildungen in Kapitel 1: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Abbildung 1.1:	Wachstumsprognosen für Deutschland (Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts)	16
Abbildung 1.2:	Veränderungsraten des realen Bruttoinlandsprodukts im Euro-Raum und anderen Ländern in %	17
Abbildung 1.3:	Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Regionen	18
Abbildung 1.4:	Verwendung des Bruttoinlandsprodukts	19
Abbildung 1.5:	Index der Industrieproduktion – ausgewählte Zweige (saisonbereinigt)	20
Abbildung 1.6:	Bruttowertschöpfung preisbereinigt (saisonbereinigt).....	20
Abbildung 1.7:	Arbeitslosenquoten in ausgewählten Ländern	21
Abbildung 1.8:	Entwicklung des Volkseinkommens, der verfügbaren Einkommen und der Konsumausgaben in %	22
Abbildung 1.9:	Verbraucherpreisentwicklung (HPVI) und Entwicklung der Wohnungsmieten	24
Abbildung 1.10:	Zinsentwicklung	25
Abbildung 1.11a:	Kredite der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen	26
Abbildung 1.11b:	Wohnungsbaukredite an inländische Unternehmen und selbstständige Privatpersonen	26
Abbildung 1.11c:	Wohnungsbaukredite an wirtschaftlich unselbstständige und sonstige Privatpersonen	26
Abbildung 1.12:	Entwicklung der Staatsverschuldung für ausgewählte Wirtschaftsräume in den Jahren 2007 bis 2010	28
Abbildung 1.13:	Kapitalkosten von Immobilieninvestitionen (keine Wertsteigerung)	40
Abbildung 1.14:	Renditedifferenzen der 10-jährigen Staatsanleihen	43

Abbildungen in Kapitel 2: Büroimmobilien

Abbildung 2.1:	King Sturge Immobilienkonjunktur-Index, Januar 2001 – Dezember 2010	55
Abbildung 2.2a:	King Sturge Immobilienklima, Januar 2008 – Dezember 2010	56
Abbildung 2.2b:	King Sturge Immobilienklima, nach Segmenten gegliedert, Januar 2008 – Dezember 2010	56
Abbildung 2.3:	Die Bedeutung der Bürobeschäftigten	57
Abbildung 2.4:	Angebot und Nachfrage am deutschen Arbeitsmarkt, Januar 2005 – Dezember 2010	59
Abbildung 2.5:	Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland 2009	60
Abbildung 2.6:	Bürobeschäftigte in Deutschland, 1995 – 2011	60
Abbildung 2.7:	Immobilienanlagen institutioneller Investoren seit 1990 in Mio. Euro in Deutschland	61
Abbildung 2.8:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Hamburg	63
Abbildung 2.9:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Düsseldorf	64
Abbildung 2.10:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Köln	65
Abbildung 2.11:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Frankfurt am Main	66
Abbildung 2.12:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Stuttgart	67
Abbildung 2.13:	Marktprägende Transaktionen 2010 in München	68
Abbildung 2.14:	Marktprägende Transaktionen 2010 in Berlin	69
Abbildung 2.15:	Nettoanfangsrenditen in den sieben Bürometropolen (in %), 1995 – 2011	70
Abbildung 2.16:	Marktprägende Leitprojekte in Hamburg (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau).....	71
Abbildung 2.17:	Büroflächenumsätze in Hamburg nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	73

Abbildung 2.18: Marktprägende Leitprojekte in Düsseldorf (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	74
Abbildung 2.19: Büroflächenumsätze in Düsseldorf nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	75
Abbildung 2.20: Marktprägende Leitprojekte in Köln (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	76
Abbildung 2.21: Büroflächenumsätze in Köln nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	77
Abbildung 2.22: Marktprägende Leitprojekte in Frankfurt am Main (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	78
Abbildung 2.23: Büroflächenumsätze in Frankfurt am Main nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	79
Abbildung 2.24: Marktprägende Leitprojekte in Stuttgart (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	81
Abbildung 2.25: Büroflächenumsätze in Stuttgart nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	82
Abbildung 2.26: Marktprägende Leitprojekte in München (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	84
Abbildung 2.27: Büroflächenumsätze in München nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	84
Abbildung 2.28: Marktprägende Leitprojekte in Berlin (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)	86
Abbildung 2.29: Büroflächenumsätze in Berlin nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %	87
Abbildung 2.30: Spitzenmieten in Euro/m ² , 1995 – 2011	88
Abbildung 2.31: Bürobeschäftigte (in 1.000), 1995 – 2011	89
Abbildung 2.32: Büroflächenumsatz (in 1.000 m ²), 1995 – 2010	89
Abbildung 2.33: Büroflächenbestand (in Mio. m ²), 1995 – 2011	90
Abbildung 2.34: Fertigstellungsvolumina im Neubau (in 1.000 m ²) 1995 – 2011	90
Abbildung 2.35: Leerstand (in 1.000 m ²) 1995 – 2011	91
Abbildung 2.36: Leerstand (in %) 1995 – 2011	91
Abbildung 2.37: Flächenumsatz B-Standorte (1.000 m ²), 1995 – 2010	92
Abbildung 2.38: Leerstand an B-Standorten (in Prozent), 1995 – 2011	92
Abbildung 2.39: Spitzenmieten B-Standorte (Euro/m ² , gewichtet nach Umsatz), 1995 – 2011 ..	93
Abbildung 2.40: Marktpformance (Total Return) nach DIX/IPD im Vergleich 1999 – 2009 (Index Returns exklusive Transaktionen und Projektentwicklungen)	94
Abbildung 2.41: Entwicklung des German Property Index (GPI) nach Segmenten, 1995 – 2011	95
Abbildung 2.42: GPI-Entwicklung nach Segmenten und Stadtkategorien (Ø 2010-2011): Aggregierte 2-Jahres-Total Return-Prognose	95
Abbildung 2.43: Bedeutende Standortverlegungen in Frankfurt am Main 2005 – 2010 (Auswahl)	96
Abbildung 2.44: Bedeutende Standortverlegungen in Hamburg 2005 – 2010 (Auswahl)	97
Abbildung 2.45: Bedeutende Standortverlegungen in München 2005 – 2010 (Auswahl)	97
Abbildung 2.46: Bedeutende Standortverlegungen in Düsseldorf 2005 – 2010 (Auswahl)	97
Abbildung 2.47: Bedeutende Standortverlegungen in Köln 2005 – 2010 (Auswahl)	98
Abbildung 2.48: Bedeutende Standortverlegungen in Stuttgart 2005 – 2010 (Auswahl)	98

Abbildungen in Kapitel 3: Einzelhandelsimmobilien

Abbildung 3.1: Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts	103
Abbildung 3.2: Umsatzentwicklung des deutschen Einzelhandels in den letzten 6 Jahren im Vergleich zur BIP-Veränderung	103

Abbildung 3.3:	GfK-Indikator Konsumklima Deutschland	104
Abbildung 3.4:	Einzelhandelsanteil am privaten Konsum	105
Abbildung 3.5:	Entwicklung der Betriebsformen (Marktanteile am Einzelhandelsumsatz)	106
Abbildung 3.6:	GfK Kaufkraftkarte® Deutschland 2011	110
Abbildung 3.7:	GfK-Kaufkraftdichte Europa 2010/2011	112
Abbildung 3.8:	Einzelhandelsumsatzentwicklung Deutschland	112
Abbildung 3.9:	Entwicklung des Transaktionsvolumens von Einzelhandelsimmobilien 2005 – 2010	115
Abbildung 3.10:	Transaktionsvolumen differenziert nach Assetklassen; 2010	116
Abbildung 3.11:	Transaktionsvolumen differenziert nach Investorentyp; 2010	117
Abbildung 3.12:	Kaufpreisfaktoren von Geschäftshäusern in Ia-Lage in Bandbreiten 2010	117
Abbildung 3.13:	Große Einzelhandelstransaktionen 2010 (Auswahl)	118
Abbildung 3.14:	Einzelhandelsstandort Berlin	121
Abbildung 3.15:	Einzelhandelsstandort Hamburg	123
Abbildung 3.16:	Einzelhandelsstandort München	125
Abbildung 3.17:	Einzelhandelsstandort Köln	127
Abbildung 3.18:	Einzelhandelsstandort Düsseldorf	129
Abbildung 3.19:	Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main	131

Abbildungen in Kapitel 4: Wohnimmobilien

Abbildung 4.1:	Hedonische Angebotsmieten I 2004 – III 2010, Netto-Kaltmiete in Euro/m²	141
Abbildung 4.2:	Hedonische Angebotspreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2010	142
Abbildung 4.3:	Wohnungsfertigstellungen (alle Baumaßnahmen), Westdeutschland, 1949-2009	142
Abbildung 4.4:	Baufertigstellungen nach Gebäudeart, 1963-2009, Westdeutschland	144
Abbildung 4.5:	Angebotspreise nach Gebäudeart, je Quadratmeter, I 2004 – III 2010	144
Abbildung 4.6:	Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2010	145
Abbildung 4.7:	Hedonische Mietpreise, I 2004 – III 2010	146
Abbildung 4.8:	Baugenehmigungen, 1950-2010 Errichtung neuer Gebäude und Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden	147
Abbildung 4.9:	Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite in Prozent (Wert zum Quartalsbeginn)	149
Abbildung 4.10:	Baufertigstellungen, 1995-2009, Top 5	149
Abbildung 4.11:	Hedonische Mietpreise für Wohnungen, Baujahr ab 2000, I 2004 – III 2010, Top 5	150
Abbildung 4.12:	Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2010, Top 5	150
Abbildung 4.13:	Ausblick auf 2011, Top 5	151
Abbildung 4.14:	Mietpreisgebirge Hamburg (nördlich der Elbe), 2010	153
Abbildung 4.15:	Mietpreisgebirge Berlin (innerhalb des S-Bahn-Ringes), 2010	154
Abbildung 4.16:	Mietpreisgebirge München, 2010	154
Abbildung 4.17:	Räumliche S-Kurven: Verteilung der Mietpreise in den Wohnlagen Berlins, Hamburgs und Münchens, I 2009 – III 2010	155
Abbildung 4.18:	Unterschiede in Mietniveau und Mietdynamik, Vergleich Berlin, Hamburg und München, I 2008 – III 2010	156

Liebe Leser,

„Bad news are good news“. Diese alte Verlegerweisheit mag stimmen für Mord und Totschlag vermeldende Boulevardblätter, die sich marktschreierisch vor allem über den Kioskverkauf finanzieren. Sie ist aber falsch, wenn die „bad news“ Ergebnis schwerster wirtschaftlicher Verwerfungen in einer Vielzahl von Branchen sind oder sogar länderübergreifend in den Ökonomien miteinander vernetzter Staaten stattfinden.



Evolutionspsychologisch sind wir Menschen auf schlechte Nachrichten gepolt. Sie signalisieren Gefahr und bewirken damit eine erhöhte Aufmerksamkeit. Das wusste man schon im 13. Jahrhundert, in dem der Dichter Freidank frei übersetzt schrieb: „Böse Geschichten leben lange, gute nicht.“ Dennoch: Jegliche unternehmerische Aktivität wäre sinnlos und würde unterbleiben, wenn in dem Informationssturm aus Gewinneinbrüchen, Pleiten, Entlassungen und fehlgeschlagenen Projekten das Pflänzchen Hoffnung nicht Widerstand leisten würde.

Kann der von der Immobilien Zeitung gegründete Rat der Immobilienweisen Ihnen mit seinem Frühjahrsgutachten eine solche Hoffnung bieten? Die Antwort ist klar und eindeutig. Sie lautet: Ja!

Bereits in der Prognose zu Beginn des vergangenen Jahres sah der Rat, der sich aus den Marktforschungsinstituten BulwienGesa, GfK GeoMarketing und empirica sowie Prof. Wolfgang Wiegard, Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, zusammensetzt, optimistischer in die Zukunft als viele andere Marktteilnehmer. Man könne mit positiven Wachstumsraten rechnen, so hieß es seinerzeit. Eine Kreditklemme sei unwahrscheinlich, mittel- und langfristige Inflationsgefahren drohten nicht, die verfügbaren Einkommen würden nicht sinken und auf dem Wohnungsmarkt sei eine Trendwende hin zu steigenden Kaufpreisen zu erwarten. Das Investmentvolumen institutioneller Anleger, so hieß es damals völlig gegen den Trend, steige auf etwa 20 Mrd. Euro.

Vieles davon ist so eingetroffen, vieles entwickelte sich sogar deutlich besser. Das Investmentvolumen stellte sich bspw. auf 23 Mrd. Euro ein, und die Arbeitslosenquote ist in der schwersten Rezession der deutschen Nachkriegsgeschichte überraschend gefallen, während sie in nahezu allen anderen Ländern der EU zum Teil steil nach oben kletterte. Augenmaß in der Tarifpolitik, weit-sichtiges Handeln der Arbeitgeber und die richtigen Signale von Seiten der Politik sind die Erfolgsfaktoren für dieses weltweit beachtete Jobwunder.

2011 kann dieser deutschen Erfolgsgeschichte ein neues Kapitel hinzugefügt werden. Und die Immobilienwirtschaft, so lautet die Prognose der Immobilienweisen, wird davon profitieren.

Das vorliegende Gutachten geht von einem weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit und einem Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen aus. Die gefühlte Arbeitsplatzsicherheit stärkt das Verbrauchervertrauen und damit den privaten Konsum. Dieser wird im laufenden Jahr den größten Beitrag zum insgesamt prognostizierten Wachstum von 2,2% leisten. Schwächer, aber ebenfalls noch

positiv stützend, wirken die Investitionen bei Wohnbauten und gewerblichen Nichtwohnbauten. Beim öffentlichen Bau ist aufgrund des Auslaufens der Konjunkturprogramme allerdings mit einem Minus zu rechnen.

Die Gefahr einer Kreditklemme ist gebannt. Inflationsbefürchtungen erteilt der Rat ebenso eine Absage wie der Angst vor stark steigenden Zinsen. Zwar könne die Staatsverschuldung für ein leichtes Anheben des kurz- wie langfristigen Zinsniveaus sorgen, insgesamt sei aber von einem investorenfreundlichen Niveau auszugehen. Hierzulande profitiere man zudem erheblich vom weltweiten Mangel an geeigneten – sprich: risikoarmen – Anlagemöglichkeiten. Die Kapitalströme richteten sich verstärkt auf den sicheren Hafen Deutschland und ein erheblicher Teil dieser Ströme werde in die Immobilienwirtschaft fließen.

Die relative wirtschaftliche Stabilität spiegelt sich in den diversen, im Gutachten betrachteten Teilmärkten wider. Die im Europavergleich hohe Kaufkraft der Deutschen im Zusammenspiel mit der ebenfalls hohen Kaufkraftdichte in den zahlreichen Metropolregionen führt zu einer großen Attraktivität für Expansionspläne internationaler Retailer. Geschäftshäuser in Ia-Lagen erfreuen sich ebenso steigender Beliebtheit wie der Handelsimmobilienmarkt insgesamt. 2011 könnte das Transaktionsvolumen erneut steigen.

Die Trendwende auf dem Wohnimmobilienmarkt hat nach den Städten nun die Landkreise erreicht. Mehr als ein Jahrzehnt stagnierten Mieten und Preise, nun ziehen die Mieten vielerorts an, die Kaufpreise werden folgen. Die jahrelange reale Entwertung von Wohnungen, so das Fazit, ist zum Stillstand gekommen.

Selbst bei Büroimmobilien steigt die Zuversicht, wenn auch von niedrigerem Niveau aus. Das Risiko von Mietausfällen und Leerstand sinkt, und selbst in der Bankenmetropole Frankfurt konnte der Mitarbeiterschwund der Finanzinstitute durch ein Wachstum von Bürobeschäftigten in anderen Branchen komplett kompensiert werden.

Dies alles sind gute Nachrichten. Trotz aller verbleibenden Risiken – sei es die Staatsverschuldung in Deutschland und im Euroraum, der vielerorts noch bestehende Wertberichtigungsbedarf in Bank- und Unternehmensbilanzen, die Exportabhängigkeit von konjunkturell gefährdeten Partnerländern oder die zu beobachtenden Währungsturbulenzen – kann doch festgestellt werden: Die Zahl und Dichte der Krisenmeldungen sinkt. Und die alte Verlegerweisheit sollte richtigerweise heißen: „Good news are good news“.

Ihr Thomas Porten

A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of a large, looping 'D' followed by a series of connected strokes that form the letters 'P', 'O', 'R', 'T', 'E', 'N' in a cursive script.

Chefredakteur Immobilien Zeitung

Liebe Leser,

das Frühjahrsgutachten des vergangenen Jahres begann mit den Worten: „Wir fahren auf Sicht.“ Entsprechend war der Motor gedrosselt. Inzwischen haben sich die Perspektiven – überraschend schnell – aufgeheitert. Der Weg ist wieder besser zu überblicken und erlaubt einen optimistischeren Blick voraus. Auf den folgenden Seiten wird von der „Konjunkturlokomotive Deutschland“ gesprochen, denkbar wäre hier auch „Konjunkturlokomotive Immobilienwirtschaft“ gewesen. Dennoch sei an dieser Stelle vor schon anzutreffendem überschwenglichem Optimismus gewarnt. Zwar geben viele gesamt- und immobilienwirtschaftliche Indikatoren Anlass zur Freude. Hinter ihnen stehen aber durchaus einige Fragezeichen, insbesondere bei Überregulierungstendenzen bei der Finanzaufsicht.



Positiv ist: Das Bruttoinlandsprodukt und die privaten verfügbaren Einkommen nehmen zu. Die kurz- und langfristigen Zinsen werden zwar ansteigen, aber auf vergleichsweise niedrigem Niveau bleiben. Die einzelnen Immobiliensegmente entwickeln sich erfreulich. So erfährt beispielsweise der in Deutschland traditionell ohnehin schon stabile Wohnungsmarkt gegenwärtig einen Aufschwung, der zunehmend an Breite gewinnt – sowohl in Bezug auf einzelne Wohnungsmarktsegmente als auch in regionaler Hinsicht. Deutsche Immobilien sind international als stabile und sichere Investments geschätzt, so dass über die Immobilienwirtschaft ausländisches Kapital nach Deutschland geholt wird. Hiervon profitiert nicht nur die Immobilienwirtschaft selbst, sondern die gesamte deutsche Ökonomie. Als ein Beispiel nennt das Frühjahrsgutachten das Einzelhandelsimmobiliensegment. In einem weiterhin generell sicherheitsorientierten Anlageumfeld gilt Deutschland nicht nur bei den nationalen, sondern auch bei den internationalen Investoren zunehmend als vertrauenswürdiger Anlagehafen, was sich auch, aber nicht nur in den Investmentumsätzen bei Einzelhandelsimmobilien widerspiegelt.

Es gibt jedoch auch besagte Fragezeichen, und einige von ihnen haben ein erhebliches Gewicht. Unsicher ist beispielsweise, ob beziehungsweise in welchem Maße das Jahr 2011 bereits Auswirkungen der Defizitkrise im Euro-Raum auf die einzelnen Immobiliensegmente mit sich bringt. Zudem drohen an zahlreichen Fronten Überregulierungen. Beispiele sind die Basel-III-Empfehlungen sowie die Solvency-II-Vorschriften der EU – sie alle werden in den kommenden Jahren in nationales Recht umgesetzt. Die Empfehlungen von Basel III betreffen höhere Mindesteigenkapitalanforderungen und die Einführung von Kapitalpuffern bei Kreditinstituten. Die mutmaßlichen Auswirkungen gehen so weit, dass mancher bereits das Geschäftsmodell der Immobilienfinanzierer gefährdet sieht. Solvency II hat Auswirkungen auf das Investitionsverhalten der Assekuranz. Das Konzept sieht neue Regeln zur Eigenkapital-Unterlegung von Anlagevermögen vor. Die Folge könnte ein massives Immobilien-Desinvestment von Versicherungsgesellschaften sein, um ihre Vermögensallokation zugunsten anderer Assets umzuschichten. Gegenwärtig liegt die Immobilienquote von Versicherungen bei rund fünf Prozent. Würden die Versicherungen ihre Immobilienquote um einen Prozentpunkt senken, würden vorwiegend in Deutschland belegene Immobilien im Wert von rd. 10 Milliarden Euro auf den Markt kommen.

Insgesamt gilt also: Die Weichen für die Lokomotive Immobilienwirtschaft sind trotz guter konjunktureller Eckdaten nur bedingt gestellt. Beim Thema Regulierung bedarf es eines offenen, konstruktiven Dialogs zwischen Politik, Wirtschaft und Verwaltung – sowohl auf nationaler als auch auf EU-Ebene.

Wichtig ist daher eine starke und einheitliche Interessenvertretung für die Branche. Zuletzt beim Anlegerschutzgesetz konnten so wichtige Anregungen der Branche durchgesetzt werden. Der ZIA vertritt als Verbändeverband zwölf Zusammenschlüsse der Immobilienwirtschaft sowie über 125 namhafte Mitglieder entlang der gesamten Wertschöpfungskette bzw. Produkte der Immobilie.

Aus diesem Selbstverständnis heraus ist es nur konsequent, dass Bestandsanalysen für die Immobilien-, Bau- und Finanzwirtschaft gefördert und Diskussionen über den richtigen Weg der Branche konstruktiv begleitet werden. Das von der Immobilien Zeitung und dem ZIA initiierte Frühjahrsgutachten ist zum einen Impulsgeber für die gesamte Branche, indem es für mehr Transparenz auf den Immobilienmärkten sorgt. Es ist zum anderen eine gute Grundlage für den ZIA, um eigene Positionen zu hinterfragen und Erwartungen an die Politik zu formulieren. Denn trotz positiver Aussichten gilt: Werden die Weichen jetzt falsch gestellt, könnte dies die Lokomotive vom derzeit richtigen Kurs abbringen.

Ihr Dr. Andreas Mattner



Präsident des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss

1 Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2011: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Prof. Wolfgang Wiegard

Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung
der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

1.1 Rückblick und Ausblick auf immobilienrelevante gesamtwirtschaftliche Kennziffern

Nach einem dramatischen Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 hat sich das Blatt erstaunlich schnell gewendet. Nach der vorläufigen Schätzung des Statistischen Bundesamts vom 12. Januar 2011 ist die deutsche Volkswirtschaft im vergangenen Jahr um 3,6% gewachsen. Auch im laufenden Jahr wird das Wachstum mit über 2% im Vergleich zu anderen Ländern des Euro-Raums überdurchschnittlich ausfallen. Deutschland ist zur europäischen Konjunkturlokomotive geworden. Noch beeindruckender ist die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Unter den großen Industrieländern ist Deutschland das einzige Land, in dem die Arbeitslosenquote im Jahr 2011 wesentlich niedriger sein wird als im Vor-Krisen-Jahr 2008. Allerdings gibt es erhebliche Prognose Risiken. Die konjunkturelle Situation in den Vereinigten Staaten und den Peripherieländern des Euro-Raums ist fragil. In China droht eine Überhitzung mit anschließender Eintrübung. Und vor allem: Der Euro-Raum steckt in einer tiefen Krise. Zwar wird die Währungsunion nicht auseinanderbrechen. Aber die Sicherung des Fortbestands der gemeinsamen Währung erfordert tief greifende Reformen der europäischen Institutionen und kann für Deutschland teuer werden. Auf nationaler Ebene sind die wirtschaftspolitischen Prioritäten klar: Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte hat in den nächsten Jahren Vorrang. Für nennenswerte Steuersenkungen besteht keinerlei Spielraum. Gleichwohl könnte die Bundesregierung steuerpolitische Meilensteine setzen. Das monetäre Umfeld bleibt günstig. Die Gefahr einer Kreditklemme ist gebannt; die kurz- und langfristigen Zinsen werden niedrig bleiben; die Preise werden ansteigen, eine Inflation ist aber nicht in Sicht.

Von der mittelfristig positiven wirtschaftlichen Entwicklung wird die deutsche Immobilienwirtschaft profitieren; sie steht vor einer stabilen Aufschwungphase.

1.1.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten

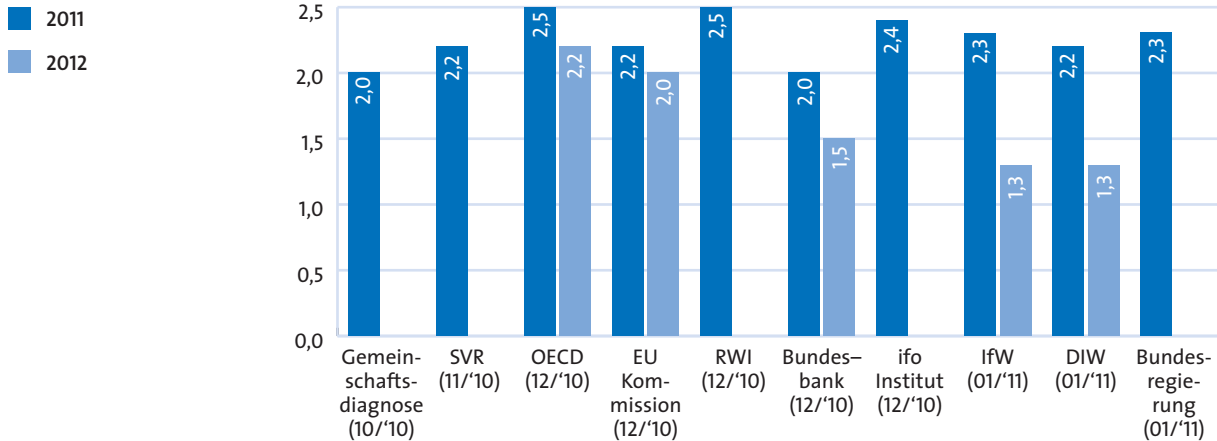
Die Konjunkturprognostiker sind sich einig: Deutschland kommt besser aus der Krise als erwartet und vor allem: weitaus besser als die meisten anderen Länder in Europa. Abbildung 1.1 zeigt die aktuellen Prognosen für die Veränderungsraten des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland für das Jahr 2011 und – soweit verfügbar – für das Jahr 2012. Für das laufende Jahr liegen sie zwischen 2,0% bis 2,5%. Gegenüber 2010 kommt es zu einer Abschwächung des Wachstums von 3,6%. Dies ist vor allem auf das Auslaufen der Konjunkturprogramme und die von den Konsolidierungsmaßnahmen ausgehenden gesamtwirtschaftlichen Dämpfungseffekte zurückzuführen. Einige Institutionen trauen sich eine Prognose auch für das Jahr 2012 zu. Danach wird sich die Wachstumsrate zwar weiter abschwächen, mit Werten zwischen 1,3% und 2,2% aber weiterhin über derjenigen des Produktionspotenzials¹ von 1,0% liegen. Die mittelfristigen Wachstumsaussichten bleiben also günstig.

*günstige Aussichten
für die deutsche
Volkswirtschaft*

¹ Als Produktionspotenzial wird der gesamtwirtschaftliche Output bei Normalauslastung der vorhandenen Produktionskapazität verstanden, der ein Wachstum ohne Spannungen in der Preisentwicklung oder auf dem Arbeitsmarkt ermöglicht. Zum Konzept und zur Messung des Produktionspotenzials vgl. etwa Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2007): Das Erreichte nicht verspielen, Jahresgutachten 2007/08, S. 439-454, Wiesbaden. Im aktuellen Jahresgutachten 2010/11 des Sachverständigenrats wird das Potenzialwachstum für die Jahre 2012 bis 2016 auf 1,0% geschätzt (Ziffer 92).

Ergänzend zur Abbildung 1.1 verdeutlicht Abbildung 1.2, dass Deutschland in der Tat zur Konjunkturlokomotive im Euro-Raum geworden ist. Wiedergegeben sind die Wachstumsraten für 2008 und 2009 sowie die Schätzungen der Euro-

**Abbildung 1.1: Wachstumsprognosen für Deutschland
(Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts)**



SVR: Sachverständigenrat; RWI: Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen;
IfW: Institut für Weltwirtschaft, Kiel; DIW: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin

© Immobilien Zeitung; Quelle: Konjunkturprognosen der jeweiligen Institutionen

päischen Kommission für die Jahre 2010 bis 2012. Andere Prognosen kommen zu leicht abweichenden Ergebnissen; die Rangfolge der einzelnen Länder stimmt aber im Wesentlichen überein. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland flacht sich ab, bleibt aber – verglichen mit dem Euro-Raum – überdurchschnittlich. Das sind gute Aussichten; sie sollten aber nicht überbewertet werden. So steht der starken konjunkturellen Erholung von +3,6% im Jahr 2010 ein mit -4,7% noch stärkerer Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 gegenüber. Das Niveau des Bruttoinlandsprodukts liegt aktuell noch immer unter seinem Vor-Krisen-Stand. Zur Illustration ist in Abbildung 1.3 die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts für ausgewählte Regionen seit dem zweiten Quartal 2008 – ab diesem Quartal schlug sich die Finanz- und Wirtschaftskrise in negativen quartalsweisen Veränderungsraten nieder – bis zum dritten Quartal 2010 angegeben (neuere Daten liegen nicht vor). Zur Vergleichbarkeit wurden die Werte für das Bruttoinlandsprodukt der betreffenden Regionen auf 100 normiert. Man sieht zum einen, dass das Vor-Krisen-Niveau des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland und anderen Industrienationen noch nicht wieder erreicht ist. Vermutlich wird dies erst in der zweiten Hälfte des Jahres 2011 der Fall sein. Die Krise ist insofern noch nicht überwunden. Zum anderen illustriert die Abbildung auch die regional sehr heterogene wirtschaftliche Entwicklung. Das aggregierte Bruttoinlandsprodukt für ausgewählte lateinamerikanische Länder erreichte bereits Ende 2009 wieder den Vor-Krisen-Stand. In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens war lediglich eine Verlangsamung, aber kein Rückgang des Wirtschaftswachstums zu verzeichnen. Im zweiten Quartal 2010 lag das Bruttoinlandsprodukt der südostasiatischen Schwellenländer rund 15% über dem Niveau des zweiten Quartals 2008.

Bei der Interpretation dieser Zahlen sind erhebliche Prognoserisiken zu berücksichtigen. In einer Reihe von Ländern, etwa den Vereinigten Staaten, sind die Immobilienkrise noch nicht ausgestanden und die wirtschaftliche Entwicklung

Abbildung 1.2: Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Euro-Raum und anderen Ländern in %

Land	2008	2009	Prognose der Europäischen Kommission		
			2010	2011	2012
Belgien	1,0	-2,0	2,0	1,8	2,0
Deutschland	1,0	-4,7	3,6	2,2	2,0
Finnland	0,9	-8,0	2,9	2,9	2,3
Frankreich	0,2	-2,6	1,6	1,6	1,8
Griechenland	1,3	-2,3	-4,2	-3,0	1,1
Irland	-3,5	-7,6	-0,2	0,9	1,9
Italien	-1,3	-5,0	1,1	1,1	1,4
Luxemburg	1,4	-3,7	3,2	2,8	3,2
Malta	2,6	-2,1	3,1	2,0	2,2
Niederlande	1,9	-3,9	1,7	1,5	1,7
Österreich	2,2	-3,9	2,0	1,7	2,1
Portugal	0,0	-2,6	1,3	-1,0	0,8
Slowakei	5,8	-4,8	4,1	3,0	3,9
Slowenien	3,7	-8,1	1,1	1,9	2,6
Spanien	0,9	-3,7	-0,2	0,7	1,7
Zypern	3,6	-1,7	0,5	1,5	2,2
Euro-Raum	0,4	-4,1	1,7	1,5	1,8
Vereinigtes Königreich	-0,1	-5,0	1,8	2,2	2,5
Vereinigte Staaten	0,0	-2,7	2,7	2,1	2,5
Japan	-1,2	-5,2	3,5	1,3	1,7
China	9,0	8,7	10,5	9,2	8,9
Welt	2,8	-0,7	4,5	3,9	4,0

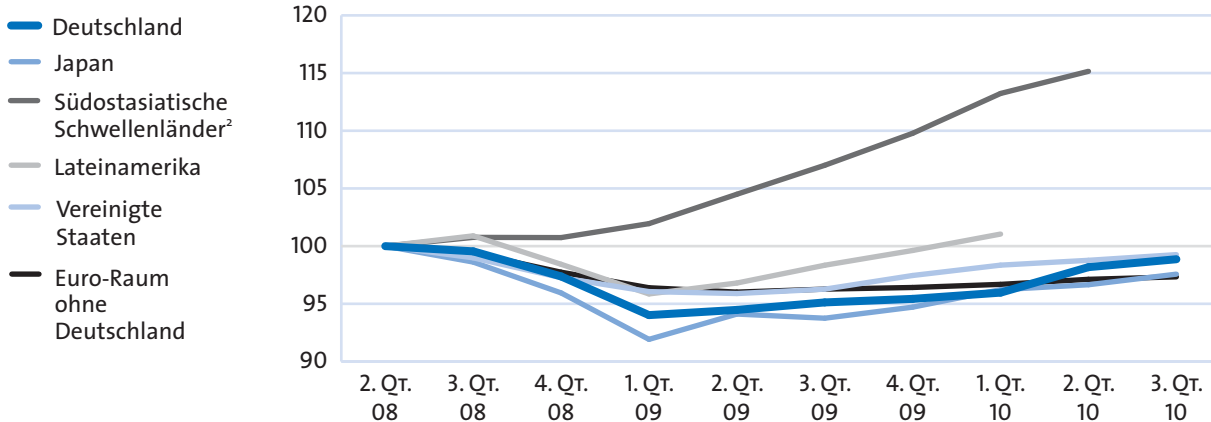
überdurchschnittliches Wachstum in Deutschland 2010 bis 2012

© Immobilien Zeitung; Quelle: European Commission (2010): European Economic Forecast – Autumn 2010. European Economy 7/2010. Für Deutschland wurde für 2010 die vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamts vom 12. Januar 2011 eingesetzt.

fragil; die strikte Konsolidierungspolitik im Vereinigten Königreich und den Peripherie-Ländern des Euro-Raums kann die deutschen Exporte beeinträchtigen; in China zeichnen sich Überhitzungserscheinungen auf den Kredit- und Immobilienmärkten ab, die zu einer Preiskorrektur nach unten und konjunkturellen Bremseffekten führen können; nach wie vor weisen die Bankbilanzen einen erheblichen Wertberichtigungsbedarf auf; im internationalen Währungsgefüge bauen sich Spannungen auf, die in einer Aufwertung des Euros münden können; schließlich ist die Währungsunion in eine Krise geraten, die zu erheblicher Unsicherheit an den Finanzmärkten geführt hat.

Bislang hat die deutsche Volkswirtschaft wesentlich von der wirtschaftlichen Dynamik der Schwellenländer in Lateinamerika und Asien profitiert. Zwar sind die Länder des Euro-Raums nach wie vor die mit Abstand wichtigsten Handelspartner Deutschlands: Der Anteil der in die Mitgliedsländer der Europäischen

Abbildung 1.3:
Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Regionen



© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat

*zunehmende
Bedeutung der BRIC-
Staaten für die
deutschen Exporte*

Union gehenden Exporte liegt seit einem Jahrzehnt bei unverändert 60%, wobei der Anteil der Exporte in die osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten von 7% auf 10% angestiegen und der in die übrigen EU-Länder entsprechend zurückgegangen ist. Gleichzeitig hat jedoch der Exportanteil in die so genannten BRIC-Staaten – Brasilien, Russische Föderation, Indien, China – in diesem Zeitraum von etwa 4% auf rund 9% zugenommen. Allein im ersten Halbjahr 2010 nahm die deutsche Warenausfuhr gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum nach Brasilien um 61,3%, nach China um 55,5% und in die Russische Föderation immerhin noch um 18,3% zu. Im Gegenzug haben die Vereinigten Staaten als Abnehmer für deutsche Exporte an Bedeutung verloren; der Exportanteil reduzierte sich zwischen den Jahren 2000 und 2009 von gerundet 10% auf 7%. Hinzu kommt, dass die Schwellenländer eine hohe Nachfrage nach Vorleistungs- und Investitionsgütern aufweisen, die dem Spezialisierungsmuster des exportintensiven Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland entspricht. Man kann davon ausgehen, dass die Bedeutung der Schwellenländer für die deutsche Exportindustrie weiter zunehmen wird.

Nicht nur die Entwicklung des aggregierten Bruttoinlandsprodukts stimmt optimistisch; positiv zu werten ist auch, dass das Wachstum im Jahr 2010 zu mehr als der Hälfte und 2011 sogar zu fast 90% von der inländischen Verwendung getragen wird. Die Konsumausgaben werden im Jahr 2011 preisbereinigt um etwa 1,5% zunehmen, nach einem Anstieg von 0,9% im vergangenen Jahr (Abbildung 1.4). Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen 2010 um 9,2% zu, waren im Jahr 2009 allerdings dramatisch eingebrochen. Im laufenden Jahr nehmen sie um 6% zu. Von der Wirtschaftskrise nur vergleichsweise gering betroffen waren die Bauinvestitionen. Dazu haben vor allem die Maßnahmen aus den Konjunkturpaketen beigetragen. Zwar gingen sie im Jahr 2009 um 1,5% zurück, trugen im vergangenen Jahr mit einer Zunahme von 4,2% aber zum Aufschwung der deutschen Wirtschaft bei. Im laufenden Jahr münden sie in einen flacheren Wachstumspfad ein. Sowohl die Investitionen bei Wohnbauten als auch bei den gewerblichen Nichtwohnbauten wachsen im Prognosezeitraum real mit Werten zwischen 2% und 4%. Wegen des Auslaufens der Konjunkturprogramme und der ab 2011 beginnenden Konsolidierung der öffentlichen Haushalte werden die öffentlichen Bauinvestitionen in diesem Jahr allerdings zurückge-

hen. Spiegelbildlich zur zunehmenden Bedeutung der inländischen Verwendung für das Wirtschaftswachstum wird der Einfluss des Außenbeitrags – die Differenz von Exporten und Importen – abnehmen. Während er im Jahr 2010 noch 1,6 Prozentpunkte zum Wachstum beitrug, wird sich sein Wachstumsbeitrag 2011 auf 0,3 Prozentpunkte reduzieren.

2011: positive Zuwachsraten bei den Wohnbauten und gewerblichen Nichtwohnbauten, aber Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen

Abbildung 1.4: Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Veränderungen in % gegenüber Vorjahr			
	2008	2009	2010	2011
Konsumausgaben insgesamt	1,1	0,5	0,9	1,5
Private Konsumausgaben	0,7	-0,2	0,1	1,6
Staatliche Konsumausgaben	2,3	2,9	3,0	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	2,5	-10,1	6,2	3,7
Ausrüstungsinvestitionen	3,5	-22,6	9,2	6,0
Bauinvestitionen	1,2	-1,5	4,2	1,8
Wohnbauten	-0,9	-1,2	4,3	3,0
Nichtwohnbauten				
Gewerblich	3,9	-4,5	3,2	1,9
Öffentlich	4,7	5,0	6,0	-1,3
Sonstige Anlagen	6,5	5,6	6,7	6,5
Exporte von Waren und Dienstleistungen	2,5	-14,3	15,5	6,7
Importe von Waren und Dienstleistungen	3,3	-9,4	13,3	6,8
			Prognosebereich	

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2010/11

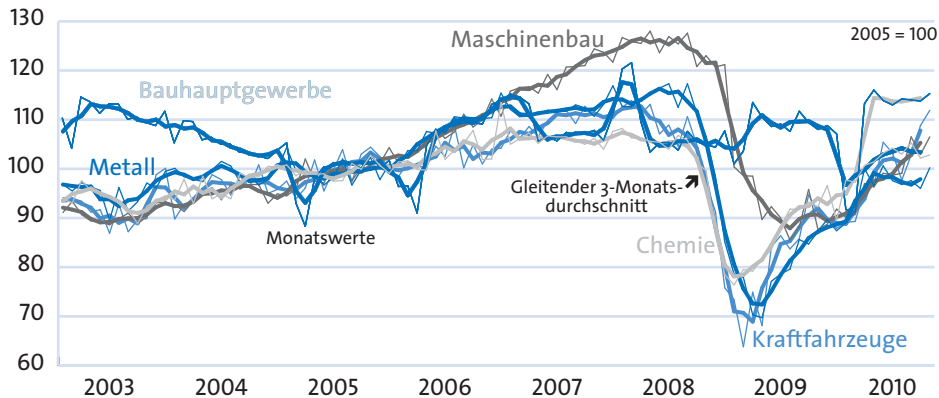
1.1.2 Sektorale Entwicklungen, Beschäftigung und Einkommen

Produktion und Wertschöpfung in einzelnen Wirtschaftsbereichen

Die Wirtschaftskrise hat vor allem die Wirtschaftszweige des Produzierenden Gewerbes getroffen. Dem dramatischen Produktionsrückgang bis Anfang des Jahres 2009 steht aber eine beeindruckende Aufholjagd gegenüber. Die V-förmige Entwicklung der Produktion zeigt, dass in den wichtigsten Industriebereichen das Vor-Krisen-Niveau noch nicht wieder erreicht wurde (Abbildung 1.5). Für die Immobilienwirtschaft werden vergleichbare Produktionskennziffern nicht erfasst. Lediglich für das Bauhauptgewerbe liegen Daten über die Entwicklung der Produktion vor. Abgesehen von den üblichen saisonalen Schwankungen ist die Entwicklung in diesem Bereich vergleichsweise stabil.

Abbildung 1.5: Index der Industrieproduktion – ausgewählte Zweige (saisonbereinigt)

V-förmige
Entwicklung der
Industrieproduktion

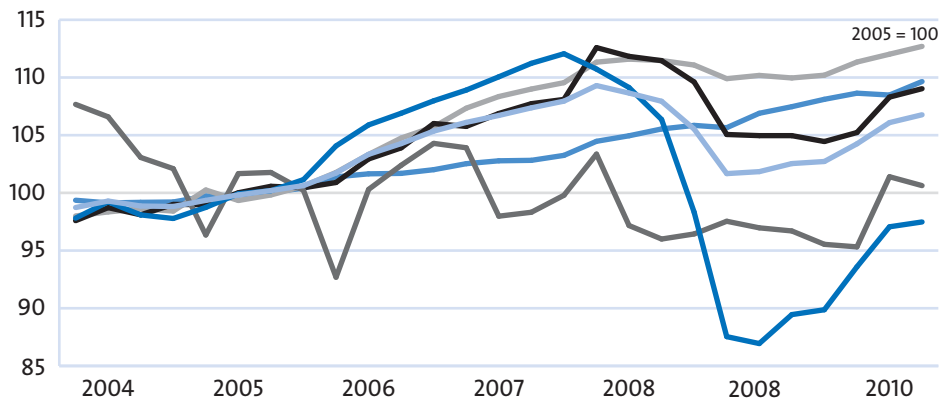


© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Entwicklung der Bruttowertschöpfung zeigt für das Produzierende Gewerbe ein ähnliches Verlaufsmuster: nach einer scharfen Rezession eine stürmische Aufwärtsbewegung. Unter den immobilienrelevanten Wirtschaftsbereichen werden in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen das Baugewerbe und der Bereich „Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister“ erfasst, der zu einem beträchtlichen Teil der Immobilienwirtschaft zuzurechnen ist. Man erkennt aus Abbildung 1.6, dass dieser Wirtschaftsbereich, gemessen an der Bruttowertschöpfung, die günstigste Entwicklung aufweist.

Abbildung 1.6: Bruttowertschöpfung preisbereinigt (saisonbereinigt)

- Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe
- Öffentliche und private Dienstleister
- Bruttowertschöpfung
- Handel, Gastgewerbe und Verkehr
- Baugewerbe
- Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister



© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

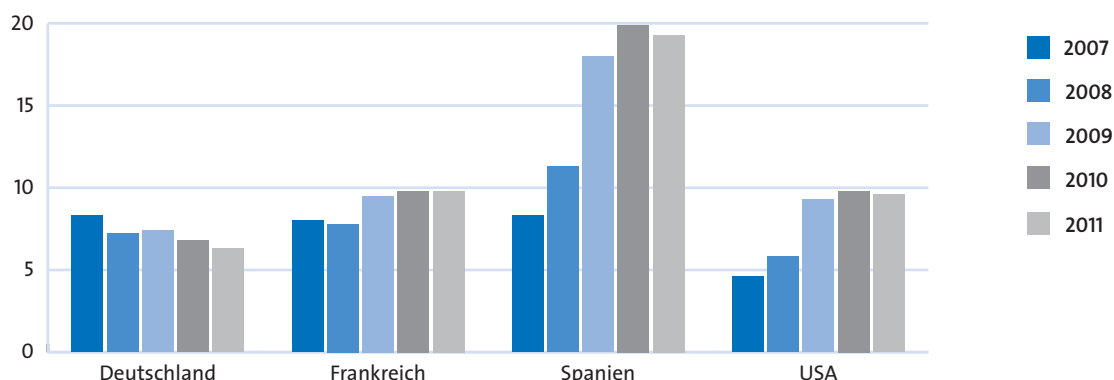
Beschäftigung und verfügbare Einkommen

Überraschend positiv ist die Entwicklung auf dem deutschen Arbeitsmarkt. Noch im Herbst 2009 war die OECD für Ende des Jahres 2010 von einem Horrorszenario von annähernd fünf Millionen Arbeitslosen ausgegangen. Tatsächlich lag die Zahl der registriert Arbeitslosen im Dezember bei knapp über drei Millionen und unterschreitet damit das jahresdurchschnittliche Niveau von vor der schwersten Rezession der Nachkriegszeit. In geringem Umfang hat dazu ein statistischer Effekt beigetragen, indem seit dem Jahr 2009 Arbeitslose,

die in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen durch externe Dritte betreut werden, nicht mehr als registriert Arbeitslose erfasst werden. Dies kann allerdings die durchweg positive Arbeitsmarktbilanz keineswegs trüben. Tatsächlich weist Deutschland in Europa die günstigste Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt auf. Während in nahezu allen Ländern die standardisierte Arbeitslosenquote zum Teil erheblich angestiegen ist und auf hohem Niveau verharret, verzeichnet Deutschland im Jahr 2010 einen Rückgang der Arbeitslosigkeit, der sich 2011 weiter fortsetzen wird. In der Tat ist Deutschland das einzige Land in der Europäischen Union, in dem die standardisierte Arbeitslosenquote im Jahr 2011 erheblich unter dem Vor-Krisen-Niveau liegen wird.

*außerordentlich
positive
Arbeitsmarkt-
entwicklung in
Deutschland*

Abbildung 1.7: Arbeitslosenquoten in ausgewählten Ländern



© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2010/11

Spiegelbildlich zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit steigt die Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland von jahresdurchschnittlich 40,27 Millionen Personen im Jahr 2009 auf 40,47 und 40,76 Millionen in den Jahren 2010 bzw. 2011 an. Der robuste Verlauf der Erwerbstätigkeit beruht im Wesentlichen auf einer in diesem Ausmaß unerwarteten Hortung von Arbeitskräften, begünstigt durch eine Ausweitung der Regelungen zur Inanspruchnahme der Kurzarbeit, aber auch durch eine moderate Tariflohnpolitik und flexible Öffnungsklauseln in den Tarifverträgen.

Die positiven Tendenzen auf dem Arbeitsmarkt schlagen sich in einer entsprechend günstigen Entwicklung der Einkommen und des privaten Konsums nieder (Abbildung 1.8). Nachdem die verfügbaren Einkommen im Krisenjahr 2009 noch um 1,0% gesunken sind, nahmen sie 2010 um 2,3% zu und werden im laufenden Jahr um 2,6% ansteigen. Das schlägt auf die privaten Konsumausgaben durch, die 2011 nominal um 2,8% und real um 1,6% ansteigen werden. Der private Konsum wird damit in diesem Jahr mit 0,9 Prozentpunkten unter allen Verwendungskomponenten den größten Beitrag zum prognostizierten Wachstum von 2,2% leisten.

Abbildung 1.8: Entwicklung des Volkseinkommens, der verfügbaren Einkommen und der Konsumausgaben in %

	2008	2009	2010	2011
Volkseinkommen	1,8	-4,2	6,3	2,7
Arbeitnehmerentgelte	3,6	0,2	2,7	2,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-1,4	-12,6	14,1	2,4
Verfügbare Einkommen	3,2	-1,0	2,3	2,6
Private Konsumausgaben – nominal	2,5	-0,2	2,0	2,8
Deflator des privaten Konsums	1,7	0,1	1,9	1,2
Private Konsumausgaben – real	0,7	-0,2	0,1	1,6
			Prognosebereich	

© Immobilien Zeitung; Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2010/11

1.1.3 Deutschland: Vom „kranken Mann“ Europas zur europäischen „Lokomotive“

Wie sich doch die Zeiten ändern. Im Dezember 2003 veröffentlichte der „Economist“, die führende angelsächsische Wirtschaftszeitung, einen Beitrag über Deutschland unter der Überschrift „Sick man walking“², unter Anspielung auf den Film „Dead man walking“. In diesem Beitrag heißt es in freier Übersetzung: „Deutschland gehört auf vielen Gebieten nicht mehr zur Weltspitze. Aber auf einem Gebiet sind die Deutschen immer noch Weltklasse: Sie sehen ein halb gefülltes Wasserglas grundsätzlich als halb leer, niemals als halb voll an.“ Die Deutschen und die deutsche Wirtschaftspolitik galten als zögerlich, als mutlos und als durchweg pessimistisch eingestellt, kurz: als ein Volk von Bedenkenträgern. Auch andere internationale Presseorgane sprachen über Deutschland nur noch als vom „kranken Mann Europas“. Hans-Werner Sinn hat 2003 ein Buch veröffentlicht unter dem Titel: „Ist Deutschland noch zu retten?“³. Sinn sah Deutschland damals am Abgrund stehen. Das hat sich in nur wenigen Jahren fundamental geändert. Zur Illustration sei wieder auf den „Economist“ verwiesen. In seiner Ausgabe vom 13. März 2010 wurde Deutschland als „Europe’s engine“, als europäische Lokomotive bezeichnet und mit einem 14-seitigen Sonderbericht geradezu gefeiert. Ein Abschnitt in diesem Beitrag ist überschrieben mit „Inside the miracle“. Aus dem „kranken Mann Deutschland“ ist das „deutsche Wunder“ geworden.

Das wirft natürlich unmittelbar die Frage auf, was in diesen wenigen Jahren eigentlich passiert ist. Die Antwort lautet: Die erstaunlich gute Entwicklung von Wachstum und Beschäftigung in Deutschland ist einerseits auf die aufgrund von Innovationen und Rationalisierungen erreichte solide Verfassung der deutschen Unternehmen und ebenso auf die moderate Tariflohnpolitik der vergangenen Jahre zurückzuführen. Auf der anderen Seite haben aber auch die wirtschaftspolitischen Reformen vor allem der vorherigen Bundesregierungen dazu

veränderte
internationale
Wahrnehmung
Deutschlands: vom
europäischen
Kellerkind zum
Vorbild

² The Economist, Special Double Issue, December 20th, 2003 – January 2nd, 2004, Nr. 8355, S. 37.

³ Hans-Werner Sinn (2003): Ist Deutschland noch zu retten?, München.

beigetragen, dass Deutschland vom „kranken Mann“ Europas zur europäischen Lokomotive geworden ist. So hat die rot-grüne Bundesregierung mit der Agenda 2010 eine mutige Arbeitsmarktreform implementiert, die zu einer Reduzierung der strukturellen Arbeitslosigkeit geführt hat. Auch bei der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung hat die Regierung Schröder Erfolge aufzuweisen. So wurde der Spitzensatz der Einkommensteuer während der rot-grünen Regierungszeit von 53% auf 42% gesenkt und der Eingangsteuersatz nahm um 10,9 Prozentpunkte ab. Schließlich wurde mit der Riester-Rente und dem im Rahmen des Rentenversicherungs-Nachhaltigkeitsgesetzes eingeführten Nachhaltigkeitsfaktor die gesetzliche Rentenversicherung stabilisiert. Auch die Große Koalition hat weitreichende wirtschaftspolitische Entscheidungen getroffen, die dazu beigetragen haben, dass die deutsche Volkswirtschaft international wieder als reformfähig gilt. Mit der Unternehmensteuerreform 2008 und der Senkung des Körperschaftsteuersatzes von 25% auf 15% hat sie den Reformkurs in der Steuerpolitik fortgesetzt. Dadurch hat Deutschland seinen unrühmlichen Spitzenplatz in der Rangskala eines internationalen Vergleichs der Unternehmensteuerbelastung zugunsten eines angesichts der Qualität sonstiger Standortfaktoren akzeptablen Platzes im Mittelfeld verlassen. Mit der „Rente mit 67“ hat die Große Koalition einen weiteren entscheidenden Schritt zur Reform der Rentenversicherung beschlossen. Schließlich wurde 2009 mit der „Schuldenbremse“ eine wirksame Begrenzung der langfristigen, strukturellen Neuverschuldung ins Grundgesetz aufgenommen.

*bemerkenswerte
wirtschaftspolitische
Reformen der
früheren
Bundesregierungen*

Die Arbeitsmarktreformen der Agenda 2010, die Rente mit 67, die deutsche Schuldenbremse, sogar das deutsche Steuersystem haben mittlerweile Vorbildfunktion⁴ in Europa. In der internationalen Wahrnehmung ist Deutschland von einem Land der Bedenkenträger und einer „lahme Enten“ zu einem „kraftvollen Tiger“ geworden. Es besteht die Chance, dass das noch einige Zeit so bleiben wird.

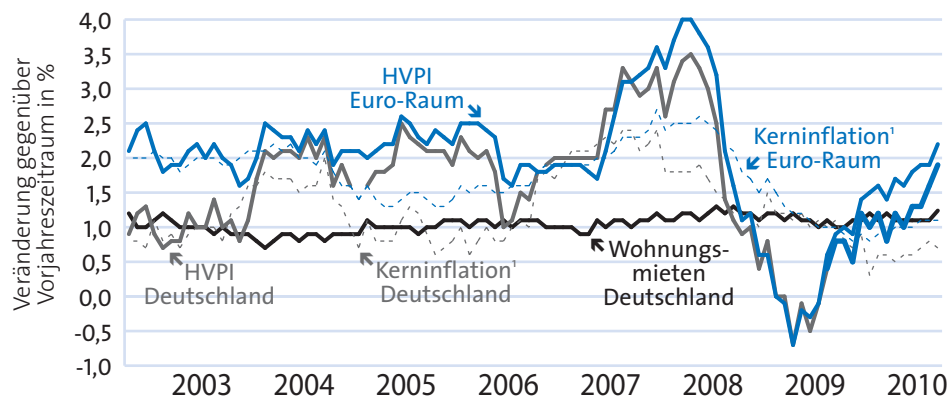
1.1.4 Monetäre Entwicklung: Preise, Zinsen, Kredite

Preisentwicklung

Mit der wirtschaftlichen Erholung hat sich auch der Anstieg der Verbraucherpreise, gemessen am Verbraucherpreisindex für Deutschland, leicht beschleunigt. Im Dezember 2010 lag der Preisauftrieb in Deutschland bei 1,7%, nach 1,5% im November, jeweils gegenüber dem Vorjahresmonat. Der verhaltene Anstieg ist vor allem auf die höheren Energiepreise und einen witterungsbedingten Anstieg der Preise für Nahrungsmittel zurückzuführen. Dementsprechend lag die Inflationsrate ohne Berücksichtigung von Energieprodukten im Dezember in Deutschland auch nur bei 1,0%. Im Jahresdurchschnitt 2010 belief sich der Anstieg des deutschen Verbraucherpreisindex gegenüber 2009 auf 1,1%. Der Anstieg des für Europäische Zwecke berechneten Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) lag für Deutschland im Jahresvergleich 2010 gegenüber 2009 bei 1,2% und im Dezember 2010 bei 1,9%. Im Euro-Raum stieg der HVPI am Jahresende um 2,2% (Abbildung 1.9). Ursache dafür waren ebenfalls die Preisentwicklungen bei Energieprodukten und Nahrungsmitteln. Die

⁴ So hat zum Beispiel Staatspräsident Sarkozy im November 2010 angekündigt, dass das französische Steuersystem nach deutschem Vorbild reformiert werden soll; vgl. etwa: <http://www.tagesschau.de/ausland/sarkozy408.html>.

Abbildung 1.9:
Verbraucherpreisentwicklung (HPVI) und Entwicklung der Wohnungsmieten



1 Gesamtindex ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel

© Immobilien Zeitung; Quelle: EU und Statistisches Bundesamt

Wohnungsmieten (einschließlich des Mietwerts von Eigentümerwohnungen), die am Gesamtindex ein Gewicht von rund 20% haben, verlaufen in Deutschland nach wie vor flach und sind weitgehend unabhängig von der Inflationsentwicklung.

Die spannende Frage, gerade auch für die Immobilienwirtschaft, betrifft die längerfristigen Inflationsaussichten. Hier ist – entgegen verbreiteten Befürchtungen – Entwarnung angesagt. Der Anstieg des HVPI für den Euro-Raum im Dezember 2010 über die Zielmarke der Europäischen Zentralbank von unter, aber nahe 2% sollte nicht überbewertet werden. Die Deutsche Bundesbank geht in ihrer gesamtwirtschaftlichen Prognose für Deutschland von einer Teuerungsrate von 1,7% im Jahr 2011 und von 1,6% 2012 aus⁵. Auch für das Euro-Währungsgebiet sind die Inflationserwartungen bis 2012 mit dem von der EZB angestrebten Ziel vereinbar, die Preissteigerungsrate unter, aber nahe 2% zu halten. Die vorliegenden Inflationsprognosen internationaler Organisationen zeichnen ein ganz ähnliches Bild⁶. Natürlich gibt es auch hier Prognoserisiken, vor allem im Hinblick auf die Preisentwicklung für Energieprodukte und andere Rohstoffe; diese halten sich aber in Grenzen. Inflationsbefürchtungen, die auf der dramatisch gestiegenen Staatsverschuldung im Euro-Raum oder auf der dem Bankensystem durch die Europäische Zentralbank bereitgestellten Liquidität beruhen, können nicht überzeugen; die dagegen sprechenden Argumente⁷ sind nach wie vor gültig.

Zinsentwicklung

Auch das Zinsumfeld wird zumindest bis 2012 günstig bleiben. Angesichts der moderaten Inflationsaussichten wird die Europäische Zentralbank den Leitzins von gegenwärtig 1% bis weit in die zweite Jahreshälfte unverändert lassen. Allerdings dürften die quantitativen Lockerungsmaßnahmen zurückgeführt werden, so dass es zu einem leichten Anstieg der kurzfristigen Zinsen, gemessen am Drei-Monatszins am Geldmarkt, kommen wird. Nach Schätzungen der OECD werden sie für den Euro-Raum (und identisch für Deutschland) von ak-

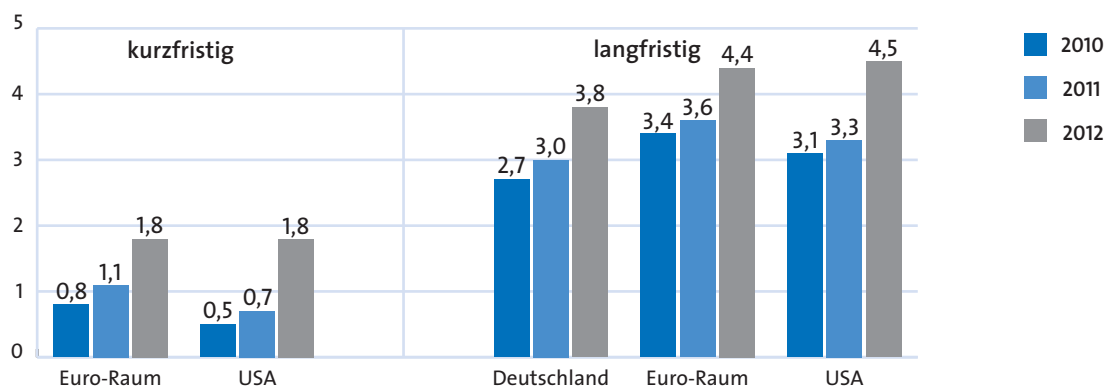
leichter Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen bis 2012, aber insgesamt nach wie vor günstiges Zinsumfeld

⁵ Deutsche Bundesbank (2010): Monatsbericht Dezember 2010, S. 23.

⁶ Vgl. etwa die Übersicht in Europäische Zentralbank (2010): Monatsbericht Dezember 2010, S. 96.

⁷ Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2010, S. 20-22.

Abbildung 1.10: Zinsentwicklung



© Immobilien Zeitung; Quelle: OECD Economic Outlook, November 2010

tuell 0,8% auf 1,1% und 1,8% in den Jahren 2011 und 2012 ansteigen. Aus immobilienwirtschaftlicher Sicht sind die langfristigen Zinsen relevanter als die kurzfristigen. Die Hypothekenzinsen und die Zinsen auf längerfristige Staatsanleihen verlaufen weitgehend parallel⁸. Zwar wird es, bedingt durch die weltweit gestiegene Staatsverschuldung, zu einem moderaten Anstieg kommen. Deutschland wird seine Funktion als „sicherer Hafen“ allerdings behalten und das langfristige Niveau der Zinsen für zehnjährige deutsche Staatsanleihen wird auch 2012 unter demjenigen vergleichbarer Anleihen in den Vereinigten Staaten und dem Durchschnitt des Euro-Raums liegen. Für Investoren sind das gute Nachrichten.

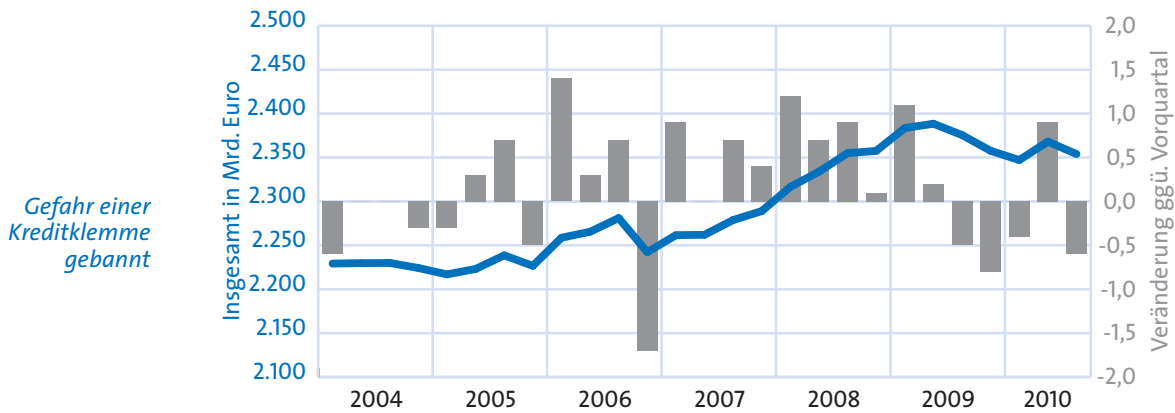
Kreditentwicklung

Noch im vergangenen Jahr galt das Auftreten einer Kreditklemme, auch wenn sie nicht für sehr wahrscheinlich gehalten wurde, als größtes Risiko für den sich damals abzeichnenden konjunkturellen Aufschwung. Mittlerweile deuten alle Indikatoren darauf hin, dass die Gefahr einer angebotsseitigen Verknappung am Kreditmarkt weitgehend gebannt ist. Die vom ifo Institut monatlich ermittelte „Kredithürde“ war über das gesamte Jahr 2010 rückläufig. Im November 2010 berichteten nur noch rund 25% der befragten Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes von einer als restriktiv empfundenen Kreditvergabe der Banken. Im Bauhauptgewerbe liegt der entsprechende Prozentsatz zwar noch bei fast 40%, hat sich aber gegenüber dem Dezember 2009 um mehr als zehn Prozentpunkte vermindert. Auch die Banken selbst gaben in den Umfragen des Bank Lending Surveys für Deutschland erstmals seit Herbst 2007 eine Lockerung der Kreditrichtlinien an. Ebenso wenig deutet die Kreditvergabe-statistik der Deutschen Bundesbank auf eine Kreditklemme hin (Abbildung 1.11). Zwar ist die Kreditvergabe der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen im dritten Quartal 2010 sowohl gegenüber dem Vorquartal als auch dem Vorjahresquartal zurückgegangen. Allerdings liegt das eher an der verhaltenen Kreditnachfrage der Unternehmen und nicht an angebotsseitigen Beschränkungen. Die sich verbessernde Gewinnsituation der deutschen Unternehmen wird verstärkt zur Innenfinanzierung von Investitionen eingesetzt, so dass die externe Kreditnachfrage zurückgeht. Nach wie vor auf hohem Niveau

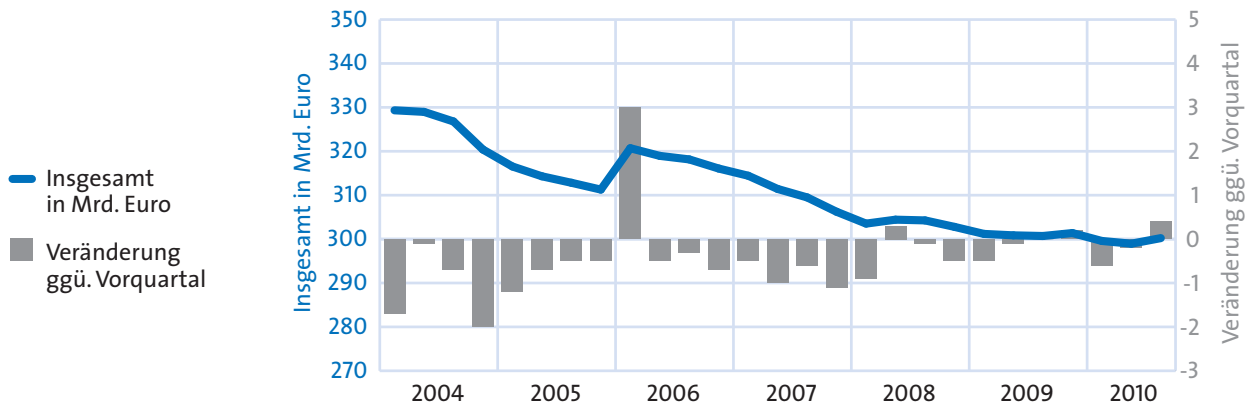
8 Vgl. etwa die Abbildung 1.11 im Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2010, S. 31.

Abbildung 1.11:

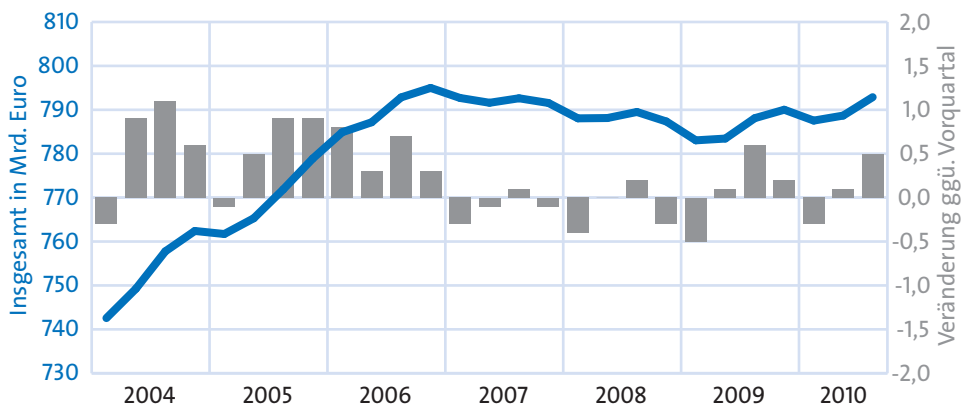
Kredite der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen



Wohnungsbaukredite an inländische Unternehmen und selbstständige Privatpersonen



Wohnungsbaukredite an wirtschaftlich unselbstständige und sonstige Privatpersonen



© Immobilien Zeitung; Quelle: Deutsche Bundesbank

ist die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an wirtschaftlich unselbstständige Privatpersonen. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus kann das nicht überraschen. Demgegenüber sind die Wohnungsbaukredite an Unternehmen und selbstständige Privatpersonen leicht rückläufig.

Insgesamt ist eine den wirtschaftlichen Aufschwung bremsende Kreditklemme nicht in Sicht. Von der monetären Seite steht einem anhaltenden Aufschwung nichts im Wege.

1.2 Wirtschaftspolitik und Wirtschaftswachstum

Bedingt durch die Finanz- und Wirtschaftskrise sind die staatliche Neuverschuldung und die Schuldenstände in Deutschland, stärker aber noch in den meisten anderen europäischen Ländern, angestiegen. In der Krise war das richtig, da so die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stabilisiert werden konnte. Ohne defizitfinanzierte Konjunkturprogramme wäre alles noch viel schlimmer gekommen. Der Anstieg der staatlichen Schuldenstandsquoten darf aber nicht zum Dauerzustand werden. Deshalb besteht die zentrale Aufgabe der Finanzpolitik in den kommenden Jahren in einer entschlossenen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. In Deutschland zwingt die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse zu einer Rückführung der Neuverschuldung von Bund und Ländern. Mit dem Haushaltsgesetz 2011 und der Finanzplanung bis 2014 ist die Bundesregierung hier auf gutem Weg. Die Konsolidierungsnotwendigkeiten schränken den Spielraum für Steuerreformen ein. Trotz dieser Begrenzungen muss und darf die Steuerpolitik nicht untätig bleiben. Mit Reformen bei der Umsatzsteuer und den Gemeindefinanzen könnte die Bundesregierung steuerpolitische Meilensteine setzen. Notwendig ist auch eine Vereinfachung des Steuersystems. Der Referentenentwurf für ein Steuervereinfachungsgesetz 2011 greift allerdings zu kurz. Wenn eine materielle Vereinfachung und eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung des Steuerrechts erreicht werden sollen, muss bei der Kapitalertragsbesteuerung angesetzt werden. Das wird am Beispiel der Besteuerung von Immobilien-Investitionen deutlich (vgl. Kap. 1.2.2).

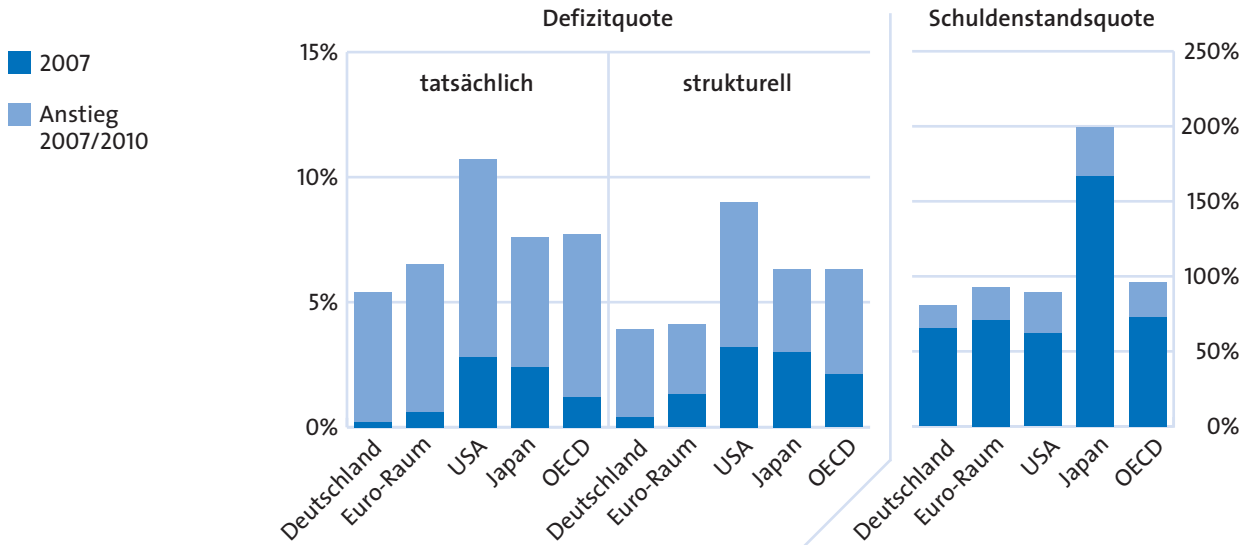
*Vorrang für die
Haushaltskonsolidierung*

1.2.1 Haushaltskonsolidierung als Wachstumspolitik

Haushaltskonsolidierung: „Short-term pain, long-term gain“

Weltweit haben die Regierungen in der Finanz- und Wirtschaftskrise mit Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems und zur Stützung der Konjunktur interveniert. Unmittelbare Konsequenz dieser krisenbedingten staatlichen Interventionen ist ein starker Anstieg sowohl der öffentlichen Finanzierungsdefizite als auch der staatlichen Schuldenstandsquoten. In allen Industrienationen haben sowohl die gesamtsstaatlichen und die strukturellen, das sind die um konjunkturelle Einflüsse bereinigten Finanzierungsdefizite, jeweils in Relation zum entsprechenden nominalen Bruttoinlandsprodukt, als auch die Schuldenstandsquoten zwischen dem Vorkrisenjahr 2007 und dem Jahr 2010 stark zugenommen. Dabei ist die Verschuldungssituation des Gesamtstaates in Deutschland noch vergleichsweise günstig. Selbst der Euro-Raum weist im Vergleich zu

Abbildung 1.12: Entwicklung der Staatsverschuldung¹ für ausgewählte Wirtschaftsräume in den Jahren 2007 bis 2010



¹ Defizit und Schuldenstand des Staates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt

© Immobilien Zeitung; Quelle: OECD; Sachverständigenrat

den Vereinigten Staaten, zu Japan oder dem Durchschnitt der OECD-Länder geringere Defizit- und Schuldenstandsquoten auf (Abbildung 1.12). Ohne eine entschlossene Konsolidierung der öffentlichen Haushalte würden die staatlichen Schuldenstandsquoten weltweit weiter anwachsen; die Finanzkrise würde geradewegs in eine weltweite Schuldenkrise einmünden. Die aktuellen Turbulenzen in der Europäischen Währungsunion geben einen Vorgeschmack auf die Verwerfungen, die eine weltweite Schuldenkrise mit sich bringen würde.

hohe und zunehmende staatliche Schuldenstandsquoten beeinträchtigen Wirtschaftswachstum

Haushaltskonsolidierung ist kein Selbstzweck. Sie ist erforderlich, um die langfristigen Wachstumschancen der Weltwirtschaft zu sichern. Theoretisch und empirisch gibt es nämlich einen robusten negativen Zusammenhang zwischen langfristigem Wirtschaftswachstum und hohen und zunehmenden Schuldenstandsquoten. So zeigen Reinhart und Rogoff⁹ in einer vielbeachteten empirischen Studie unter Verwendung eines rund 60 Jahre umfassenden Datensatzes für 20 Industrieländer, dass bei staatlichen Schuldenstandsquoten von über 90% die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Median um etwa einen Prozentpunkt und im Durchschnitt sogar um vier Prozentpunkte unter derjenigen bei geringeren Schuldenstandsquoten liegt. Dieses Ergebnis wird in einer Untersuchung von anderen Autoren¹⁰ für zwölf Mitgliedstaaten des Euro-Raums bestätigt. Auch hier zeigt sich ab Schuldenstandsquoten von 90% ein negativer Zusammenhang von staatlichen Schuldenstandsquoten und Pro-Kopf-Wachstum. Abbildung 1.12 illustriert, dass der magische 90%-Schwellenwert für die großen Wirtschaftsräume bereits überschritten ist und auch Deutschland sich dieser Schwelle nähert. Hohe und zunehmende Schuldenstandsquoten treiben die langfristigen Zinsen in die Höhe und beeinträchtigen die Produktivitätsentwicklung. Beides ist Gift für das langfristige Wirtschaftswachstum.

⁹ Carmen M. Reinhart und Kenneth S. Rogoff (2010): Growth in a Time of Debt, NBER Working Paper 15639.

¹⁰ Christina Checherita und Philipp Rother (2010): The Impact of High and Growing Government Debt on Economic Growth: an Empirical Investigation for the Euro Area, ECB Working Paper 1237.

Im Umkehrschluss bedeutet dies: Eine auf Wachstum ausgerichtete, langfristige Finanzpolitik muss dem Anstieg der Staatsverschuldung Einhalt gebieten und die staatlichen Schuldenstandsquoten zurückführen. Dies sollte allerdings mit Augenmaß erfolgen. Denn kurzfristig ist eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte mit einer Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage verbunden, insbesondere dann, wenn die Konsolidierungspolitik von Konsumenten und Investoren als nicht dauerhaft und glaubwürdig wahrgenommen wird. Langfristig hingegen führen geringere Verschuldungsquoten zu einem höheren Pro-Kopf-Wachstum. Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bewegt sich somit im Spannungsfeld von konjunkturellen Dämpfungseffekten („short-term pain“) und langfristigen Wachstumsgewinnen („long-term gain“). Ein Problem dabei ist, dass die kurzfristigen Effekte einer Konsolidierungspolitik schnell sichtbar werden, während sich die Wachstumswirkungen erst nach längerer Zeit zeigen. Darum werden Konjunkturprogramme von der Politik tendenziell eher umgesetzt als mit Einschnitten verbundene Konsolidierungsmaßnahmen. Hilfreich sind deshalb verfassungsmäßig abgesicherte Regeln zur Begrenzung der staatlichen Neuverschuldung, an die die Finanzpolitik gebunden ist. Die in Deutschland im Grundgesetz festgeschriebene Schuldenbremse könnte hier als Vorbild für andere Staaten dienen. Tatsächlich gibt es in einigen Ländern, etwa Österreich und Frankreich, Überlegungen, analoge Regelungen in den jeweiligen Verfassungen zu verankern.

*deutsche
Schuldenbremse als
Vorbild für andere
Länder*

Mit der Schuldenbremse zu soliden öffentlichen Finanzen

In diesem Jahr gelten erstmals die im Rahmen der Föderalismuskommission II vereinbarten Neuregelungen zur Begrenzung der Kreditaufnahme von Bund und Ländern (Schuldenbremse). Der neu gefasste Artikel 109 Abs. 3 Satz 1 Grundgesetz sieht vor, dass die Haushalte von Bund und Ländern „grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten“ auszugleichen sind. Für den Bund gilt diese Vorgabe als erfüllt, wenn die Kreditaufnahme einen Wert von 0,35% des nominalen Bruttoinlandsprodukts nicht übersteigt. Für die Bundesländer gelten noch strengere Regeln, indem in ihren Haushalten grundsätzlich keine Einnahmen aus Krediten mehr zugelassen sind. Allerdings gelten diese strengen Schuldenbegrenzungen erst nach einer Übergangsfrist. Der Bund muss zwischen 2011 und 2016 das im Haushaltsjahr 2010 bestehende (strukturelle) Finanzierungsdefizit in gleichmäßigen Schritten abbauen, bis im Jahr 2016 die verfassungsmäßig zulässige Obergrenze von 0,35% für die Defizitquote eingehalten wird. Die Bundesländer dürfen bis 2019 von der Vorgabe strukturell ausgeglichener Haushalte abweichen. In diesem Zeitraum ist ihre Kreditaufnahme durch die jeweiligen landesrechtlichen Regelungen beschränkt. Der vorgeschriebene Ausgleich von Einnahmen und Ausgaben in den Länderhaushalten ist erst ab dem Jahr 2020 einzuhalten. Die Schuldenbremse zielt auf eine Begrenzung der strukturellen, also einer von der konjunkturellen Lage unabhängigen Kreditaufnahme der öffentlichen Hand. Konjunkturbedingte Finanzierungsdefizite sind in wirtschaftlichen Abschwungphasen in bestimmter Höhe zulässig, müssen in der nachfolgenden Aufschwungphase aber zurückgeführt werden.

Die Bewertung der neuen Schuldenregel fällt insgesamt positiv aus. Den vom Sachverständigenrat im Auftrag der Bundesregierung ausgearbeiteten Vorschlägen zur Begrenzung der Staatsverschuldung¹¹ wurde in vielen Punkten gefolgt. Durch die strikte Obergrenze von 0,35% für die strukturelle Defizitquote verringert sich der Neuverschuldungsspielraum für den Bund ab dem Jahr 2016 auf rund 10 Mrd. Euro. Die gesamtstaatliche Schuldenstandsquote wird wegen des

Verbots einer strukturellen Verschuldung in den Bundesländern bei einer durchschnittlichen Zuwachsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts von 3% von aktuell etwa 74% in der langen Frist gegen rund 12% konvergieren.

Die neue Schuldenregel verbietet, dass rein konjunkturell bedingte Mehreinnahmen im Aufschwung für strukturelle Mehrausgaben in den öffentlichen Haushalten oder für dauerhafte Steuersenkungen verwendet werden. Umgekehrt darf die – auch unter den Bedingungen der neuen Schuldenregel im Rahmen einer Notsituation zulässige – kreditfinanzierte diskretionäre Fiskalpolitik zur Stabilisierung der Konjunktur im Abschwung keine Maßnahmen vorsehen, die die öffentlichen Haushalte ohne Gegenfinanzierung dauerhaft belasten. Wie schnell sich diese Konsequenz aus der neuen Schuldenregel im politischen Raum durchsetzen wird, bleibt abzuwarten. Dass einige Politiker die sich seit Mitte des Jahres 2010 abzeichnenden verbesserten Wachstumsaussichten und höheren Steuereinnahmen als „Aufschwungdividende“ verteilen und nicht für eine Defizitreduzierung verwenden wollen, deutet darauf hin, dass die Implikationen der neuen Schuldenregel noch nicht generell verstanden wurden.

*konjunkturbedingte
Mehreinnahmen zur
Haushaltskonsolidierung einsetzen*

Auch wenn die neue Schuldenregel unbestimmte Rechtsbegriffe – wie etwa eine „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“ in der alten Fassung des Artikel 115 Grundgesetz – sehr weitgehend vermeidet, bleiben gewisse Gestaltungsspielräume und einige zu klärende offene Fragen. Dies gilt insbesondere auf Ebene der Bundesländer, die die nähere Ausgestaltung der Schuldenregel noch im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Kompetenzen spezifizieren müssen. Insgesamt stellt die neue Schuldenregel aber eine wichtige finanzpolitische Errungenschaft zur Sicherstellung solider öffentlicher Finanzen dar.

Vor dem Hintergrund der angespannten Haushaltslage und der neuen Schuldenregel hat die Bundesregierung im Jahr 2010 ein „Zukunftspaket“ beschlossen, das in den Bundeshaushalt 2011 und die Finanzplanung bis 2014 eingegangen ist. Das Maßnahmenpaket erreicht im Jahr 2014 ein Einsparvolumen von 26,5 Mrd. Euro. Dazu sind eine Vielzahl sowohl ausgabensenkender als auch einnahmeerhöhender Maßnahmen vorgesehen. Damit vollzog die Regierung eine Kehrtwende in der Steuerpolitik, indem statt der noch im Koalitionsvertrag angekündigten umfangreichen Steuersenkungen in den kommenden Jahren auch Steuererhöhungen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte vorgenommen werden. Insgesamt ist das Zukunftspaket der Bundesregierung zu begrüßen. Richtig ist, dass über den gesamten Zeitraum betrachtet der größte Teil der Einsparungen über die Ausgabenseite realisiert wird, auch wenn hier bei einigen Posten noch erhebliche Unklarheit besteht. Die empirische Evidenz deutet darauf hin, dass eine erfolgreiche Konsolidierung an den öffentlichen Ausgaben ansetzen sollte. Der gegen das Zukunftspaket gelegentlich erhobene Vorwurf einer sozialen Unausgewogenheit ist nicht überzeugend. Es belastet in erheblichem Umfang auch die Unternehmen. Davon zeugen nicht zuletzt die massiven Proteste der Wirtschaftsverbände gegen die sie betreffenden Teile des Sparpakets. Alles in allem ist die Bundesregierung mit ihren Konsolidierungsplänen auf gutem Weg.

Zu beachten ist allerdings, dass auch über das Jahr 2014 hinaus noch erhebliche Konsolidierungsanstrengungen des Bundes (und der Länder) erforderlich sind, um den Vorgaben des Grundgesetzes zu genügen. Dabei bietet sich ein entschlossener Abbau von Subventionen an. Für die Immobilienwirtschaft rele-

11 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2007): Staatsverschuldung wirksam begrenzen, Expertise im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, Wiesbaden.

vante Subventionen betreffen nach dem Auslaufen der Eigenheimzulage etwa die Prämien nach dem Wohnungsbau-Prämiengesetz, die Steuerermäßigung für die Inanspruchnahme von Handwerkerleistungen für Renovierungs-, Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen nach § 35 a Abs. 3 EStG oder die steuerliche Förderung im Rahmen des so genannten Wohn-Riester.

1.2.2 Steuerpolitik in Zeiten der Schuldenkrise

Steuerpolitische Großbaustellen der Bundesregierung

Der vom Grundgesetz ausgehende Zwang zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte engt die Spielräume für steuerpolitische Reformvorhaben ein. Steuerreformen, die mit nennenswerten Mindereinnahmen einhergehen, sind auf absehbare Zeit mit dem Konsolidierungsziel nicht vereinbar. Dieser Einsicht konnte sich auch die Bundesregierung nicht verschließen. Dementsprechend ist von den noch im Koalitionsvertrag vom Oktober 2009 angekündigten jährlichen Steuerentlastungen von 24 Mrd. Euro noch im Laufe dieser Legislaturperiode keine Rede mehr. Auch der im Koalitionsvertrag vorgesehene Umbau des Einkommensteuertarifs zu einem Stufentarif steht in der nächsten Zeit nicht mehr zur Debatte. Je nach Zahl der Tarifstufen wäre ein solcher Tarifverlauf mit Steuermindereinnahmen in einer Größenordnung zwischen 16 Mrd. und 60 Mrd. Euro verbunden, was den Erfordernissen der Haushaltskonsolidierung diametral entgegenlaufen würde. Der Verzicht auf diese Steuerreformvorhaben war überfällig und ist nicht zu kritisieren. Alle fachkundigen Ökonomen und Institutionen haben frühzeitig darauf hingewiesen, dass eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nur über eine Kürzung bei den öffentlichen Ausgaben oder eine Erhöhung der staatlichen Einnahmen, nicht aber durch Steuersenkungen gelingen kann¹².

*kein Spielraum für
Steuersenkungen,
aber gleichwohl
steuerpolitischer
Handlungsbedarf*

Auch wenn keine Spielräume für Steuerentlastungen in dieser – und vermutlich auch der nächsten – Legislaturperiode vorhanden sind, könnte die Bundesregierung steuerpolitische Meilensteine setzen, wenn sie die übrigen im Koalitionsvertrag aufgeführten Steuerreformprojekte umsetzen würde. So besteht in der Tat erheblicher „Handlungsbedarf bei den ermäßigten Mehrwertsteuersätzen“. Auch eine Neuordnung der Gemeindefinanzen mit „Ersatz der Gewerbesteuer durch einen höheren Anteil an der Umsatzsteuer und einen kommunalen Zuschlag auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer mit eigenem Hebesatzrecht“ wäre ein steuerpolitischer Fortschritt. Schließlich ist die von der Bundesregierung angestrebte „spürbare“ Vereinfachung des Steuerrechts zu begrüßen.

Reform der Umsatzsteuer

Die Umsatzsteuer ist im Grundsatz eine „gute“ Steuer. Sie ist ergiebig; sie ist wachstumsfreundlich, da sie Investitionen nicht belastet; und sie ist vergleichsweise einfach zu administrieren. Reformbedarf besteht eigentlich nur bei zwei Sachverhalten. Zum einen ist die Umsatzsteuer im Zusammenhang mit dem Vorsteuerabzugsverfahren insbesondere bei grenzüberschreitenden so genannten Karussellgeschäften in erheblichem Maß betrugsanfällig. Abhilfe könnte durch eine Systemumstellung von der Soll- auf die Istbesteuerung geschaffen werden. Das geht allerdings nur auf europäischer Ebene und ist für die nächste

¹² So auch im Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2010, S. 23.

Zeit nicht zu erwarten. Probleme bereiten zum anderen vor allem Abgrenzungsfragen zwischen regelbesteuerten und ermäßigt besteuerten Umsätzen, die die Finanzverwaltung vor erhebliche Probleme stellen. In einer Stellungnahme vom Juni 2010 weist der Bundesrechnungshof darauf hin, dass in den letzten zehn Jahren mehr als 300 Gerichtsentscheidungen zum ermäßigten Steuersatz ergingen und aktuell noch weitere 14 Verfahren anhängig sind¹³.

Die Abgrenzung von dem Regelsatz und dem ermäßigten Steuersatz unterliegenden Lieferungen und Leistungen geht mit einem grotesk anmutenden Verwaltungsaufwand einher und ist gelegentlich an steuerrechtlicher Komik kaum zu überbieten. So werden Umsätze mit getrockneten Schweineohren regelbesteuert, wenn sie nicht für den menschlichen Verzehr geeignet sind, während genießbare getrocknete Schweineohren – auch wenn als Tierfutter verwendet – dem ermäßigten Steuersatz unterliegen. Adventskränze werden ermäßigt besteuert, wenn „frisches Material charakterbestimmend“ ist, aber regelbesteuert, wenn sie aus Trockenpflanzen hergestellt werden. Zur Klarstellung wird in einem BMF-Schreiben vom 5. August 2004 darauf hingewiesen, dass Trockenmoos durch Anfeuchten nicht wieder zu frischem Moos wird. Zuletzt löste die seit dem 1. Januar 2010 geltende ermäßigte Besteuerung von Beherbergungsleistungen beträchtliche Abgrenzungsfragen und Klarstellungen aus, einschließlich der, dass auf Leistungen des Prostitutionsgewerbes, bei dem „die Beherbergung nicht charakterbestimmend“ ist, der ermäßigte Steuersatz nicht anwendbar sei¹⁴. Auch der Europäische Gerichtshof bleibt nicht von der Klärung umsatzsteuerlicher Abgrenzungsprobleme verschont und muss gegenwärtig auf Vorlage des Bundesfinanzhofs die Frage entscheiden, ob der Verkauf von erwärmtem Popkorn und Nachos in Kinos eine ermäßigt zu besteuernde Lieferung von Lebensmitteln oder eine dem Regelsteuersatz unterliegende sonstige Leistung darstellt.

All diese Abgrenzungsfragen würden entfallen, wenn der ermäßigte Umsatzsteuersatz komplett abgeschafft würde. Das Steuerrecht würde wesentlich vereinfacht; Ausweichhandlungen würden unterbunden; der Fiskus würde Mehreinnahmen von etwa 23 Mrd. Euro erzielen. Der einzige Grund, der gegen eine Abschaffung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes angeführt werden könnte, sind mögliche negativ zu beurteilende Verteilungswirkungen. Ermäßigt besteuerte Nahrungsmittel machen an den Gesamtausgaben einkommensschwacher Haushalte einen erheblich größeren Anteil aus als bei reichen Haushalten. Würden Nahrungsmittel ebenso wie alle anderen Umsätze mit dem Regelsatz besteuert, würden einkommensschwache Haushalte überproportional belastet. Dieses Argument greift aber nicht, oder jedenfalls nur in sehr abgeschwächter Form, wenn das mit der Abschaffung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes verbundene Mehraufkommen zur Senkung des Regelsatzes verwendet würde. Nach Berechnungen des Sachverständigenrates könnte der Regelsatz dann von aktuell 19% auf etwa 16,5% gesenkt werden. Die Umverteilungswirkungen dieser für den Fiskus aufkommensneutralen Umsatzsteuerreform wären äußerst begrenzt. Im Durchschnitt und langfristig, das heißt nach erfolgten Preisanpassungen, würden die 10% der Haushalte mit den niedrigsten Einkommen pro Jahr mit rund 60 Euro belastet. Noch geringer fallen die Umverteilungswirkungen zulasten einkommensschwacher Haushalte aus, wenn der ermäßigte Um-

*steuerpolitischer
Sündenfall:
Reduzierung des
Umsatzsteuersatzes
für Beherbergungs-
leistungen*

¹³ Bundesrechnungshof (2010): Bericht nach § 99 BHO über den ermäßigten Umsatzsteuersatz. Vorschläge für eine künftige Ausgestaltung der Steuerermäßigung, Bonn.

¹⁴ BMF-Schreiben vom 5. März 2010, Anwendung des ermäßigten Umsatzsteuersatzes für Beherbergungsleistungen (§ 12 Abs. 2 Nr. 11 UStG) ab dem 1. Januar 2010, S. 2.

satzsteuersatz auf Nahrungsmittel beibehalten wird, aber der Regelsatz von 19% auf alle übrigen bislang ermäßigt besteuerten Umsätze angewendet würde.

Insgesamt spricht eigentlich alles für eine gründliche Entschlackung des Anwendungsbereichs des ermäßigten Umsatzsteuersatzes. Dies wäre dann ein echter Befreiungsschlag im Dickicht der Umsatzbesteuerung. Die Umsetzungschancen sind allerdings eher skeptisch zu beurteilen. Die Bundesregierung müsste nämlich als erstes die zu Beginn des Jahres 2010 in Kraft getretene Ermäßigung des Umsatzsteuersatzes für Beherbergungsleistungen rückgängig machen.

Neuordnung der Gemeindefinanzen

Die Mängel der Gewerbesteuer sind hinreichend bekannt. Sie führt zu einer enormen Verkomplizierung des Unternehmensteuerrechts. Bei gewerblichen Personengesellschaften wird die Gewerbesteuerschuld zunächst aufwendig ermittelt, um dann bei der Einkommensteuer mehr oder weniger vollständig angerechnet zu werden. Sie ist streitanfällig, weil die Abgrenzung von gewerblichen Einkünften und nicht gewerbesteuerpflichtigen Einkünften aus selbstständiger Arbeit schwierig ist und oft willkürlich anmutet. Die Hinzurechnungsvorschriften bei der und das Betriebsausgabenabzugsverbot für die Gewerbesteuer führen bei rückläufigen Erträgen zu einer indirekten Substanzbesteuerung und beeinträchtigen die Investitionstätigkeit. Trotz aller Kritik sind die Hinzurechnungstatbestände gemäß § 8 GewStG im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 weiter ausgebaut worden. Davon ist auch die Immobilienwirtschaft betroffen, indem der Finanzierungsanteil des Mietaufwands für Immobilien zu den Hinzurechnungstatbeständen gezählt wird. Ursprünglich war dieser Anteil mit 75% angesetzt, er wurde im Jahressteuergesetz 2008 auf 65% reduziert und mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz zum 1. Januar 2010 schließlich auf 50% des Mietaufwands festgesetzt. Davon werden 25% dem Gewerbeertrag hinzugerechnet, sofern für sämtliche Hinzurechnungen ein Freibetrag von 100.000 Euro überschritten wird. Bei einem Mietaufwand von jährlich 200.000 Euro und einem Gewerbesteuerhebesatz von 400% beläuft sich die steuerliche Mehrbelastung dann auf immerhin 3.500 Euro ($= 0,5 \cdot 0,25 \cdot 0,035 \cdot 4,0 \cdot 200.000$). Die dadurch auftretende Doppelbelastung der Mieten beim Mieter und Vermieter wurde bislang vermieden, da der Hinzurechnung beim Mieter nach § 9 Nr. 4 GewStG a.F. eine korrespondierende Kürzung des Gewinns beim Vermieter gegenüberstand.

*Gewerbesteuer
verkompliziert das
Steuerrecht und
beeinträchtigt
Investitionen*

Eine überzeugende ökonomische Begründung für das Festhalten an der Gewerbesteuer ist nicht zu finden. Insofern ist es sehr zu begrüßen, dass die Bundesregierung einen erneuten Anlauf zu einer Reform der Gemeindefinanzen unternommen hat. Das vom Bundesfinanzministerium favorisierte Modell beinhaltet dabei eine Abschaffung der derzeitigen Gewerbesteuer. An ihrer Stelle sollen die Gemeinden einen mit Hebesatzrecht ausgestatteten Zuschlag zur Einkommensteuer und zur Körperschaftsteuer erhalten. Außerdem ist vorgesehen, den Anteil der Gemeinden an der Umsatzsteuer so zu erhöhen, dass die Reform für diese insgesamt aufkommensneutral ist. Der vom Bundesfinanzministerium präferierte Reformvorschlag entspricht sehr weitgehend den aus dem wissenschaftlichen Bereich stammenden Reformmodellen. Eine Umsetzung dieses Vorhabens wäre in der Tat ein steuerpolitischer Meilenstein. Allerdings stehen die Realisierungschancen schlecht. Zum einen müssten der Bundesrat dem Gesetzesvorhaben zustimmen und das Grundgesetz geändert werden. Zum anderen haben die kommunalen Spitzenverbände sowie einige Bundesländer mas-

sive Bedenken gegen die Abschaffung der Gewerbesteuer und ein kommunales Hebesatzrecht bei der Einkommen- und Gewerbesteuer. Sie streben einen Ausbau und eine Zementierung der Gewerbesteuer an, indem die Gewerbesteuerpflicht auch auf die Selbstständigen im Sinne des § 18 EStG ausgeweitet und die Hinzurechnungsvorschriften noch weiter verschärft werden sollen. So sollen Zinsaufwand zukünftig zu 100% – statt wie gegenwärtig zu 25% – und Mieten für Immobilien des Anlagevermögens zu 75% in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer einbezogen werden. Die Umsetzung des Modells der Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände wäre ein echter Rückschritt in der Steuerpolitik. Eine auf das Wachstumsziel ausgerichtete Steuerpolitik muss die geltende Substanzbesteuerung zurückführen und nicht noch weiter ausbauen. Wenn es auch in diesem Anlauf nicht gelingt, die Gewerbesteuer abzuschaffen und durch eine investitionsfreundlichere Neuordnung der Gemeindefinanzen zu ersetzen, sollte zumindest nicht alles noch verschlimmert werden. Zu hoffen ist gleichwohl, dass die unendliche Geschichte der Reform der Gemeindefinanzen dieses Mal zu einem guten Ende gebracht wird und nicht wieder wie das Hornberger Schießen endet.

*Grundsteuer
reformbedürftig:
grundlegende
Mängel durch die
Einheitsbewertung
des Grundver-
mögens*

Neben der Gewerbesteuer steht auch die Grundsteuer seit langer Zeit in der Kritik. In einem Urteil vom 30. Juni 2010 (II R 60/08) hat der Bundesfinanzhof erst kürzlich eine Neubewertung des Grundvermögens für Zwecke der Grundsteuer angemahnt. Die seit mehr als vier Jahrzehnten unveränderte Einheitsbewertung des Grundbesitzes verfehle insbesondere die sich aus Artikel 3 Abs. 1 Grundgesetz ergebenden Anforderungen an eine realitätsgerechte Bewertung. Verfassungsrechtlich geboten sei eine erneute Hauptfeststellung vor allem in den neuen Bundesländern, in denen die Wertverhältnisse auf den 1. Januar 1935 festgeschrieben sind. Zur Reform der Grundsteuer ist eine länderoffene Arbeitsgruppe unter Beteiligung des Bundesministeriums der Finanzen eingesetzt.

Die Grundsteuer B – die für land- und forstwirtschaftliche Betriebe geltende Grundsteuer A ist fiskalisch unbedeutend – erbrachte im Jahr 2009 ein Aufkommen von 10,6 Mrd. Euro. Ihr Aufkommen ist wenig schwankungsanfällig. Wegen der geringen Ausweichmöglichkeiten ist sie im Grundsatz eine ökonomisch effiziente Steuer. Bei ihr kommt auch noch am ehesten das Äquivalenzprinzip zum Tragen, da sich eine verbesserte kommunale Infrastruktur in den Immobilienwerten kapitalisiert. Der gravierende Nachteil besteht in einer übermäßig komplizierten, veralteten und dem Gleichheitsgrundsatz widersprechenden Ermittlung der Bemessungsgrundlage.

Eine Reform der Grundsteuer sollte mit einer Abschaffung des Einheitswertverfahrens einhergehen; eine aktualisierte Hauptfeststellung wäre außerordentlich kostenintensiv. Allerdings ist auch nicht zu empfehlen, die Bemessungsgrundlage vollständig von den Werten abzukoppeln und – den Vorschlägen einer Arbeitsgruppe der Bundesländer Bayern, Baden-Württemberg und Hessen folgend – nur noch an den Flächen von Boden und Gebäuden auszurichten. Dies würde dem Äquivalenzprinzip und den elementaren Gerechtigkeitsvorstellungen entgegenlaufen, indem flächenmäßig gleiche Grundstücke zum Beispiel in entvölkerten Gebieten Brandenburgs und am Starnberger See identische Bemessungsgrundlagen aufweisen würden. Zumindest in Bezug auf den Boden sollten eine Wertkomponente beibehalten und Bodenrichtwerte flächendeckend mit Hilfe von Gutachterausschüssen ermittelt werden. Bei den Gebäuden hingegen könnte die Bewertung aus Vereinfachungsgründen an der Fläche anknüpfen, mit einer Differenzierung nach Gewerbeimmobilien und Wohngebäuden.

Steuervereinfachung

Neben einer Reform der Umsatzsteuer und einer Neuordnung der Gemeindefinanzen stellt die Vereinfachung des Steuerrechts die dritte steuerpolitische Großbaustelle der Bundesregierung dar. Dazu wurde im Dezember 2010 der Referentenentwurf für ein „Steuervereinfachungsgesetz 2011“ vorgelegt, das überwiegend zum Januar 2012 in Kraft treten soll. Der Gesetzentwurf enthält eine umfangreiche Liste von Maßnahmen, die die Steuerpflichtigen und die Steuerverwaltung von Erklärungs-, Prüf- und Verwaltungsaufwand entlasten sollen. Die Steuermindereinnahmen werden – bei voller Jahreswirkung – mit 585 Mio. Euro angegeben; zusätzlich sollen die Unternehmen von Bürokratiekosten in Höhe von 4,11 Mrd. Euro entlastet werden. Der weitaus größte Entlastungseffekt in Höhe von 330 Mio. Euro geht von der Anhebung des Arbeitnehmer-Pauschbetrags von 920 auf 1.000 Euro aus. Dabei handelt es sich um ein kleines Steuergeschenk von maximal 36 Euro im Jahr an eine große Zahl von Arbeitnehmern. Mit Steuervereinfachung hat das hingegen wenig zu tun. Für alle Arbeitnehmer mit Werbungskosten oberhalb von 1.000 Euro ändert sich durch die Anhebung des Pauschbetrags nichts; sie müssen weiterhin Belege sammeln. Auch für die etwas über 1% der nichtselbstständig Beschäftigten, deren Werbungskosten zwischen 920 bis 1.000 Euro liegen, ist der Vereinfachungseffekt vernachlässigenswert; denn sie werden weiterhin Belege für den Fall aufbewahren, dass sie mehr als 1.000 Euro absetzen können. Es verbleibt also die große Zahl der Arbeitnehmer, deren Werbungskosten unter 920 Euro bleiben. Sie bekommen ein kleines Steuergeschenk; ihre Steuererklärung vereinfacht sich aber nicht. Angesichts der Konsolidierungsnotwendigkeiten kann man den tieferen Sinn dieser Maßnahme durchaus bezweifeln: Der Vereinfachungseffekt ist marginal, positive Anreizeffekte sind ebenso wenig vorhanden wie ein Wachstumseffekt.

Anhebung des Arbeitnehmer-Pauschbetrags: vernachlässigenswerter Vereinfachungseffekt

Von den vom Bundesfinanzministerium mit insgesamt 4,11 Mrd. Euro bezifferten Einsparungen an Bürokratiekosten werden allein rund 4 Mrd. Euro Erleichterungen bei der elektronischen Rechnungstellung im Bereich der Umsatzsteuer zugeschrieben. Ob dies eine realistische Größenordnung ist, kann nicht nachgeprüft werden; sie wird im Gesetzentwurf auch nicht näher begründet. Unabhängig davon handelt es sich um eine durchaus sinnvolle Maßnahme.

Es lohnt sich nicht, den Katalog der Maßnahmen zur Steuervereinfachung detaillierter zu behandeln. Von wenigen Ausnahmen abgesehen handelt es sich eher um steuerpolitische Kleinigkeiten mit nur geringfügigen Vereinfachungseffekten. Eine wirkliche, materielle Vereinfachung des Steuerrechts wird nicht erreicht. Dazu müssten die Verwerfungen bei der Kapitalertragsbesteuerung beseitigt werden.

Das eigentliche Problem der Steuerpolitik: Die Kapitalertragsbesteuerung

In der Begründung des Referentenentwurfs zum Steuervereinfachungsgesetz 2011 wird darauf hingewiesen, dass „mittelfristig weitere Maßnahmen zur Vereinfachung des Unternehmensteuerrechts erforderlich“ seien. In der Tat liegt die eigentliche Komplexität des Steuersystems in der fehlenden Neutralität der Unternehmensbesteuerung, oder allgemeiner: der Kapitalertragsbesteuerung. Immer dann, wenn die Neutralität des Steuersystems im Hinblick auf die Entscheidungen von Unternehmen und Kapitalanlegern nicht gesichert ist, eröffnen sich Gestaltungsmöglichkeiten. Wenn die möglichen Finanzierungswege

einer Investition (Beteiligungsfinanzierung, Selbstfinanzierung, Fremdfinanzierung), die einzelnen Rechtsformen (Personengesellschaften, Kapitalgesellschaften) oder alternative Kapitalanlagen (Erwerb von Immobilien, Unternehmensbeteiligungen, Altersvorsorgeprodukten) unterschiedlich besteuert werden, lohnt es sich, Vorteilhaftigkeitsrechnungen anzustellen und die steueroptimale Anlageform zu ermitteln. Unterschiede in der Besteuerung einzelner Kapitalerträge führen nicht nur zu höheren Steuerplanungskosten, sie bewirken auch eine ineffiziente Kapitalallokation und über die damit einhergehenden Effizienzverluste einen niedrigeren Wachstumspfad. Wenn, wie im deutschen Steuerrecht, eigenfinanzierte Investitionserträge höher besteuert werden als Erträge aus Finanzanlagen, werden Investitionen steuerlich diskriminiert. Dadurch geht die Investitionstätigkeit zurück und das Wachstum wird beeinträchtigt. Schließlich können nicht-neutrale steuerliche Regelungen krisenverschärfend wirken. So besteht eine der Lehren aus der Finanz- und Wirtschaftskrise darin, dass Anreize zu einer übermäßigen Fremdfinanzierung zu vermeiden sind und die Eigenkapitalbasis von Banken und Unternehmen zu stärken ist. Das deutsche Steuerrecht bewirkt aber das Gegenteil, indem es Anreize zur Fremdfinanzierung von Immobilieninvestitionen und anderen Sachinvestitionen setzt. Zwar hat die steuerliche Bevorzugung der Fremdfinanzierung die Finanzkrise nicht verursacht, gleichwohl aber zu einem exzessiven Verschuldungsverhalten beigetragen¹⁵.

*steuerliche
Diskriminierung der
Eigenfinanzierung
gegenüber der
Fremdfinanzierung
beseitigen*

Ein entscheidungsneutrales Steuersystem würde diese Probleme lösen, indem es gleichzeitig die Effizienz des Steuersystems erhöhen und einen wesentlichen Beitrag zur Steuervereinfachung leisten würde. Entscheidungsneutralität impliziert nämlich, dass die über Kapitalwerte ermittelte Rangfolge von Investitionsobjekten vor und nach Steuern dieselbe ist. Bei Berücksichtigung von Steuern muss man also nicht noch einmal neu rechnen, welcher Finanzierungsweg der beste ist oder welches Investitionsobjekt vorteilhaft ist. Alles, was ohne Berücksichtigung von Steuern gilt, gilt auch bei Berücksichtigung von Steuern.

Die unterschiedliche Besteuerung von Kapitalanlagealternativen lässt sich am einfachsten über die Berechnung von Kapitalkosten ermitteln. Kapitalkosten sind definiert als diejenige Rendite vor Steuern, die ein Investitionsobjekt mindestens erzielen muss, damit es im Vergleich zu einer Alternativanlage – zum Beispiel in festverzinsliche Wertpapiere – nach Steuern gleich gut oder besser abschneidet. Das Konzept der Kapitalkosten beruht also auf einem Opportunitätskostenkalkül. Es gibt Auskunft über die Investitionswirkungen der Besteuerung. Liegen die Kapitalkosten einer Investition über dem Kapitalmarktzins, werden Investitionen im Vergleich zur festverzinslichen Alternativanlage steuerlich benachteiligt. Ein Beispiel verdeutlicht dies: Angenommen, ein festverzinsliches Wertpapier wirft eine Vor-Steuer-Verzinsung von 4% ab. Die Zinserträge sollen der Abgeltungssteuer von 25% unterliegen. Etwaige Zusatzsteuern wie der Solidaritätszuschlag oder die Kirchensteuer werden der Einfachheit halber vernachlässigt. Die Verzinsung nach Steuern beläuft sich dann auf 3%. Damit ein Investitionsobjekt überhaupt durchgeführt wird, muss es eine Nach-Steuer-Rendite von mindestens 3% erbringen. Das ist die absolute Untergrenze. Andernfalls würde ein rationaler Investor sich in jedem Fall für die risikolose Kapitalmarktanlage entscheiden. Die erforderliche Vor-Steuer-Rendite der Investition hängt dann von der Besteuerung der Investitionserträge ab. Wenn diese beispielsweise 50% beträgt, muss die Investition eine Vor-Steuer-Rendite von

15 Vgl. etwa Michael Keen, Alexander Klemm und Victoria Perry (2010): Tax and the Crisis, Fiscal Studies, 31 (1), S. 43-79.

mindestens 6% erzielen, damit sie überhaupt mit der Kapitalmarktanlage konkurrieren kann. Die Kapitalkosten der Investition betragen in diesem Beispiel dann gerade 6%. Der Vergleich der Kapitalkosten in Höhe von 6% mit der Vor-Steuer-Verzinsung der Kapitalmarktanlage von 4% zeigt, dass die Investition steuerlich diskriminiert wird. Investitionen mit Vor-Steuer-Renditen von 5% würden aus steuerlichen Gründen nicht durchgeführt – ihre Nach-Steuer-Rendite liegt mit 2,5% unter derjenigen der Kapitalmarktanlage –, obwohl sie aus gesamtwirtschaftlicher Sicht (gemessen an der Vor-Steuer-Rendite) vorteilhaft wären.

Kapitalkosten bei Immobilieninvestitionen¹⁶

Anhand von Kapitalkostenberechnungen soll im Folgenden illustriert werden, wie die Besteuerung die unterschiedlichen Durchführungs- und Finanzierungswege einer Immobilieninvestition beeinflusst. Den Berechnungen liegt eine Reihe von vereinfachenden Annahmen zugrunde. Dadurch reduziert sich der Rechenaufwand erheblich, ohne dass sich die Ergebnisse grundlegend ändern.

Betrachtet wird ein einmaliges Immobilieninvestment in der Periode 0. Dabei kann es sich um einen direkten Immobilienerwerb handeln, wobei die Immobilie entweder im Privatvermögen oder im Betriebsvermögen einer Unternehmung gehalten wird. Bei einem indirekten Immobilieninvestment werden Anteile etwa an einem offenen Immobilienfonds, einer Immobilien-Kapitalgesellschaft oder einem REIT erworben. Die Investition kann über Einsatz von Eigenkapital oder Aufnahme von Fremdkapital finanziert werden. Im Fall der Fremdfinanzierung kann bei bestimmten Durchführungswegen die Zins-schranke zur Anwendung kommen. Die Anlagedauer betrage generell T Jahre. Periodische Zahlungsüberschüsse werden am Kapitalmarkt angelegt. Am Ende der Periode T wird die Immobilie veräußert oder die Anlage aufgelöst und gegebenenfalls aufgenommenes Fremdkapital getilgt. Als Alternative zur Immobilieninvestition wird eine Kapitalmarktanlage in ein festverzinsliches Wertpapier betrachtet, das eine Vor-Steuer-Verzinsung von 4% erzielen soll und der Abgeltungsteuer sowie dem Solidaritätszuschlag unterliegt. Die Kapitalkosten einer bestimmten Immobilieninvestition hängen sowohl von den tariflichen Steuerbelastungen als auch von den Gewinnermittlungsvorschriften, wie den steuerlichen Abschreibungsregelungen, ab. Als direkte und indirekte Immobilieninvestments werden untersucht: vermietete Immobilie im Privatvermögen; offener Immobilienfonds; Immobilienkapitalgesellschaft; Real Estate Investment Trust – REIT; gewerbliche Kapitalgesellschaft; gewerbliche Personengesellschaft. Ein geschlossener Immobilienfonds oder eine vermögensverwaltende Personengesellschaft müssen nicht gesondert betrachtet werden, da die Besteuerung den Regelungen bei der vermieteten Immobilie im Privatvermögen folgt. Die nebenstehende Seite enthält eine kurze Übersicht über die Ertragsbesteuerung dieser Durchführungswege einer Immobilieninvestition. Zusätzlich sind die Grundsteuer und die steuerlich zulässigen Abschreibungsregeln zu berücksichtigen. Die einzelnen Immobilieninvestments unterscheiden sich neben steuerlichen Regelungen in vielerlei anderer Hinsicht. Für die Kapitalkostenberechnungen kommt es aber nur auf die Besteuerung an.

¹⁶ Dieser Abschnitt orientiert sich an Dominik Rumpf und Wolfgang Wiegard (2010): Kapitalertragsbesteuerung und Kapitalkosten. Arbeitspapier verfügbar unter http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Arbeitspapiere/ap10_12.pdf.

Die Ertragsbesteuerung von Immobilieninvestitionen – Kurzfassung

Vermietete Immobilien im Privatvermögen

Bei der privaten Vermietung werden Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt, die dem persönlichen Einkommensteuersatz unterliegen. Veräußerungsgewinne sind nach Ablauf einer zehnjährigen Haltedauer steuerfrei, soweit die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels nicht überschritten werden. Schuldzinsen werden in voller Höhe bei der Einkommensteuer berücksichtigt; Gewerbesteuer fällt nicht an. Die Besteuerung erfolgt in der Periode der Einkunftserzielung.

Offener Immobilienfonds

Bei offenen Immobilienfonds erwirbt der Anleger Anteile am Fonds und nicht die anteiligen Wirtschaftsgüter. Die verwaltende Kapitalanlagegesellschaft nimmt die Anteile während der Laufzeit zurück und zahlt den derzeitigen Wert aus. Die erzielten Einkünfte gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen. Damit kommt der Abgeltungsteuersatz zur Anwendung. Der Fonds selbst ist mit inländischen Einkünften nicht steuerpflichtig. Er behält allerdings die Abgeltungsteuer für den Anteilseigner ein. Die Besteuerung erfolgt in der Periode der Einkunftserzielung; eine Aufschiebung durch verzögerte Ausschüttung ist nicht möglich. Eine Gewerbesteuerpflicht besteht nicht.

Immobilienkapitalgesellschaft

Verwaltet und nutzt eine Kapitalgesellschaft ausschließlich Immobilien oder anderes Kapitalvermögen, sind die Einkünfte aus der Verwaltung und Nutzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG von der Gewerbesteuer befreit. Dies gilt auch für Veräußerungsgewinne, soweit es sich nicht um eine Betriebsaufgabe handelt und die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels nicht überschritten werden. Die Besteuerung erfolgt damit zum Teil in der Periode der Einkunftserzielung und zum Teil in der Periode der Ausschüttung; Schuldzinsen sind vollständig abzugsfähig. Es ist allerdings möglich, dass es zur Anwendung der Zinsschranke kommt.

Real Estate Investment Trust – REIT

REITs sind börsennotierte Kapitalgesellschaften, die hauptsächlich in Immobilien investieren. Auf Ebene eines REIT fällt keine Besteuerung an. Die Ausschüttungen sind beim Anteilseigner mit der Abgeltungsteuer zu besteuern. Grundsätzlich erfolgt die Besteuerung damit nicht im Jahr der Einkunftserzielung, sondern erst bei Ausschüttung. Um übermäßige Steuervorteile zu vermeiden, sind REITs jedoch verpflichtet, 90% ihres Gewinns auszuschütten. Veräußerungen sind wie bei der Immobilienkapitalgesellschaft steuerfrei, wenn es sich nicht um eine Betriebsaufgabe handelt und die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels eingehalten werden.

Gewerbliche Kapitalgesellschaft

Kapitalgesellschaften sind unabhängig davon, ob sie vermögensverwaltend oder gewerblich tätig sind, grundsätzlich gewerbesteuerpflichtig. Weiterhin unterliegen die Einkünfte der Körperschaftsteuer; die Ausschüttungen sind beim Anteilseigner mit dem Abgeltungsteuersatz oder nach dem Teileinkünfteverfahren zu besteuern. Die Besteuerung erfolgt damit zum Teil in der Periode der Einkunftserzielung und zum Teil in der Periode der Ausschüttung. Veräußerungsgewinne sind steuerpflichtig und Schuldzinsen sind grundsätzlich abzugsfähig, werden als Finanzierungsentgelte jedoch anteilig der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet, wenn insgesamt ein Freibetrag von 100.000 Euro überschritten wird. Gegebenenfalls kommt es zur Anwendung der Zinsschranke. Es besteht eine pauschale Kürzung bei der Gewerbesteuer wegen der Grundsteuerbelastung.

Gewerbliche Personengesellschaft

Gewerbliche Personengesellschaften, also Personengesellschaften, die nicht ausschließlich vermögensverwaltend sind, unterliegen der Gewerbesteuer, es kommt jedoch nach § 35 EStG zu einer pauschalierten Anrechnung der Gewerbesteuer bei der Einkommensteuer. Die Besteuerung erfolgt grundsätzlich in der Periode der Einkunftserzielung (Ausnahme: Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG). Veräußerungsgewinne sind immer steuerpflichtig, bei der Betriebsaufgabe fällt jedoch keine Gewerbesteuer an. Schuldzinsen sind grundsätzlich abzugsfähig, werden als Finanzierungsentgelte jedoch anteilig der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet, wenn insgesamt ein Freibetrag von 100.000 Euro überschritten wird. Weiter ist es möglich, dass es zur Anwendung der Zinsschranke kommt. Es besteht eine pauschale Kürzung bei der Gewerbesteuer wegen der Grundsteuerbelastung.

steuerliche
Behandlung von
Immobilieninvest-
ments bei alternati-
ven Durchführungs-
wegen

Exemplarisch soll die Kapitalkostenberechnung für den Erwerb einer eigenfinanzierten Beteiligung in Höhe an einer Immobilienkapitalgesellschaft erläutert werden. Die Beteiligungshöhe spielt für die Kapitalkostenberechnung keine Rolle. Vereinfachend kann deshalb von einer Beteiligung von einem Euro ausgegangen werden. Ebenfalls zur Vereinfachung wird unterstellt, dass die Kapitalgesellschaftsanteile keine Wertsteigerung verzeichnen. Die Kapitalkosten sind dann diejenige Rendite (r) vor Steuern, bei der das Endvermögen nach Steuern aus der Immobilieninvestition mindestens so groß ist wie das aus einer Kapitalmarktanlage. Im Grenzfall sind die beiden Endvermögen nach Steuern gleich groß. Die Kapitalkosten bestimmen sich dann über die Gleichung¹⁷

$$\underbrace{[1 + i \cdot (1 - \tau^{AbgSt} \cdot (1 + \tau^{soli}))^T]}_{\text{Endvermögen nach Steuern aus einer Kapitalmarktanlage}} = \left\{ \begin{array}{l} r - \underbrace{EHW \cdot m^{GrSt} \cdot h^{GrSt}}_{\text{Grundsteuer}} - \underbrace{\tau^{KSt} \cdot (1 + \tau^{soli}) \cdot [r - a - EHW \cdot m^{GrSt} \cdot h^{GrSt}]}_{\text{Körperschaftsteuer, einschl. Solidaritätszuschlag}} - \\ \underbrace{\tau^{AbgSt} \cdot (1 + \tau^{soli}) \cdot (1 - \tau^{KSt} \cdot (1 + \tau^{soli})) \cdot [r - a - EHW \cdot m^{GrSt} \cdot h^{GrSt}]}_{\text{Ausschüttungsbelastung}} \end{array} \right\} \cdot \sum_{t=1}^T [1 + i \cdot (1 - \tau^{AbgSt} \cdot (1 + \tau^{soli}))^{T-t}] + \left\{ \underbrace{1 - [\tau^{KSt} \cdot (1 + \tau^{soli}) + \tau^{AbgSt} \cdot (1 + \tau^{soli}) \cdot (1 - \tau^{KSt}) \cdot (1 + \tau^{soli})]}_{\text{Veräußerungsgewinnbesteuerung}} \cdot [1 - (1 - a \cdot T)] \right\} \quad \text{für } T \leq \frac{1}{a}.$$

Formel zur Berechnung der Kapitalkosten bei eigenfinanzierter Beteiligung an einer Immobilienkapitalgesellschaft

Für gegebene Werte von i und T sowie die gegebenen steuerlichen Parameter ist das eine Bestimmungsgleichung in den Kapitalkosten r . Für einen Kapitalmarktzins von 4% ($i = 0,04$) und eine Anlagedauer von 20 Perioden ($T = 20$) errechnet sich über Auflösung nach r oder über ein numerisches Näherungsverfahren ein Kapitalkostenwert von 4,65% ($r = 0,0465$). An eine eigenfinanzierte Beteiligung an einer Immobilienkapitalgesellschaft werden also steuerlich bedingt höhere Renditeanforderungen gestellt als an eine risikolose Kapitalmarktanlage. Oder anders ausgedrückt: Das Steuersystem diskriminiert die hier betrachtete Form einer Immobilieninvestition gegenüber einer Kapitalmarktanlage. Ökonomisch macht das keinen Sinn.

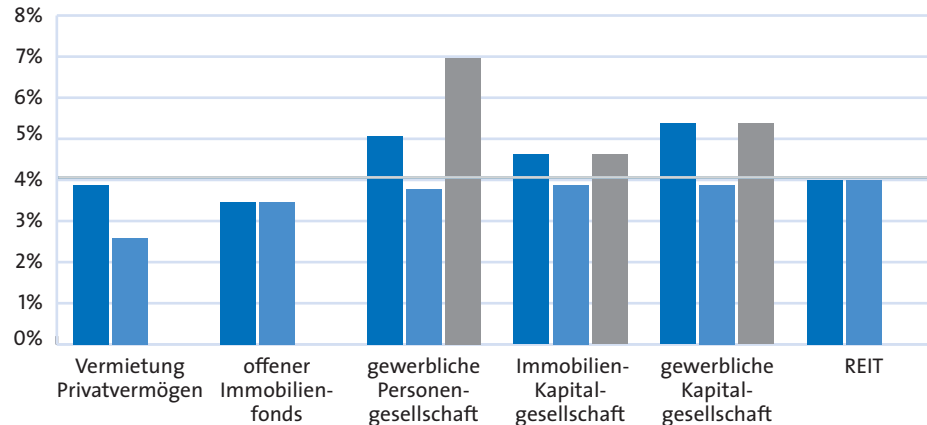
Die obige Gleichung zur Bestimmung der Kapitalkosten mag kompliziert aussehen, ist aber noch vergleichsweise einfach. Für alle übrigen Durchführungs- und Finanzierungswege einer Immobilieninvestition lassen sich ähnliche Gleichungen aufstellen und darüber die entsprechenden Kapitalkosten berechnen.

¹⁷ Dabei bezeichnen $\tau^{AbgSt} = 0,25$ den Abgeltungsteuersatz, $\tau^{soli} = 0,055$ den Solidaritätszuschlag, $\tau^{KSt} = 0,15$ den Körperschaftsteuersatz, $m^{GrSt} = 0,0035$ und $h^{GrSt} = 4,0$ die Steuermesszahl und den Hebesatz der Grundsteuer (wobei ein Hebesatz von 400% unterstellt wird), EHW den Einheitswert (der hier generell mit 15% des Marktwerts zu Investitionsbeginn angenommen wird), $a = 0,02$ den Abschreibungssatz für Immobilien, i den Kapitalmarktzins und T die Anlagedauer.

Abbildung 1.13 fasst die Ergebnisse zusammen¹⁸. Aus diesen Kapitalkostenberechnungen lässt sich eine Reihe von Schlussfolgerungen ziehen.

Abbildung 1.13: Kapitalkosten von Immobilieninvestitionen (keine Wertsteigerung)

- Eigenfinanzierung
- Fremdfinanzierung
- Fremdfinanzierung-Zinsschranke
- Kapitalmarktzins



© Immobilien Zeitung; Quelle: Rumpf und Wiegard (2010)

Man sieht zunächst, dass bei Eigenfinanzierung in der Regel höhere (aber niemals geringere) Kapitalkosten auftreten als bei Fremdfinanzierung von (Immobilien-) Investitionen. Eigenfinanzierung wird durch das Steuersystem im Vergleich zur Fremdfinanzierung also diskriminiert. Gerade angesichts der von Politikern aller Parteien immer wieder beklagten zu geringen Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen gehen von der Unternehmensbesteuerung im Zusammenwirken mit der Abgeltungsteuer geradezu perverse Effekte im Hinblick auf das Finanzierungsverhalten aus. Bei Immobilienkapitalgesellschaften sowie gewerblichen Unternehmen übersteigen die Kapitalkosten überdies den Kapitalmarktzins. Eigenfinanzierte Investitionen in Immobilien werden steuerlich ungünstiger behandelt als eine reine Kapitalmarktanlage. Auch das macht ökonomisch keinerlei Sinn. Eine steuerliche Diskriminierung von Realinvestitionen – immer im Vergleich zu einer festverzinslichen Wertpapieranlage – gilt verstärkt dann, wenn bei hohen Fremdfinanzierungsanteilen die Zinsschranke greift. Davon sind Unternehmen der Immobilienwirtschaft besonders betroffen¹⁹. Abbildung 1.13 illustriert auch, dass die Besteuerung Immobilieninvestitionen in Abhängigkeit von Rechtsform und Finanzierungsweg völlig unterschiedlich trifft. Die Spanne reicht von Kapitalkosten von 2,59% im Fall einer vermieteten und fremdfinanzierten Immobilie, die im Privatvermögen gehalten wird, bis zu Kapitalkosten von 6,96% bei einer vermieteten und fremdfinanzierten Immobilie im Betriebsvermögen einer gewerblichen Personengesellschaft bei Anwendung der Zinsschranke. Die niedrigen Kapitalkosten bei fremdfinanzierten Immobilien im Privatvermögen erklären sich über die Absetzbarkeit von Abschreibungen in Verbindung mit der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen, wenn die Haltedauer zehn Jahre oder länger beträgt. Bei Fremdfinanzierung und im Betriebsvermögen gehaltenen Immobilien ist ein REIT unter steuerlichen Gesichtspunkten nachteiliger als andere Unternehmensformen, falls die Zinsschranke nicht greift. So ist insbesondere ein offener

steuerliche Benachteiligung eigenfinanzierter Immobilieninvestments gegenüber Kapitalmarktanlage

¹⁸ Die Details der Berechnungen finden sich in Dominik Rumpf und Wolfgang Wiegard (2010): Kapitalertragsbesteuerung und Kapitalkosten, a.a.O.

¹⁹ Vgl. dazu auch die Ausführungen im Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2010, S. 36 ff.

Immobilienfonds steuerlich günstiger als ein REIT, da bei letzterem Veräußerungsgewinne zum Zeitpunkt der Realisierung beim Anteilseigner der Abgeltungsteuer unterliegen, während bei offenen Immobilienfonds Veräußerungsgewinne steuerfrei vereinnahmt werden können.

Einschränkend ist anzumerken, dass die hier präsentierten Kapitalkostenberechnungen nur die steuerlichen Regelungen abbilden – und auch das in stark stilisierter Form. Natürlich hängt die Entscheidung für den konkreten Durchführungsweg eines direkten oder indirekten Immobilieninvestments auch von nicht-steuerlichen Regulierungen ab, etwa dem immer noch geltenden Verbot des Erwerbs von Wohnimmobilien durch sowie der hohen erforderlichen Eigenkapitalquote bei deutschen REITs oder Mindesthaltefristen bei offenen Immobilienfonds.

*deutscher REIT
wegen zu harter
Auflagen im
Dornröschenschlaf*

Steuerpolitische Schlussfolgerung: Vereinheitlichung der Kapitalertragsbesteuerung

Das unsystematische Durcheinander bei der Besteuerung von Kapitalerträgen erstreckt sich nicht nur auf Immobilieninvestments, sondern auf alle Formen der Kapitalanlage – neben Realinvestitionen auch auf die Altersvorsorge über Rürup-Renten, Riester-Renten oder die betriebliche Altersversorgung bis zu gewöhnlichen Lebensversicherungen. Ein wesentlicher Grund für die steuerlichen Verzerrungen bei der Unternehmensbesteuerung besteht in dem unkoordinierten Nebeneinander von Abgeltungsteuer und der Besteuerung von in Kapitalgesellschaften oder Personenunternehmen erzielten Gewinnen. Ein anderer Grund ist in der Vermengung von unterschiedlichen und sich zum Teil widersprechenden steuerpolitischen Idealkonzepten zu sehen. So gehören die nachgelagerte Besteuerung bei den Alterseinkünften und die so genannte Konsumgutlösung beim selbstgenutzten Wohneigentum konzeptionell zu einer zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer. Dagegen orientiert sich die Besteuerung von vermieteten Immobilien am steuerpolitischen Leitbild einer synthetischen Einkommensteuer. Schließlich wurde mit der Einführung der Abgeltungsteuer zum 1. Januar 2009 ein Schritt in Richtung eines dualen Steuersystems vollzogen, das einzelne Einkunftsarten unterschiedlichen Tarifen unterwirft.

Das alles passt nicht zusammen. Wenn man im Verkehrsrecht gleichzeitig Rechtsverkehr und Linksverkehr zulassen würde, wäre ein Chaos im Straßenverkehr vorprogrammiert. Im Steuerrecht hat sich der Gesetzgeber aber für ein unsystematisches Nebeneinander unterschiedlicher steuerpolitischer Grundkonzeptionen entschieden. Dann ist ein Chaos bei der Kapitalertragsbesteuerung die logische Konsequenz.

Die Verzerrungen im Unternehmensbereich ließen sich vermeiden, indem man die Besteuerung privater Kapitalerträge und unternehmerischer Investitionserträge aneinander angleicht. Dazu könnte man entweder die Abgeltungsteuer wieder abschaffen und private Kapitalerträge wieder in den Einkommensteuertarif integrieren. Das wäre aber eindeutig der falsche Weg. Umgekehrt wäre es richtig, die Besteuerung von Unternehmensgewinnen an die Belastung der privaten Kapitalerträge anzupassen, und das bedeutet: unter Einschluss der Ebene des Kapitalgebers auf 25% zu reduzieren. Das Problem ist, dass dies zu erheblichen Mindereinnahmen führen würde, die angesichts der desolaten Lage der öffentlichen Haushalte in der nächsten Zeit nicht zu verkraften sind. Die Steuermindereinnahmen würden sich auf rund 60 Mrd. Euro jährlich belaufen,

*Vereinheitlichung
der Kapitalertrags-
besteuerung auf
international wett-
bewerbsfähigem
Niveau als
vordringlicher
Handlungsbedarf
für die zukünftige
Steuerpolitik*

wenn der von Kirchhof²⁰ vorgeschlagene, weitgehend lineare Einkommensteuertarif realisiert würde. Geringere, aber mit rund 25 Mrd. Euro immer noch hohe Mindereinnahmen wären mit der vom Sachverständigenrat zusammen mit dem Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht, München, sowie dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, vorgeschlagenen **dualen Einkommensteuer**²¹ verbunden. Danach werden sämtliche Kapitalerträge einer proportionalen Belastung von 25% unterworfen. Zu den Kapitaleinkommen gehören neben Zinsen auch diejenigen Gewinnanteile aus gewerblicher und selbstständiger Tätigkeit sowie aus Einkünften aus Land- und Forstwirtschaft und Vermietung und Verpachtung, die einer kalkulatorischen Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals entsprechen. Darüber hinausgehende Gewinnanteile unterliegen ebenso wie andere Einkünfte dem geltenden progressiven Steuertarif. Die duale Einkommensteuer sichert eine weitgehend neutrale Besteuerung im Hinblick auf alternative Kapitalanlagen, auf die Finanzierungsentscheidungen und die Rechtsformwahl.

Alles in allem stellt eine Reform der Kapitalertragsbesteuerung das dringlichste und unter Wachstumsgesichtspunkten sinnvollste Steuerreformvorhaben dar. Auch wenn es kurzfristig angesichts der Konsolidierungszwänge nicht umsetzbar ist, sollte die Steuerpolitik eine solche Reform mittelfristig ins Auge fassen.

1.3 Quo Vadis Währungsunion?

Die Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 und 2009 mutierte 2010 zu einer Schuldenkrise. Obwohl sowohl die Niveaus der staatlichen Schuldenstandsquoten im Jahr 2010 als auch ihre Veränderungen zwischen 2007 und 2010 in Japan, den Vereinigten Staaten sowie dem Vereinigten Königreich höher ausfielen als im Euro-Raum (vgl. Abbildung 1.12²²), gerieten vor allem die Peripherieländer der Europäischen Währungsunion unter den Druck der Kapitalmärkte. Nur mit ungewöhnlich umfangreichen Hilfsmaßnahmen der Mitgliedstaaten des Euro-Raums, der Europäischen Union, der Europäischen Zentralbank und des Internationalen Währungsfonds konnte eine drohende Zahlungsunfähigkeit von Griechenland und Irland abgewendet werden. Zurzeit ist offen, ob auch andere Mitgliedstaaten des Währungsraums, allen voran Portugal, möglicherweise aber auch Spanien, den europäischen Rettungsschirm in Anspruch nehmen werden. Pessimisten rechnen gar mit einem Austritt einzelner Länder aus der Währungsunion oder gar ihrem Zusammenbruch. Derart apokalyptische Visionen sind unbegründet. Die Währungsunion wird Bestand haben; der Euro wird nicht zur „Weichwährung“.

Allerdings sind dazu institutionelle Reformen erforderlich, die eine Stärkung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie die Einrichtung eines dauerhaften Europäischen Krisenmechanismus betreffen. Nicht ausgeschlossen ist, dass die Sicherung des Bestands der Währungsunion zu erheblichen

20 Paul Kirchhof (2003): Einkommensteuergesetzbuch. Ein Vorschlag zur Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer, Heidelberg.

21 Sachverständigenrat/Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht/Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2006), Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer, Bundesministerium der Finanzen, Schriftenreihe Heft 179, Berlin.

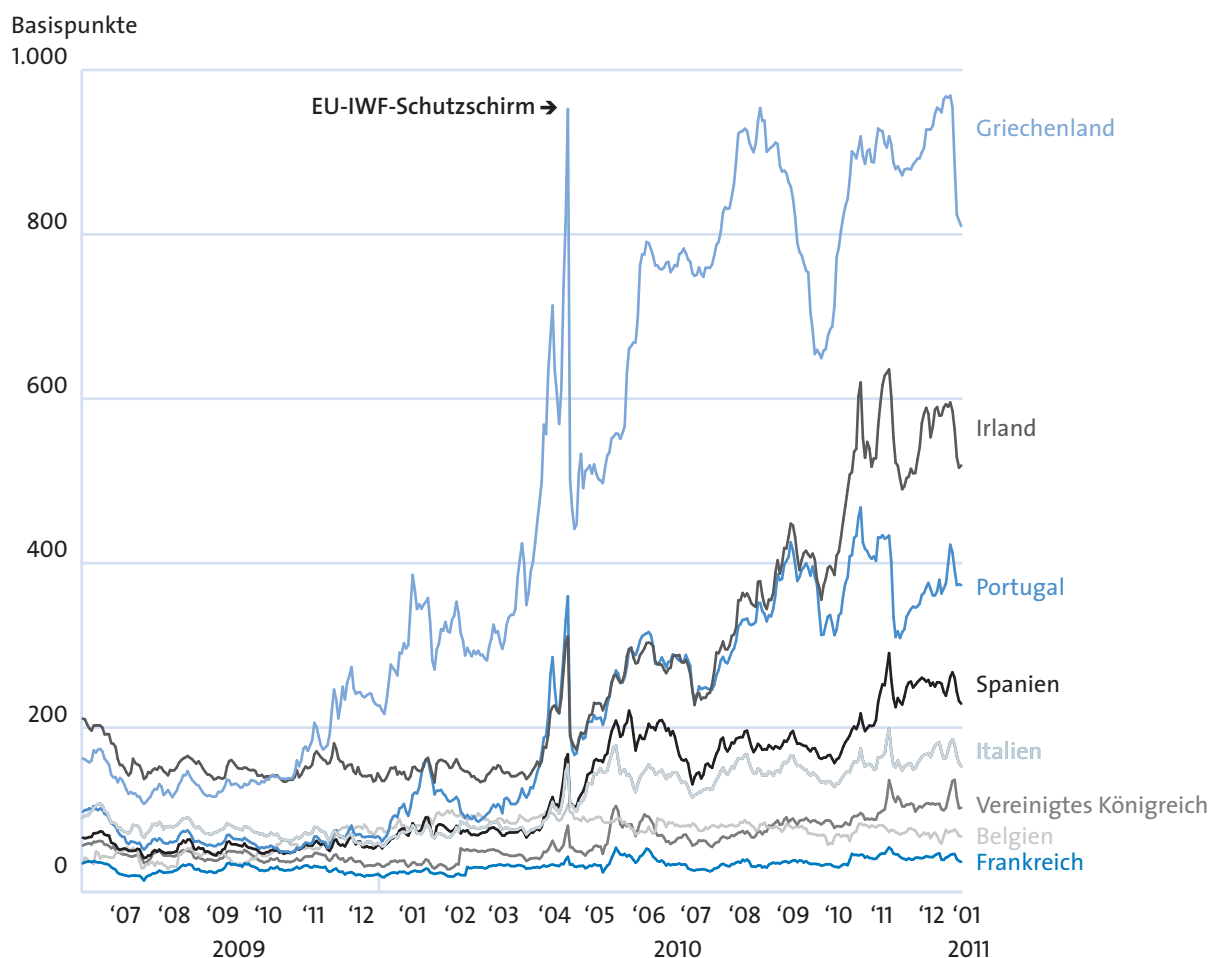
22 Für das Vereinigte Königreich rechnet die OECD für 2010 mit einer Schuldenstandsquote von 82,3%; der Anstieg gegenüber dem Jahr 2007 beträgt 34,9 Prozentpunkte.

Belastungen für die Steuerzahler führen kann. Auch für die Immobilienwirtschaft ist bedeutsam, welche Maßnahmen konkret zur Bewältigung der Krise der Währungsunion ergriffen werden. Darauf wird im vierten Abschnitt dieses Kapitels eingegangen.

1.3.1 Was bisher geschah

Bis Mitte der 90er Jahre gab es erhebliche Unterschiede bei den langfristigen Zinsen zwischen den späteren Mitgliedstaaten der Währungsunion. Noch im Jahr 1995 lagen die Zinsen für zehnjährige italienische, spanische und portugiesische Staatsanleihen im gewichteten Durchschnitt rund fünf Prozentpunkte über dem Zins für entsprechende deutsche Anleihen. Mit der Ankündigung und den Vorbereitungen der Währungsunion kam es dann zu einer Konvergenz der Nominalzinsen, die ab Beginn der Währungsunion bis zum Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 zu einer weitgehenden Vereinheitlichung der Zinsniveaus führte.

Abbildung 1.14: Renditedifferenzen der 10-jährigen Staatsanleihen



© Immobilien Zeitung; Quelle: Thomson Financial Datastream, Stand 14.1.2011

Konvergenz der nominalen Zinssätze zu Beginn der Währungsunion

Ab dem Jahr 2009 begannen sich die Renditedifferenzen zwischen den Mitgliedstaaten wieder auszuweiten. Vor allem bei griechischen Staatsanleihen kam es zu Beginn des vergangenen Jahres zu einem geradezu dramatischen Kursverfall, verbunden mit einem spiegelbildlichen Anstieg des Zinsniveaus. Anfang Mai 2010 stieg die Renditedifferenz griechischer zu deutschen zehnjährigen Staatsanleihen auf über 900 Basispunkte. Es war klar, dass sich Griechenland zu diesen Konditionen nicht länger an den Kapitalmärkten refinanzieren konnte; das Land stand vor der Zahlungsunfähigkeit. Die Mitgliedsländer der Währungsunion haben deshalb am 2. Mai 2010 ein Rettungsprogramm für Griechenland beschlossen, das über einen Zeitraum von drei Jahren bilaterale Kredite der anderen Euro-Mitgliedstaaten von bis zu 80 Mrd. Euro und zusätzliche Kredite bis zu 30 Mrd. Euro über den Internationalen Währungsfonds vorsieht. Deutschland beteiligt sich an den bilateralen Krediten mit 22,4 Mrd. Euro. Im Gegenzug verpflichtete sich Griechenland zur Einhaltung strikter Konsolidierungsauflagen.

Die Kapitalmärkte konnte das griechische Rettungspaket allerdings nicht beruhigen. Bis zum 7. Mai 2010 stieg die Renditedifferenz griechischer Staatsanleihen weiter an auf 952 Basispunkte. Der Spread zwischen portugiesischen und irischen zu deutschen Staatsanleihen weitete sich auf 360 beziehungsweise 311 Basispunkte aus (Abbildung 1.14). Am 8. und 9. Mai beschlossen die EU-Länder deshalb zusätzlich zum griechischen Rettungspaket einen aus zwei Elementen bestehenden „Europäischen Schutzschirm“ zur Rettung überschuldeter Euro-Mitgliedstaaten vor der Zahlungsunfähigkeit. Zum einen werden aus dem Haushalt der Europäischen Union über einen Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (ESFM: European Financial Stabilisation Mechanism) bis zu 60 Mrd. Euro in Form von Krediten an betroffene Euro-Länder (außer Griechenland) bereitgestellt. Zum anderen wurde eine auf drei Jahre befristete Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (ESFS: European Financial Stability Facility) in Form einer Zweckgesellschaft gegründet, die am Kapitalmarkt Mittel bis zu 440 Mrd. Euro aufnehmen und an überschuldete Euro-Länder weiterreichen kann. Die übrigen Mitgliedstaaten des Euro-Raums übernehmen dafür eine anteilige Bürgschaft, die sich nach der Höhe ihres Anteils am EZB-Kapitaleinschuss richtet, der um den Anteil der den ESFS in Anspruch nehmenden Länder aufgestockt wird. Diese müssen dafür spezifischen finanzpolitischen Konsolidierungsmaßnahmen und anderen wirtschaftspolitischen Auflagen zustimmen. Alle Entscheidungen im ESFS müssen einstimmig getroffen werden.

Das deutsche „Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus“ begrenzt den deutschen Beitrag am ESFS auf rund 123 Mrd. Euro (27,9% von 440 Mrd. Euro), der um maximal 20% erhöht werden kann, also auf insgesamt etwa 147 Mrd. Euro. Tatsächlich stehen aus dem ESFS keine Kreditmittel von 440 Mrd. Euro, sondern von lediglich rund 260 Mrd. Euro zur Verfügung. Dies hängt mit einer Reihe von Regelungen zusammen, die sicherstellen, dass die vom ESFS emittierten Schuldtitel ein AAA-Rating und entsprechend günstige Zinskonditionen bekommen.

Der Europäische Schutzschirm wird von weiteren Maßnahmen begleitet. Zum einen stockt der Internationale Währungsfonds das Kreditvolumen von insgesamt 500 Mrd. Euro um weitere maximal 250 Mrd. Euro auf. Zum anderen kauft die Europäische Zentralbank seit Anfang Mai 2010 im Rahmen von Offenmarktgeschäften staatliche Schuldtitel auf. Bis Mitte Januar 2011 wurden auf Sekundärmärkten Staatsanleihen von rund 74 Mrd. Euro aufgekauft. Die dadurch in den Markt injizierte Liquidität wird allerdings durch gegenläufige

EZB sorgt durch Verdoppelung des Grundkapitals für den Krisenfall vor

Maßnahmen in gleicher Höhe neutralisiert. Natürlich besteht die Gefahr, dass die EZB erhebliche Wertberichtigungen auf diese Schuldtitel vornehmen muss. Vermutlich hat sie deshalb im Dezember 2010 eine Verdoppelung ihres Grundkapitals auf mehr als 10 Mrd. Euro beschlossen.

Als erstes Land hat Irland den Europäischen Schutzschirm in Anspruch genommen. Das Kreditpaket beläuft sich auf insgesamt 85 Mrd. Euro, von denen 17,5 Mrd. Euro auf Irland selbst entfallen, während der Rest zu einem Drittel auf den Internationalen Währungsfonds und zu zwei Drittel auf die europäischen Länder entfällt. Das Problem Irlands besteht in der hohen Fragilität des dortigen Bankensystems, verursacht vor allem durch die mit dem Platzen der Immobilienblase einhergehenden Ausfälle von Immobilienkrediten bei gleichzeitig weiter nachgebenden Hauspreisen. Die Unterstützungsmaßnahmen für Irland sollen staatliche Restrukturierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen des dortigen Bankensystems erleichtern.

Man kann nun lange über die Notwendigkeit und die rechtlichen Grundlagen dieser Maßnahmen streiten. So ist durchaus umstritten, ob es ohne diese Maßnahmenpakete zu den von der Politik behaupteten Ansteckungseffekten auf den Schuldtitelmärkten anderer Euro-Mitgliedsländer oder zu einer Währungskrise mit einer scharfen Abwertung des Euro gekommen wäre. Auch die rechtliche Würdigung ist nicht ganz klar. Strittig ist, inwieweit die so genannte „No-Bailout-Klausel“ des Artikel 125 AEUV durch die Rettungspakete verletzt wird²³. Rechtsgrundlage für den ESFS bildet Artikel 122 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV). Darin heißt es: „Ist ein Mitgliedstaat aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten ernsthaft bedroht, so kann der Rat auf Vorschlag der Kommission beschließen, dem betreffenden Mitgliedstaat unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand der Union zu gewähren“. Zwar stellt die aktuelle Staatschuldkrise in den Peripherieländern des Euro-Raums ein außergewöhnliches Ereignis dar; ob es sich allerdings der Kontrolle der betroffenen Mitgliedstaaten entzogen hat, dürfte umstritten sein und wird gegenwärtig vom Bundesverfassungsgericht geprüft.

Die Rettungsschirme existieren aber nun einmal – wenn auch möglicherweise mit schwachen Begründungen und auf fragwürdiger rechtlicher Grundlage. Die spannende und fundamental wichtige Frage lautet jetzt, wie es um die Zukunft der Währungsunion bestellt ist und wie es nach Auslaufen der Schutzschirme im Juni 2013 weitergeht.

1.3.2 Was noch zu tun ist

Wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf zur Bewältigung der Krise der Währungsunion besteht in zweierlei Hinsicht. Zum einen bedarf es auch nach der Errichtung der griechischen und europäischen Rettungsschirme eines kurzfristigen Krisenmanagements, um die Zahlungsfähigkeit der betroffenen Peripherieländer des Euro-Raum sicherzustellen und zu verhindern, dass weitere Mitgliedstaaten, wie etwa Belgien, in Refinanzierungsschwierigkeiten geraten. Dazu könnte im Notfall das Kreditvolumen des ESFS in gewissem Umfang auf-

23 Artikel 125 Absatz 1 AEUV bestimmt: „Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen ... eines anderen Mitgliedstaats und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens.“

*Die Währungsunion
braucht einen
permanenten
Krisenmechanismus*

gestockt werden, verbunden mit einer höheren Bürgschaftsübernahme der übrigen Länder des Euro-Raums. Das sind keine schönen Aussichten, dürfte die Kapitalmärkte aber kurzfristig beruhigen. Wichtiger ist jedoch eine mittel- und langfristig angelegte Strategie, die das Eintreten solcher Krisensituationen in Zukunft so weit wie möglich verhindert und für den Fall der Fälle einen permanenten Krisenmechanismus vorsieht, der auch die privaten Gläubiger an den Kosten der Krisenbewältigung beteiligt.

So oder so: Die Währungsunion wird nicht auseinanderbrechen. Nach den gegenwärtigen Vertragstexten kann ein Mitgliedsland nicht aus der Währungsunion austreten, aber Mitglied der Europäischen Union bleiben. Vielmehr ist – bis auf das Vereinigte Königreich und Dänemark, die so genannte Opting-out-Klauseln vereinbart haben – jeder Mitgliedstaat der Europäischen Union verpflichtet, den Euro als gemeinsame Währung einzuführen. Allerdings kann nach Artikel 50 Absatz 1 des Vertrags über die Europäische Union (EUV) „jeder Mitgliedstaat ... im Einklang mit seinen verfassungsrechtlichen Vorschriften beschließen, aus der Union auszutreten.“ Mit einem Austritt aus der Europäischen Union wäre ein Land dann natürlich auch nicht mehr Mitglied der Währungsunion. Für überschuldete Peripherieländer, die wegen mangelnder Wettbewerbsfähigkeit überdies hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen, hätte die Rückkehr zur nationalen Währung den Vorteil, dass über eine scharfe Abwertung zumindest vorübergehend eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit erreicht werden könnte. Dem stünden allerdings erhebliche Nachteile gegenüber²⁴. Schon die Ankündigung eines Austritts aus der EU würde eine massive Kapitalflucht auslösen. Die von Unternehmen, Privatpersonen und dem Staat in Euro aufgenommenen Schuldtitel müssten mit der abgewerteten neuen Währung bedient werden. Ohne einen Kapitalschnitt, letztlich einen Staatsbankrott, wäre das kaum zu bewältigen. Dann würden aber die Zinskosten für neu ausgegebene Staatsanleihen wegen hoher Risikoprämien ansteigen. Schließlich wäre das Land von den Nettozahlungen aus den Europäischen Strukturfonds oder der Europäischen Agrarpolitik abgeschnitten. Man kann es drehen und wenden, wie man will: Ein überschuldeter und unter mangelnder Wettbewerbsfähigkeit leidender EU-Mitgliedstaat hat keinen Anreiz, freiwillig aus der EU auszutreten. Ein zwangsweiser Ausschluss ist nach den geltenden Vertragstexten nicht möglich.

*trotz möglicher
Anreize wird
Deutschland NICHT
aus der EU und
damit der
Währungsunion
austreten*

Mögliche Anreize für einen Austritt aus der EU könnte allenfalls Deutschland dann haben, wenn sich die Währungsunion zu einer Transferunion entwickeln sollte und die damit einhergehende Belastung der deutschen Steuerzahler politisch nicht durchsetzbar wäre. Dass allerdings Deutschland als eines der Gründungsländer der Europäischen Gemeinschaft und treibende Kraft des europäischen Einigungsprozesses aus der EU ausscheiden könnte ist – jedenfalls auf absehbare Zeit – eine reichlich absurde Vorstellung. Es wäre auch für Deutschland ökonomisch nachteilig. So wäre davon auszugehen, dass die wieder eingeführte DM scharf aufwerten und die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gefährden würde. Gleichzeitig könnte es zu Vermögensverlusten aus den umfangreichen Forderungen gegenüber den im Euro-Raum verbleibenden Ländern dann kommen, wenn diese mit einem gegenüber der DM abgewerteten Euro getilgt würden. Am sinnvollsten wäre es, über geeignete Reformmaßnahmen den Weg in eine Transferunion auszuschließen. Wenn das auf europäischer Ebene nicht durchsetzbar sein sollte – und diese Gefahr kann nicht ganz von der Hand

²⁴ Vgl. etwa Willem Buiter (2010): Sovereign Debt Problems in Advanced Industrial Countries, Global Economics View, Citigroup Global Markets.

gewiesen werden –, wird man einen indirekten, versteckten Transfermechanismus, etwa über die Ausgabe von Eurobonds, wählen, bevor man ein Auseinanderbrechen der Währungsunion riskiert. Noch besteht allerdings die Hoffnung, dass eine vernünftige Lösung gefunden wird. Diese sollte die folgenden Elemente beinhalten.

Eurobonds als versteckter Transfermechanismus

Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) hat als Mechanismus zur Begrenzung der Staatsverschuldung in der Währungsunion versagt. Er ist nicht ehrgeizig genug, da er nur auf die Rückführung einer übermäßigen Defizitquote unter die 3%-Grenze abzielt. Die Verpflichtung zu einem weiter gehenden Abbau der Neuverschuldung ergibt sich bisher lediglich über die nicht mit nennenswerten Sanktionen bewehrten Bestimmungen des „präventiven Arms“. Er ist nicht stringent genug, da Entscheidungen, die zu Sanktionen führen, vom Rat der Wirtschafts- und Finanzminister ausgelöst werden, in dem in den nächsten Jahren die Vertreter hoch verschuldeter Länder in der Mehrheit sein werden. Zudem sind die Sanktionen des SWP mit der Verpflichtung, eine zinslose Einlage zu hinterlegen, die erst nach einem sehr langwierigen Prozess in eine Geldbuße umgewandelt werden kann, vergleichsweise schwach ausgeprägt. Obwohl die 3%-Grenze des SWP in der Vergangenheit häufig und in einigen Ländern geradezu regelmäßig überschritten wurde, ist es noch niemals zur Verhängung einer Strafzahlung gekommen.

Die am 21. Oktober 2010 von einer Arbeitsgruppe des Präsidenten des Europäischen Rats, Herman van Rompuy, vorgelegten und am 29. Oktober vom Europäischen Rat befürworteten Vorschläge werden diesen Anforderungen in einigen wichtigen Punkten gerecht. Allerdings bewegen sie sich innerhalb der Grenzen des geltenden Vertrags. Damit bleibt es weitgehend bei der durch den Vertrag von Maastricht vorgegebenen dominanten Rolle des Rats in den einzelnen Verfahrensschritten des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Eine Vertragsänderung, die der Kommission die primäre Entscheidungskompetenz zuweist, so dass ihre Beschlüsse nur mit umgekehrter Abstimmung des Rats zurückgewiesen werden können, erscheint zur Härtung des Pakts dringend erforderlich.

Ein weiterer Beitrag zur Verschärfung des Pakts besteht darin, die Entwicklung der Schuldenstandsquote beim korrektiven Arm stärker zu berücksichtigen. So sollte ein Land auch dann in einem exzessiven Defizitverfahren verbleiben, wenn es sein Defizit unter die 3%-Grenze geführt hat, aber gleichzeitig einen nicht nachhaltig fallenden Schuldenstand aufweist. Im Fall Griechenlands hätte das im Jahr 2007 verhindert, dass das Verfahren eingestellt werden konnte. Die stärkere Berücksichtigung der Schuldenstandsquote und die Stärkung des präventiven Arms sind im Prinzip komplementäre Maßnahmen, da die Verpflichtung, ein Defizit von deutlich unter 3% zu erreichen, in der Regel automatisch mit einem Abbau der Schuldenstandsquote einhergeht.

Über den Bericht der van-Rompuy-Arbeitsgruppe hinaus wurden in den letzten Monaten unterschiedliche Vorschläge für neue Sanktionsformen im Fall einer Verletzung des SWP entwickelt. Im Vertrag besteht bisher nur die Möglichkeit, ein Land zur Hinterlegung einer unverzinslichen Einlage zu verpflichten, die in eine Geldbuße umgewandelt werden kann, wenn das Defizit nicht innerhalb von zwei Jahren korrigiert wird. Als zusätzliche Sanktion wurde vorgeschlagen, den Zugang zum EU-Kohäsionsfonds, zu den EU-Strukturfonds und generell zu EU-Subventionen zu begrenzen. Daneben wurden auch nichtfinanzielle Sank-

Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts erforderlich

tionen wie ein genereller Entzug des Stimmrechts im Rat der Wirtschafts- und Finanzminister in die Diskussion eingebracht. Für derartige Sanktionen wäre allerdings eine Veränderung des Vertrags erforderlich.

Während diese Maßnahmen darauf hinauslaufen, die Einhaltung des Regelwerks durch negative Sanktionen zu gewährleisten, wäre als Alternative zu erwägen, die erforderliche fiskalische Disziplin auch durch positive Anreize zu fördern. So könnte in Krisenfällen das Verfahren eines Europäischen Krisenmechanismus davon abhängig gemacht werden, inwieweit sich ein Land an die Vorschriften des SWP gehalten hat. Da ein Verstoß gegen den SWP dann automatisch dazu führen würde, dass bei Rettungsprogrammen eine erhebliche Beteiligung des privaten Sektors erforderlich würde, hätte eine Sanktion den unmittelbaren Effekt, dass sich auf den Märkten ein Risikozuschlag für Anleihen des betreffenden Landes herausbilden würde. Es könnte dann eine Entwicklung wie im letzten Jahrzehnt vermieden werden, bei der Staaten trotz einer unzureichenden Fiskaldisziplin kaum höhere Zinsen zu leisten hatten als die solideren Mitgliedstaaten.

Ein permanenter Krisenmechanismus

Die am Wochenende des 8. und 9. Mai 2010 beschlossenen Rettungsmaßnahmen für überschuldete Mitgliedstaaten des Euro-Raums in Form des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und des ESFS laufen bis zum 30. Juni 2013. Danach können über diese Kreditfazilitäten keine neuen Gewährleistungen der Sicherungsgeber ausgesprochen werden. Das ist gut so; eine unkonditionierte Verlängerung würde Anreize zu einem dauerhaften fiskalischen Fehlverhalten setzen. Allerdings benötigt man einen Anschlussmechanismus. Lasse man nämlich die Rettungspakete ersatzlos auslaufen, wäre das nicht glaubwürdig und könnte zu einer weiteren Destabilisierung einiger Peripherieländer des Euro-Raums beitragen. Gesucht ist demgemäß ein dauerhafter Krisenmechanismus, der nicht zu einer permanenten Transferunion führt, der die Zinsspreads für Staatsanleihen als Ausdruck der Solidität der nationalen öffentlichen Finanzen nicht beseitigt, der hilfebedürftige Länder verbunden mit der Auflage von Reformmaßnahmen unterstützt und der die privaten Gläubiger vor den Steuerzahlern anderer Länder im Falle einer Solvenzkrise heranzieht. Für einen solchen Krisenmechanismus liegt eine Reihe von Vorschlägen vor²⁵. Diese unterscheiden sich zwar in den Details der Ausgestaltung eines Krisenmechanismus, enthalten aber alle als zentrale Bestimmungselemente, dass vor der Gewährung von Kredithilfen an überschuldete Mitgliedstaaten die privaten Gläubiger einen partiellen Forderungsverzicht leisten müssen und außerdem ein überzeugendes wirtschafts- und finanzpolitisches Maßnahmenpaket zur Gewährleistung solider öffentlicher Finanzen und der Wiedergewinnung einer wettbewerbsfähigen Wirtschaft der die europäische Kreditfazilität in Anspruch nehmenden Mitgliedstaaten. Integraler Bestandteil eines solchen Krisenmechanismus sollte die generelle Ausstattung aller neu ausgegebenen Staatsschuldtitel mit so genannten Collective Action Clauses sein. Mit der Vereinbarung derartiger Klauseln akzeptieren die Gläubiger der staatlichen Schuldtitel, sich gegebenenfalls einem mehrheit-

*Ergänzungen zu
einem Europäischen
Krisenmechanismus:
Collective Action
Clauses und risiko-
gewichtete
Eigenkapitalunter-
legung für die von
Banken gehaltenen
Staatsanleihen*

25 Vgl. etwa Hans-Werner Sinn und Kai Carstensen (2010): Ein Krisenmechanismus für die Eurozone, ifo Schnelldienst, Sonderausgabe, 23. November 2010; Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (2010): Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Gutachten vom 30. November 2010, Berlin; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2010): Chancen für einen stabilen Aufschwung. Jahresgutachten 2010/11, Drittes Kapitel, Wiesbaden.

lichen Forderungsverzicht (etwa einer Zwei-Drittel-Mehrheit) bezüglich aller zu einem bestimmten Zeitpunkt fälligen Papiere zu unterwerfen, und verzichten auf eine vorgezogene Fälligestellung von Forderungen, wenn ein zahlungsunfähiger Staat mit den Inhabern der jeweils fällig werdenden Papiere separate Umschuldungsvereinbarungen aushandelt. Als ergänzende Reformmaßnahme ist im Rahmen des neuen Basel-III-Systems sicherzustellen, dass die von Banken gehaltenen Staatsanleihen mit entsprechenden Risikogewichten bei der Ermittlung ihrer risikogewichteten Aktiva zu versehen sind.

Die Notwendigkeit eines dauerhaften Krisenmechanismus wird auch von der Politik gesehen. Insbesondere auf Druck Deutschlands hat die Eurogruppe auf ihrem Treffen am 28. November 2010 die Einrichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) beschlossen. Die Details dieses Mechanismus müssen noch ausgearbeitet werden. Positiv zu werten ist in jedem Fall, dass alle ab Juni 2013 von den Mitgliedstaaten des Euro-Raums neu ausgegebenen Schuldtitel grundsätzlich Collective Action Clauses enthalten sollen. Weniger klar ist, inwieweit private Gläubiger im Falle einer staatlichen Insolvenz an den Lasten der Schuldenrestrukturierung beteiligt werden. Die aktuelle Beschlusslage ist, dass Kredithilfen im Rahmen des ESM bei Liquiditätsproblemen an grundsätzlich solvente Staaten einstimmig und mit Auflagen vergeben werden können. An private Gläubiger soll in diesem Fall ein Appell gerichtet werden, die jeweiligen Staatsschuldtitel zu halten. Ein solcher Appell dürfte aber ungehört verhallen. Lediglich für den als „unwahrscheinlich“ bezeichneten Fall, dass ein Mitgliedstaat zahlungsunfähig wird, muss das betroffene Land einen umfassenden Restrukturierungsplan mit seinen privaten Gläubigern aushandeln. Dies lässt offen, ob, lässt aber befürchten, dass eine Kreditgewährung letztlich auch ohne eine vorherige nennenswerte Beteiligung des privaten Sektors möglich sein wird. Der Bundesregierung ist anzuraten, bei der konkreten Ausgestaltung des Europäischen Krisenmechanismus auf einer den Kredithilfen vorgeschalteten Beteiligung privater Gläubiger zu bestehen.

Die rechtliche Absicherung des vorgesehenen Krisenmechanismus soll durch eine „vereinfachte“ Vertragsänderung erfolgen, die keine erneuten Referenden in einigen Mitgliedstaaten erforderlich macht. Konkret soll Artikel 136 AEUV durch einen Absatz 3 ergänzt werden: „Die Euro-Mitgliedstaaten können einen Stabilisierungsmechanismus schaffen, um die Stabilität der Euro-Zone als Ganze zu sichern. Die Gewährung von Hilfen wird an strenge Bedingungen geknüpft.“

Noch bestehen die Hoffnung und die Chance zur Durchsetzung einer überzeugenden ökonomischen Lösung zur Bewältigung der Krise der Währungsunion. Aber selbst wenn eine solche Lösung nicht zustande kommen sollte, wird die Währungsunion nicht auseinanderbrechen. Im Zweifelsfall wird der Fortbestand der Währungsunion durch die Ausgabe von Eurobonds sichergestellt. Das dürfte dann aber teuer für Deutschland werden und würde die Wachstumsaussichten reduzieren.

1.4 Perspektiven für die Immobilienwirtschaft

Abschließend soll jetzt auf die Frage nach den mittelfristigen Aussichten für die deutsche Immobilienwirtschaft eingegangen werden. Alle Indikatoren deuten dabei auf eine günstige Entwicklung hin. Das Bruttoinlandsprodukt und die pri-

*günstige Aussichten
für die deutsche
Immobilien-
wirtschaft*

vaten verfügbaren Einkommen nehmen zu. Die kurz- und langfristigen Zinsen werden zwar ansteigen, aber auf vergleichsweise niedrigem Niveau verbleiben. Eine Kreditklemme ist nicht zu befürchten. Hinzu kommt ein weiterer Aspekt, der mit der Finanz- und Schuldenkrise zusammenhängt. Die konkrete Ausgestaltung des Krisenmechanismus für die Währungsunion wird die Kapitalströme aus und nach Deutschland und damit den Kapitalzufluss in die deutsche Immobilienwirtschaft beeinflussen. Zur Verdeutlichung dieses Zusammenhangs sollen einige Fakten und Zusammenhänge der Zahlungsbilanz in Erinnerung gerufen werden. In der Zahlungsbilanz eines Landes werden sämtliche ökonomischen Transaktionen zwischen Inländern und Ausländern in einer Periode verbucht. Definitionsgemäß ist die Zahlungsbilanz immer ausgeglichen.

Die Phase der Nominalzinskonvergenz im Euro-Raum ging seit dem Jahr 2002 einher mit Überschüssen in der deutschen Leistungsbilanz. In der Leistungsbilanz werden die Salden des Waren- und Dienstleistungshandels und der grenzüberschreitenden Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie der laufenden Übertragungen erfasst. Ein Leistungsbilanzüberschuss bedeutet, dass die Einnahmen aus Exporten die Ausgaben für Importe übersteigen. Bis zum Jahr 2007 stieg der deutsche Leistungsbilanzüberschuss auf über 185 Mrd. Euro oder 7,6% des Bruttoinlandsprodukts an. Zusammen mit China und Japan weist Deutschland – in wechselnder Reihenfolge – seit geraumer Zeit die höchsten Leistungsbilanzüberschüsse aller Staaten weltweit auf. Der Saldo der Leistungsbilanz entspricht im Wesentlichen dem Saldo der Kapitalbilanz²⁶, in der die Transaktionen von Vermögenswerten zwischen dem In- und Ausland verbucht werden. Ein Überschuss in der Leistungsbilanz ist dabei gleichbedeutend mit einem Defizit in der Kapitalbilanz. Ein Defizit in der Kapitalbilanz besagt, dass ein Land per Saldo mehr Kapital exportiert als importiert. Den hohen Leistungsbilanzüberschüssen Deutschlands in den vergangenen Jahren entsprechen also in etwa gleich hohe Nettokapitalexporte. Die Nettokapitalexporte oder Leistungsbilanzüberschüsse entsprechen wiederum der Differenz von gesamtwirtschaftlichen – privaten und öffentlichen – Ersparnissen und Investitionen. Die hohen Leistungsbilanzüberschüsse und äquivalent damit die hohen Nettokapitalexporte Deutschlands in den vergangenen Jahren sind aufgetreten, weil die inländischen Investitionen hinter den im Inland gebildeten Ersparnissen geblieben sind. In der Tat wies Deutschland in den vergangenen Jahren im internationalen Vergleich eine der niedrigsten Nettoinvestitionsquoten auf. Der im Inland nicht in Investitionen umgesetzte Ersparnisüberschuss floss in andere Länder ab.

Zu diesem Kapitalabfluss hat die Konvergenz der Zinsen im Euro-Raum beigetragen. Die Zinssenkungen in den früheren Hochzinsländern lösten dort einen Investitionsboom aus, der sich in Spanien, Irland und anderen Ländern insbesondere im Immobiliensektor niederschlug. Die Bauinvestitionen stiegen dort dramatisch an, während sie in Deutschland vor sich hindümpelten. Finanziert wurde das zum Teil mit den deutschen Kapitalexporten. Nur ein geringer Teil des Kapitalabflusses aus Deutschland wurde für Nettodirektinvestitionen verwendet, der weitaus größte Teil entfiel auf Finanzkapitalexporte. Es wurden Kredite an spanische Immobiliengesellschaften vergeben, es wurden verbriefte

26 Zu berücksichtigen sind zusätzlich noch die Salden aus der Bilanz der Vermögensübertragungen und aus statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen sowie die Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten, die allesamt quantitativ weniger bedeutsam sind. Man vgl. dazu die monatlich veröffentlichte Zahlungsbilanzstatistik der deutschen Bundesbank.

und strukturierte US-amerikanische Wertpapiere gekauft und ausländische Staatsanleihen erworben.

Mit dem Ende der Finanzkrise und dem Beginn der Schuldenkrise dürfte diese Entwicklung gestoppt werden, da sich die Risikoeinschätzung für Kapitalanlagen im Ausland seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise fundamental geändert hat. Der Markt für verbriefte Immobilienkredite ist zusammengebrochen; der Erwerb griechischer, irischer oder portugiesischer Staatsanleihen ist mit einem hohen Ausfallrisiko verbunden und für sicherheitsorientierte Anleger unattraktiv; die Immobilienblasen in Spanien, Irland und den Vereinigten Staaten sind geplatzt, der Bauboom in diesen Ländern ist in eine tiefe Rezession umgeschlagen und die Kapitalnachfrage ist insbesondere im Immobiliensektor dieser Länder zum Erliegen gekommen. Mangels geeigneter Anlagemöglichkeiten im Ausland und aufgrund der gestiegenen Risikoprämien bei Auslandsanlagen werden die früheren Kapitalabflüsse zukünftig verstärkt in Deutschland bleiben und hier investiert werden. Ein erheblicher Teil wird dabei in die Immobilienwirtschaft fließen.

Umleitung der Kapitalströme nach der Finanzkrise begünstigt Immobilienwirtschaft

Diese positive Botschaft hängt aber zum Teil davon ab, dass die Zinsspreads öffentlicher und privater Wertpapiere zwischen Deutschland und den Peripherieländern des Euro-Raums erhalten bleiben. Bei Einebnung der Zinsniveaus etwa durch Eurobonds würden die Ersparnisse deutscher Anleger wieder mehr oder weniger ungebremsst ins Ausland fließen. Bestehen die Risikoprämien bei Auslandsanlagen allerdings fort, werden risikoaverse Kapitalanleger zukünftig verstärkt in Deutschland und hierzulande auch in die Immobilienwirtschaft investieren. Dies trägt mit zu den guten Aussichten für die Immobilienwirtschaft bei.

2 Frühjahrgutachten Büroimmobilien 2011

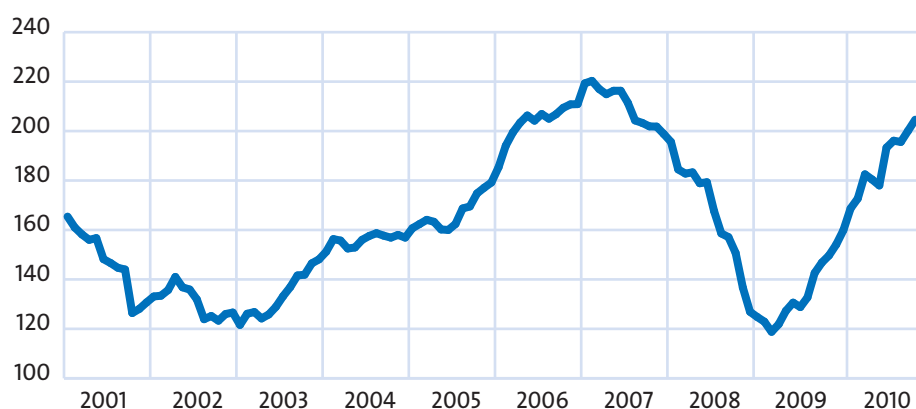
Andreas Schulten – BulwienGesa AG

2.1 Finanzkrise und Immobilienwirtschaft

2.1.1 Stimmungsbild bei den Frühindikatoren

Die gute Stimmung, die in Deutschland bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung und den weiterhin positiven Daten vom Arbeitsmarkt vorherrscht, überträgt sich auch auf den hiesigen Immobilienmarkt. Der King Sturge Immobilienkonjunktur-Index zeigt, dass die Zuversicht der Marktteilnehmer in die aktuelle Geschäftsentwicklung zwar seit März 2009 fast kontinuierlich gestiegen ist, die gestiegenen konjunkturellen Risiken im Zuge der Diskussion um die Schuldenstände der Euro-Länder jedoch einem weiteren Stimmungsaufschwung bei Nutzernachfrage und Mietentwicklung wahrscheinlich künftig entgegenstehen. Aktuell weist der Index einen Wert von 205,9 (Dezember 2010) aus und strebt seit seinem Tiefpunkt im März 2009 konstant seinem absoluten Höhepunkt vom Februar 2007 (220,3) entgegen, wobei die Kurve allmählich flacher zu werden beginnt.

Abbildung 2.1: King Sturge Immobilienkonjunktur-Index, Januar 2001 – Dezember 2010



Die Immobilienkonjunktur stützt sich auf ein ökonometrisches Modell, in das Monatswerte folgender Statistiken einfließen: DAX, DIMAX, ifo-Geschäftsklima, EZB-Basiszins, Zins für 10-jährige 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

Zwar entwickelte sich das Immobilienklima im November und Dezember 2010 leicht rückläufig gegenüber dem Oktoberwert, die marginale Richtungsänderung stellt jedoch noch keinen Vorboten für einen Richtungsschwenk dar. Statt eines neuen Höchststandes wird eine Seitwärtsbewegung eingeleitet, die sich in den kommenden Monaten auch zu einer Plateauphase verfestigen könnte. Der leichte Abschwung des Klimas basiert im Wesentlichen auf dem Rückgang des Investmentklimas, wohingegen die Befragten weiterhin mehr Potenziale bei den Erträgen und Mieten sehen.

Die unterschiedlichen Immobiliensegmente (Büro-, Einzelhandel-, Wohn- und seit Juni 2010 auch Industrieimmobilien) entwickeln sich im Einklang mit den übrigen Klimaindikatoren. Weiterhin wird bei den befragten Marktteilnehmern das größte Risiko bei Büroimmobilien gesehen, gefolgt von Industrie-, Handels- und Wohnimmobilien. Letztere werden – mit nur geringen Rückschlägen während der Wirtschafts- und Finanzkrise – seit Erhebungsbeginn der Indizes als sicherste Asset-Klasse unter den vier Immobiliensegmenten eingestuft. Büroim-

*Immobilienklima
stabil auf hohem
Niveau*

Abbildung 2.2a: King Sturge Immobilienklima*, Januar 2008 – Dezember 2010

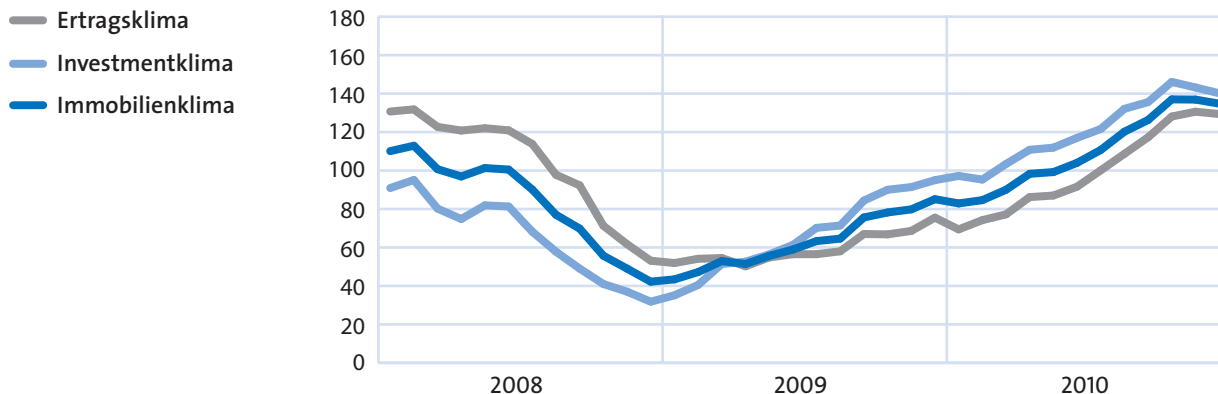
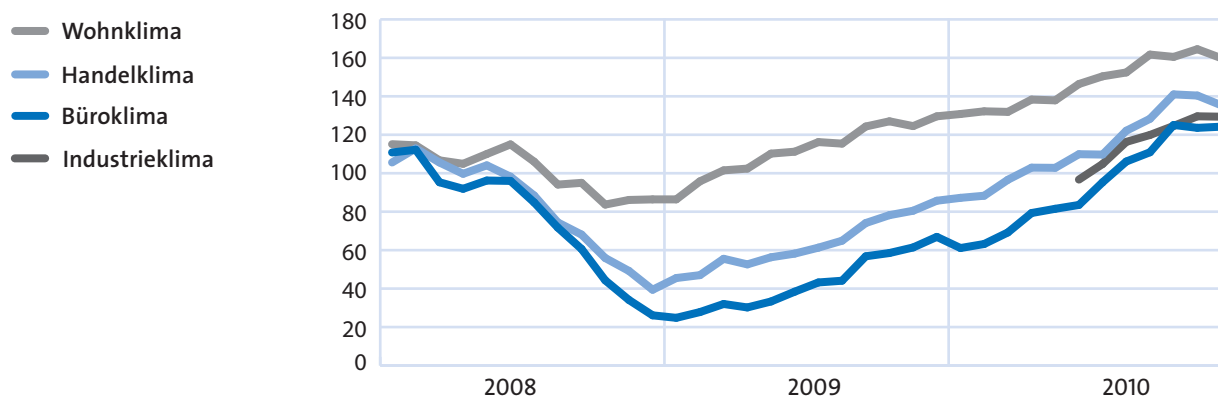


Abbildung 2.2b: King Sturge Immobilienklima*, nach Segmenten gegliedert, Januar 2008 – Dezember 2010



* 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.

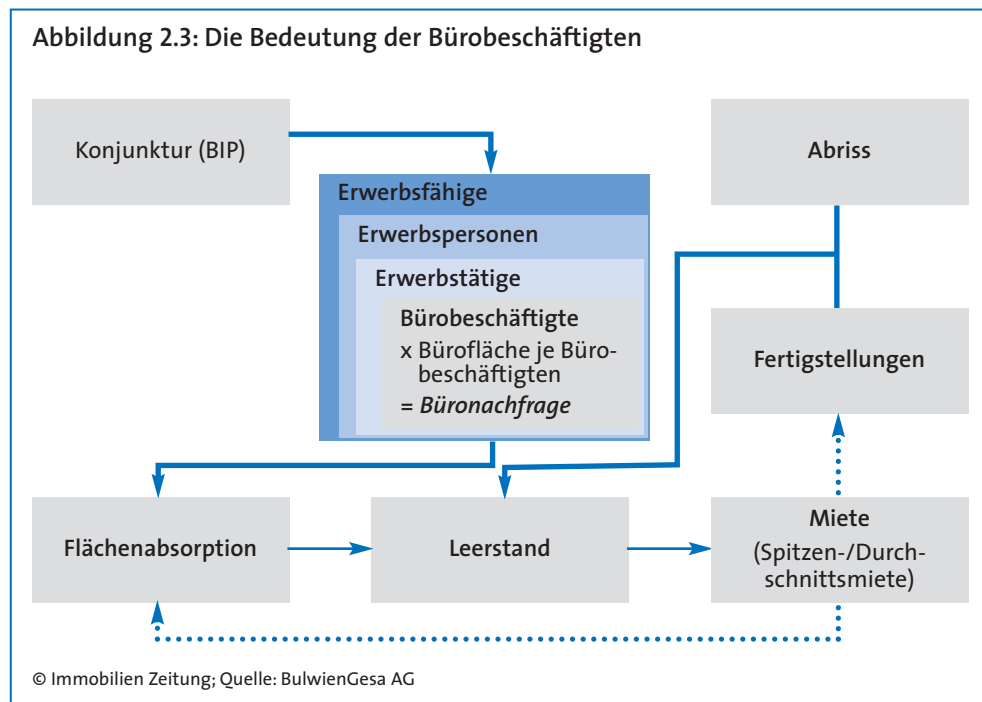
© Immobilien Zeitung; Quelle: BulwienGesa AG

mobilen konnten seit ihrem Tiefstand im Januar 2009 (24,8) ihren Indexwert nahezu verfünffachen. Die robuste Arbeitsmarktentwicklung während der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der positive Ausblick hinsichtlich Konjunktur und Arbeitsmarkt haben das Büroimmobiliensegment am stärksten erholen lassen. Die Wahrscheinlichkeit von Mietausfällen sowie höherer Leerstände hat sich seit Beginn des letzten Jahres sukzessive abgebaut.

2.1.2 Bürobeschäftigte und Büroimmobilienmarkt

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.

Abbildung 2.3 hebt die herausragende Bedeutung der Bürobeschäftigung für die Analyse von Büromärkten hervor. Die Preisbildung auf dem Markt wird durch angebots- und nachfrageseitige Faktoren bestimmt: Auf der Angebotsseite determiniert der Bestand an Immobilien und dessen jährliche Veränderung im Zuge von Abriss, Sanierungen oder Fertigstellungen den Preis der Immobilie, nachfrageseitig wirkt als zentrale Einflussgröße die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb einer Region bzw. eines Landes, die wesentlich die Anzahl der Bürobeschäftigten und somit die Flächenabsorption der dort ansässigen Unternehmen bestimmt.



Nach Auswertung der vorhandenen Informationen über die regionalen Büromärkte wurde die durch wirtschaftliche Wachstumsprozesse ausgelöste Beschäftigtenveränderung auf dem Bürosektor als wesentliches Kriterium der Nachfrage zur Bestimmung der Absorption von Flächen identifiziert. Hinzu kommen das aktuelle Wirtschaftswachstum sowie das relative Mietniveau im Vergleich zum vorherigen Höchststand.

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 bis fünf Jahre auf den Markt kommen. Der kontinuierlichen Pflege und Verbesserung dieses Datenfundus ist es zu verdanken, dass die Angebotsseite relativ 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.

Das Zusammenspiel von Angebot (Neubaufertigstellungen) und Nachfrage (Bürobeschäftigtenveränderung) ergibt den Leerstand. Die Leerstandsquote wiederum ist eine der wichtigsten Variablen zur Bestimmung der Mietpreisveränderung. 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. Leerstandsrate), Spitzen- und Durchschnittsmiete und Nettoanfangsrendite durch das Prognosemodell für den betrachteten Zeitraum bestimmt. In einer abschließenden Kontrollstufe fließen die Einschätzungen und Bewertungen der jeweiligen lokalen Experten in die Prognose ein. Zudem werden 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.

2.1.3 Entwicklung von Arbeitsmarkt und Bürobeschäftigung 2010 und 2011

Da in keiner amtlichen Beschäftigungs- oder Erwerbstätigenstatistik explizit Bürobeschäftigte ausgewiesen werden, ist man auf Schätzungen dieser für den Büroimmobilienmarkt zentralen Größe angewiesen¹. Das ausschlaggebende Abgrenzungskriterium für die Definition von Bürobeschäftigten ist die Raumbezogenheit. In Verbindung mit einer weiteren Definition des Begriffs der Bürofläche (nur jene Flächen, auf denen typische Schreibtischtätigkeiten durchgeführt und die auf dem Büroflächenmarkt gehandelt werden) wird nur der Personenkreis als Bürobeschäftigte erfasst, der über Büroflächen verfügt. Dabei empfiehlt es sich, die vier zentralen Erwerbstätigenkategorien sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, Beamte, Selbstständige sowie geringfügig Beschäftigte gesondert zu analysieren und in die Bürobeschäftigungsstatistik einzubeziehen.

Mit Hilfe von berufsbedingten Büroquoten² erhält man letztendlich die Gesamtbürobeschäftigung einer Region. Ausschlaggebend für die Wahl berufsordnungsbezogener Bürobeschäftigtenquoten gegenüber branchenbezogener Quoten ist die Überlegung, dass mit der zunehmenden Tertiarisierung immer mehr Beschäftigte jener Berufsgruppen angestellt worden sind, die Bürotätigkeiten ausüben, so dass der Anteil der Bürobeschäftigten in nahezu jeder Branche kontinuierlich ansteigt, es jedoch innerhalb der Berufsgruppen nur mit wenigen Veränderungen des Bürobeschäftigtenanteils zu rechnen ist. Zwar können Entwicklungen nicht ausgeschlossen werden, durch die sich das Berufsbild einer Berufsordnung oder das Verhältnis von erfassten Bürobeschäftigten zu sonstigen Beschäftigten innerhalb einer Berufsordnung ändert, das Tempo der Veränderung dürfte aber deutlich langsamer verlaufen als der Tertiarisierungsprozess in den einzelnen Branchen.

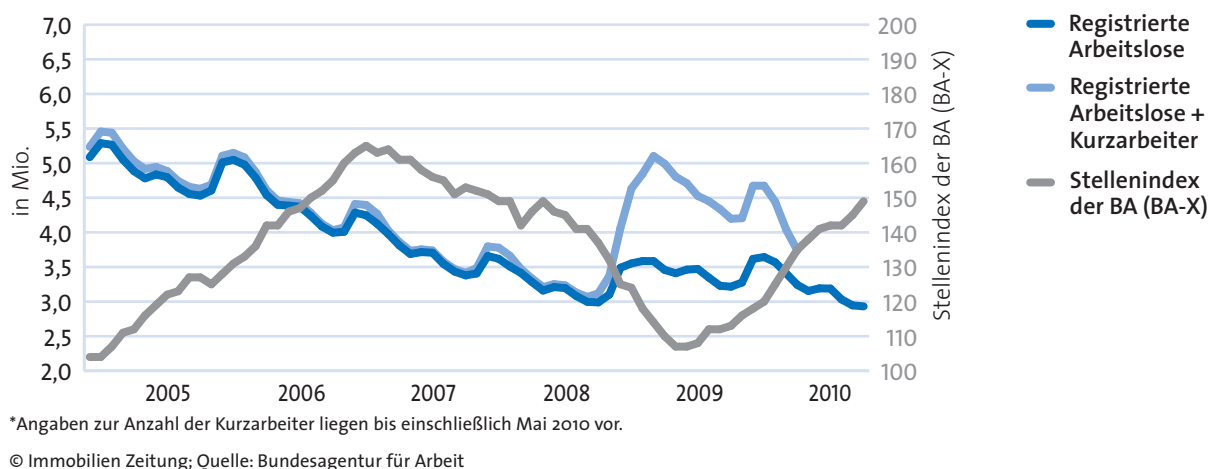
Zur Bestimmung der zukünftigen Entwicklung der Bürobeschäftigtenzahl ist ein erneuter Blick auf den deutschen Arbeitsmarkt vonnöten. Abbildung 2.4 gibt einen Überblick über das derzeitige Arbeitsangebot (Stellenindex BA-X) bzw. die Arbeitsnachfrage (Anzahl der Arbeitslosen und Kurzarbeiter) am deutschen Arbeitsmarkt. Seit dem Frühjahr 2010 zeichnet sich eine deutliche Erholung auf dem heimischen Arbeitsmarkt ab. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg ab dem ersten Quartal 2010 um monatlich gut 25.000 Personen. Die steigende Zahl offe-

1 Grundlegend hierfür war folgende Arbeit: Dobberstein, Monika, Bürobeschäftigte – Entwicklung einer Methode zur Schätzung der Bürobeschäftigten im Rahmen von Büroflächennachfrageprognosen, Dortmund 1997. Dieses Verfahren wurde von BulwienGesa modifiziert und verfeinert.

2 Hierbei werden den einzelnen Berufsordnungen Werte zugewiesen, wie hoch der jeweilige Anteil der Bürobeschäftigten an der jeweiligen Berufsordnung ist, bspw. 100% der Verwaltungsangestellten sind Bürobeschäftigte, aber nur 25% der Beschäftigten in der Logistikbranche werden als Büroarbeiter gewertet (der Rest fährt Gabelstapler, etc.)

ner Stellen und die regelmäßig vom Münchner ifo-Institut für Wirtschaftsforschung abgefragte Einstellungsbereitschaft der Unternehmen deuten auf eine weitere Erholung hin. Auch im Verarbeitenden Gewerbe, wo weiterhin Überkapazitäten bestehen, deutet sich eine Abflachung des Beschäftigungsabbaus an. Für die kommenden Quartale ist – abgesehen von dem witterungsbedingten Anstieg der Arbeitslosen- bzw. Kurzarbeiterzahlen in den Wintermonaten – ein Trend zum Abbau der bisherigen Arbeitslosigkeit erkennbar: Flankiert durch eine Änderung in der statistischen Erfassung sowie den demografisch bedingten Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials wird die durchschnittliche Arbeitslosenzahl 2011 weiter sinken und sich auf die 3-Mio.-Grenze zubewegen³.

Abbildung 2.4: Angebot und Nachfrage am deutschen Arbeitsmarkt, Januar 2005 – Dezember 2010*



Haupteinflussfaktor 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. Für 2010 erwarten wir im Bundesgebiet eine positive Bürobeschäftigtenentwicklung von 0,4% und für 2011 von 0,9%, wobei in den A-Städten mit einem stärkeren Bürobeschäftigtenwachstum in Höhe von 1,1% (2010) bzw. 1,6% (2011) zu rechnen ist (siehe Abbildungen 2.5 und 2.6). Die Agglomerationen (vor allem München, Hamburg und Bremen)⁴ profitieren besonders vom Zuzug hoch qualifizierter Arbeitnehmer: Der Wettbewerb um kluge Köpfe zwischen den Regionen zu nimmt.

*Zahl der Bürobeschäftigten 2010
+0,4%, 2011 +0,9%*

³ Siehe Kapitel 1.1.2.

⁴ Siehe IAB-Kurzbericht 16/2010.

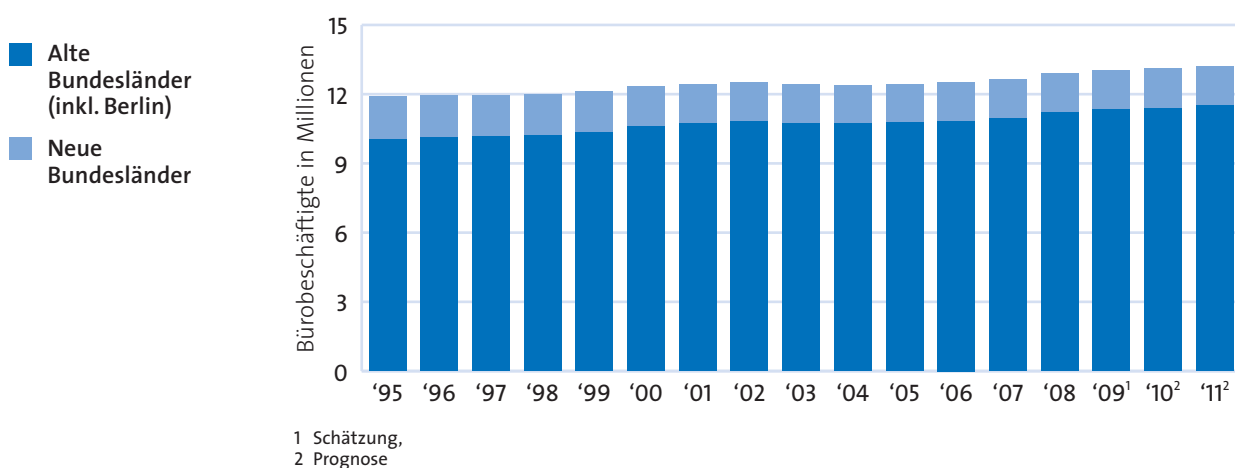
Abbildung 2.5: Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland 2009

	Deutschland	Alte Bundesländer*	Neue Bundesländer
Erwerbstätige insgesamt	40.271.000	34.520.710	5.750.290
Sozialversicherungspflichtig (SVP) Beschäftigte	27.380.157	23.272.376	4.107.782
SVP-Bürobeschäftigte	10.252.724	8.852.944	1.399.780
+ Selbstständige	1.547.244	1.346.663	200.581
+ Geringfügig Beschäftigte	540.094	485.685	54.409
+ Beamte	719.642	644.288	75.354
Bürobeschäftigte insgesamt	13.059.703	11.329.580	1.730.123
Anteil an den Erwerbstätigen in %	32,4	32,8	30,1

* inklusive Berlin

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

Abbildung 2.6: Bürobeschäftigte in Deutschland, 1995 – 2011



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

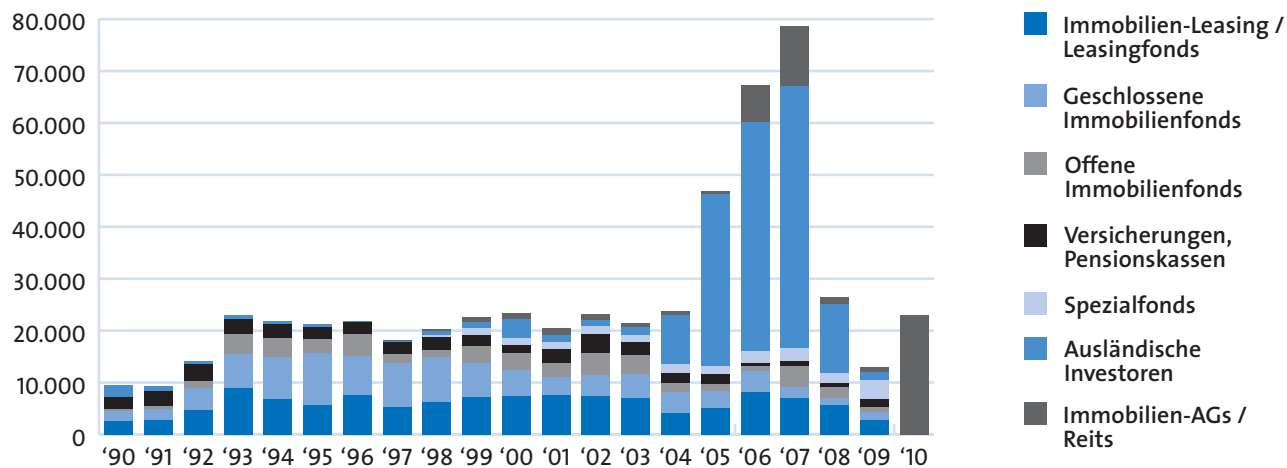
2.2 Investmentmarkt

2.2.1 Allgemeine Entwicklung auf dem gewerblichen Investmentmarkt

Der deutsche gewerbliche Investmentmarkt ist 2010 nach den Boomjahren 2005 bis 2007 und dem deutlichen Einbruch der Jahre 2008/09 auf ein normales und gesundes Niveau zurückgekehrt. Auch getrieben von den niedrigen Zinsen, dem hohen Anlagedruck der institutionellen Investoren und der Angst vor möglichen Inflationsrisiken stieg das Anlagevolumen der in Abbildung 2.2 berücksichtigten institutionellen Investoren im Jahr drei nach der Bankenkrise auf rund 23 Mrd. Euro und lag damit um rund 11 Mrd. Euro höher als im Vorjahr.

Investmentvolumen
2010: 23 Mrd. Euro

Abbildung 2.7: Immobilienanlagen institutioneller Investoren seit 1990 in Mio. Euro in Deutschland



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

Dabei haben die Erholungstendenzen im Markt bereits Ende 2009 eingesetzt, als bereits wieder bestimmte Investorengruppen auf der Suche nach Anlage-möglichkeiten im Immobiliensektor waren. Trotz der im Laufe des Jahres 2010 deutlich verbesserten wirtschaftlichen Gesamtsituation blieben die eigenkapitalstarken Investorengruppen wie

- Family-Offices oder vermögende Einzelpersonen,
- geschlossene Immobilienfonds und Spezialfonds sowie
- Asset-Manager, Immobilien-AGs und
- Versicherungen und Pensionskassen

die wichtigsten Käufergruppen. Der Grund hierfür ist – trotz des historisch niedrigen Zinsniveaus – in der Zurückhaltung der Banken bei Ankauffinanzierungen zu suchen. Die Prüfungen im Vorfeld der Kreditvergabe waren 2010 noch immer zeitintensiver und kritischer als vor der Finanzkrise. Aufgrund der weiterhin differenzierteren Risikoeinschätzung wurden immer noch vor allem Core-Immobilien, also Immobilien mit

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

finanziert oder von den eigenkapitalstarken Investoren bevorzugt. Opportunity-Fonds waren auf Käuferseite so gut wie nicht im Markt vertreten. Dabei lagen vor allem auch wieder die A-Städte im Anlagefokus.

Nachdem im Jahr 2009 das Gros der Losgrößen der einzelnen Investments noch in einer Größenordnung zwischen 10 Mio. und 50 Mio. Euro gelegen hatte (bei den genannten Nachfragegruppen waren somit nur geringe kreditfinanzierte Anteile nötig), wurden 2010 bereits mehr als 20 Deals mit einem Investitionsvolumen von mindestens 100 Mio. Euro verzeichnet, der größte allein auf Deutschland bezogene war mit rund 570 Mio. Euro der Verkauf des Sony-Centers in Berlin an den südkoreanischen Pensionsfonds National Pension Service. Vor der Bankenkrise überwog der Investmentanteil im Bürosektor meist deut-

Eigenkapitalstarke Investoren größte Käufergruppe 2010

lich gegenüber den anderen Sektoren. Im Jahr 2010 erlebten allerdings auch Einzelhandels- und Wohnimmobilien einen hohen Zuspruch, darunter vor allem auch Einkaufs- und Fachmarktzentren ($> 10.000 \text{ m}^2$), von denen mindestens 35 Objekte veräußert wurden.

In den Jahren 2005 bis 2007 hatten vor allem auch die großen Portfolioverkäufe – maßgeblich beteiligt waren hier die offenen Immobilienfonds – den Markt geprägt und das Umsatzvolumen in die Höhe getrieben. 2008 und 2009 kam dieses Marktsegment so gut wie zum Erliegen. 2010 nahmen diese meist großvolumigen Investments aufgrund der verbesserten Finanzierungsbedingungen wieder deutlich an Fahrt auf, wobei der Fokus auch hier auf Einzelhandels- und Wohnimmobilien lag. Dabei nimmt – wie bereits im letzten Frühjahrsgutachten vermutet – das Marktsegment der Einzelhandels- und Gewerbeimmobilien wieder einen festen Platz im Marktgeschehen ein.

*Investmentvolumen
2011 wird das von
2010 übertreffen*

Für das Jahr 2011 wird ein höheres gewerbliches Investmentvolumen erwartet, allerdings bestehen hier Unsicherheiten in Bezug auf die Höhe des Zuwachses. Grund hierfür sind die wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Staaten Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien.

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

2.2.2.1 Büroinvestmentmarkt Hamburg

Der Transaktionsmarkt in Hamburg war im vergangenen Jahr von deutlichen Belegungstendenzen gekennzeichnet. Das Investmentvolumen stieg 2010 auf knapp 2 Mrd. Euro an und lag damit noch einmal über dem Vorjahreswert von 1,7 Mrd. Euro. Rund die Hälfte der Ankäufe in Hamburg im Jahr 2010 entfiel auf Büroinvestments. Der sich bereits Ende 2009 abzeichnende Nachfragedruck auf Core-Immobilien nahm weiter zu, was zu einem weiteren Anstieg der Preise führte. Mit dem Spitalerhof, dem BrahmsQuartier oder dem Metropolis-Haus wurden großvolumige Investments insbesondere bei mischgenutzten Objekten getätigt. Die Spitzenrendite in Hamburg sank somit auf einen Wert von 5,0%, für einzelne Objekte wurden auch Renditen weit unterhalb dieser Marke akzeptiert. Für das Jahr 2011 geht BulwienGesa aufgrund der erhöhten Nachfragesituation von einem weiteren leichten Rückgang der Spitzenrendite auf 4,9% aus.

Die Nachfragegruppe speist sich weiterhin aus Pensionskassen/Versicherungen sowie offenen und geschlossenen Fonds. Diese institutionellen Investorengruppen werden auch in diesem Jahr die prägenden Akteure am Investmentmarkt sein, wobei zusätzliche Nachfrageimpulse seitens ausländischer Marktteilnehmer und Family-Offices zu erwarten sind.

Ausländische Investoren werden wieder aktiver

Abbildung 2.8: Marktprägende Transaktionen 2010 in Hamburg

Name	Adresse	Teilraum	Käufer	Verkäufer	Nutzfläche in m²	Kaufpreis in Mio. Euro
Spitalerhof	Spitalerstraße 8	Altstadt/Neustadt	Bayerische Versorgungskammer	McGarrell Reilley Group	20.942	161,0
Brahms-Quartier	Kaiser-Wilhelm-Straße 40	Altstadt/Neustadt	Allianz Real Estate Germany	The Carlyle Group / Aug. Prien Immobilien	29.400	120,0
Metropolis-Haus	Dammtorstraße 29 – 32	Altstadt/Neustadt	Deka-Immobilien-Europa	Norddeutsche Grundvermögen Bau- und Entwicklungsgesellschaft / HTP / Frank-Gruppe	25.800	93,0
Blankenener Bahnhofspatz	Erik-Blumenfeld-Platz	West	Hesse Newman Classic Value 2	Pirelli RE / ING Real Estate	22.246	72,8
Centurion Commercial Center	Großer Grasbrook 9	Hafencity	Unilmmo: Deutschland	DC Commercial / Wölbern Invest	11.500	71,0

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

2.2.2.2 Büroinvestmentmarkt Düsseldorf

Düsseldorf gilt vor allem wegen seiner breit aufgestellten Wirtschaftsstruktur als gutes Investmentziel. Dennoch konnte sich auch Düsseldorf der Marktunsicherheit in der Krise nicht entziehen. Die Nettoanfangsrendite in zentralen Lagen stieg von 5,1% im dritten Quartal 2007 auf 5,65% im dritten Quartal 2009. Mit steigender Nachfrage nach Core-Investments in zentralen Lagen geriet auch die Nettoanfangsrendite wieder unter Druck und lag Ende 2010 wieder bei 5,2%. Für das laufende Jahr 2011 geht BulwienGesa von einer stabilen Seitwärtsentwicklung der Nettoanfangsrendite aus.

Der gewerbliche Investmentmarkt in Düsseldorf verzeichnete im Jahr 2010 einen Umsatz von rund 1,1 Mrd. Euro, davon entfielen rund 970 Mio. (ca. 85%) auf Büroobjekte. Damit lag das Investmentvolumen über dem Vorjahresniveau, als Objekte für rund 800 Mio. Euro den Eigentümer wechselten. Der größte Deal 2010 war der Ankauf des Projekts Vodafone Campus Düsseldorf für rund 310 Mio. Euro durch die Deutsche Fonds Holding. Das Spherion mit einem Volumen von rund 102 Mio. Euro und der Düsseldorfer Sitz der PwC-Gruppe in der Moskauer Straße 19 mit rund 97 Mio. Euro waren die nächst größeren Abschlüsse. Auch für 2011 sollte ein Investmentvolumen in der Größenordnung zwischen 0,9 Mrd. und 1,2 Mrd. Euro realistisch sein, da der Investitionsdruck der Anleger weltweit wieder im Wachsen begriffen ist.

2011 stabile
Renditeentwicklung
erwartet

Abbildung 2.9: Marktprägende Transaktionen 2010 in Düsseldorf

Name	Adresse	Teilraum	Käufer	Verkäufer	Nutzfläche in m²	Kaufpreis in Mio. Euro
Vodafone Campus Düsseldorf	Viersener Straße 52 – 54	Seestern	Deutsche Fonds Holding (DFH)	die developer / Zechbau Holding	86.000	310,0
	Moskauer Straße 19	City Ost	Wealth Management Capital Holding	Deka-Immobilien Europa	35.500	97,0
Spherion	Schwannstraße 6	Golzheim/Kennedydamm	Allianz Real Estate Germany	Signa Property Funds	25.000	102,0
Living Office Teil A und B	Rather Straße 110 a, b	Nord	UBS (D) Euroinvest Immobilien	CarVal	21.600	53,0
Alte Stadtwerke	Luisenstraße 105	City	privat		20.400	22,0

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

2.2.2.3 Büroinvestmentmarkt Köln

Köln ist gemessen am Transaktionsvolumen im bundesweiten Vergleich der sechstwichtigste Investmentmarkt. Trotz eines hohen Leerstands und der einsetzenden Subprime-Krise gab die Nettoanfangsrendite Ende 2007 noch einmal auf 5,2% nach. Im Jahr 2009 wurde mit 5,6% der obere Wendepunkt erreicht. Im ersten Halbjahr 2010 stabilisierte sich der Markt aufgrund der guten Nachfrage nach Core-Produkten wieder. Im Zuge des erhöhten Nachfragedrucks sank bis Ende 2010 das Niveau der Nettoanfangsrendite bei Büroobjekten in zentralen Lagen auf 5,4%. Für 2011 prognostizieren wir eine stabile Spitzenrenditeentwicklung von um die 5,3% für Core-Immobilien in den zentralen Lagen. Der Grund: Core-Immobilien werden weiterhin stark nachgefragt, stehen aber nur begrenzt für Investments zur Verfügung.

Das gewerbliche Investmentvolumen lag 2010 in Köln mit rund 1,04 Mrd. Euro (davon rund 295 Mio. Euro Büro) rund doppelt so hoch wie im Vorjahr. Dabei war der Verkauf des Kranhauses Süd für rund 65 Mio. Euro die größte Einzeltransaktion im Bürosegment. Für das laufende Jahr 2011 erwartet BulwienGesa ein stabiles Investmentvolumen für Köln in einem Korridor zwischen 800 Mio. und 1,1 Mrd. Euro.

*2010 Verdopplung
des gewerblichen
Investmentvolumens
auf 1 Mrd. Euro*

Abbildung 2.10: Marktprägende Transaktionen 2010 in Köln

Name	Adresse	Teil- raum	Käufer	Verkäufer	Nutz- fläche in m²	Kauf- preis in Mio. Euro
Kranhaus Süd	Bayernstraße	City	Deka- Immobilien Global	Deutsche Immobilien AG, NL Köln	15.600	65,0
Neues Bezirks- rathaus Nippes	Neusser Straße 450	linksrheinisch Nord	Fondshaus Hamburg	Oppen- heim-Esch Holding	14.500	35,0
	Am Hof 20 – 26 / Große Budengasse 17 – 25	City		LIG Lam- merting Immobilien Gruppe	10.000	30,0
Gereons- haus	Gereonstraße 18 – 32	City	Deutscher Städtetag	Archon Group	8.315	32,0
Baufeld 10	Im Zollhafen	City	Ampega Gerling / Hannover Rückver- sicherung	Modernes Köln Ge- sellschaft für Stadt- entwick- lung	4.851	20,0

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

2.2.2.4 Büroinvestmentmarkt Frankfurt am Main

Im Zuge der hohen Nachfrage sanken die Nettoanfangsrenditen am Frankfurter Büroinvestmentmarkt im Jahr 2006 auf 4,8% und hielten dieses Niveau auch 2007. Dem deutschlandweiten Trend folgend brach das Transaktionsvolumen im Zuge der Finanzmarktkrise Ende 2008 deutlich ein. Das folgende erste Halbjahr des Jahres 2009 war von einer „Schockstarre“ geprägt, in der keine größeren Deals getätigt wurden. Die Spitzenrenditen stiegen daher an und bewegten sich Ende 2009 bei ca. 5,4%. Seit Ende des Jahres 2009 sind jedoch wieder steigende Transaktionsvolumina zu beobachten. Diese Entwicklung gewann 2010 weiter an Dynamik. Das Investmentvolumen im gewerblichen Segment lag Ende 2010 bei 1,9 Mrd. Euro. Rund 1,7 Mrd. Euro entfielen davon auf Büroinvestments. Als Käufergruppen treten im zunehmenden Maße wieder offene und geschlossene Fonds sowie Versicherungen und Pensionskassen auf. Die Nettoanfangsrendite sank infolgedessen bis Ende 2010 auf 5,1%. Für das Jahr 2011 wird eine Stabilisierung der Spitzenrendite erwartet. Bei einer weiteren Belebung des Investmentmarkts ist aber auch ein weiteres Absinken des Renditeniveaus möglich.

Stabile Entwicklung
der Spitzenrendite
2011 erwartet

Abbildung 2.11: Marktprägende Transaktionen 2010 in Frankfurt am Main

Name	Adresse	Teil- raum	Käufer	Verkäufer	Nutz- fläche in m²	Kauf- preis in Mio. Euro
Opern- Turm	Bocken- heimer Landstraße 2-4	Westend	Tishman Speyer / UBS	JP Morgan / Govern- ment of Singapore Investment Corporation (GIC)	62.500	580,0
Fürsten- hof	Gallusanlage 2 - 4 / Kaiserstraße 31-33	Banken- viertel	DFH Deutsche Fonds Holding	Unilmmo: Deutsch- land	18.450	126,0
Triton - Haus	Bockenheimer Landstraße 42-44	Westend	Allianz Real Estate Ger- many	IVG Institu- tional Funds GmbH EU- REF (PGGM)	24.265	102,0
T11	Taunus- anlage 11	Bankenviertel	FREO Finan- cial & Real Estate Ope- rations	Fortress Investment Group (Eurocastle)	10.045	40,0
DL 108	Darmstädter Landstraße 108	Sachsen- hausen / Süd	AEW Europe	Macquarie Office Trust	11.743	40,0

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

2.2.2.5 Büroinvestmentmarkt Stuttgart

Nachdem 2009 lediglich 300 Mio. Euro im gewerblichen Immobiliensegment in Stuttgart investiert wurden, konnte der Stuttgarter Gewerbeinvestmentmarkt 2010 auf etwa 410 Mio. Euro zulegen. Der Anteil des Bürosegments wuchs im Vergleich zum Vorjahr überdurchschnittlich und lag bei etwa 47% oder ca. 200 Mio. Euro (2009: 25%). Im Gegensatz zum Vorjahr wurden auch größere Objekte um 50 Mio. Euro in Stuttgart verkauft. Größere Deals waren beispielsweise der Ankauf des City Plaza durch die HIH Hamburgische Immobilien Handlung oder der Verkauf der Börse Stuttgart an die DFH Deutsche Fonds Holding. Daneben gab es zahlreiche kleinere Verkäufe bis 10 Mio. Euro.

Anstieg des Invest-
mentvolumens
um 36%

Die Nettoanfangsrendite für Büroobjekte in zentralen Lagen betrug Ende 2009 5,6%, durch das wieder gewachsene Interesse an Stuttgarter Büroimmobilien sank sie Ende 2010 auf 5,4%. 2011 wird die Nettoanfangsrendite für Core-Immobilien nur noch leicht auf 5,3% nachgeben.

Abbildung 2.12: Marktprägende Transaktionen 2010 in Stuttgart

Name	Adresse	Teil- raum	Käufer	Verkäufer	Nutz- fläche in m²	Kauf- preis in Mio. Euro
City Plaza	Rotebühl- platz 23 – 25	City	HIH Ham- burgische Immobilien Handlung	Tishman Speyer TSEV VI	18.664	65,0
Carl- Eugen- Bau 2. BA	Schloss- straße 22	City	DFH Deut- sche Fonds Holding	SV Ver- sicherun- gen	8.244	48,2
Carl- Eugen- Bau 1. BA	Schloss- straße 20	City	DFH Deut- sche Fonds Holding	SV Ver- sicherun- gen	7.350	k.A.
Yves Rocher	Albstadtweg 10	Vaihingen / Möhringen	Aspen Real Estate	RREEF Spezial Invest	5.400	50,0
Lloyd- Haus	Schloss- straße 70	City	Ampega- Gerling Immobilien Manage- ment	Copro Projekt- entwick- lung	5.300	k.A.

© 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 das Segment Büro mit ca. 700 Mio. Euro). 2009 lag das Investmentvolumen für alle Segmente bei ca. 1,9 Mrd. Euro (inklusive iii-Investments). 2010 wurden am Münchner Gewerbeimmobilienmarkt etwa 1,65 Mrd. Euro umgesetzt. Etwa 60% oder 1 Mrd. Euro entfielen dabei auf Büroobjekte, wobei allein der Verkauf des Neuperlacher Forschungs- und Entwicklungszentrums von Siemens an ein Joint Venture der HIH Hamburgische Immobilien Handlung und RFR Holding über 300 Mio. Euro betrug. Weitere namhafte Deals waren der Verkauf des Renaissance Hauses an Invesco oder des Lorenzistocks (Alter Hof) an Pembroke Ende des Jahres.

Nach dem Anstieg der Spitzenrenditen (Nettoanfangsrenditen) bis Ende 2009 auf 5,1% kam es durch die sehr hohe Nachfrage nach Core-Immobilien bereits wieder zu einer leichten Renditekompression. Ende 2010 lag die Nettoanfangsrendite bei 4,95%. Auch 2011 ist von einem weiteren leichten Rückgang auszugehen. Erst mit einem Anstieg des Leitzinses und der damit verbundenen Verteuerung von Fremdkapital wird die Rendite wieder marginal ansteigen.

Hohe Nachfrage
nach Core-Immobilien
sorgt für Renditekompression

Abbildung 2.13: Marktprägende Transaktionen 2010 in München

Name	Adresse	Teilraum	Käufer	Verkäufer	Nutzfläche in m²	Kaufpreis in Mio. Euro
An den Brücken	Landsberger Straße 78 – 100	Westend	IVG Institutional Funds	IVG Development	28.800	k.A.
Renaissance Haus	Arnulfstraße 19	Cityrand Nord	Invesco Real Estate	Beteiligungsgesellschaft BFL (Bernd F. Lunke-witz)	13.074	53,0
Alter Hof – Lorenzihof	Alter Hof 3 – 5	Innenstadt	Pembroke Real Estate	Bayerische Hausbau	7.973	k.A.
	Taunusstraße 31	Nord	Wölbern Invest	Lambert Unternehmensgruppe	7.500	20,0
Eisbach Offices	Brabanter Straße 4	Schwabing-Nord	KGAL PropertyClass Deutschland	NB Wohnbau	7.120	33,0

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

2.2.2.7 Büroinvestmentmarkt Berlin

Ab Mitte 2007 wurde aufgrund der einsetzenden Wirtschaftskrise auch in Berlin die Renditekompression gestoppt. Lag die Nettoanfangsrendite in zentralen Lagen Ende 2007 noch bei 5,0%, so legte sie bis Ende 2009 um 60 Basispunkte auf 5,6% zu. Aufgrund der starken Nachfrage von Investorensseite nach Core-Immobilien war bis Ende 2010 bereits wieder ein leichter Rückgang auf 5,3% zu verzeichnen. Bei anhaltendem Wirtschaftswachstum und weiter steigendem Anlagedruck der Investoren wird auch für das Jahr 2011 mindestens eine stabile Spitzenrendite prognostiziert.

Nach den Rekordinvestments der Jahre 2005 bis 2007 hat sich das Investmentvolumen in den Jahren 2008/2009 bei jeweils um die 2 Mrd. Euro (davon nur rund 366 Mio. bzw. 420 Mio. in Büroobjekte) normalisiert. Im Jahr 2010 lag es – Portfolioverkäufe spielten nur eine untergeordnete Rolle – bei rund 3,1 Mrd. Euro, wobei der Einzelhandel wiederum einen Anteil von knapp 50% hatte. Im Bürosegment waren das Sony-Center (572 Mio. Euro), das Nordbahnhof Carrée (116 Mio. Euro) und das Hackesche Quartier (135 Mio. Euro) die maßgeblichen Transaktionen. Insgesamt entfielen nur rund 1,5 Mrd. Euro auf das Bürosegment. BulwienGesa geht für das Jahr 2011 von einem in etwa gleich hohen gewerblichen Investmentvolumen für die Hauptstadt aus wie im Jahr 2010.

Dritthöchstes Investmentvolumen nach 2006 und 2007

Abbildung 2.14: Marktprägende Transaktionen 2010 in Berlin

Name	Adresse	Teilraum	Käufer	Verkäufer	Nutzfläche in m²	Kaufpreis in Mio. Euro
Sony-Center	Bellevuestraße	Potsdamer Platz / Leipziger Platz	National Pensions Service (Südkorea)	Morgan Stanley Real Estate Fund (MSREF)	132.000	572,0
Nordbahnhof Carrée	Invalidenstraße 19 – 26	Mitte	AEW Europe	Frankonia Eurobau	38.440	116,0
Hackesches Quartier	Garnisonkirchplatz	Mitte	IVG Institutional Funds	IVG Immobilien/ Adina Europe	37.200	135,0
DB Netz	Granitzstraße 55 – 56	Peripherie-Nord	Hannover Leasing		27.700	61,0
Alter Victoria-Verwaltungsbau	Lindenstraße 20 – 25	Kreuzberg	EB Commercial	GHG	17.000	16,0

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

Die Ergebnisse der einzelnen Standorte im Überblick:

Abbildung 2.15: Nettoanfangsrenditen in den sieben Bürometropolen (in %), 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	Schät- zung 2010	Prog- nose 2011
Hamburg	5,4	5,1	5,8	5,0	4,8	5,2	5,3	5,0	4,9
Düsseldorf	5,4	5,3	5,5	5,3	5,0	5,5	5,5	5,2	5,2
Köln	6,1	5,9	6,0	5,6	5,2	5,5	5,6	5,4	5,3
Frankfurt am Main	5,2	5,1	5,5	4,8	4,8	5,3	5,4	5,1	5,1
Stuttgart	5,5	5,5	5,7	5,3	5,2	5,4	5,6	5,4	5,3
München	5,5	5,0	5,6	4,8	4,5	5,0	5,1	5,0	4,9
Berlin	5,5	5,0	5,8	5,0	5,0	5,5	5,6	5,3	5,3
7 Städte (gewichtet nach Umsatz)	5,4	5,1	5,7	5,0	4,9	5,3	5,4	k.A.	k.A.

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

2.3 Angebot, Mieten-/Ertragsentwicklung

Die sieben wichtigsten Büromarktstädte in Deutschland, also Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart, werden im Folgenden in Bezug auf Angebot, Mieten und Ertragssituation näher beleuchtet. Im Anschluss daran folgt ein kurzer Überblick über die Entwicklung in den B-Städten. 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, der Leerstand und die Bezugsgröße der Miete sind durchgängig ausgewiesen in m² MF-G nach der Richtlinie zur Berechnung der Mietfläche für gewerblichen Raum 2004 der gif e.V. (siehe Glossar im Anhang).

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

2.3.1.1 Büromarkt Hamburg

Mietentwicklung

Derzeit ist der Hamburger Mietmarkt von einem rückläufigen Trend geprägt. Von einem Niveau von 24,00 Euro/m² im Jahr 2008 kommend, sank die Spitzenmiete über 2009 bis Ende 2010 auf 22,50 Euro/m² ab. Hiermit wird jedoch immer noch ein Mietniveau markiert, das über dem 10-Jahres-Schnitt (rund 22 Euro/m²) der 2000er Jahre liegt. Für 2011 wird es mit einem Preisniveau von gut 22,90 Euro/m² wieder eine leichte Erholung geben. Im Zuge der verbesserten Wirtschaftsentwicklung erwarten wir auch darüber hinaus weitere Preissteigerungen im Spitzenmietniveau.

Die Durchschnittsmiete in Hamburg lag 2009 bei 14,90 Euro/m² und somit 0,10 Euro unterhalb des Vorjahresniveaus. Ende 2010 ist dieser Wert weiter auf 14,60 Euro/m² gesunken. Die Negativdynamik hat jedoch an Geschwindigkeit verloren, für 2011 ist wie im Spitzenmietbereich bereits wieder mit einer Belebung zu rechnen, so dass wir für Ende des Jahres eine Durchschnittsmiete von 14,90 Euro/m² prognostizieren.

Markant für die derzeitige Situation am Hamburger Büroimmobilienmarkt ist eine weiterhin deutliche Divergenz zwischen hochwertigen Angeboten und der Flächennachfrage. Flächen im hochwertigen Neubausegment lassen sich derzeit schwieriger vermarkten, die Nachfrage konzentriert sich auf Büroflächen im mittleren Preissegment.

Bürobeschäftigung

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich nicht negativ auf die Bürobeschäftigtenentwicklung in der Hansestadt ausgewirkt. So setzte sich das seit dem Jahr 2005 anhaltende Wachstum der Bürobeschäftigtenzahl nach unserer Prognose auch im vergangenen Jahr mit einem Plus von 1,2% auf 482.800 fort. Hierbei haben die arbeitsstützenden Maßnahmen der Bundesregierung – insbesondere die Kurzarbeit – nachhaltige Wirkung gezeigt. Für 2011 ist mit einer weiteren Zunahme um 1,8% auf gut 491.000 Bürobeschäftigte zu rechnen. Diese Entwicklung wird dadurch begünstigt, dass die Hamburger Wirtschaft auf einem

**Abbildung 2.16: Marktprägende Leitprojekte in Hamburg
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)**

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m ²	Leer- stand in m ² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
Emporio- Hochhaus / Central Plaza Hamburg	Damm- torwall 15	Unilmmo: Deutschland	33.263	20.649	Altstadt / Neustadt	2011
Georgs- tor / Woh- nen am Lohmüh- lenpark	Steindamm 96 – 106	privat	31.195	31.195	St. Georg	2010
Germani- scher Lloyd / Gebäude 35/36	Brooktorkai 34 – 37	Morgan Stanley Real Estate Fund (MSREF)	30.400	5.000	Hafencity	2010
Spiegel- Neubau	Ericus-Spitze	Robert Vogel / ABG Unterneh- mensgruppe	26.000	0	Hafencity	2011
CR 16	Caffamacher- reihe 16	WestInvest InterSelect	21.104	6.350	Altstadt / Neustadt	2010

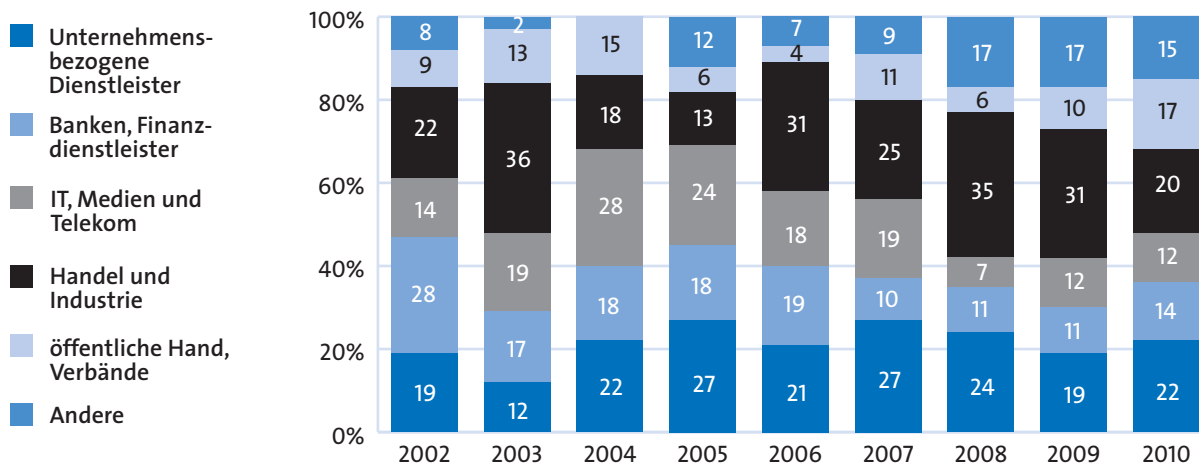
© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

breit gefächerten Branchenspektrum basiert und damit Einbrüche in einzelnen Wirtschaftszweigen teilweise in anderen kompensieren kann. Der Hamburger Hafen als die Transport- und Umschlagsdestination in Norddeutschland ist die Basis für einen stark ausgeprägten Handels- und Verkehrssektor. Eng verbunden hiermit sind auch für diese Unternehmen tätige Beratungs- und Dienstleistungsunternehmen. Zusätzlich ist Hamburg der Sitz vieler Landes-, Privat- und Geschäftsbanken. Die stabile und dynamische Entwicklung der Bürobeschäftigtenzahl dokumentiert den zunehmenden Wandel zu einer Dienstleistungsmetropole, was weitere zusätzliche Büroarbeitsplätze mit sich bringen wird.

Flächenumsatz

Die gestiegene Vitalität des Hamburger Büroimmobilienmarkts spiegelt sich auch im jährlichen Flächenumsatz (Vermietungen und relevante Eigennutzungen) wider. Das erste Halbjahr des Jahres 2010 verlief mit einem Flächenumsatz von 185.000 m² noch verhalten. Im zweiten Halbjahr wurden jedoch mehrere großflächige Umsätze getätigt, die den Gesamtwert auf über 510.000 m² getrieben haben (Vorjahr: 395.000 m²). Insgesamt sechs Vermietungen über 10.000 m² wurden von uns registriert. Somit lag der Umsatz über dem Durchschnitt der vergangenen fünf bzw. zehn Jahre (491.000 m² bzw. 436.000 m²). Zu den großflächigen Vermietungen des zweiten Halbjahrs 2010 zählen die 30.000 m² der Allianz am Kapstadtring, die rund 40.000 m² an die Freie und Hansestadt Hamburg am Überseeboulevard und die rund 23.400 m² an die Deutsche Bahn in den Hammerbrookhöfen.

Abbildung 2.17: Büroflächenumsätze in Hamburg nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

Die weit gefächerte Branchenstruktur der Hamburger Wirtschaft spiegelt sich auch in der sektoralen Betrachtung der Flächenumsätze wider. Traditionell nehmen Handel und Industrie hierbei einen hohen Stellenwert ein, auch wenn der Anteil 2010 nur bei rund 20% lag. Die stärkste Gruppe waren 2010 die unternehmensbezogenen Dienstleister mit einem Umsatzanteil von 22%. Auffallend für 2010 ist der außergewöhnlich hohe Anteil der öffentlichen Hand als Abnehmer von Büroflächen. Rund 17% gingen an diese Nachfragegruppe. Ursächlich hierfür war die Großvermietung mit insgesamt knapp 40.000 m² an die Freie

und Hansestadt Hamburg im Überseequartier. Der Sektor Banken und Finanzdienstleister kam im vergangenen Jahr auf einen Umsatzanteil von rund 14%.

Fertigstellungen

Der Hamburger Büromarkt mit einem Gesamtflächenbestand von rund 13,2 Mio. m² (Ende 2010) ist weiterhin durch starke Neubautätigkeit geprägt. Anders als in den übrigen A-Städten sind seit 2005 fast permanent steigende Fertigstellungszahlen zu verzeichnen. Der vergangene Fünfjahresschnitt weist pro Jahr ein Flächenneuzugang von 203.000 m² aus. So stieg die Neubaufächenproduktion von 191.500 m² im Jahr 2009 auf gut 263.000 m² im vergangenen Jahr. Ab dem Jahr 2011 ist erstmals wieder mit deutlichen Rückgängen zu rechnen, wenn das Neubauvolumen dann auf rund 105.000 m² sinken wird. Der Bestand wird dann etwa 13,3 Mio. m² umfassen. Dabei liegt der Schwerpunkt der Bautätigkeit weiterhin in der Hafencity und der Altstadt/Neustadt, aber auch im Teilraum Süd bzw. Hafenrand werden diverse Neubauprojekte verfolgt.

Rückgang der zuletzt hohen Fertigstellungen ...

Leerstand

Bedingt durch die massive Bautätigkeit vergleichsweise geringen Umsatz im Jahr 2009 kam es im selben Jahr erstmals seit 2005 wieder zur Erhöhung der Leerstandsrate. Sie stieg von 6,9% auf 8,2% an, was einen Zuwachs an leer stehenden Flächen von 880.000 m² auf 1,06 Mio. m² entspricht. Dieser Trend hat auch 2010 an Dynamik gewonnen, so dass zum Jahresende rund 1,26 Mio. m² Bürofläche in Hamburg keinen Mieter hatten. Dies entspricht einer Quote von 9,5%. Aufgrund der tendenziell zurückgehenden Fertigstellungszahlen und der vitaleren Büroflächennachfrage im abgelaufenen Jahr wird sich der Leerstand 2011 wieder reduzieren. Laut unserer Prognose ist ein Leerstand von 1,16 Mio. m² vakanter Bürofläche realistisch, was einer Quote von 8,7% entspricht.

... führt 2011 wieder zum Leerstandsabbau

2.3.1.2 Büromarkt Düsseldorf

Mietentwicklung

Die Düsseldorfer Spitzenmiete ging 2010 noch einmal um 2,3% zurück und lag Ende des Jahres bei 21,50 Euro/m². Damit gab es zum zweiten Mal in Folge nach 2009 (-1,60 Euro/m² bzw. -6,8%) einen Rückgang. Insgesamt betrachtet liegt die Spitzenmiete damit weiterhin unter dem Durchschnitt der Metropolen (23,50 Euro/m²). Bereits 2011 rechnen wir aber wieder mit einer positiven Mietentwicklung, so dass für Ende des Jahres 2011 rund 22,40 Euro/m² als Spitzenmiete realistisch erscheinen. Abschlüsse über diesem Mietniveau fanden auch bereits 2010 statt, allerdings erreichte das Volumen nicht die nach den gif-Richtlinien erforderlichen 3% bis 5%. Hinzu kommen meist umfangreiche Incentives durch mietfreie Zeiten.

Bürobeschäftigung

Mit rund 232.000 lag die Zahl der Bürobeschäftigten Ende 2010 in Düsseldorf leicht über dem Vorjahreswert und setzte den seit dem Jahr 2004 anhaltenden Wachstumstrend fort. Dies ist insofern bemerkenswert, da zu Beginn des Jahres 2010 noch von einigen Marktteilnehmern mit einem deutlichen Beschäftigtenrückgang gerechnet worden war. Durch das Instrument der Kurzarbeit konnte

**Abbildung 2.18: Marktprägende Leitprojekte in Düsseldorf
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)**

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m²	Leer- stand in m² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
Hafen- spitze	Speditions- straße 21	MFRSI / Wölbern Invest	15.675	6.025	Medien- hafen	2011
doubleU	Derendorfer Allee 4	MK 5 Develop- ment	12.450	6.950	Nord	2011
Sign im Medien- hafen	Speditions- straße 1 – 3	Frankonia- Eurobau VersAM Ver- sicherungs- Asset-Ma- nagement	12.100	9.524	Medien- hafen	2010
Siemens Airport City	Klaus- Bungert- Straße 6	Hesse Newman Capital	10.351	0	Flughafen	2010
Zürich- Haus / Orrick- Haus	Heinrich- Heine- Allee 12	NPC North Property Consulting	5.370	0	City	2011

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

*konstant steigende
Zahl der
Bürobeschäftigten*

dieser Beschäftigtenabbau verhindert werden. Auch für 2011 gehen die aktuellen Prognosen von einem Bürobeschäftigtenwachstum auf dann 237.000 Bürobeschäftigte aus. Insgesamt betrachtet wächst die Zahl der Bürobeschäftigten in den Jahren 2010 bis 2014 weiter, und zwar durchschnittlich um rund 1,4% pro Jahr (+ 14.700 Beschäftigte insgesamt). Im Vergleich der A-Städte liegt Düsseldorf mit diesem Wachstumsszenario auf einem Spitzenplatz.

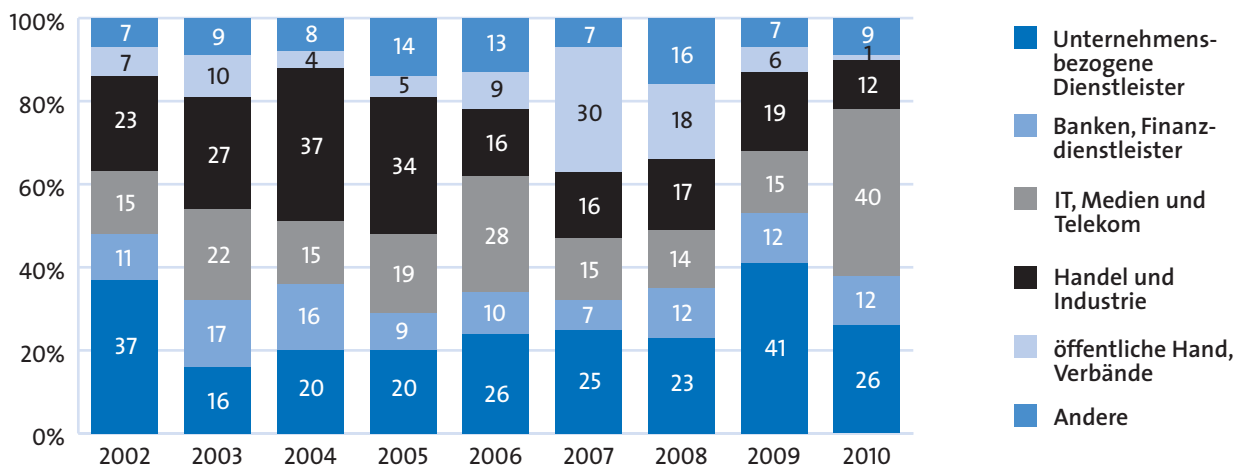
Flächenumsatz

*vom Umsatzein-
bruch 2009 erholt*

Der jährliche Flächenumsatz lag in Düsseldorf, mit Ausnahme der Jahre 2002 und 2007, stets unter dem Durchschnitt der Metropolen. 2009 brach der Umsatz auf nur noch 177.000 m² ein. Damit wurde das Fünf- bzw. Zehnjahresmittel von 327.000 m²/294.000 m² deutlich unterschritten. 2010 konnte sich der Umsatz dank eines Mega-Deals mit Vodafone (ca. 86.000 m²) auf rund 340.000 m² erholen, wobei zusätzlich weitere sieben Abschlüsse über der Marke von 5.000 m² zu verzeichnen waren. In den kommenden Jahren erwarten wir aufgrund der stabilen und breit aufgestellten Wirtschaftsstruktur Düsseldorfs im Rahmen der wirtschaftlichen Erholung Umsätze in einer Größenordnung zwischen 250.000 m² und 320.000 m². Die einzelnen Teilmärkte werden von dieser Entwicklung unterschiedlich profitieren.

Nachdem der Flächenumsatz in Düsseldorf 2007 erstmalig von der öffentlichen Hand als Nachfragegruppe dominiert wurde, zeigte sich in den Folgejahren, dass dies für den Düsseldorfer Markt eine Ausnahmesituation war. Der Umsatz im Jahr 2010 wurde mit 40% dominiert durch die Nachfragegruppe TMT, was

Abbildung 2.19: Büroflächenumsätze in Düsseldorf nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

auf die Großvermietung an Vodafone (ca. 90.000 m²) zurückzuführen ist (2009: 15%). Die zweitwichtigste Nachfragegruppe, die traditionell in Düsseldorf eine bedeutende Rolle spielt, waren die Unternehmensdienstleister mit einem Anteil von rund 26% (2009: 41%). Darunter war auch die Vorvermietung an Rölfspartner Management mit rund 9.700 m². Es folgten 2010 Handel/Industrie und Banken/Finanzdienstleister mit einem Anteil am Marktgeschehen von jeweils rund 12%. Die öffentliche Hand und Verbände traten 2010 so gut wie gar nicht als Nachfrager auf dem Düsseldorfer Büroimmobilienmarkt auf.

Fertigstellungen

In Düsseldorf lag der Büroflächenbestand Ende 2010 bei rund 7,3 Mio. m². Nach dem historischen Tiefststand der Neubaufertigstellungen 2006 mit ca. 48.000 m² hat sich dieser Wert bis 2009 auf rund 175.000 m² erhöht – im Vergleich zu früheren Büromarktzyklen ist das ein niedriger Wert. 2010 kamen ca. 123.000 m² neu auf den Markt, ab 2011 werden die Bauaktivitäten bei moderaten 61.000 m² liegen, in den Folgejahren wird eine Spanne zwischen 35.000 und 45.000 m² prognostiziert, mit einem Ausreißer auf 130.000 m² 2013, wenn allein auf den neuen Vodafone-Campus rund 86.000 m² entfallen.

*moderate
Bautätigkeit*

Leerstand

Im Jahr 2008 ist die Leerstandsrate im dritten Jahr hintereinander gesunken, stieg aber 2009 um 1,4 Prozentpunkte auf 10,4% an und lag Ende 2010 bei bereits rund 12,2%. In einzelnen Teilmärkten (bspw. Bankenviertel, Medienhafen) liegt die Quote allerdings deutlich unter dem Durchschnittswert. Der starke Anstieg des Leerstands ist zum einen auf die Binnenwanderung der Unternehmen zurückzuführen. Bereits in Düsseldorf ansässige Unternehmen mieten Flächen in Neubauprojekten, die zwar dann einen geringen spekulativen Flächenanteil bei Fertigstellung ausweisen, dafür werden in anderen Objekten die Flächen leergezogen. Auch hierfür ist der Vodafone-Deal exemplarisch. Aber auch der Wegzug von Thyssen-Krupp nach Essen hat zusätzlich leer stehende Büroflächen in Düsseldorf hinterlassen. Für 2011 ist trotz des erwarteten Stellenaufbaus nur von einer leicht sinkenden Leerstandsrate auf etwa 11,5% auszugehen,

*dennoch nur leichter
Leerstandabbau*

da die leer stehenden Bestandsobjekte nur nach umfangreichen Sanierungs- und Revitalisierungsmaßnahmen an den Nutzer gebracht werden können. Mit dieser Leerstandsquote bleibt der Durchschnittswert der sieben A-Städte überschritten.

2.3.1.3 Büromarkt Köln

Mietentwicklung

Spitzenmiete stabil

Die Kölner Spitzenmiete lag Ende 2010 mit 20,00 Euro/m² noch einmal um 0,5 Euro (-2,4%) unter dem Vorjahresniveau. Die Spitzenmieten wurden hauptsächlich in einzelnen Neubauprojekten des Entwicklungsgebiets Rheinauhafen (bspw. Krankenhaus) erzielt. Für das Jahr 2011 prognostizieren wir ein Spitzenmietniveau von ebenfalls 20,00 Euro/m², was der geringen Volatilität des Kölner Marktes entspricht.

**Abbildung 2.20: Marktprägende Leitprojekte in Köln
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)**

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m ²	Leer- stand in m ² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
Büro- häuser Rhein- hallen	Pablo- Picasso- Platz 1	Rhein-Estate Grundbesitz / Oppenheim- Esch-Fonds	64.939	0	Deutz	2010
max Cologne	Von-Gablenz- Straße 2 – 6	Warburg- Henderson	46.000	46.000	Deutz	2012
Westgate	Habsburger Ring 2 – 12	Meag Real Estate Management	17.400	17.400	City	2011
Tour 13	Waldmarkt	Fay Develop- ment	5.100	4.100	City	2012
Baufeld 10	Im Zollhafen	Ampega Gerling / Hannover Rückver- sicherung	4.851	0	City	2011

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

Bürobeschäftigung

Die Zahl der Bürobeschäftigten in Köln lag 2009 mit 273.000 Beschäftigten rund 5.700 Beschäftigte höher als 2008. Dank des Instrumentariums der Kurzarbeit und der wieder stark wachsenden Wirtschaft – hier waren vor allem die unternehmensbezogenen Dienstleister maßgeblich am Beschäftigtenaufbau beteiligt – konnte bis zum Dezember 2010 ein weiterer positiver Beschäftigungseffekt in Höhe von rund 2.600 Bürobeschäftigten beobachtet werden. Somit fand in Köln seit 2004 ein kontinuierlicher Bürobeschäftigtenaufbau um rund 20.000 Personen (+8%) statt. 2011 wird das Bürobeschäftigtenwachstum rund

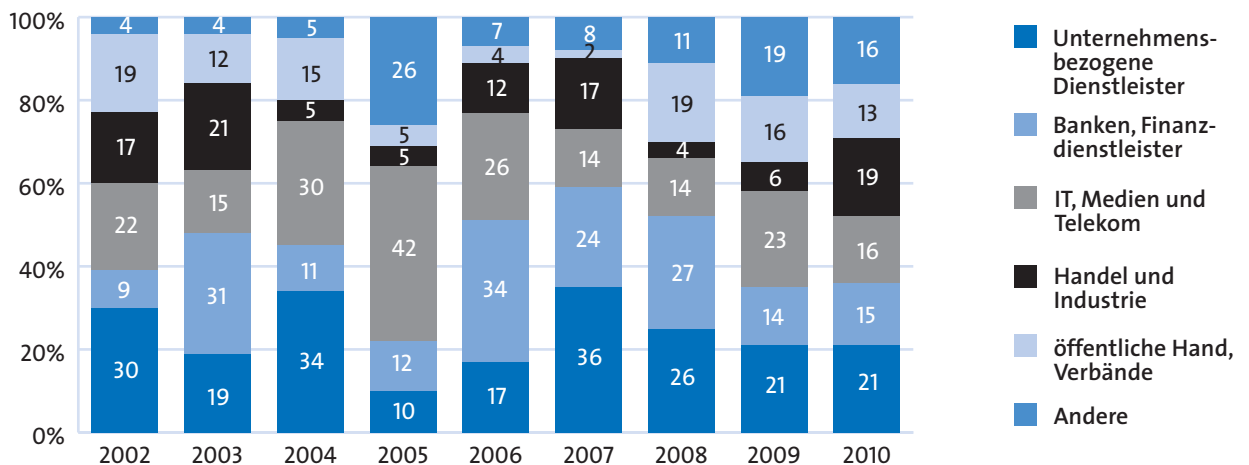
1,4% erreichen. Damit liegt Köln beim Bürobeschäftigtenwachstum im Mittelfeld der deutschen A-Städte.

Flächenumsatz

Der Büroflächenumsatz in Köln lag nach drei Ausnahmejahren 2009 mit rund 210.000 m² leicht unterhalb des Zehnjahresdurchschnitts von rund 222.000 m² (Fünffahresdurchschnitt 259.000 m²). 2010 wurde mit einem Flächenumsatz von rund 220.000 m² dann wieder ein sehr durchschnittliches Ergebnis erzielt. 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. 2010 lagen nur drei Mietverträge oberhalb von 5.000 m². Dies lässt das durchschnittliche Ergebnis in einem positiven Licht erscheinen, da Köln anscheinend eine breite Umsatzbasis hat, die das Fehlen von Großdeals kompensieren kann.

Flächenumsatz 2010 wieder im gewohnten Rahmen

Abbildung 2.21: Büroflächenumsätze in Köln nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

Im Jahr 2010 war die Umsatzverteilung nach Branchen so homogen wie noch nie seit den Erhebungen im Jahr 2002. Dies liegt auch darin begründet, dass es 2010 keine einzelne Großvermietung gegeben hat, welche einen vergleichsweise kleinen Markt wie Köln bei der Branchenverteilung meist stark beeinflussen. Alle Umsatzanteile lagen zwischen 13% und 21%. Dabei stellten sich die unternehmensbezogenen Dienstleister mit 21% an die Spitze, gefolgt von der Gruppe Handel und Industrie (19%). Die Segmente öffentliche Hand (13%), Banken und Finanzdienstleister (15%) und TMT (16%) teilen sich die Plätze drei bis fünf.

Fertigstellung

Köln stellt Ende 2010 mit rund 7,4 Mio. m² den sechstgrößten Büromarkt in Deutschlands dar. 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 m². 2009 stiegen die Fertigstellungen einmalig auf über 200.000 m² an, was auf die Fertigstellung zahlreicher Großprojekte zurückzuführen ist. 2010 lag das Fertigstellungsvolumen bei nur rund

74.000 m², 2011 wird das Fertigstellungsvolumen erstmalig seit Mitte der 90er Jahre wieder unter die Marke von 40.000 m² fallen.

Leerstand

Die Leerstandsquote lag Ende 2009 bei 9,0% (665.000 m²). 2010 sank dieses Niveau aufgrund des moderaten Neubauzuwachses bei gleichzeitig stabilen Flächenumsätzen auf rund 625.000 m² (8,4%). Aufgrund der zurückhaltenden spekulativen Bautätigkeit und des Aufbaus von Bürobeschäftigten rechnen wir für 2011 mit einem weiteren leichten Rückgang der Leerstandsrate auf rund 8,1%.

2.3.1.4 Büromarkt Frankfurt am Main

Mietentwicklung

Im Zuge des sich abkühlenden Büromarkts sank auch die Spitzenmiete in Frankfurt am Main von 35 Euro/m² im Jahr 2008 auf 33 Euro/m² im Jahr 2009 ab. Im deutschlandweiten Vergleich lag Frankfurt im Jahr 2010 bei stabilem Spitzenmietniveaus bei rund 33 Euro/m² und damit weiterhin an der Spitze der deut-

Abbildung 2.22: Marktprägende Leitprojekte in Frankfurt am Main (fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)

Name	Adresse	Investor	Büro-nutz-fläche in m ²	Leer-stand in m ² im Objekt	Teil-raum	Fertig-stellung
Haupt-verwal-tung EZB	Oskar-von-Miller-Straße	Europäische Zentralbank (EZB)	104.000	0	Ostend	2013
The Squaire (Airrail Center)	Hugo-Eckener-Ring, Flughafen Frankfurt	Airrail (IVG Immobilien / Fraport)	94.500	44.152	Flughafen	2010
T 185 Turm + Sockel	Friedrich-Ebert-Anlage 35 – 37	Vivico Real Estate	93.500	28.500	Innenstadt	2011
Baufeld Nord 1 Europa-boulevard (Deutsch-landzen-trale BNP Paribas)	Europa-Allee 12–22	Unilmmo: Deutschland	17.800	6.800	Innenstadt	2010
Quartier Cortes (MK 18) Imtech Deutschland-Niederlassung	De-Saint-Exupéry-Straße	LIP Ludger Inholte Projekt-entwicklung	16.000	6.000	Flughafen	2011

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

schen A-Städte. Der Trend zu rückläufigen Spitzenmieten wird in Frankfurt im Jahr 2011 gestoppt. Aufgrund des sehr hohen Leerstandniveaus wird hierbei jedoch ein dynamischer Anstieg ausbleiben, so dass wir eine Spitzenmiete von knapp unter 33,50 Euro/m² prognostizieren.

Trend zu rückläufigen Spitzenmieten wird 2010 gestoppt

Bürobeschäftigung

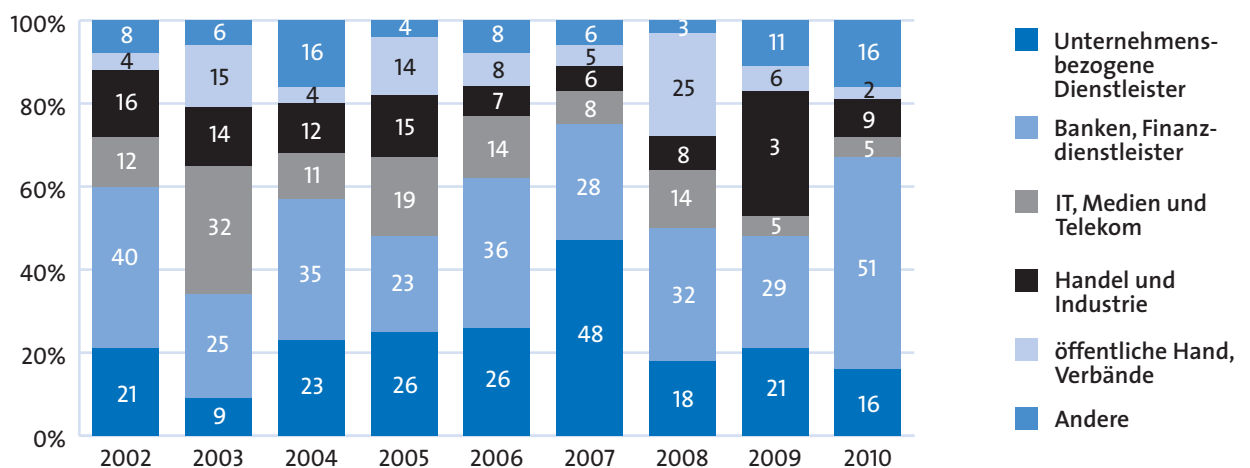
Frankfurt ist als das deutsche Finanzzentrum stark von der Prosperität des Bankensektors abhängig. Durch die weltweite Wirtschaftskrise, die auch auf Verwerfungen innerhalb des Bankensektors zurückzuführen ist, kam es 2009 und 2010 zu einem Rückgang der Bürobeschäftigtenzahl in der Finanzbranche. Durch Kurzarbeit bzw. Beschäftigtenaufbau in anderen Wirtschaftszweigen erhöhte sich das Bürobeschäftigtenniveau 2009 dennoch um 1,4% auf rund 312.000 Personen. Auch für 2010 gehen unsere Prognosen von einem leichten Wachstum um 0,9% aus. Dabei wirkt sich die Verlagerung der Deutschen Börse mit 2.000 Mitarbeitern nach Eschborn negativ aus, durch die sich das Wachstum im Vergleich zum Vorjahr etwas abschwächte. 2011 wird dann wieder eine Wachstumsrate von knapp rund 1,4% erwartet.

Flächenumsatz

Der Büromarkt Frankfurt wurde von den konjunkturellen Verwerfungen besonders hart getroffen: Während der Fünf- bzw. Zehnjahresdurchschnitt bei den Flächenumsätzen (Vermietungen und relevante Eigennutzungen) bei 437.000 bzw. 431.000 m² liegt, konnten im Jahr 2009 nur 335.000 m² an Büroflächen umgesetzt werden. Im Jahr 2010 zeigte der Büroflächenumsatz aber wieder einen deutlichen Aufwärtstrend und lag mit rund 451.000 m² leicht über den langjährigen Vergleichswerten. Dabei wurde der Umsatz stark von der Europäischen Zentralbank (104.000 m²) geprägt, ohne die der Umsatz in etwa auf Vorjahresniveau gelegen hätte. Für das Gesamtjahr 2011 erwarten wir eine stabile Umsatzentwicklung zwischen 380.000 und 400.000 m².

Der Banken- und Finanzsektor stellt traditionell die Hauptnachfragegruppe nach Büroflächen in Frankfurt am Main. Sein Anteil am Gesamtumsatz liegt im

Abbildung 2.23: Büroflächenumsätze in Frankfurt am Main nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

langjährigen Mittel bei rund 33%. Im Jahr 2010 lag der Anteil mit rund 51% deutlich über diesem Niveau, was vor allem auf den Beginn des Neubaus für die EZB und die Vorvermietung an die ING-DiBa im vierten Quartal zurückzuführen ist. Unternehmensbezogene Dienstleister sind ebenfalls kontinuierlich als aktive Nachfragegruppe am Büromarkt Frankfurt vertreten. Ihr Anteil betrug 2010 rund 16% des Gesamtumsatzes und lag damit jedoch unter dem langjährigen Mittel von 23%. Eine eher untergeordnete Rolle bei den Umsätzen spielt in Frankfurt das Segment Handel und Industrie. Mit 9% lag deren Umsatz auf einem normalem Niveau, auch wenn 2009 – bedingt durch die Großvermietung an die Deutsche Bahn – ein Anteil von rund 30% erzielt wurde. Als Stadt ohne große überregionale Verwaltungsfunktionen liegt die Büroflächennachfrage der öffentlichen Hand in Frankfurt auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau, im Jahr 2010 mit knapp 2% dabei deutlich unter dem Niveau der Vorjahre.

Fertigstellung

Der Büroflächenbestand in Frankfurt am Main belief sich Ende 2010 auf rund 10,2 Mio. m². Nach den Marktverwerfungen zu Beginn der 2000er Jahre, die durch massive Flächenproduktionen und sprunghaft ansteigend Leerstandszahlen geprägt waren, lag das Fertigstellungsvolumen in den vergangenen Jahren auf einem sehr niedrigen Niveau. Mit 213.000 m² im Jahr 2009 und rund 185.500 m² im Jahr 2010 wurden zwar wieder deutlich höhere Fertigstellungsvolumina bei Neubauflächen registriert, aber bereits 2011 wird die Marke von 160.000 m² und im darauf folgenden Jahr die von 50.000 m² wieder unterschritten werden. Geprägt werden die Bauaktivitäten insbesondere durch sehr große Gebäudeeinheiten: das Squire (ehemals Airrail Center) mit 95.000 m² Bürofläche, der T185 mit 90.000 m² Bürofläche sowie die neue Hauptverwaltung der Europäischen Zentralbank (104.000 m²).

Leerstand

Nachdem die Leerstandsrate von 19,5% im Jahr 2005 auf 15,7% im Jahr 2008 abgebaut werden konnte, stieg diese im Jahr 2009 auf 17% an. Im deutschlandweiten Vergleich liegt Frankfurt damit weiterhin deutlich an der Spitze der A-Städte. In absoluten Zahlen beziffert sich das Volumen an Angebotsflächen in der Mainmetropole Ende 2010 auf 1,87 Mio. m², das entspricht rund 18,4%. Hohe Leerstände sind sowohl in zentralen Bereichen als auch in peripheren Teilmärkten zu finden. Das Westend liegt mit einer Leerstandsrate von etwa 10% jedoch deutlich unterhalb des Gesamtmarktniveaus. Im Gegensatz hierzu sind in Niederrad als peripher gelegene Büroagglomeration weitaus höhere Leerstände vorhanden. Die deutliche ansteigenden Flächenproduktion und die weiterhin verhaltene Büroflächennachfrage werden das Leerstandsniveau auch im Jahr 2011 stabil halten. Erst bei einem wieder lebhafteren Büromarkt werden sich auch die Angebotsflächen verringern.

*Leerstand bleibt auf
hohem Niveau –
nicht nur in
Randlagen*

2.3.1.5 Büromarkt Stuttgart

Mietentwicklung

Wie in den großen Metropolen haben sich die wirtschaftlichen Verwerfungen auch im Spitzenmietniveau von Stuttgart niedergeschlagen. Ende 2010 lag diese bei nur noch 16,30 Euro/m² und damit rund 4,1% unter dem Niveau des Jahres 2009, als noch 17,00 Euro/m² zu Buche standen. Dennoch bleibt Stuttgart ein stabiler Büroimmobilienmarkt mit geringer Volatilität; dabei wird die Spitzenmiete traditionell in der Innenstadt erzielt. Für 2011 prognostiziert BulwienGesa ein konstantes Spitzenmietniveau.

**Abbildung 2.24: Marktprägende Leitprojekte in Stuttgart
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)**

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m ²	Leer- stand in m ² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
Regie- rungszen- trum 1. BA	Willy-Brandt- Straße 31, 45, 47, 57	Land Baden- Württemberg	19.600	0	Cityrand West	2011
Post- quartier ehem. Ober- post- direktion	Lauten- schlager- straße 17	Hines Europe- an Value Ad- ded Fund (HEVAF)	17.230	14.320	City	2011
Casa Nova	Paulinenstra- ße 40 – 41 / Augusten- straße 1	HTP Hochtief Projektent- wicklung	8.450	5.000	City	2011
Südtor	Hauptstätter Straße / Filderstraße / Heusteig- straße / Kolbstraße / Marienplatz	TAG Tegernsee Immobilien	4.100	4.100	Cityrand West	2010
STEP 8.2	Meitner- straße 8	STEP Stutt- garter Engi- neering Park	6.314	2.100	Vaihingen/ Möhringen	2010

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

Bürobeschäftigung

Nach einem leichten Rückgang im Jahr 2007 konnte die Zahl der Bürobeschäftigten trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds 2008 und 2009 um über 2% zulegen, die Zahl der Bürobeschäftigten belief sich Ende 2009 auf ca. 222.800. 2010 gab es unseren Prognosen zufolge einen weiteren leichten Anstieg auf 224.500 (+0,8%). Da Stuttgart traditionell von der Automobilindustrie bzw. vor- und nachgelagerten Unternehmen, der öffentlichen Hand sowie dem Finanzsektor dominiert wird, ist in den nächsten Jahren nur mit einer geringen

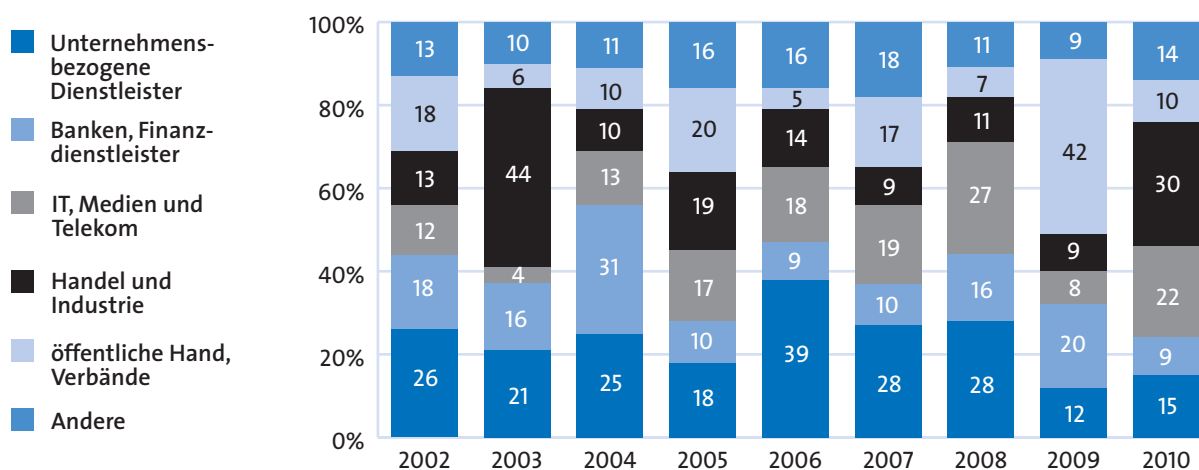
Zunahme zu rechnen. Im Vergleich wirkt sich die Konjunkturkrise durch die ansässige Branchenstruktur etwas stärker aus als im Durchschnitt der deutschen A-Städte. Die künftigen Wachstumsraten in Stuttgart werden wie bereits 2010 etwas weniger dynamisch als die der anderen A-Städte ausfallen (2011: 1,0%).

Flächenumsatz

Flächenumsatz 2010
überdurchschnittlich
für Stuttgarter
Verhältnisse

Mit 194.000 m² lag der Flächenumsatz in Stuttgart deutlich über dem Vorjahresniveau von 170.000 m² und ebenso oberhalb des Fünf- bzw. Zehnjahresmittels von ca. 162.000 bzw. 157.000 m². Aufgrund der geringeren Marktgröße liegt das Umsatzniveau aber dennoch weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der A-Städte in Deutschland. Der hohe Umsatz des Jahres 2010 resultiert aus verschiedenen größeren Anmietungen, darunter 22.000 m² durch die Robert Bosch GmbH und weitere drei Anmietungen über 5.000 m². Trotz eines weiterhin schwierigen Marktumfelds erwarten wir 2011 einen Flächenumsatz in ähnlicher Höhe wie 2010, allein die Vorvermietung an Ernst & Young dürfte etwa 30.000 m² betragen.

Abbildung 2.25: Büroflächenumsätze in Stuttgart nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

Im Vergleich zu 2009 hat sich die Branchenzusammensetzung des Flächenumsatzes 2010 signifikant verändert. Vor allem der Großabschluss von Bosch mit 22.000 m² auf dem XCEL Business Campus in Feuerbach ist für den hohen Anteil von Industrie/Handel mit etwa 30,2% verantwortlich. Des Weiteren ist der Abschluss von Staples im Step Business Park mit etwa 7.100 m² zu erwähnen. Etwa 22% des Umsatzes entfallen auf die Branchengruppe IT, Medien, Telekommunikation (Vorjahr 11%). Größere Anmietungen waren hier 5.500 m² durch Vodafone in Weilimdorf und 5.300 m² durch IST Care im Bülow-Turm. Die Banken und Finanzdienstleister verringerten ihren Anteil um die Hälfte und waren 2010 für ca. 9,2% verantwortlich. Der Anteil des öffentlichen Sektors nahm zum Vorjahr (ca. 40%) noch stärker ab und kam auf 10%. Beratungsunternehmen kamen auf 15% und sonstige Branchen auf 14,4% der umgesetzten Mietfläche.

Fertigstellung

Der Büroflächenbestand in Stuttgart betrug Ende 2010 rund 7,4 Mio. m². Die Bautätigkeit in Stuttgart befindet sich im Vergleich zu den anderen deutschen A-Städten auf einem unterdurchschnittlichen Niveau. Sie verdeutlicht die vergleichsweise geringe Bedeutung der baden-württembergischen Hauptstadt unter den A-Städten. 2010 wurden im Stadtgebiet der Schwabenmetropole rund 24.000 m² Bürofläche fertiggestellt. Damit lag das Volumen leicht unterhalb des Vorjahresniveaus von 28.300 m². Auch zukünftig wird die Bautätigkeit in Stuttgart deutlich moderater ausfallen als in den anderen deutschen A-Standorten und deutlich unterhalb der Marke von 50.000 m² liegen. In Stuttgart ist die Zahl spekulativer Baustarts deutlich geringer als in den anderen deutschen Immobilienhochburgen.

Leerstand

Die Leerstandsrate in Stuttgart lag Ende 2010 bei 6,5% oder 480.000 m². Damit handelt es sich zwar um die niedrigste Quote unter den deutschen A-Städten, allerdings bedeutet dies gleichzeitig einen moderaten Zuwachs im Vergleich zum Vorjahr, als die Quote noch bei 6,1% (452.000 m²) gelegen hatte. Dieser signifikante Zuwachs ist größtenteils auf den Leerzug eines großen Bestandsgebäudes (Carré 5) mit rund 45.000 m² zurückzuführen. Von Leerständen betroffen sind insbesondere ältere, nicht mehr marktfähige Bestandsobjekte. Insgesamt betrachtet ist die Leerstandsquote in Stuttgart seit 2002 dennoch nahezu konstant geblieben. Auch dies gilt als Beleg für die Stabilität des Stuttgarter Büroimmobilienmarkts. Mit einer nachhaltig stark ansteigenden Leerstandsquote ist in Stuttgart auch in Zukunft nicht zu rechnen, so dass auch 2011 aufgrund des geringen Neubauvolumens die Leerstandsentwicklung im Vergleich zu den übrigen A-Städten günstiger verlaufen wird.

*Leerstandsquote
seit 2002 nahezu
konstant*

2.3.1.6 Büromarkt München

Mietentwicklung

Bis zum vierten Quartal 2008 hielt das Wachstum der Spitzenmiete am Münchener Büromarkt auf 31 Euro/m² an. Seitdem ist ein Mietpreisrückgang von 9% auf 28 Euro/m² zum Jahresende 2010 zu verzeichnen gewesen. 2011 wird die Spitzenmiete leicht auf rund 28,80 Euro/m² ansteigen. Das Mietwachstum dürfte bereits im ersten Halbjahr des Jahres 2011 einsetzen. Damit bleibt München nach Frankfurt der zweitteuerste Bürostandort in Deutschland.

*zuletzt deutlich ge-
fallene Spitzenmiete
erholt sich wieder*

Bürobeschäftigung

München konnte nach dem starken Anstieg der Bürobeschäftigtenzahl in den Jahren 2007 und 2008 (1,3% und 1,9%) das Niveau der Bürobeschäftigten in der Krise halten und die absolute Zahl sogar steigern. 2009 konnte ein Wachstum von ca. 1% verzeichnet werden, so dass Ende 2009 rund 448.000 Bürobeschäftigte in München gezählt wurden. Dies ist vor allem auf das Medium Kurzarbeit zurückzuführen, das viele Unternehmen von einer Reduzierung der Belegschaft bzw. der Bürobeschäftigten abhielt. In Sektoren wie Dienstleistungen und den Berufen der Gesundheitsbranche (z.B. Ärzte) konnte zudem ein Zuwachs verzeichnet werden. 2010 dürfte die Zahl der Bürobeschäftigten nach den aktuellen

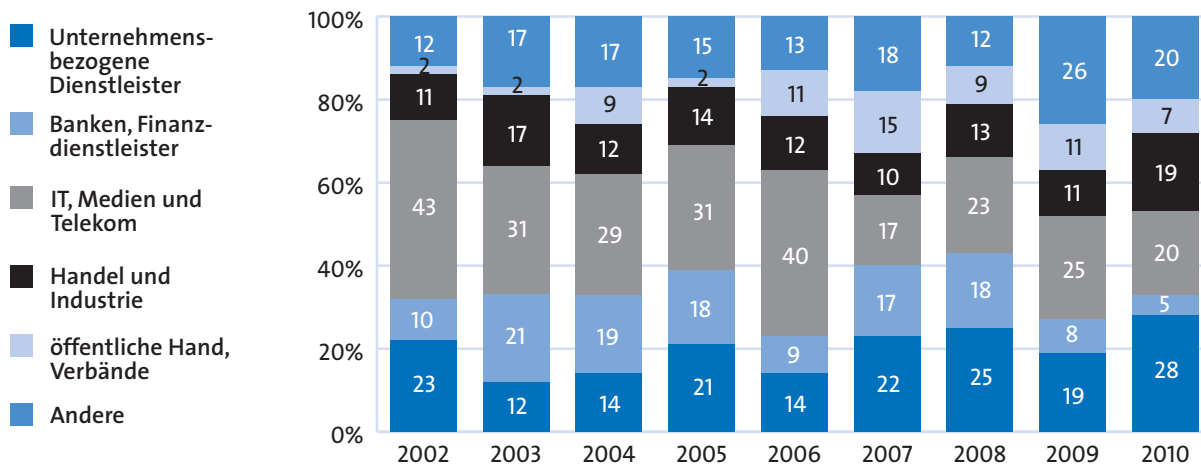
Abbildung 2.26: Marktprägende Leitprojekte in München
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m²	Leer- stand in m² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
m.pire	Walter- Gropius- Straße	Bayerische Bau- und Immobilien Gruppe (BBIG)	35.283	28.200	Parkstadt Schwabing	2010
Sky- garden	Bernhard- Wicki-Straße	Vivico Real Estate / OFB	29.325	12.475	Arnulfpark	2011
metris	Erika-Mann- Straße 57 – 69	LaSalle Ger- man Income and Growth Fonds	26.010	19.320	Arnulfpark	2010
An den Brücken	Landsberger Straße 78 – 100	IVG Develop- ment	23.800	2.070	Westend	2010
Palais an der Oper	Residenz- straße 2	Accumulata Immobilien Development / LBBW Immobilien Capital	8.925	7.925	Innenstadt	2012

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

Berechnungen von BulwienGesa bei etwa 453.900 gelegen haben. Durch die sehr gute wirtschaftliche Entwicklung seit Anfang des Jahres 2010 ist 2011 von einem Anstieg der Beschäftigung um etwa 1,6% p.a. auszugehen.

Abbildung 2.27: Büroflächenumsätze in München nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

Flächenumsatz

Der durchschnittliche Flächenumsatz liegt im Fünf- bzw. Zehnjahresschnitt in München bei rund 513.000 bzw. 473.000 m². Nach einem schwächeren Jahr 2009, als bedingt durch die schlechten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nur rund 377.000 m² Bürofläche umgesetzt wurden, lag der Umsatz 2010 mit rund 431.000 m² nur knapp unterhalb des langjährigen Mittels. Dazu trugen auch elf großflächige Deals über mehr als 5.000 m² bei. Mit GlaxoSmithKline (10.000 m²), der Scout24 Holding (ca. 12.000 m²) und Rodenstock (ca. 12.000 m²) wurden sogar drei Verträge oberhalb von 10.000 m² abgeschlossen.

Die Umsatzstruktur nach Branchen 2010 hat sich im Stadtgebiet München im Vergleich zum Vorjahr deutlich verändert. Die unternehmensbezogenen Dienstleister haben ihren Anteil mit 28% stark steigern können (2009: 18,7%). Vor allem drei Anmietungen von Anwaltskanzleien von über 5.000 m² (darunter an Bardehle Pagenberg, Taylor Wessing) hatten maßgeblichen Anteil am relativen Anstieg dieses Branchenvolumens. Im Gegensatz hierzu nahm der Anteil von Finanzdienstleistern noch einmal ab und betrug 2010 lediglich 5% (2009: 8%). Unternehmen aus den Branchen Software/IT, Telekommunikation und Medien konnten etwa ein Fünftel des Umsatzes verbuchen. Der Sektor Handel und Industrie konnte von 12% auf etwa 19% zulegen. Beispielhaft sind die Anmietungen von Rodenstock (11.800 m²) im Quadrium West oder die 7.800 m² von Amazon im Sunshine Place in der Parkstadt Schwabing zu nennen. Der hohe Anteil sonstiger Branchen von etwa 26% im vorvergangenen Jahr nahm auf 20% 2010 ab, was jedoch dem ungefähren Mittel der Vorjahre entspricht. Der öffentliche Sektor kam 2010 auf etwa 7%.

Fertigstellungen

Der Flächenbestand im Münchener Stadtgebiet summierte sich Ende 2010 auf rund 13,5 Mio. m². 2010 wurden im Stadtgebiet rund 237.000 m² Neubauflächen fertiggestellt, womit das Volumen rund 100.000 m² über dem des Vorjahrs lag und den höchsten Wert seit sechs Jahren erreichte. Rund 40% der 2010 errichteten Neubauflächen haben noch keinen Mieter gefunden. Die größten Objekte, die 2010 auf den Markt gekommen sind, sind das m.pire in der Parkstadt Schwabing (ca. 35.000 m²) und das metris im Arnulfpark (ca. 26.000 m²). Ab 2011 ist aufgrund der Nachwirkungen der Konjunkturkrise mit einer deutlichen Reduzierung der Neubaufertigstellungen zu rechnen (2011: ca. 132.000 m²).

Leerstand

Die Leerstandsquote im Stadtgebiet stieg seit 2006 kontinuierlich an und lag Ende 2010 bei 9,4%, also leicht unterhalb des Durchschnittswerts der sieben A-Städte. In absoluten Zahlen entspricht dies einem Leerstand von rund 1,27 Mio. m². Grund für den Anstieg war die hohe Bautätigkeit und die zwischenzeitlich unterdurchschnittliche Nachfrage. 2011 ist durch die gesunkene Bautätigkeit mit einer leichten Entspannung der Leerstandssituation zu rechnen. Vor allem Objekte, die spekulativ ohne ausreichende Vorvermietung außerhalb der Innenstadt oder des Cityrandes mit Standortnachteilen errichtet werden, müssen weiterhin mit Problemen bei der Vermarktung rechnen.

*seit 2006 steigende
Leerstandsquote
wird 2011 wieder
leicht sinken*

2.3.1.7 Büromarkt Berlin

Mietentwicklung

Mietpreise trotz leichter Erholung weiter unter dem Durchschnitt der A-Städte

Die Berliner Spitzenmiete sank nach drei Jahren mit positiver Mietentwicklung 2009 von 22,00 Euro/m² auf 20,10 Euro/m² (-8,6%), um sich bis Ende 2010 leicht auf 20,50 Euro zu erholen. Dies ist für eine europäische Hauptstadt ein sehr niedriges Niveau. Auch im Bundesvergleich liegt es weiterhin unter dem Durchschnitt der sieben A-Städte von 23,50 Euro/m². Einzelvermietungen deutlich über der Marke von 20,00 Euro/m² werden aber in Landmark-Gebäuden und ausgewählten Standorten weiterhin möglich sein. Allerdings reichen die Umsatzvolumina nicht aus, um die Voraussetzungen der gif-Definition für die Spitzenmiete (also mindestens 3% bis 5% des Umsatzvolumens) zu erfüllen. Für 2011 sehen wir eine Markterholung in Bezug auf die Berliner Spitzenmiete, die sich Ende des Jahres wieder der Marke von 21,00 Euro/m² nähern dürfte.

Abbildung 2.28: Marktprägende Leitprojekte in Berlin
(fertiggestellt 2010 bzw. 2010/2011 im Bau)

Name	Adresse	Investor	Büro- nutz- fläche in m ²	Leer- stand in m ² im Objekt	Teil- raum	Fertig- stellung
Nord- bahnhof Carrée	Invaliden- straße 19 – 26	AEW Europe	37.080	0	Mitte	2010
Hacke- sches Quartier	An der Spandauer Brücke	IVG Premium Green Fund	25.500	2.295	Mitte	2010
König- stadt Carrée	Mollstraße 31	Bauart- Beteiligung	24.000	14.000	Friedrichs- hain	2010
Verwal- tungs- und For- schungs- zentrum BSH	Rohrdamm 7	Projektent- wicklungs- gesellschaft Technologie- park Berlin	17.678	0	Peripherie- West	2011
berlinbio- techpark Bundes- amt für Risikobe- wertung	Max-Dohrn- Straße 8 – 10	berlinbio- techpark	16.000	0	Charlotten- burg	2011

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

Bürobeschäftigung

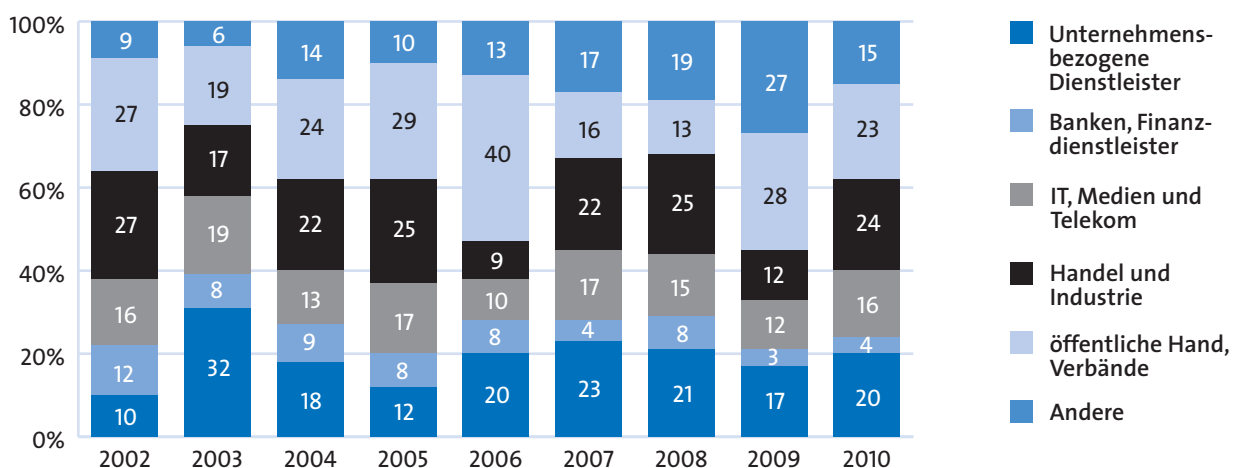
Die Konsolidierungsphase des gewerblichen Sektors, der seit der Wiedervereinigung in Berlin sehr hohe Beschäftigtenverluste hinnehmen musste, ist beendet, so dass von 2005 bis 2009 ein Bürobeschäftigtenzuwachs von rund 56.900

(+10%) zu verzeichnen gewesen ist. Dabei bietet Berlin im Vergleich der Metropolen den meisten Bürobeschäftigten Arbeit (2009: ca. 625.000 Personen). Der Hauptgrund für die Zunahme der Bürobeschäftigtenzahl in Berlin ist der anhaltende Zuzug von Lobbyisten und Verbänden sowie anderer unternehmensbezogener Dienstleistungen. Nach unseren Berechnungen hat sich die positive Entwicklung auch 2010 mit einem Anstieg von 1,2% auf über 632.000 Bürobeschäftigte fortgesetzt. Auch für die kommenden Jahre prognostizieren wir eine positive Entwicklung der Bürobeschäftigtenzahlen.

Umsatz

Der jährliche Flächenumsatz in Berlin war im Vergleich zu den A-Städten immer überdurchschnittlich (Fünf-/Zehnjahresmittel: 521.000/471.000 m²). Für 2010 verzeichnete die Hauptstadt mit rund 541.000 m² einen Flächenumsatz, der zwar deutlich unterhalb der Rekordwerte der Jahre 2006/2007 (jeweils 620.000 m²), aber über dem Zehnjahresmittel lag. Dieser überdurchschnittliche Wert war den vielen Großvermietungen geschuldet. Insgesamt wurden rund 20 Verträge mit mehr als 5.000 m² registriert, sieben lagen sogar über 10.000 m². Aufgrund der Fläche Berlins und der damit verbundenen Vielzahl von kleinteiligen Vermietungen im Stadtgebiet entfallen auf Vermietungen <1.000 m² rund 45% des Flächenumsatzes, während dieser Wert in anderen Städten bei nur 35% bis 40% liegt. Für das Jahr 2011 geht BulwienGesa von einem Flächenumsatz in Höhe von rund 470.000 m² aus.

Abbildung 2.29: Büroflächenumsätze in Berlin nach Branchen in den Jahren 2002-2010 in %



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

Der Berliner Büromarkt wird stark geprägt von der Hauptstadtfunktion und deren Verwaltungshintergrund sowie den Verbänden und Lobbyisten. So betrug 2010 der Anteil an der öffentlichen Hand bei Eigennutzerbaustarts und Vermietungen 23%. Nur die Handel/Industrie lagen 2010 mit rund 24% noch davor. Der mit Abstand größte Deal war mit knapp 30.000 m² die Anmietung des Bundesamts für Bauwesen und Raumordnung am Ernst-Reuter-Platz. Es folgen die Vermietungen an das Evangelische Werk für Entwicklung und Diakonie und an Bosch-Siemens-Hausgeräte (jeweils mit 18.000 m²). Mit rund 14.000 m² bzw. 11.000 m² liegen die Vermietungen an Total und Nokia nur knapp dahinter. Die

unternehmensbezogenen Dienstleister konnten im vergangenen Jahr rund 20% des Vermietungsvolumens auf sich vereinigen, auf die TMT kamen rund 16%.

Fertigstellungen

Der Büroflächenbestand in Berlin lag Ende 2010 bei rund 18,4 Mio. m², dabei wurden nur rund 116.000 m² neu errichtet. Damit setzen sich die niedrigen Fertigstellungszahlen der vergangenen vier Jahre fort, die auf dem Niveau von Anfang der 90er Jahre liegen. Planungen und Projektierungen sind für die vielen Entwicklungsflächen in Berlin weiterhin in hohem Maße vorhanden (z.B. Lehrter Stadtquartier, Leipziger Platz, Media Spree, Breitscheidtplatz), so dass die Möglichkeit einer schnellen Entwicklung von großen Flächen besteht. Für das Jahr 2011 erwarten wir Fertigstellungszahlen in einer Größenordnung von rund 100.000 m².

Leerstand

Nach dem Höchstwert 2004 mit 9,5% konnte der Berliner Leerstand aufgrund der sehr geringen spekulativen Bautätigkeit deutlich abgebaut werden und lag Ende 2010 mit rund 1,4 Mio. m² bei etwa 7,6%. Dies stellt im bundesweiten Vergleich hinter Stuttgart den zweitniedrigsten Wert unter den großen Büromärkten dar. Für das Jahr 2011 ist mit einem weiteren leichten Leerstandsabbau zu rechnen, so dass die Quote bei rund 7,3% liegen dürfte.

In Berlin setzt sich der Leerstandsabbau fort

Ergebnisse der A-Städte im Überblick:

Abbildung 2.30: Spitzenmieten in Euro/m², 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Prognose 2011
Hamburg ¹	22,0	25,6	20,5	21,0	22,5	24,0	23,3	22,5	22,9
Düsseldorf ²	20,5	22,5	20,0	20,5	22,0	23,6	22,0	21,5	22,4
Köln ³	16,9	19,9	19,0	19,0	20,0	21,0	20,5	20,0	20,0
Frankfurt am Main ⁴	32,2	43,5	31,0	32,0	35,0	35,0	33,0	33,0	33,5
Stuttgart ⁵	16,4	17,9	16,0	16,0	16,5	17,0	17,0	16,3	16,3
München ⁶	25,6	33,2	26,5	28,0	29,5	31,0	28,5	28,0	28,8
Berlin ⁷	30,7	30,7	20,5	20,5	21,5	22,0	20,1	20,5	21,0
7 Städte	26,3	30,9	23,1	23,6	25,0	25,8	24,2	23,5	k.A.

Höhepunkte bezogen auf die Spitzenmiete:

1 Höhepunkt 2000/2001: 25,60 Euro/m²;

2 Höhepunkt 2001: 25,60 Euro/m²;

3 Höhepunkt 2001: 21,50 Euro/m²;

4 Höhepunkt 2001: 49,60 Euro/m²;

5 Höhepunkt 2001: 18,40 Euro/m²;

6 Höhepunkt 2001: 34,80 Euro/m²;

7 Höhepunkt 1995 und 2000: 30,70 Euro/m²

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

Abbildung 2.31: Bürobeschäftigte (in 1.000), 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2007	2008
Hamburg	409,5	433,5	436,5	454,9	468,7
Düsseldorf	193,2	213,0	214,4	220,9	228,4
Köln	230,2	254,5	252,8	257,8	266,8
Frankfurt am Main	278,8	300,3	291,9	299,6	308,0
Stuttgart	201,4	209,9	214,7	213,5	217,8
München	395,0	429,4	429,0	434,6	443,3
Berlin	556,7	571,7	567,9	586,9	606,2
7 Städte	2.274,7	2412,3	2.407,3	2.468,2	2.539,2
Alte Bundesländer (inkl. Berlin)	10.051,0	10.604,1	10.773,0	10.968,2	11.207,6
Neue Bundesländer	1.871,6	1.777,2	1.680,5	1.713,2	1.718,6
Deutschland	11.922,6	12.381,3	12.453,5	12.681,4	12.926,2
	2009 ¹	2010 ²	2011 ²	Veränderung 2010	Veränderung 2011
Hamburg	477,3	482,8	491,4	1,2%	1,8%
Düsseldorf	229,1	232,4	236,8	1,4%	1,9%
Köln	272,6	275,1	278,9	1,0%	1,4%
Frankfurt am Main	312,6	315,2	319,7	0,9%	1,4%
Stuttgart	222,8	224,5	226,7	0,8%	1,0%
München	448,1	453,9	461,2	1,3%	1,6%
Berlin	624,8	632,2	642,3	1,2%	1,6%
7 Städte	2.587,0	2.616,2	2.656,9	1,1%	1,6%
Alte Bundesländer (inkl. Berlin)	11.329,6	11.386,1	11.494,6	0,5%	1,0%
Neue Bundesländer	1.730,1	1.724,8	1.733,1	-0,3%	0,5%
Deutschland	13.059,7	13.110,9	13.227,6	0,4%	0,9%

1 Schätzung; 2 Prognose

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

Abbildung 2.32: Büroflächenumsatz (in 1.000 m²), 1995 – 2010

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Veränderung 2010
Hamburg	240	520	428	480	580	550	395	510	29,1%
Düsseldorf	130	315	226	268	471	371	177	340	92,1%
Köln	52	173	235	300	285	280	210	220	4,8%
Frankfurt am Main	290	697	444	491	527	384	335	451	34,6%
Stuttgart	110	240	145	140	169	179	170	194	14,1%
München	190	725	451	535	603	572	377	431	14,3%
Berlin	420	515	485	620	620	490	444	541	21,8%
7 Städte	1.432	3.185	2.414	2.834	3.255	2.826	2.108	2.687	27,5%

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

Abbildung 2.33: Büroflächenbestand (in Mio. m²), 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010¹	Prognose 2011
Hamburg	11,0	11,4	12,3	12,5	12,6	12,8	13,0	13,2	13,3
Düsseldorf	5,6	6,2	6,9	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3	7,4
Köln	6,0	6,2	7,0	7,1	7,1	7,2	7,4	7,4	7,5
Frankfurt am Main	7,6	8,2	9,6	9,8	9,8	9,8	10,0	10,2	10,3
Stuttgart	6,2	6,5	7,2	7,3	7,3	7,4	7,4	7,4	7,5
München	10,6	11,4	12,9	12,9	13,0	13,2	13,3	13,5	13,6
Berlin	15,2	17,1	18,0	18,1	18,1	18,2	18,3	18,4	18,5
7 Städte	62,3	66,9	73,9	74,5	75,0	75,7	76,5	77,4	78,0

1 hochgerechneter Durchschnitt

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

Abbildung 2.34: Fertigstellungsvolumina im Neubau (in 1.000 m²) 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008
Hamburg¹	276,3	126,3	139,4	180,0	190,5	192,9
Düsseldorf²	208,4	78,9	119,3	48,0	54,5	100,8
Köln³	44,3	44,1	112,8	94,6	58,6	98,2
Frankfurt am Main⁴	119,4	126,4	131,7	156,4	30,8	17,8
Stuttgart⁵	133,9	61,5	52,3	56,4	34,3	112,6
München⁶	295,1	259,6	150,6	46,6	117,6	220,9
Berlin⁷	589,5	269,5	174,0	115,0	78,7	117,4
7 Städte	1.667,0	966,3	880,0	696,8	564,9	860,5
	2009	2010 Schätzung	Prognose 2011	Veränderung 2010	Veränderung 2011	
Hamburg¹	191,5	263,0	105,7	37,3%	-59,8%	
Düsseldorf²	175,0	123,0	61,3	-29,7%	-50,1%	
Köln³	216,6	74,3	35,8	65,7%	-51,8%	
Frankfurt am Main⁴	213,2	185,5	159,6	-13,0%	-14,0%	
Stuttgart⁵	28,3	24,0	44,8	-15,2%	86,7%	
München⁶	138,8	236,7	132,0	70,5%	-44,2%	
Berlin⁷	69,3	115,8	101,4	67,2%	-12,4%	
7 Städte	1.032,6	1.022,3	640,6	-1,0%	-37,3%	

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 2.35: Leerstand (in 1.000 m²) 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008
Hamburg ¹	530	290	1.050	1.060	980	880
Düsseldorf ²	220	235	787	752	651	635
Köln ³	217	135	651	706	622	601
Frankfurt am Main ⁴	882	165	1.880	1.780	1.560	1.545
Stuttgart ⁵	346	83	461	467	448	460
München ⁶	450	50	1.235	985	1.015	1.090
Berlin ⁷	815	1.300	1.670	1.650	1.550	1.450
7 Städte	3.460	2.258	7.734	7.400	6.826	6.661
	2009	2010 Schätzung	Prognose 2011	Veränderung 2010	Veränderung 2011	
Hamburg ¹	1.060	1.260	1.161	18,9%	-7,9%	
Düsseldorf ²	753	890	841	18,2%	-5,5%	
Köln ³	665	625	605	-6,0%	-3,2%	
Frankfurt am Main ⁴	1.700	1.870	1.870	10,0%	0,0%	
Stuttgart ⁵	452	480	470	6,2%	-2,1%	
München ⁶	1.162	1.267	1.248	9,0%	-1,5%	
Berlin ⁷	1.500	1.400	1.350	-6,7%	-3,6%	
7 Städte	7.292	7.792	7.545	6,9%	-3,2%	

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 2.36: Leerstand (in %) 1995 – 2011

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Prognose 2011
Hamburg ¹	4,8	2,5	8,5	8,5	7,8	6,9	8,2	9,5	8,7
Düsseldorf ²	3,9	3,8	11,4	10,8	9,3	9,0	10,4	12,2	11,5
Köln ³	3,6	2,2	9,3	10,0	8,7	8,4	9,0	8,4	8,1
Frankfurt am Main ⁴	11,7	2,0	19,5	18,2	15,9	15,7	17,0	18,4	18,2
Stuttgart ⁵	5,5	1,3	6,4	6,4	6,1	6,2	6,1	6,5	6,3
München ⁶	4,2	0,4	9,6	7,6	7,8	8,3	8,7	9,4	9,2
Berlin ⁷	5,4	7,6	9,3	9,1	8,6	8,0	8,2	7,6	7,3
7 Städte	5,6	3,4	10,5	9,9	9,1	8,8	9,5	10,1	9,7

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%

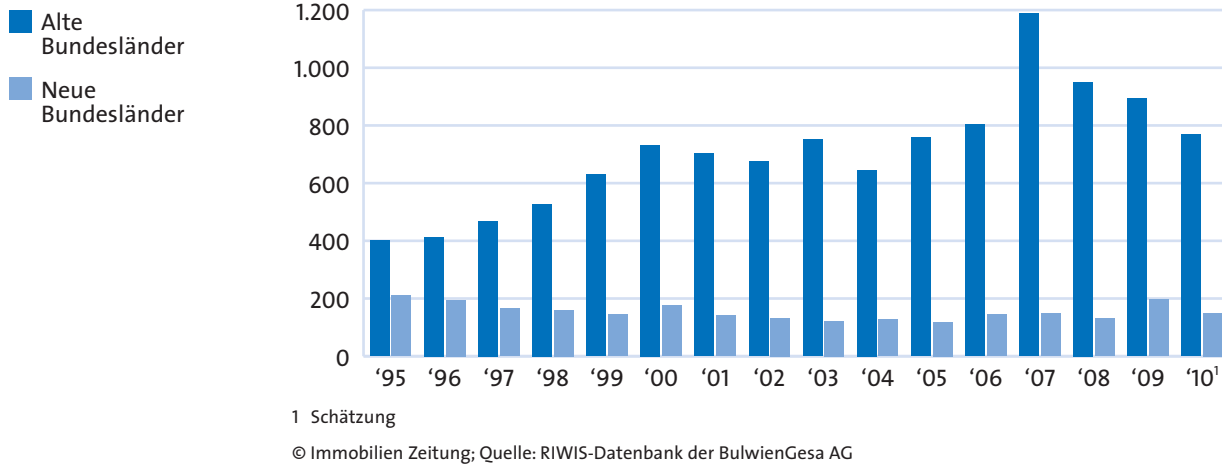
© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank der BulwienGesa AG

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. m² und eine Bürobeschäftigtenanzahl zwischen 50.000 und 150.000 Personen aufweisen. Hinzu kommen Flächenumsätze, die in der Regel über 35.000 m² pro Jahr liegen.

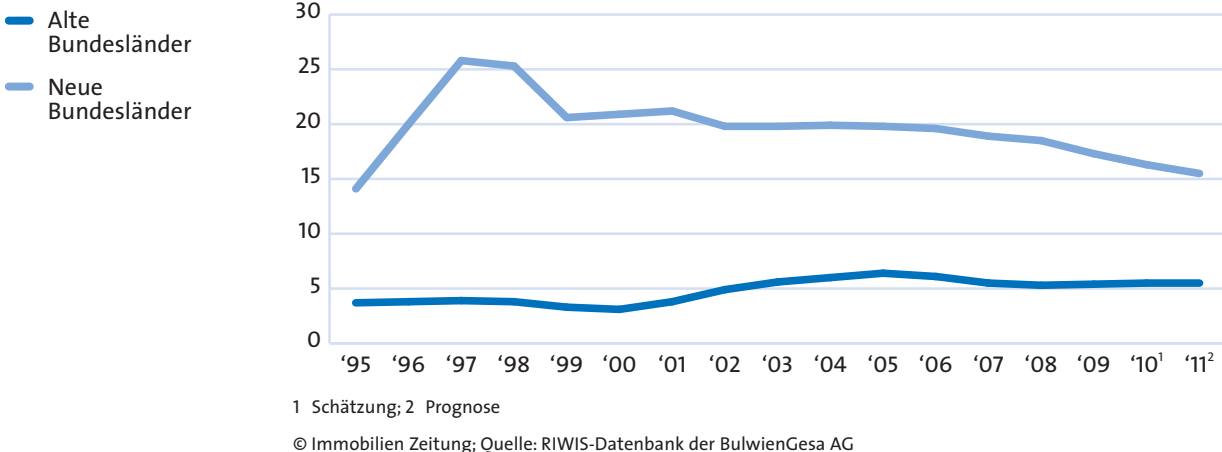
Im Vergleich zu den sieben A-Städten weisen B-Standorte typischerweise eine niedrigere Volatilität, geringere Transparenz und Fungibilität, aber stabile Beschäftigungszahlen auf. Zu den B-Städten zählen in den alten Bundesländern Bochum, Bonn, Bremen, Dortmund, Duisburg, Essen, Hannover, Karlsruhe, Mannheim, Münster, Nürnberg, Wiesbaden sowie in den neuen Bundesländern Dresden und Leipzig.

Abbildung 2.37: Flächenumsatz B-Standorte (1.000 m²), 1995 – 2010



In den 14 B-Städten liegt die Summe der Büroflächenumsätze in der Regel zwischen 750.000 und 1 Mio. m² pro Jahr. Das entspricht vom Volumen in der Regel der Umsatzsumme aus zwei bis drei A-Städten. Nur in den Jahren 2007 bis 2009 lag der Gesamtwert jenseits der Marke von 1 Mio. m². 2010 lag der kumulierte Umsatz in allen B-Städten bei knapp unter 1 Mio. m². Auch für 2011 ist von einem Umsatzkorridor zwischen 850.000 und 950.000 m² auszugehen.

Abbildung 2.38: Leerstand an B-Standorten (in Prozent), 1995 – 2011

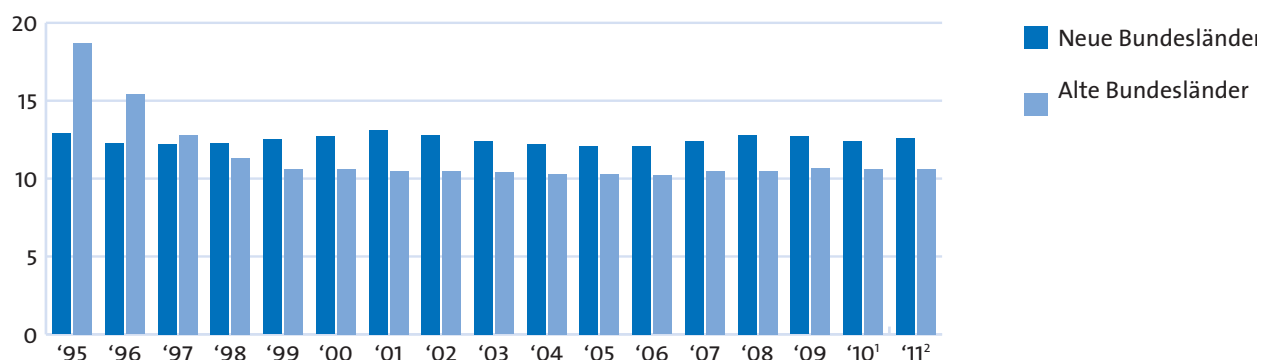


Auch wenn sich die B-Standorte nicht den allgemeinen negativen Umfeldbedingungen entziehen konnten, lag bis zum Ende des Jahres 2010 die Leerstandsquote über alle (West-)Städte bei geringen 5% bis 6%. Entgegen der Vorhersage im vergangenen Frühjahrsgutachten trat somit keine Verschlechterung der Angebotssituation auf. Für 2011 ist mit einer Seitwärtsbewegung der Leerstandsentwicklung in den meisten Städten zu rechnen.

der für 2010 erwartete Umsatzrückgang blieb aus

Die beiden großen ostdeutschen Bürostandorte Dresden und Leipzig weisen aufgrund der historischen Gegebenheiten und der daraus resultierenden, eigenständigen Marktentwicklungen eine deutlich höhere Leerstandsquote von aktuell 10,8% (Dresden) bzw. knapp über 20% (Leipzig) auf. Viele dieser leer stehenden Flächen wurden Mitte und Ende der 90er Jahre errichtet und über die Jahre als Leerstand mitgeführt. Die geplanten Kompletterhebungen von Flächenbestand und Leerstand an beiden Standorten, die eine Klärung des genauen Leerstands herbeiführen hätten können, werden aktuell nicht realisiert, so dass weiterhin deutliche Diskrepanzen bei den Marktkennzahlen einzelner Marktbeobachter bestehen werden.

Abbildung 2.39: Spitzenmieten B-Standorte (Euro/m², gewichtet nach Umsatz), 1995 – 2011



1 Schätzung; 2 Prognose

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

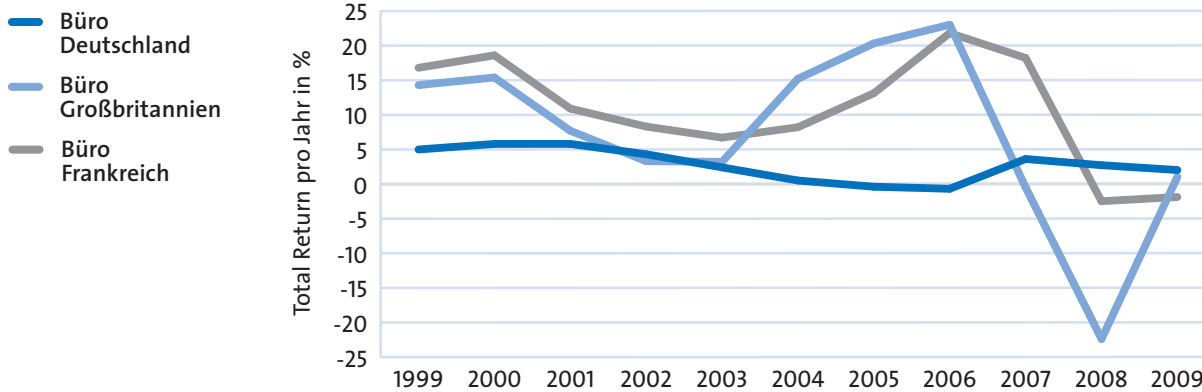
Die geringe spekulative Bautätigkeit sorgte in der Vergangenheit für eine nur wenig volatile Leerstandsentwicklung, wodurch auch die Spitzenmieten nur einer geringen Schwankungsbreite ausgesetzt waren. Im Westen lag die Spitzenmiete dabei bei rund 12,00 bis 15,00 Euro/m², in Dresden und Leipzig bei rund 10,00 bis 10,50 Euro/m². 2011 wird sich der Kennwert der Spitzenmiete in den B-Standorten – wie auch bereits im Jahr 2010 – nur wenig volatil zeigen. Dabei gibt werden die einzelnen Standorte je nach lokaler Wirtschaftsstruktur unterschiedlich gute Ergebnisse erzielen.

2.4 Wertentwicklung

Investitionen in deutsche Büroimmobilien haben im internationalen Kontext traditionell ein relativ niedriges Renditepotenzial. Der deutsche Immobilienindex DIX weist für deutsche Büroimmobilien einen Total Return von durchschnittlich 2,6% aus – im Vergleich zu 5,8% in Großbritannien und 9,9% in Frankreich. Dabei beziehen sich die Werte auf einen Zehn-Jahres-Zeitraum von

1999 bis 2009. Entsprechend wurden in den Jahren 2006 bis 2008 viele deutsche Bürogebäude aus den Portfolios der offenen Immobilienfonds verkauft, während international agierende Immobiliengesellschaften in Deutschland im Bürosegment bisher untergewichtet waren. Der Total Return, mit dem die Anlage-Performance gemessen wird, setzt sich in allen drei Fällen zusammen aus der laufenden Mietrendite, quasi der Dividende der Immobilienanlage, und der Wertveränderungsrendite, also dem Wiederverkaufswert der Büroimmobilie nach zehn Jahren. Unter anderem getrieben durch die starke Gewichtung von London und Paris in den jeweiligen Länderwerten sind die Mietrenditen, also der Anstieg des Cashflows in der Investitionsphase, im Ausland erkennbar höher – in Großbritannien gestützt durch das Verfahren der Rent Review, die eine Mietanpassung in lang laufenden Verträgen nur nach oben vorsieht. Laut IPD ist zusätzlich auch die Wertveränderungsrendite von deutschen Büroimmobilien weit abgeschlagen.

Abbildung 2.40: Marktpformance (Total Return) nach DIX/IPD im Vergleich 1999 – 2009 (Index Returns exklusive Transaktionen und Projektentwicklungen)



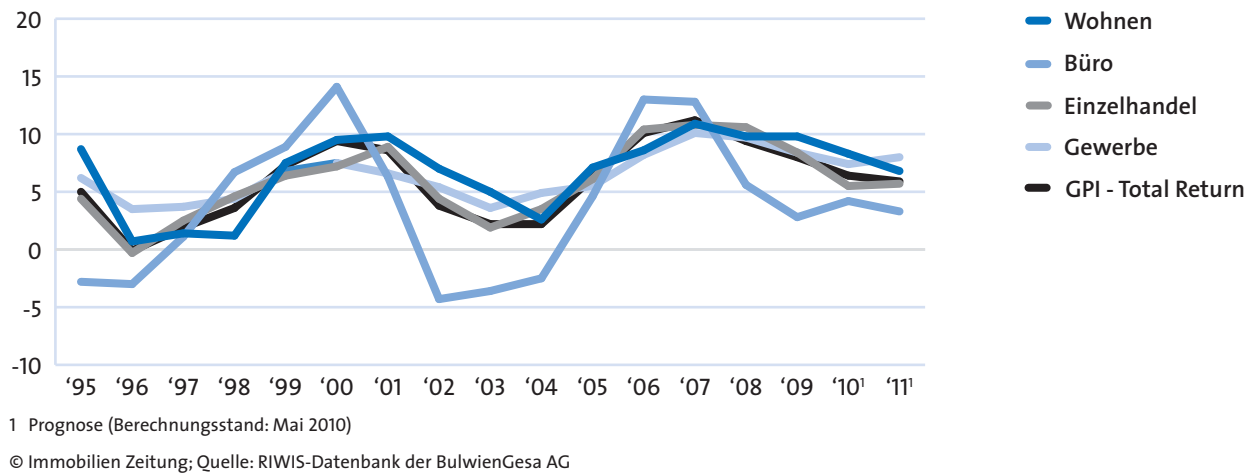
© Immobilien Zeitung; Quelle: IPD

Was spricht in dieser Situation, die zunächst offensichtlich Investitionen in deutsche Büroimmobilien entgegensteht, dennoch für den deutschen Büroimmobilienmarkt? Immerhin haben auch einige ausländische Anleger im abgelaufenen Jahr 2010 in deutsche Büros investiert.

Ein wichtiger Grund für den Unterschied in Theorie und Praxis ist das Instrumentarium, mit dem Performance gemessen wird. Das Gegenstück zum DIX von IPD ist der GPI (German Property Index) von BulwienGesa. Hier wird der Total Return oder die Gesamtrendite nicht mittelbar mit Bewertungen aus dem Immobilienbestand gemessen, sondern unmittelbar mit Daten aus den Transaktionen eines Jahres. Für 2010 wird der GPI für Büros mit +4,2% im positiven Bereich liegen. Im Folgejahr erreicht der GPI dann einen Wert von +3,3%. Bei einer Mietrendite von +4,2% 2010 und +3,3% 2011 verbergen sich dahinter im Durchschnitt immer noch leicht sinkende Preise für Bürogebäude und eine tendenziell steigende Nettoanfangsrendite. Einzelhandelsimmobilien schneiden mit einer Gesamtrendite von +5,5% und +5,7% leicht besser ab als deutsche Büroimmobilien. Den besten Total Return werden Logistikimmobilien (+7,4% bzw. +8,0%) und Wohnimmobilien (+8,3% bzw. +6,8%) aufweisen.

Ganz wesentlich für deutsche Büroimmobilien ist, dass die Gesamtperformance auf Basis von Marktdaten im Zehnjahreszeitraum von 1999 bis 2009 deutlich höher lag als 2,5%. Laut GPI erreichten deutsche Büroimmobilien eine durch-

Abbildung 2.41: Entwicklung des German Property Index (GPI) nach Segmenten, 1995 – 2011

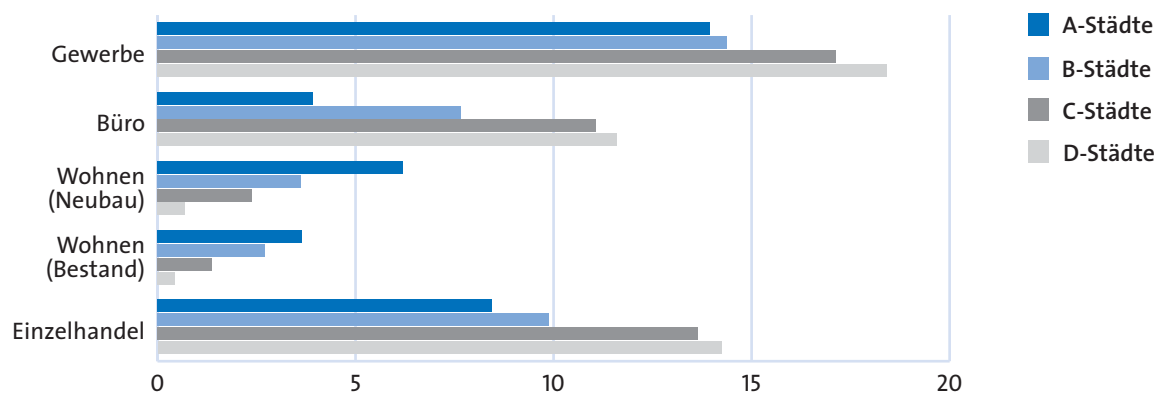


schnittliche Performance von 4,9% und damit nur unwesentlich weniger als englische und französische Büroimmobilien. Die geringere Performance in dieser Spreizung korreliert sehr plausibel mit dem offensichtlich niedrigeren Risiko, das Investments in deutsche Bürogebäude mit sich bringen. Anders als in Großbritannien und Frankreich wiesen deutsche Büroimmobilien in der zurückliegenden Finanz- und Wirtschaftskrise im Durchschnitt keine negativen Gesamtrenditen aus. Der Investor in Deutschland hatte trotz geänderter Finanzierungskonditionen und dem massiven Einbruch des BIP 2009 deutlich weniger Wertberichtigungen zu tragen als in vergleichbaren Märkten.

deutsche Büroimmobilien im internationalen Vergleich renditestark in schweren Zeiten

Investitionen von institutionellen Investoren drängen stark in die Metropolmärkte der sieben großen deutschen A-Städte. 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.

Abbildung 2.42: GPI-Entwicklung* nach Segmenten und Stadtkategorien (Ø 2010-2011): Aggregierte 2-Jahres-Total Return-Prognose



* Modellrechnung, nach Stadtkategorien und Segmenten 2010 bis 2011 im Vergleich: Anlage über 2 Jahre mit anschließendem Exit (2011) // gewichteter Durchschnitt (belegte Fläche / Logistik-Beschäftigte / Bevölkerung)

© Immobilien Zeitung; Quelle: RIWIS-Datenbank, Berechnungsstand Mai 2010, BulwienGesa

B-, C- und D-Standorte mit besserer Performance

Betrachtet man die durchschnittliche Entwicklung des Total Returns der einzelnen Segmente nach den jeweiligen Stadtkategorien im Prognosezeitraum bis 2011, 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.

Auch im 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 Bürobestandsobjekte als Sanierungsfall

Die aktuelle Marktentwicklung in den Büromärkten der sieben deutschen A-Städte weist seit geraumer Zeit einen überregionalen Trend auf: die Binnenwanderung von Bürobestandsmietern. Zumindest bei neuprojektierten Vorhaben versuchen die Projektentwickler zielstrebig, die großen liquiden und potenten Mieter aus den Bereichen Beratung, Transport, Versicherung, Bankenwesen, Telekommunikation und Handel, die in älteren Bestandsobjekten eingemietet sind und deren Mietverträge auslaufen, zu einem Umzug in ihr Neubauvorhaben zu bewegen. Diese Maßnahme hat in den vergangenen fünf bis zehn Jahren immer mehr um sich gegriffen, weil der Büromarkt zwar noch bei der Beschäftigtenentwicklung Zuwächse verzeichnen kann, aber ein substanzielles Wachstum durch Expansion, Neugründung oder Umzug aus einer anderen Stadt im vergangenen Büromarktzklus nicht mehr sehr stark vorhanden war. Hinzu kommen auch die Zentralisierungstendenzen einzelner Branchen und Unternehmen, die ihre zahlreichen über das Stadtgebiet verteilten Einzelniederlassungen aus Rationalisierungsgründen an einem zentralen Standort zusammenfassen wollen. Diese Entwicklung lässt sich anhand von verschiedenen Beispielen belegen. Exemplarisch seien dazu nachfolgend einige Verlagerungen genannt:

Abbildung 2.43: Bedeutende Standortverlegungen in Frankfurt am Main 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in m ²	Leerstand im alten Objekt
Deutsche Börse	Peripherie, Hausen	Eschborn	65.000	47.500
PWC	Mertonviertel	Innenstadt	65.000	27.000/26.000
KPMG	Mertonviertel	Flughafen	30.000	11.600/23.500
Imtech Deutschland	Bonames	Flughafen	10.000	8.000
Fiat	Mertonviertel	Ostend	6.000	voll vermietet

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

Abbildung 2.44: Bedeutende Standortverlegungen in Hamburg 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in m²	Leerstand im alten Objekt
Spiegel	Altstadt / Neustadt	Hafencity	26.000	26.000
Germanische Lloyd	Altstadt / Neustadt	Hafencity	25.400	15.000
Unilever	Altstadt / Neustadt	Hafencity	21.800	in Sanierung, Leerstand 21.000

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

Abbildung 2.45: Bedeutende Standortverlegungen in München 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in m²	Leerstand im alten Objekt
FTI Frosch Touristik	Cityrand Süd	Westend	20.000	10.000
Fujitsu Siemens Computers	Parkstadt Schwabing	Parkstadt Schwabing	20.000	10.000
Ernst & Young	Cityrand Nord	Arnulfpark	15.900	10.000
Bristol-Myers-Squibb/BMW	West	Arnulfpark	10.000	22.000
Amazon	Nord	Parkstadt Schwabing	7.800	10.700

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

Abbildung 2.46: Bedeutende Standortverlegungen in Düsseldorf 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in m²	Leerstand im alten Objekt
Vodafone	Seestern	Seestern	86.000	50.000
E-Plus	Nord	Flughafen	30.000	20.000
C&A	Grafenberger Allee	Flughafen	28.500	25.000
Grey Global Group	City	Kennedydamm	11.200	10.000
Siemens	Medienhafen	Flughafen	10.500	12.000

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

Abbildung 2.47: Bedeutende Standortverlegungen in Köln 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in m ²	Leerstand im alten Objekt
RTL	Peripherie linksrheinisch West	Deutz	68.000	52.000
Talanx/Gerling	City	Deutz	68.000	Umnutzung (Gerling-Quartier)
Sparkasse	City	Ossendorf	45.000	Umnutzung (Westgate)
Lufthansa	Deutz	Deutz	18.000	Umnutzung

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

Abbildung 2.48: Bedeutende Standortverlegungen in Stuttgart 2005 – 2010 (Auswahl)

Mieter	Standort vorher	Standort nachher	derzeitige oder geplante Nutzfläche in ca. m ²	Leerstand im alten Objekt
IBM	Vaihingen	Ehningen	12.200	40.000

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

Büros an der Peripherie mit hohem Leerstandsrisiko

Die Folge dieser innerstädtischen Binnenwanderung von (Groß-)Unternehmen ist ein substanzielles Leerstandsproblem in den freigezogenen Bestandsobjekten, die häufig aus den 70er, 80er und teilweise auch schon 90er Jahren stammen. Diese Objekte entsprechen häufig nicht mehr den aktuellen Marktansprüchen hinsichtlich Architektur, Anbindung, Flexibilität und Energieverbrauch. Häufig sind die Objekte auch individuell für den ersten Mieter konzipiert und ausgestattet worden. Der einzige Sektor, in dem diese Objekte meist punkten können, ist ein attraktiver Mietpreis. Dabei muss man zwischen Objekten in auch noch in heutiger Zeit gefragten Bürolagen (City und Cityrand) und solchen an wenig attraktiven Lagen an der Peripherie unterscheiden. Während sich für die ersteren oftmals ein Projektentwickler findet, der das Objekt oder den Standort neu entwickelt, bieten sich für die anderen Objekte nur wenig Perspektiven. Auch wenn eine direkte Quantifizierung der Leerstands in solchen Bestandsobjekten schwierig erscheint, so gibt es zumindest deutliche Hinweise darauf, dass diese Objekte ein erhöhtes langfristiges Leerstandsrisiko aufweisen.

Als Investor – häufig handelt es sich um Objekte offener und geschlossener Immobilienfonds, die in den 80er und 90er Jahren die Objekte mit bonitätsstarken Mietern und langfristig abgeschlossenen Mietverträgen von zehn bis 15 Jahren plus Optionen erworben haben – steht man vor der Entscheidung, welche Maßnahmen man ergreifen soll: abreißen oder sanieren. Oder bringt ein Umbau oder eine Umnutzung den gewünschten Vermarktungserfolg wieder? Hier gibt es kein Patentrezept, und Einzelfalluntersuchungen sind sicherlich angebracht.

Im Hinblick auf die aktuelle Diskussion, was ein Core-Objekt ist, sollten diese Erkenntnisse bei Investitionsentscheidungen Berücksichtigung finden, da nach Auslaufen des Mietvertrags mit dem durchaus bonitätsstarken Mieter die Immobilie letztendlich doch nur wieder Core ist, wenn es sich um einen Standort mit permanenter Nachfrage und künftigen Entwicklungspotenzialen handelt.

3

Frühjahrgutachten Einzelhandelsimmobilien 2011

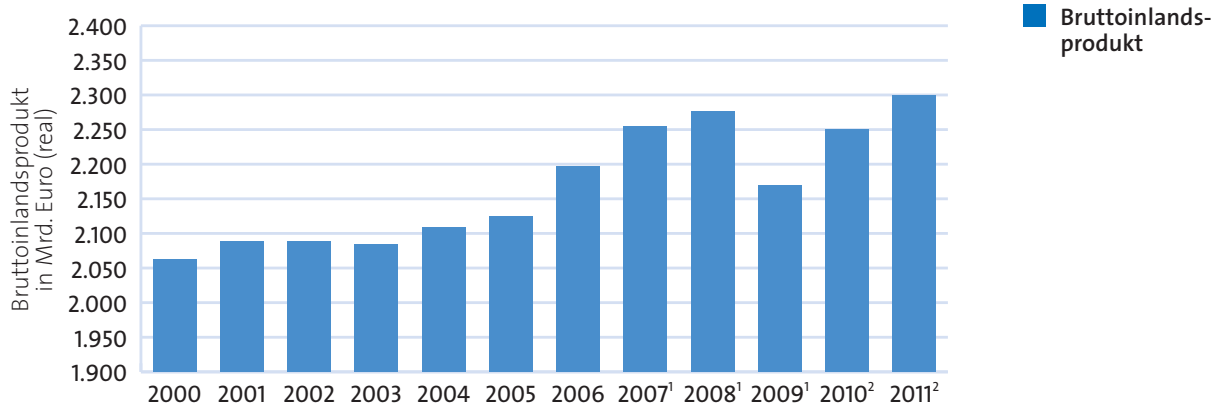
Manuel Jahn – GfK GeoMarketing

3.1 Marktbericht Einzelhandelsimmobilien

3.1.1 Situation 2010

Nach rund 392 Mrd. Euro 2009 verzeichnete der deutsche Einzelhandel¹ nach unseren vorläufigen Schätzungen 2010 einen Umsatz in einer Größenordnung von 400 Mrd. Euro. Das entspricht einem Wachstum von immerhin rund 2,0%. Die von den Immobilienweisen für 2010 in Aussicht gestellte stabilisierende Wirkung des deutschen Einzelhandels auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung wurde damit bestätigt. Weder der beispiellose Abschwung der Gesamtwirtschaft 2009 noch der überraschend hohe Aufschwung 2010 wurde vom Einzelhandel in dem Maße nachvollzogen. Sowohl der Rückgang der Einzelhandelsumsätze 2009 von rund 2,2% als auch das Wachstum 2010 liegen innerhalb jahrelanger Schwankungsbreiten der Branche.

Abbildung 3.1: Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

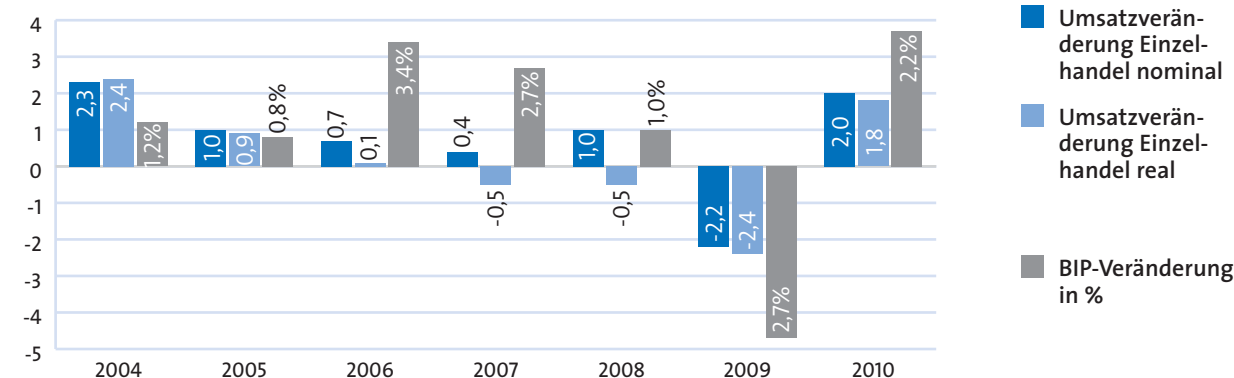


1 vorläufige Werte; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung;

Quelle: Statistisches Bundesamt, Wiesbaden; Eurostat; GfK GeoMarketing, eigene Berechnungen

Abbildung 3.2: Umsatzentwicklung des deutschen Einzelhandels¹ in den letzten 6 Jahren im Vergleich zur BIP-Veränderung



1 Abgrenzung im engeren Sinne, d. h. ohne Kfz-Handel, Mineralölhandel und Apotheken; 2 Vorläufig; 3 Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing, amtliche Statistik

¹ Hier und sofern nicht anders bezeichnet, durchgehend nach der Abgrenzung im engeren Sinne, d.h. ohne Kfz- und Mineralölhandel, Apotheken sowie Tankstellen.

*stabiles BIP-
Wachstum sorgt für
Erholung des deut-
schen Einzelhandels*

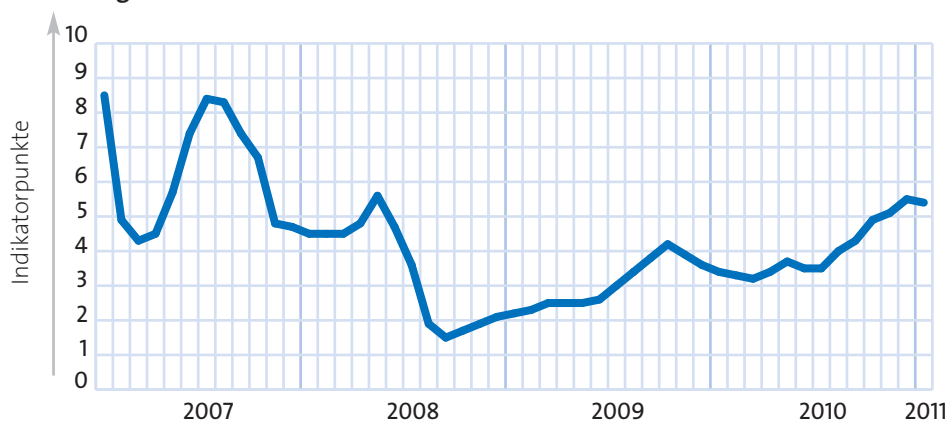
Es mehren sich Zeichen, dass die aktuelle Erholung des deutschen Einzelhandels nicht allein darauf beruht, dass der private Verbrauch der konjunkturellen Entwicklung generell mit etwas Verzögerung folgt, sondern dass die strukturellen Voraussetzungen für ein länger anhaltendes moderates Wachstum in Deutschland gegeben sind. Der Aufschwung hängt nicht mehr wie in den Vorjahren ausschließlich an den Exportserfolgen der deutschen Wirtschaft, sondern wird zusehends stärker von Investitionen und einem insgesamt steigenden Wachstumsvertrauen getragen.

Die Zahl der Beschäftigten ist auf historisch hohem Niveau, während die Sockelarbeitslosigkeit erstmals zurückgeht. Die Unternehmen beklagen Fachkräftemangel in Deutschland, der sich durch die demografische Entwicklung schon in den kommenden Jahren verfestigen könnte. Die gefühlte Arbeitsplatzsicherheit für die Konsumenten nimmt dadurch zu. So stellt sich der Arbeitsmarkt als Fundament für Verbrauchervertrauen und Anschaffungsneigung als so robust wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr dar. Wachsender Konsum wiederum sichert und schafft Arbeitsplätze insbesondere in den niedrigschwelligen Beschäftigungsbereichen des Einzelhandels.

Dieser positive Trend spiegelt sich nunmehr seit Herbst 2008 in einer insgesamt stabilen Aufwärtsbewegung der privaten Anschaffungsneigung wider, der über den GfK-Konsumklimaindex monatlich abgebildet wird.

Abbildung 3.3: GfK-Indikator Konsumklima Deutschland

— Indikatorpunkte

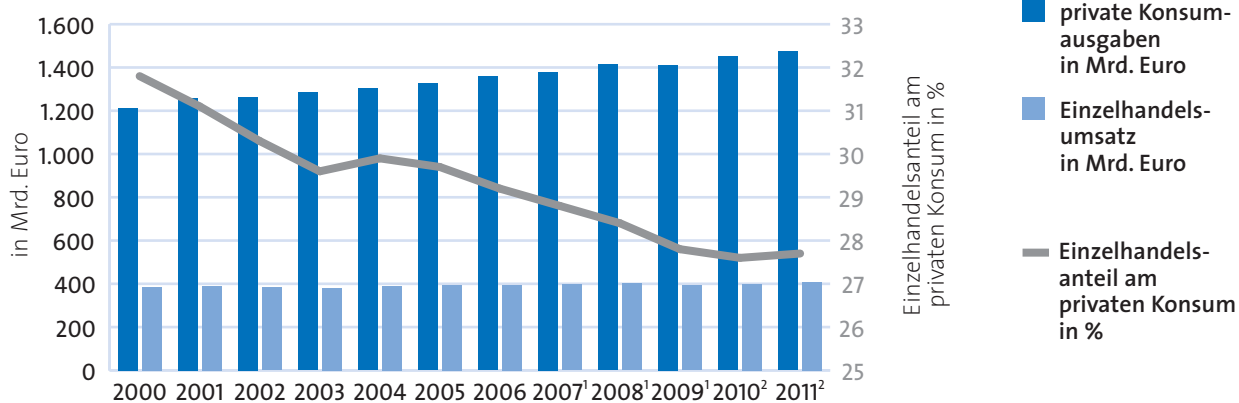


© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK Marktforschung

Die Einzelhandelsentwicklung folgt aktuell der Entwicklung der gesamten Konsumausgaben, so dass der jahrzehntelange Trend des rückläufigen Anteils des Einzelhandels an den privaten Konsumausgaben zumindest vorübergehend gestoppt ist. 2010 ist der Anteil des Einzelhandels am Gesamtkonsum wieder leicht über die 28%-Marke gestiegen.

Nach Warengruppen zeigen die vorläufigen Umsatzzahlen im deutschen Einzelhandel (nominal) keine signifikanten Unterschiede: Im Lebensmittelhandel konnten 1,4% und im Nicht-Lebensmittelhandel 1,5% Umsatzzuwachs erzielt werden. Sogar die in den letzten Jahren von signifikanten Umsatzrückgängen gebeutelten Waren- und Kaufhäuser konnten insbesondere dank eines starken zweiten Halbjahrs noch eine schwarze Null erreichen.

Abbildung 3.4: Einzelhandelsanteil am privaten Konsum



1 vorläufige Werte; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung;

Quelle: Statistisches Bundesamt, Wiesbaden; Eurostat; GfK GeoMarketing, eigene Berechnungen

Die Entwicklung des Versand- und Interneteinzelhandels wird durch die stetig ansteigende Bedeutung von E-Commerce dominiert (+10%), der nun schon rund 58% des Distanzhandels insgesamt ausmacht. Der rückläufige Umsatz im klassischen (Katalog-) Versandhandel (-7%) wird dadurch überkompensiert.

Die erfreuliche Gesamtentwicklung unterstützt die seit Jahren zu beobachtende Verschiebung der Marktanteile unterschiedlicher Betriebstypen. Der größte Profiteur ist weiterhin der filialisierte Einzelhandel, und darunter sind es überproportional die Betreiber großflächiger Fachmärkte. Weiterhin unter Druck steht der traditionelle Facheinzelhandel. Das langjährige Umsatzwachstum der Lebensmitteldiscounter hat sich nun im Zuge von Sättigungstendenzen nachweisbar abgeschwächt.

3.1.2 Sortimente

Die selektiven Auswirkungen auf die Einzelhandelssortimente können den vorläufigen amtlichen, bis zum Herbst 2010 vorliegenden Zahlen entnommen werden. Dabei zeigen sich folgende Entwicklungen:

Mit einem Plus von rund 4,4% führen kosmetische und pharmazeutische Produkte das Wachstum an, dicht gefolgt von Bekleidung, Schuhen und Lederwaren mit rund +4,3%. Letzteres ist besonders erfreulich zu bewerten, da diese für die Innenstädte so wichtigen Sortimente in den letzten beiden Jahren noch unter den Folgen der Wirtschafts- und Finanzkrise litten und zuletzt 1991 einen höheren Zuwachs verzeichnet hatten. Mit Ausnahme der traditionell preisstabileren Lebensmittel in Deutschland (+0,7%) haben sich die übrigen Einzelhandelssortimente mit nahe 2,6% ebenfalls noch recht bemerkenswert entwickelt.²

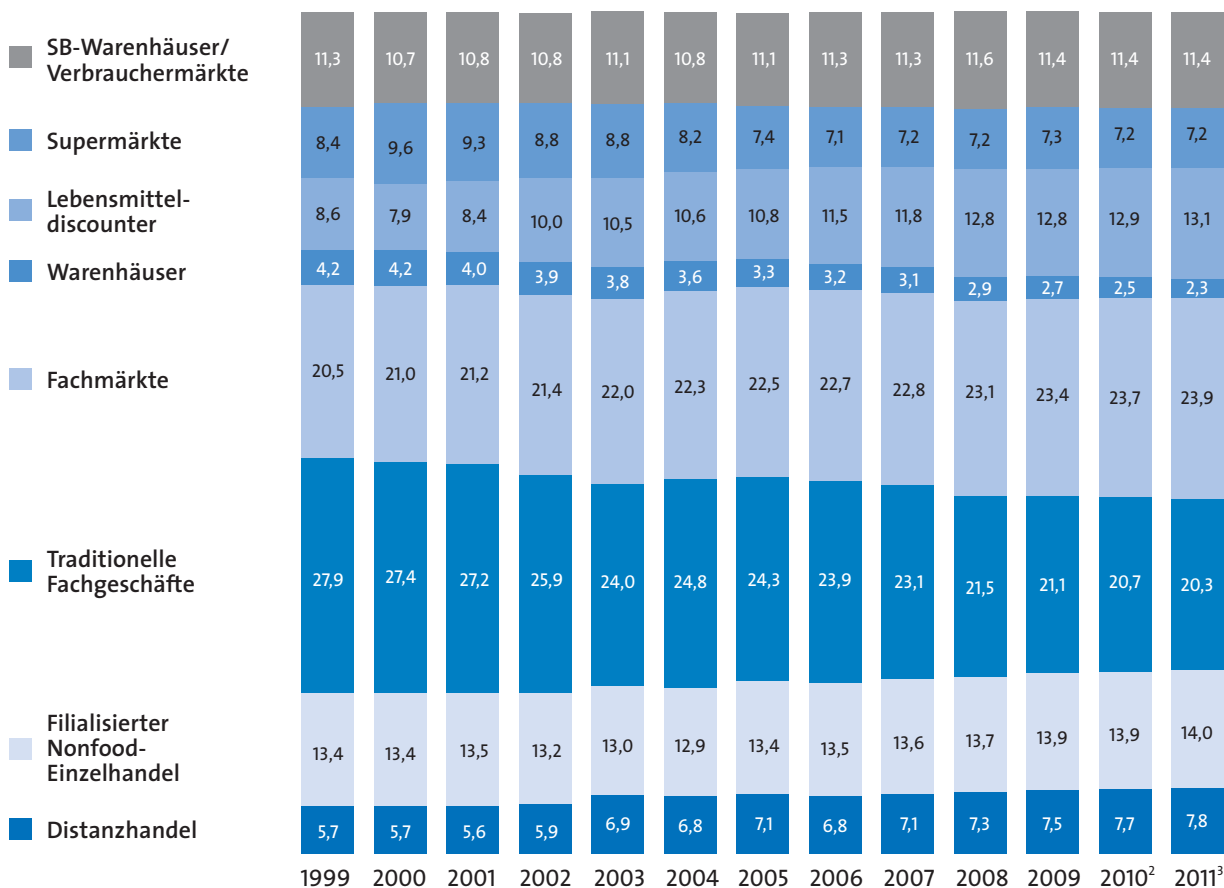
2 Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

3.1.3 Betriebstypen

Die maßgeblichen Entwicklungslinien der Betriebstypen aus den vergangenen Jahren haben sich auch im Lichte der erfreulichen Gesamtentwicklung 2010 fortgesetzt. In die Marktanteilsberechnungen der GfK GeoMarketing wurden erstmals die Umsätze des E-Commerce einbezogen, da sich die ursprünglich klare Trennung beider Welten – stationärer und nichtstationärer Einzelhandel – auch in den Unternehmen immer mehr aufhebt. Der Anteil von E-Commerce wurde rückwirkend auch für die Jahre zuvor in die Marktanteilsberechnungen des Versandhandels eingepflegt, so dass in der nachstehenden Übersicht die Vergleichbarkeit gegeben ist.

Die Berücksichtigung von E-Commerce-Umsätzen schlägt sich in der Marktanteilsbetrachtung der nunmehr **Distanzhandel** genannten Betriebsform signifikant nieder. War der Versandhandel durch die strukturellen Umwälzungen der vergangenen Jahre unter Druck geraten, so wirkt das stetige Wachstum des Online-Handels mehr als ausgleichend. Auch für die kommenden Jahre wird die Wachstumskurve des Distanzhandels stabil bleiben. Der Marktanteil lag 2010 bei rund 7,7%.

Abbildung 3.5: Entwicklung der Betriebsformen
(Marktanteile am Einzelhandelsumsatz¹)



¹ Abgrenzung im engeren Sinne, ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Apotheken und Handel mit Brennstoffen

² vorläufige Hochrechnung; ³ Prognose

© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing; EHI; ifo-Institut; Lebensmittel Zeitung; Statistisches Bundesamt

Im **filialisierenden Nonfood-Einzelhandel**, der sehr stark von High-Street- und Mode-Filialunternehmen geprägt wird, muss nach wie vor zwischen der uneinheitlichen Entwicklung erfolgreicher und weniger erfolgreicher Anbieter unterschieden werden. In der Summe bleibt die Entwicklung aber positiv. Zu beachten ist, dass die stationären Filialisten zunehmend Umsätze online generieren, ihre Gesamtpformance folglich nur innerhalb ihrer Multi-Channel-Strategie beurteilt werden kann.

Grundsätzlich zeigt sich in dieser Anbietergruppe auch 2010 eine hohe Dynamik: So setzt sich die Entwicklung von Labelstores fort, in denen Markenprodukte von Herstellern und Händlern inszeniert werden. Insbesondere die innerstädtischen Lagen profitieren zunehmend von attraktiven Ladenkonzepten, die es in dieser Ausprägung vor einigen Jahren noch nicht gab. Beispielhaft hierfür sind Anbieter wie Mammut, Wellensteyn oder Planet Sports, die mittlerweile bis in die A-Lagen vordringen. Angereichert wird die Entwicklung auch 2010 wieder durch den Markteintritt ausländischer Marken wie All Saints, Gina Tricot, Mol, Monsoon, Selected, True Religion und Vila. Nennenswert sind auch die Markteintritte des spanischen Spielwarenherstellers Imaginarium sowie der französischen Bäckereikette Brioche Dorée. Der seit Ende 2007 in Deutschland agierende Textildiscounter TK Maxx hat allein 2010 knapp 30 neue Filialen eröffnet.

Innenstädte profitieren von neuen attraktiven Ladenkonzepten

Primarkm – im Frühjahr 2009 mit einer Testfiliale im Bremer Einkaufszentrum Waterfront gestartet – wird nach zwei weiteren Eröffnungen in 2010 (Frankfurt, Gelsenkirchen) die Expansion auch 2011 fortsetzen (u.a. Hannover, Saarbrücken). Auch Hollister wird erst 2011 durch die geplante Eröffnung von rund zehn Läden in der Breite richtig erlebbar werden. Das Mutterhaus Abercrombie & Fitch wird 2011 zunächst nach Düsseldorf, dann aber voraussichtlich auch nach Hamburg, München und Berlin kommen. Damit ist Deutschland nach 2010 auch wieder 2011 der wichtigste Expansionsmarkt für Einzelhändler in Europa, wie eine in der zweiten Jahreshälfte 2010 erfolgte des Maklerhauses CBRE unter 212 europäischen Anbietern bestätigte. Demnach planen 41% der Befragten im laufenden Jahr eine Ausweitung ihrer Geschäftsaktivitäten in Deutschland. Hauptgründe hierfür seien das gute wirtschaftliche Umfeld und die noch vergleichsweise geringe Internationalisierung des Marktes, der noch Lücken für neue Konzepte biete. Der Marktanteil des filialisierten Nonfood-Einzelhandels lag 2010 bei rund 13,9%.

Umsatzumschichtungen im deutschen Einzelhandel werden auch 2011 zulasten der **selbstständigen Einzelhändler** gehen. Nach Angaben des Verbands der Vereine Creditreform sank die Zahl der Insolvenzen im Einzelhandel in den ersten elf Monaten 2010 zwar um 7,7%, bewegte sich mit rund 6.600 Fällen auf einem weiterhin hohen Niveau. In diesem Kontext hat der Marktanteil der traditionellen Fachgeschäfte weiter abgenommen und lag 2010 bei nur noch rund 20,7%.

Die ununterbrochene Aufwärtsentwicklung bei den Betreibern großflächiger **Fachmärkte** hält weiter an. Der ohnehin hohe Marktanteil konnte nochmals leicht erhöht werden. In einer Umfrage der Hahn AG Mitte 2010 unter 40 Expansionsverantwortlichen bestätigten Non-Food-Fachmärkte ihre Expansionsdynamik auch für die kommenden Monate. Der Marktanteil von Fachmärkten lag 2010 bei rund 13,9%.

Nachdem die **Warenhausnetze** durch die Schließung aller Hertie- und Quelle-Häuser sowie durch die Aufgabe einzelner Karstadt-, Kaufhof- und Woolworth-

Standorte von besonders schwachen Häusern bereinigt wurden, konnte der umsatzseitige freie Fall flächenbereinigt erstmals gebremst werden. Die Aufgabe von 17 Warenhäusern 2010 führte naturgemäß zu einem weiteren Marktanteilsverlust dieser Betriebsform auf nur noch rund 2,5%.

Die noch Ende 2010 bekannt gegebene und vielversprechende Neuausrichtung von Woolworth sowie die Ankündigungen von Karstadt, in das verbliebene Filialnetz zu investieren, könnte das Abschmelzen der Marktanteile erstmals stoppen. Wenngleich auch 2011 noch die ein oder andere Warenhausschließung zu erwarten ist, dürfte der Umsatz auf bestehender Fläche durch die positiven gesamtwirtschaftlichen Vorgaben insbesondere in Bezug auf den typischen Warenhauskunden dem im zweiten Halbjahr 2010 bereits zu erkennen den Aufwärtstrend folgen. Eine Renaissance der Warenhäuser erwarten wir nicht, allerdings sind wir überzeugt, dass das Warenhaus eine sinnvolle und weiterhin vom Konsumenten nachgefragte Betriebsform ist, die vor allem mit Blick auf den demografischen Wandel noch Aktivierungsreserven beinhaltet.

Das Wachstum der **Lebensmitteldiscounter** hält weiterhin an, wenngleich gedrosselt. Neueröffnungen von größeren Filialen stehen Schließungen kleinerer gegenüber. Nach der mehrheitlichen Übernahme von Plus durch Edeka und der Angliederung an Netto war die Szene mächtig in Bewegung geraten. Anfang Dezember 2010 machte die Nachricht Schlagzeilen, dass die anhaltende Performanceschwäche von Penny in eine Teilumwandlung zu Rewe-City-Supermärkten münden könnte. Bei einem Bekanntheitsgrad von annähernd 100% und einer Zahl von rund 16.000 Verkaufsstellen scheinen die Grenzen des Discounter-Wachstums erreicht.

Allerdings lohnt auch hier ein etwas differenzierterer Blick: So weist insbesondere der Osten Deutschlands sehr hohe Ausstattungsgrade auf, während in der Mitte und im Westen regelrechte weiße Flecken bleiben. Insbesondere die Ballungsräume in den westlichen Bundesländern wie zum Beispiel die Rhein-Ruhr-Region oder Hamburg, Düsseldorf, Stuttgart und München mit ihrer grundsätzlich discounteraffinen und verdichteten Bevölkerungsstruktur bieten hohe Nachverdichtungspotenziale. Unterrepräsentiert sind Lebensmitteldiscounter auch generell im Bundesland Hessen. Der Marktanteil von Lebensmitteldiscountern lag 2010 bei rund 12,9%.

Wie schon seit einigen Jahren zu beobachten, konnten die **Supermärkte** (d.h. Lebensmittelmärkte mit weniger als 1.500 m² Verkaufsfläche) auch 2010 ihren Marktanteil von rund 7,2% insgesamt knapp halten. Insbesondere die Rewe-Gruppe hat der Ankündigung Taten folgen lassen und das „Rewe City-Markt“-Konzept auch in der Fläche an integrierten Standorten, meist in dicht bebauten Stadtteilen, in hoher Zahl implementiert. Die Bedeutung der Betriebsform Supermarkt wird durch die stetige Zunahme von Bio-Supermärkten wie alnatura, basic, denn's, SuperBioMarkt, Bio Company usw. unterstützt, die 2010 deutschlandweit rund 50 Neueröffnungen hatten.

Verbrauchermärkte und SB-Warenhäuser konnten ihren Marktanteil von rund 11,4% ebenfalls halten. Strukturelle Anpassungen insbesondere bei den Dinosauriern der Branche wie real- und Marktkauf führten bereits in den Vorjahren zur Bereinigung besonders unwirtschaftlicher Filialen. Neueröffnungen großer Edeka- sowie Kauflandmärkte glichen den Verlust von Verkaufsflächen- und Umsatzvolumen bei großen SB-Warenhäusern aus, die in der Regel die Folge von Umstrukturierungen sind.

Generell positiv wirkte sich 2010 die Erhöhung der Durchschnittspreise im Lebensmittelhandel aus, die in der Summe über den vorangegangenen Preissenkungsrunden lagen. Supermärkte und Verbrauchermärkte spüren zudem, dass Konsumenten im Zuge der konjunkturellen Erholung mehr höherwertige Produkte einkaufen und bereit waren, für ein Mehr an Qualität auch einen höheren Preis zu bezahlen.

3.2 Perspektiven 2011 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz

3.2.1 Kaufkraftprognose

Nach den Ergebnissen der neuen GfK-Kaufkraft-Studie für Deutschland wird die Kaufkraft 2011 deutlich ansteigen. Diese positive Perspektive gründet insbesondere auf höheren Lohnerwartungen, wie sie sich in der zweiten Hälfte 2010 schon abzeichneten. Die Gesamtkaufkraftsumme prognostizieren wir bis Jahresende 2011 auf gut 1.600 Mrd. Euro.

Kaufkraft steigt 2011 deutlich an

Die Kaufkraft misst das verfügbare Nettoeinkommen der Bevölkerung inklusive staatlicher Leistungen wie Arbeitslosengeld, Kindergeld oder Renten. Damit werden die Deutschen in diesem Jahr rund 41 Mrd. Euro oder 2,6% mehr Kaufkraft zur Verfügung haben als 2010. Umgerechnet auf alle rund 82 Mio. Einwohner Deutschlands entspricht das einem Wachstum von rund 500 Euro pro Person auf durchschnittlich knapp 19.700 Euro pro Kopf und Jahr, die die Deutschen für Lebensunterhalt und Konsum ausgeben können³.

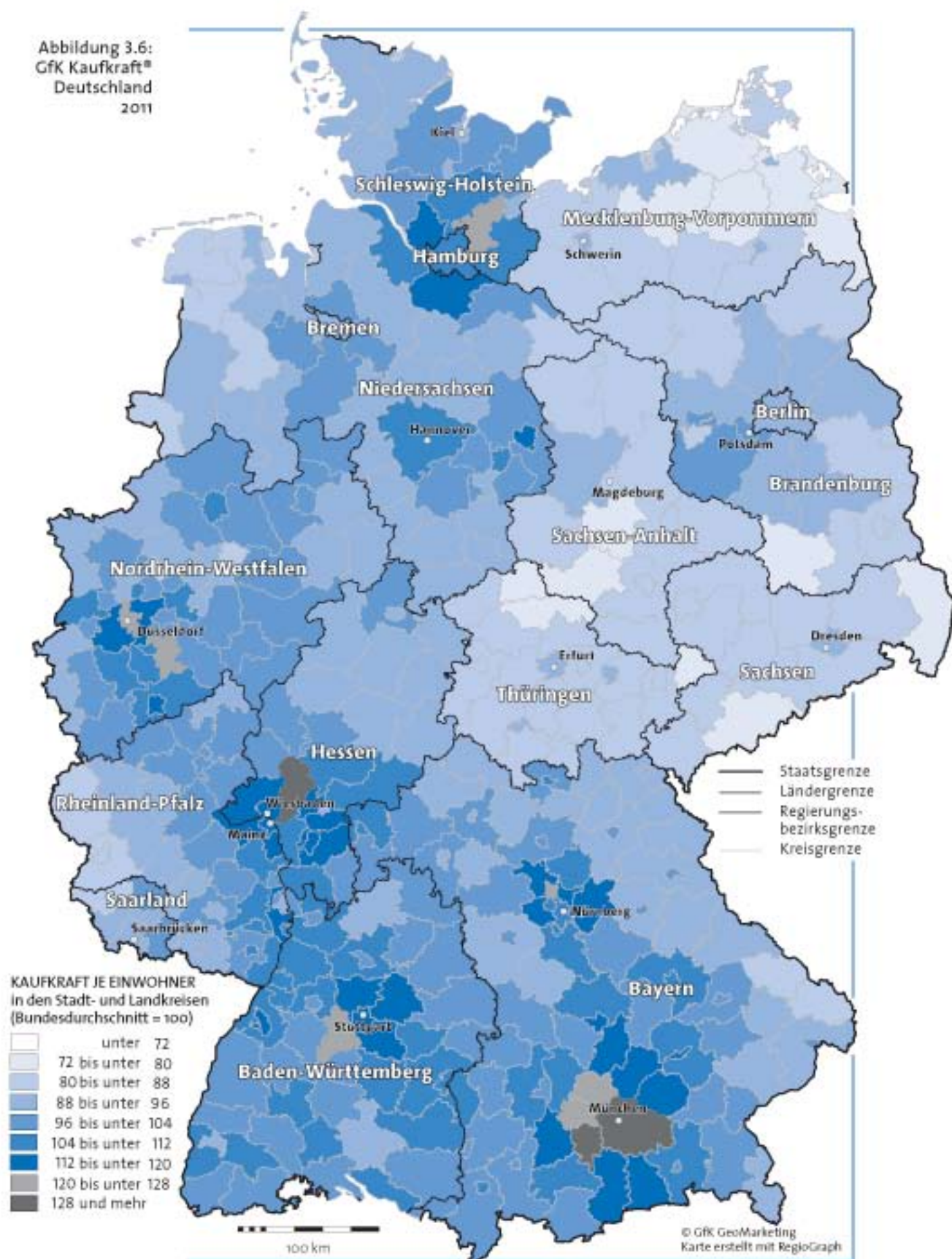
Als die vier Kreise mit der höchsten Kaufkraft in Deutschland werden wie 2010 der Hochtaunuskreis mit rund 28.600 Euro, der Landkreis Starnberg mit rund 28.000 Euro sowie der Landkreis München und der Main-Taunus-Kreis mit jeweils rund 27.000 Euro pro Person erwartet. Der wohlhabendste ostdeutsche Kreis, Potsdam-Mittelmark im Land Brandenburg, wird sich 2010 voraussichtlich von Rang 190 auf Rang 162 verschieben und dann ein verfügbares Nettoeinkommen von rund 19.600 Euro je Einwohner aufweisen.

Waren 2010 die 25 Kreise mit der geringsten Kaufkraft noch alle in den neuen Bundesländern verortet, so erwarten wir, dass sich dieses Jahr zwei davon in den alten Ländern befinden. In Westdeutschland tragen voraussichtlich der Stadtkreis Bremerhaven sowie der Eifelkreis Bitburg-Prüm mit jeweils rund 15.800 Euro Kaufkraft pro Kopf die rote Laterne.

Positive Veränderungen des Indexwerts im Vergleich zum Vorjahr verzeichnen insbesondere große deutsche Stadtkreise; in neun der zehn größten Stadtkreise entwickelte sich die Pro-Kopf-Kaufkraft deutlich nach oben. Die größte Dynamik zeigte Köln, gefolgt von Hamburg, die nun über rund 21.800 bzw. 21.300 Euro pro Kopf verfügen. Nur Bremen kann sich diesem positiven Trend nicht anschließen und fällt auf rund 18.500 Euro zurück.

³ Von diesem verfügbaren Einkommen sind allerdings noch nicht die Ausgaben für Versicherungen, Miete und Nebenkosten wie Gas- oder Strom sowie 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.

Abbildung 3.6:
GfK Kaufkraft®
Deutschland
2011



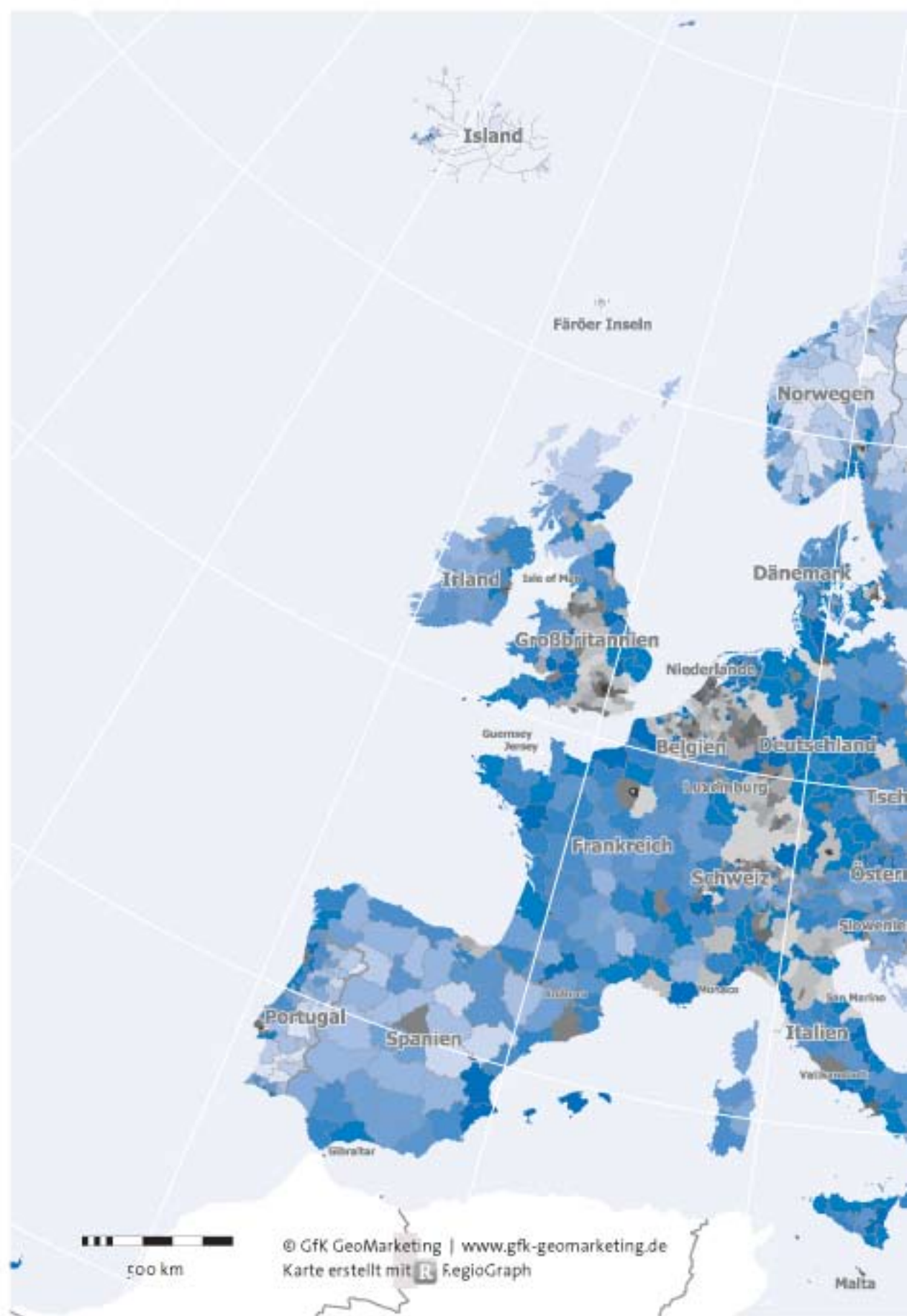
Im europäischen Kontext ist die deutsche Kaufkraft insgesamt als sehr beachtlich zu kennzeichnen. Im Jahr 2010⁴ belegte Deutschland mit seinem Kaufkraftniveau pro Kopf auf Euro-Basis in einem Ranking unter 41 europäischen Staaten⁵ den achten Rang⁶. Gegenüber 2009 musste damit der siebte Platz den um statistisch einige wenige Euro kaufkräftigeren Franzosen überlassen werden, was umso bemerkenswerter ist, als unsere Nachbarn doch „gefühl“ viel kauffreudiger erscheinen. Grundsätzlich ist die Kaufkraft ein Indikator für die relative wirtschaftliche Stabilität der beiden größten EU-Länder. Für 2011 ist davon auszugehen, dass wieder die Deutschen die Nase leicht vorn haben werden.

Die Attraktivität eines Einzelhandelsmarkts lässt sich aber nur in Verbindung mit der zur Verfügung stehenden Zahl der Konsumenten fassen. GfK GeoMarketing hat vor diesem Hintergrund die so genannte Kaufkraftdichte für alle Gebiete Europas errechnet, die sich aus der Kaufkraft in Verbindung mit der Bevölkerungszahl zusammensetzt. Sehr viele kleine Portemonnaies machen eben sehr viel mehr Konsummasse aus als wenige große. So verfügt die Bundesrepublik mit ihren zahlreichen Metropolregionen über die attraktivsten Marktgebiete Europas und stellt von daher nicht umsonst eines der wichtigsten europäischen Zielländer für die Expansion internationaler Retailer dar.

4 Für Länder außerhalb Deutschlands liegen für 2010 noch keine aktuellen Kaufkraftdaten vor.

5 Ohne Russland.

6 Hinter Liechtenstein, Schweiz, Luxemburg, Norwegen, Österreich, Dänemark und Frankreich.



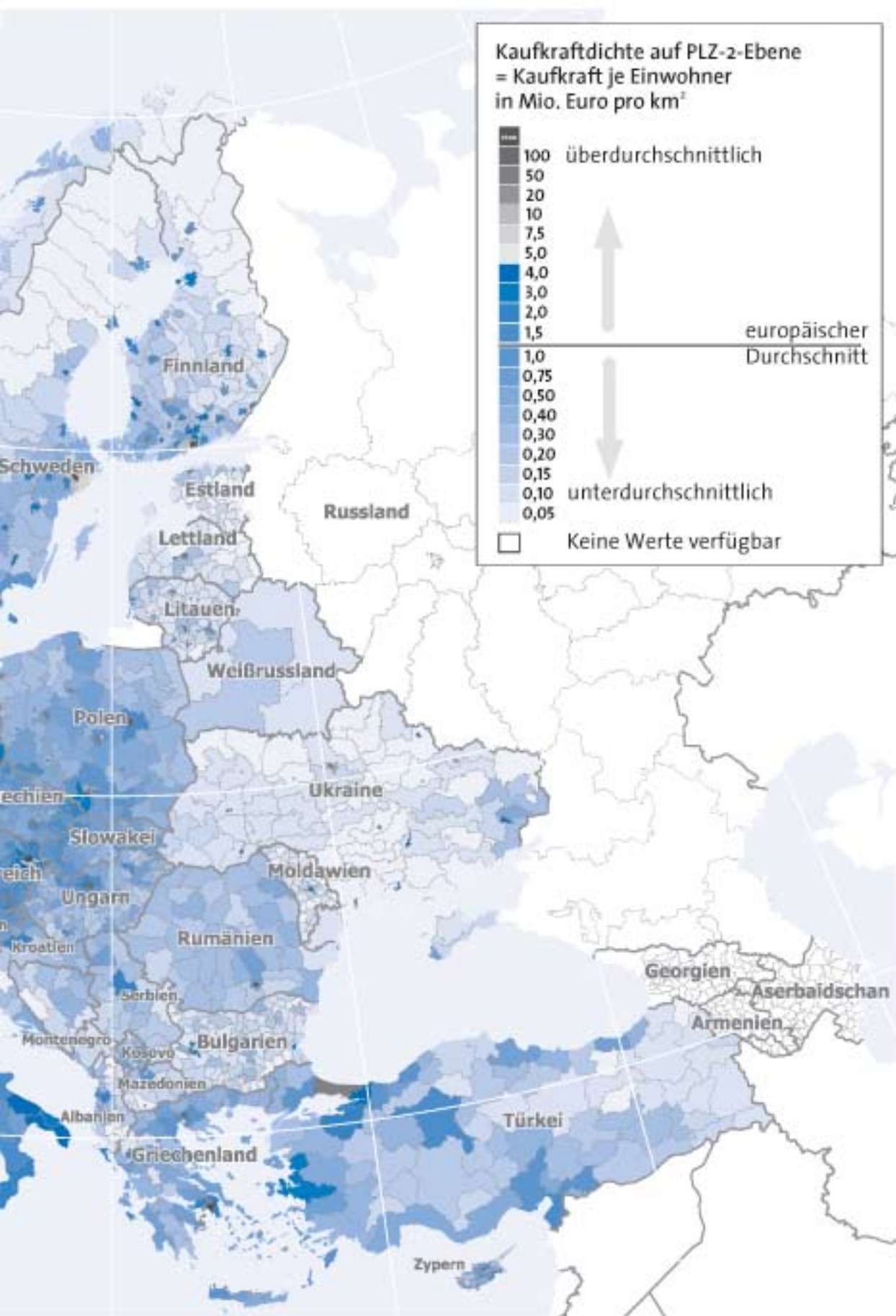


Abbildung 3.7:
GfK-Kaufkraft-
dichte Europa
2010/2011

3.2.2 Prognose des Einzelhandelsumsatzes

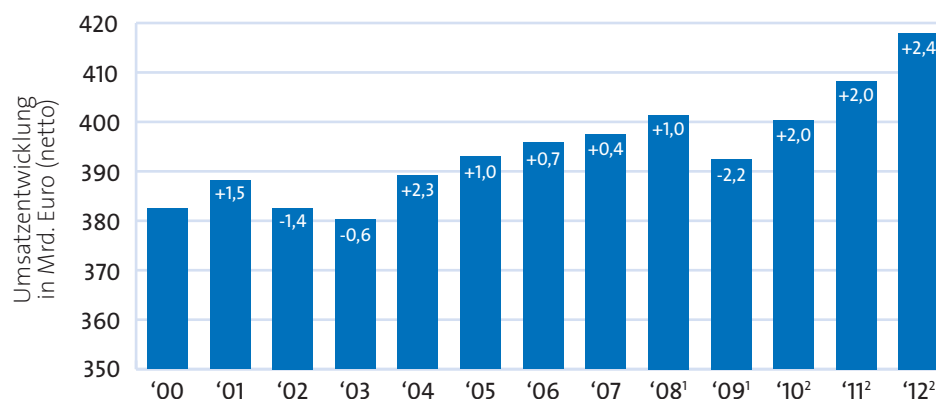
2011 Wachstum des Einzelhandelsumsatzes von 2,0% auf rund 406 Mrd. Euro

Für dieses Jahr erwarten wir im Einzelhandel insgesamt eine Stabilisierung der eingeschlagenen Wachstumskurve, da die 2010 registrierte positive Verbraucherstimmung 2011 durch reale Lohnzuwächse unterfüttert werden dürfte. GfK GeoMarketing prognostiziert für 2011 ein Wachstum des Einzelhandelsumsatzes von rund 2,0% auf rund 406 Mrd. Euro. Wie in Abbildung 3.8 dargestellt, gab es während der letzten zehn Jahre ein stärkeres Wachstum lediglich einmal im Jahr 2004.

Die vorherigen Jahre hatten allerdings gezeigt, dass sich umsatzseitige Auswirkungen stets selektiv entfalteten. Neben den unterschiedlichen sortimentsspezifischen Auswirkungen entwickeln sich auch die Betriebstypen im Einzelhandel differenziert. Waren in den letzten Jahren allerdings Gewinner und Verlierer zu unterscheiden, erwarten wir für 2011 kleine und große Gewinner. Trotz günstiger makroökonomischer Rahmenbedingungen bleibt für Immobilieninvestoren wie für Immobilienfinanzierer der Blick auf die konkrete Einzelhandelsimmobilie bei der Chancen-Risiken-Bewertung eminent wichtig.

■ Umsatzentwicklung in Mrd. Euro (netto)

Abbildung 3.8: Einzelhandelsumsatzentwicklung Deutschland



1 vorläufige Werte; 2 Prognose

© Immobilien Zeitung;

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

3.3 Investments in Einzelhandelsimmobilien

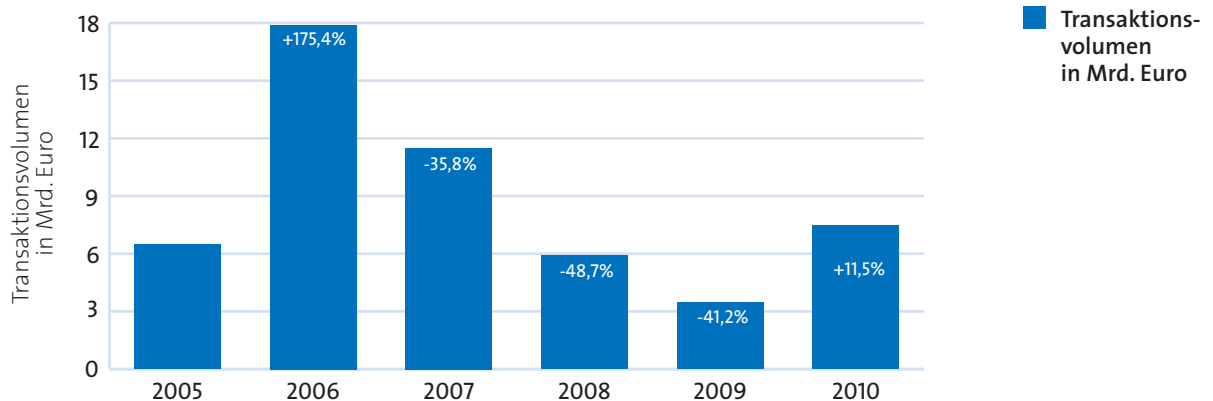
Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hatte 2009 auch das Transaktionsvolumen von Einzelhandelsimmobilien in Deutschland auf den tiefsten Stand seit 2003 gedrückt. Die bereits im zweiten Halbjahr 2009 erkennbare Erholung des Handelsvolumens hat sich 2010 fortgesetzt. In einem generell sicherheitsorientierten Anlageumfeld gilt Deutschland damit unter nationalen wie internationalen Investoren zunehmend als vertrauenswürdiger Anlagehafen, was sich auch in den Investmentumsätzen widerspiegelt. Zudem profitiert der Handelsimmobilienmarkt von Umschichtungen mancher bürolastiger Anlageportfolios sowie von der Aussicht auf stabile und auskömmliche Miet-Cashflows.

So hat das Jahr 2010 mit einem Transaktionsvolumen von rund 7,5 Mrd. Euro abgeschlossen, was mehr als eine Verdoppelung des Vorjahresergebnisses und eine stärkere Entwicklung als der Gewerbeimmobilienmarkt insgesamt bedeutet⁷. Für 2011 rechnen wir mit einem mindestens ähnlich hohen, eventuell so-

gar noch höheren Volumen, da einige Anleger ihre einschränkende Fokussierung auf das Core-Segment nicht dauerhaft durchhalten und 2011 auch zunehmend Portfoliokäufe wieder an Bedeutung gewinnen dürften, die im Zuge der Finanzkrise auf Eis gelegt wurden. So erwarten wir einige spektakuläre Transaktionen von SB-Warenhaus- und Cash-and-Carry-Portfolios. Damit bewegt sich der Markt allerdings wieder auf einem durchaus respektablen Niveau, das immerhin um ein Drittel höher ist als in den Jahren vor bzw. nach dem Boom 2006/2007.

*Einzelhandelstransaktionsvolumen 2011
7,5 Mrd. Euro oder
mehr*

Abbildung 3.9: Entwicklung des Transaktionsvolumens von Einzelhandelsimmobilien 2005 – 2010



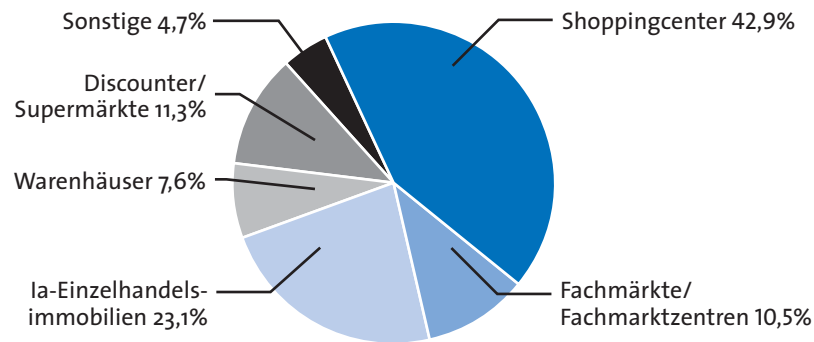
© Immobilien Zeitung; Quelle: CBRE, diverse Maklerberichte, GfK GeoMarketing

Die Statistik wird naturgemäß stark von den großvolumigen **Shoppingcentern** verzerrt. Zu den größten Deals zählt der Ankauf von sieben Centern und Projektentwicklungen mit zusammen allein schon rund 1,3 Mrd. Euro durch die niederländische Immobilien-AG Corio. Aber auch der Verkauf von Centern wie des Hürth-Parks nahe Köln sowie des Mercado und des Billstedt-Centers in Hamburg hatten großen Anteil am positiven Gesamtergebnis. Mit rund 43% am Gesamttransaktionsvolumen sind Shoppingcenter weiterhin die gefragteste Handelsimmobilienklasse. Gerade wegen der Größe der erforderlichen Finanzierungen ist die Fungibilität gerade großer Shoppingcenter nur eingeschränkt gegeben, sonst wäre der Marktanteil gewiss noch größer.

Die in Krisenzeiten grundsätzlich beliebten, weil wenig volatilen **Geschäftshäuser in Ia-Lage** haben auch in Zeiten der Erholung noch einmal an Attraktivität gewonnen. Das Vorjahresergebnis wurde weit mehr als verdoppelt, diese Asset-Klasse hat nun einen Marktanteil von rund 23% am Handelsimmobilienmarkt. Der Markt bleibt durch die begrenzte Zahl von Objekten mit ausreichender Rendite für den Anleger überschaubar. Tendenziell ist zu erkennen, dass auch Core-Anleger auf attraktive B-Städte ausweichen, die im Expansionsfokus prominenter Retailer sind. **Kauf- und Warenhäuser** wurden 2010 weiter durchgehandelt und machen immerhin einen Anteil von knapp 8% aus.

Die Engpässe bei Shoppingcentern und Ia-Geschäftshäusern begünstigen die Assetklasse **Fachmärkte und Fachmarktzentren**, die über das größere Angebot und auch noch über das attraktivere Renditeniveau verfügt. Selbst die Assekuranz, ansonsten als Core- bis Core-plus-Investor bekannt, fragt direkt oder über

Abbildung 3.10: Transaktionsvolumen differenziert nach Assetklassen; 2010



Differenz zu 100% rundungsbedingt.

© Immobilien Zeitung; Quelle: CBRE, diverse Maklerberichte, GfK GeoMarketing

Spezialfonds diese früher eher verschmähten Anlagen nach. Voraussetzung hierfür ist allerdings eine gut vermietete, gut gemanagte Immobilie. Ein großer Teil des Handelsvolumens mit dieser Asset-Klasse entfiel auf Portfoliotransaktionen, darunter zwei Metro-Deals. Der Gesamtmarktanteil am Handelsimmobilienmarkt beläuft sich auf gut 10%.

Supermärkte und Discounter haben trotz ihrer geringen Objektvolumina immerhin einen Anteil von rund 11%. Dank einiger Neuentwicklungen geschlossener Fonds, der Wiederaufnahme der Aktivitäten ausländischer Fonds, die bereits vor der Finanzkrise in diese Assets investiert hatten, aber insbesondere aufgrund zweier Sale-and-Leaseback-Transaktionen von Aldi-Märkten macht sich diese Assetklasse nun wieder stärker bemerkbar. Aus Anlegersicht ist vor allem das attraktive Renditeniveau in Verbindung mit lang laufenden Mietverträgen ausschlaggebend. Die spezifischen Risiken dieser Single-Tenant-Anlagen erfordern ein angepasstes Prüfverfahren, das ganz erheblich die standörtlichen wie wettbewerblichen Rahmenbedingungen des Hauptmieters bewertet.⁹

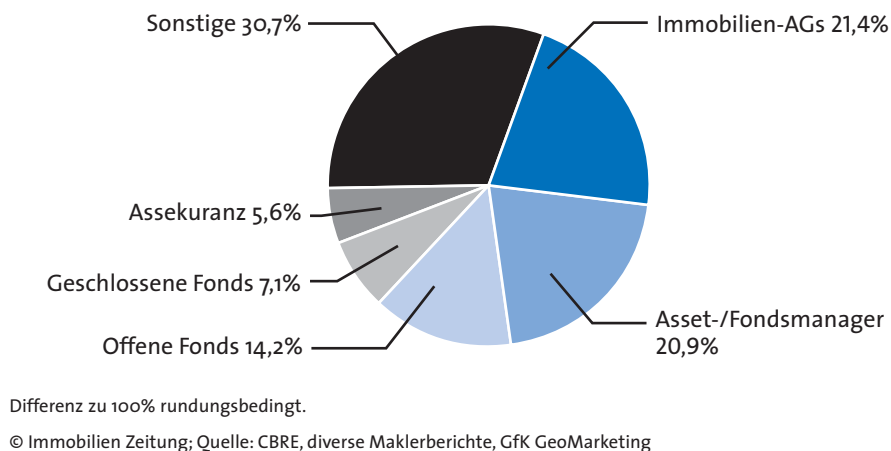
Die stärkste Nachfrage nach Handelsimmobilien entfiel mit gut 21% im Jahr 2010 auf die Immobilien-AGs, worunter insbesondere die Niederländische Corio und die Deutsche EuroShop einen großen Anteil haben, sowie internationale Asset- und Fondsmanager mit auch fast 21%. Obwohl noch immer einige offene Fonds Anteilsscheine nicht zurücknehmen und das Anlegervertrauen erschüttert ist, konnte diese Nachfragegruppe u.a. dank der Aktivitäten von Union Investment noch rund 14% des Gesamthandelsvolumens auf sich vereinigen. Es folgen geschlossene Fonds mit rund 7% sowie Versicherungen mit weniger als 6% der Gesamtnachfrage, die ihre bürolastigen Produkte offenbar durch cashflowstärkere Assets auffrischen wollen. Ein hoher Anteil von rund 30% wurde von anderen Anlegern, darunter Spezialfonds, Pensionskassen und vermögenden Privaten, nachgefragt.¹⁰

Die Beschreibung der Preisentwicklung nach Handelsimmobilientypen ist nach wie vor problematisch, da die Immobilien grundsätzlich sehr individuell im Hinblick auf ihre Qualität wie auch ihres Makro- und Mikrostandorts betrachtet werden müssen. Generelle Preisvergleiche sind oftmals wenig hilfreich. Klar festzuhalten ist, dass sich mit verbesserter Liquidität und vor allem mit der Rückkehr des Anlegervertrauens die Marktstimmung seit Ende 2009 insgesamt

⁹ Quelle: Alle Angaben nach Jones Lang LaSalle, Pressemeldung Januar 2011

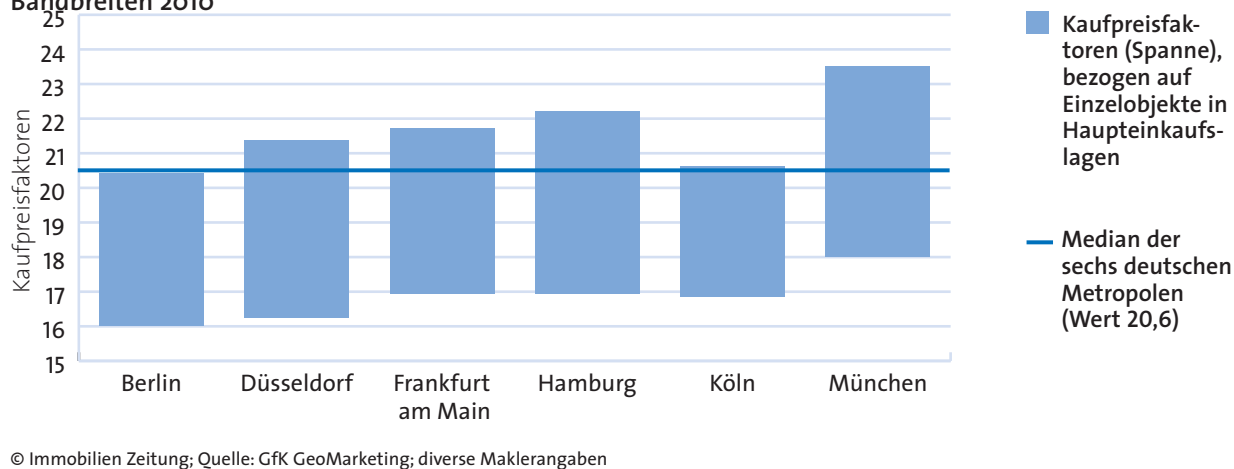
¹⁰ Quelle: Jones Lang LaSalle, Pressemeldung Januar 2011

Abbildung 3.11: Transaktionsvolumen differenziert nach Investorentyp; 2010



kontinuierlich verbessert hat. Maklerreports wagen grobe Preisangaben, die eine Vorstellung vom Markt erlauben, aber naturgemäß hinterfragt werden müssen, da die Datengrundlage oft unvollständig und die Zahl der Transaktionen für die Ermittlung von Durchschnittswerten manchmal unzureichend ist.

Abbildung 3.12: Kaufpreisfaktoren von Geschäftshäusern in Ia-Lage in Bandbreiten 2010



Ungeachtet dessen lässt sich festhalten, dass sich die gestiegene Nachfrage naturgemäß in höheren Preisen niederschlägt. Folgende Aussagen lassen sich als Anhaltspunkte treffen¹¹: Aufgrund des knappen Angebots bleiben die Ia-Geschäftshäuser mit Kaufpreisfaktoren von etwa 20 unverändert teuer und führen damit in allen Investmenthochburgen Berlin, Hamburg, München, Köln, Düsseldorf und Frankfurt traditionell die Preislisten an. Die Spitzenrenditen liegen hier zwischen 4,50% und 4,75% und sind gegenüber 2009 um rund 15% gesunken. Auch bei Supermärkten und Discountern haben die Preise angezogen und lagen im Jahresverlauf meist zwischen dem 12- und 13fachen der Jahresnettomiete.

Bei den gemanagten Einkaufszentren spielt die Konzept- und Standortqualität nach wie vor eine wichtige Rolle. So erhöhte sich in der Klasse der anerkannt

11 Alle Angaben zu Spitzenrenditen nach CBRE, Januar 2011.

guten und etablierten Shoppingcenter die Spanne der Kaufpreiskriterien von 16 bis 17 auf 17 bis 18. Preismindernd wirkt sich dagegen im Einzelfall aus, wenn das Objekt schwerer als 150 Mio. Euro wiegt, da ab dieser Dimension die Zahl möglicher Kaufinteressenten rapide abnimmt. Die Spitzenrendite hält sich bei rund 5,25%.

Shoppingcenter minderer konzeptioneller bzw. standörtlicher Güte sind mit Abschlägen von ein bis zwei Jahresmieten gegenüber den Qualitätsführern gehandelt worden. Die Spitzenrendite sank aber signifikant um rund 20% auf bis zu 5,8%, die sich in Einzelfällen bei kleineren und damit für eine größere Zahl an Anlegern erschwinglichere Center ergibt.

Abbildung 3.13: Große Einzelhandelstransaktionen 2010 (Auswahl)

	Stadt	Objekt/Projekt	Verkaufspreis in Mio. Euro
1	Bergisch Gladbach	RheinBerg Galerie	70,0
2	Berlin	Die Mitte	126,6
3	Berlin	Zehlendorfer Welle	70,0
4	Berlin	Forum Steglitz	65,8
5	Chemnitz	Peek & Cloppenburg	10,6
6	Dortmund	Hertie	12,0
7	Erftstadt	FMA Gustav-Heinemann-Straße	23,7
8	Frankfurt am Main.	Zeilgalerie Les Facettes	51,5
9	Giengen	FMZ Riedstraße	19,8
10	Hamburg	Mercado	164,0
11	Hamburg	Alsterhaus	94,0
12	Hamburg	Fegro C&C-Markt	27,3
13	Hamburg	Billstedt-Center	160,0
14	Hürth	Hürth-Park	157,3
15	Koblenz	Lohrstraße 23	19,0
16	Landstuhl	Einkaufszentrum	24,0
17	Leutkirchen im Allgäu	Bahnhofsarkaden	25,0
18	Mainz	Quelle Haus	50,0
19	München	Karstadt Bahnhofplatz	88,2
20	Münster	York Center	27,8
21	Roth	Rothmühl Passagen	18,7
22	Saarbrücken	Rastpfuhl AG	13,0
23	Straubing	Theresien Center Straubing	65,0
24	Waiblingen	Postplatz-Forum	22,0
25	Zweibrücken	Outlet City Zweibrücken	111,3
26	Verschiedene	Neun Shoppingcenter und Projektentwicklungen	1322,0

© Immobilien Zeitung; Quelle: GfK GeoMarketing; diverse

Für gute Fachmarktzentren haben die Preise sich ebenfalls nach oben bewegt und reichen dann schon in die Nähe der Shoppingcenter, wenn sie immer professioneller entwickelt werden und meist über einen bonitätsstarken Mieterbesatz verfügen. Die Spitzenrenditen sanken auf bis zu 6,25%, was einem Rückgang von rund 15% gegenüber 2009 entspricht. Insgesamt kann 2010 als ein gutes Jahr auf der Investment-Seite bezeichnet werden. Für 2011 sehen wir im Zuge der anhaltend positiven gesamtwirtschaftlichen Belebung in Verbindung mit einer stabilen Konsumnachfrage ein vertrauensvolles Marktumfeld. Dies setzt allerdings voraus, dass zukünftig bei den Akteuren wieder verstärkt die Immobilie in den Vordergrund gerückt wird und nicht nur Cashflows gekauft werden.

Verkäufer	Käufer
IKB Bank/HKM Management	ING Group
Hines Interests	Commerzbank-Gruppe
Helaba Bank	Arab Investments
Hammerson	Europa Capital
Peek & Cloppenburg Hamburg	k.A.
Dawney, Day Group	Schwarz Beteiligungsgruppe
k.A.	Hahn Immobilien
Signature Capital (Irland)	IFM Immobilien
Activ Immobilien	Hahn Immobilien
Pirelli & C. Real Estate Real/ Morgan Stanley	Union Investment Real Estate
AEW Capital Management	IVG Immobilien
k.A.	Custom House Capital/Murray Spellman
Prime Commercial Properties	Deutsche EuroShop
DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds	LaSalle Investors
Cordea Savills	Metterwoon Holding
k.A.	Hahn Immobilien
Activ Immobilien	GSI Retail Property Fund
DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds	Aachener Grundvermögen
Arcandor/Goldman Sachs	Deutsche Bank/Pirelli & C. Real Estate
Matrix Property Fund Management	k.A.
Activ Immobilien	SHB
Rolog/Rosco Projektmanagement für Immobilienanlagen	k.A.
Antan Management Frankfurt/ Winter Hausbau	Commerzbank Gruppe
Matrix Property Fund Management	Hannover Leasing
Kenmore Property Group/Revcap	Neinver
Multi Corporation	Corio

3.4 Situation und Perspektiven in den Einkaufsmetropolen

Wenngleich auch für den aktuellen Berichtszeitraum wiederum festzuhalten ist, dass auch in kleineren Städten gute Einzelhandelsumsätze und damit gute Investments getätigt werden können, so führen die sechs deutschen Metropolen Berlin, Hamburg, München, Köln, Düsseldorf und Frankfurt am Main das Ranking in Sachen Volumen, Dynamik und Innovationsgehalt, Mieten und Werterhalt von Einzelhandelsimmobilien an.

3.4.1 Berlin

*Berlin weiterhin im
Fokus inter-
nationaler Retailer*

Berlin (knapp 3,5 Mio. Einwohner) besitzt sowohl nach der Fläche als auch nach dem Umsatzvolumen den größten Einzelhandelsmarkt Deutschlands. Der Umsatz ist 2010 um rund 260 Mio. Euro auf rund 17,5 Mrd. Euro gewachsen und macht das generelle Interesse auch internationaler Investoren und Retailer deutlich, in der Hauptstadt vertreten zu sein.

Die für europäische Hauptstädte außergewöhnlich niedrige Kaufkraftkennziffer¹² von nur knapp 94,0 wird durch den ausgeprägten Städte- und Einkaufstourismus aufgewogen, von dem insbesondere die zentralen Lagen und prominenten Einkaufszentren profitieren. Da Berlin auch die flächengrößte Stadt Deutschlands und das brandenburgische Umland vergleichsweise dünn besiedelt ist, weist die Stadt eine entsprechend niedrige Einzelhandelszentralität¹² auf. Das Verhältnis von in der Stadt getätigtem Umsatz zu dem in der Stadt vorhandenen Kaufkraftvolumen beträgt knapp 109 zu 100. Der nennenswerte Aufwärtstrend in den letzten Jahren ist durch Entwicklungen im brandenburgischen Umland zunächst gestoppt worden.

Der seit 1990 zu beobachtende Aufholprozess in puncto Verkaufsfläche setzt sich fort. Allein 2010 sind weitere 126.000 m² Verkaufsfläche eröffnet worden. Auch die Projektpipeline ist noch gut gefüllt: Der Leipziger Platz wartet auf die Gründungsarbeiten zu einem Shoppingcenter (HGHI/Orco), das zum Alexa aufschließen soll, am Bahnhof Zoo wird bereits am Einkaufs- und Entertainmentcenter Bikini (BBIG) gebaut, Steglitz erwartet die Vollendung des Boulevard Berlin (Corio). In anderen Stadteillagen wie Köpenick, Moabit, Tegel, Schöneberg, Neukölln und Lichtenfelde stehen mittelgroße Vorhaben sowie das Refurbishment ehemaliger Warenhäuser oder älterer Shoppingcenter an.

Die Tauentzienstraße bleibt das Mekka der konsumigen Mitte und auch das erklärte Ziel internationaler Retailer. Vor diesem Hintergrund konnte die Spitzenmiete auf nunmehr 270 Euro/m² anwachsen. Der Kurfürstendamm zeigt dagegen eine traditionell geringere Dynamik, was sich in einer weitgehend unveränderten Spitzenmiete von rund 220 Euro/m² widerspiegelt.

Die Friedrichstraße etabliert sich dagegen als touristische Niveau- und Bummel-lage langsam aber stetig. Mit dem Verbleib der Galeries Lafayette wurde das Vertrauen in die Lage gefestigt, wenngleich das Quartier 205 noch Entwicklungspotenzial zeigt. In den besten Lagen der Friedrichstraße sind die Mieten in der Spitze auf rund 160 Euro/m² angewachsen.

¹² Bundesdurchschnitt = 100; siehe auch Glossar.

Abbildung 3.14: Einzelhandelsstandort Berlin

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft- Kennziffer Einzelhandel	99,0	95,7	95,6	96,2	95,3	94,4	93,9	➔
Einzelhandels- umsatz in Mio. Euro ¹	16.200	16.250	16.830	16.976	16.880	17.240	17.500	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	2.035	2.025	2.100	2.150	2.180	2.140	2.200	↗
in %	rd. 13	rd. 13	rd. 13	rd. 13	rd. 13	rd. 12	rd. 13	➔
Einzelhandels- zentralität	104,7	106,2	108,0	107,0	109,6	110,1	108,6	➔
einzelhandels- relevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	4.100	4.225	4.327	4.512	4.545	4.562	4.688	↗
davon in der City in Tsd. m ²	419	419	443	510	521	521	537	➔
in %	ca. 10	ca. 10	ca. 10	ca. 11	ca. 12	ca. 11	ca. 12	➔
Gesamt- Verkaufs- fläche in m ² pro Einwohner	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	↗
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	95 – 105	95 – 105	100 – 110	105 – 115	115 – 125	120 – 130	120 – 130	➔
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	170 – 180	170 – 180	175 – 185	185 – 195	220 – 230	220 – 240	220 – 270	➔
Durchschnitt lb-Lage ³ in Euro/m ²	30 – 50	25 – 50	25 – 50	27 – 52	32 – 57	35 – 55	40 – 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 m² 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

Der Alexanderplatz zieht nach Eröffnung des Alexa mittlerweile auch Käufer aus dem Westteil der Stadt sowie Touristen an. Rund um den Hackeschen Markt setzt sich die Entwicklung einer vierten innerstädtischen Haupteinkaufslage fort, nachdem nun massenkompatible Filialisten den Pionieren der Kreativszene folgen.

Während die innerstädtischen Adresslagen und die zentralen Shoppingcenter Alexa und Potsdamer Platz Arkaden von ihrer überregionalen Ausstrahlung und touristischen Attraktivität profitieren, sind die zahlreichen Einkaufszentren in den Stadtteillagen auf das lokale Nachfragepotenzial ihrer Umgebung angewiesen. Hier zeigt das eine oder andere Beispiel, wie schwierig es ist, die kalkulierten Umsatzziele auch zu erreichen.

Die unterschiedliche Attraktivität der Lagen und Einkaufszentren der Stadt schlagen sich auch sehr differenziert im Mietniveau nieder. Für 2011 rechnen wir in den innerstädtischen Ia-Lagen mit einem stabilen Mietniveau, während in den Neben- und Stadtteillagen aufgrund des großen Angebots zum Teil leicht nachgebende Mieten zu warten sind. Der aktuelle Vermietungsdruck bei den großen Shoppingcenterprojekten Leipziger Platz und Boulevard Berlin dürfte das Mietniveau bei den relevanten Center-Wettbewerbern auf maßvollem Niveau halten.

3.4.2 Hamburg

Als die zweitgrößte Stadt Deutschlands (knapp 1,8 Mio. Einwohner) weist Hamburg auch den zweitgrößten Einzelhandelsmarkt auf. Dank seiner starken Ausstrahlung erschließt sich der Einzelhandel der Stadt ein stattliches Einzugsgebiet von rund 3,5 Mio. Einwohnern. Die Zentralitätskennziffer hat durch Entwicklungen im Hamburger Umland leicht nachgegeben und liegt 2010 bei 115,4.

Der Umsatz ist 2010 um 240 Mio. Euro auf rund 10,7 Mrd. Euro gewachsen. Wie Berlin ist auch Hamburg in den Fokus internationaler Investoren und Retailer gerückt. Ausgeprägte Stadt-Umland-Wanderungen, die Kaufkraft aus der Stadt ziehen, schwächen sich langsam ab. Dadurch hat die Kaufkraftkennziffer auf nun 105,4 zugelegt.

Zentraler Magnet für Bewohner der Metropolregion sowie Einkaufstouristen insbesondere aus Skandinavien ist das vielfältige Angebot der Hamburger City. Mit rund 311.000 m² Verkaufsfläche macht der City-Einzelhandel zwar nur rund 12% der gesamtstädtischen Verkaufsfläche aus, allerdings werden hier mit knapp 1,8 Mrd. Euro immerhin 17% des Umsatzes getätigt. Mit 5.800 Euro/m² weist der Hamburger Innenstadthandel die zweithöchste Flächenproduktivität unter den großen Sechs der deutschen Einkaufsstädte auf.

Spitzenmieten werden in Hamburg nach wie vor in der Spitalerstraße gezahlt, die hier rund 245 Euro/m² erreichen. Allerdings zeichnet sich Hamburg im Gegensatz zu den anderen Einkaufsmetropolen durch eine Reihe nahezu ebenbürtiger Einkaufsstraßen aus, die allesamt respektable Mietniveaus aufweisen.

Angesichts der polyzentrischen Stadtstruktur haben die Stadtteil- und Bezirkszentren Hamburgs eine traditionell hohe Bedeutung für den Einzelhandel. 2010 wurden eine Reihe von Entwicklungsmaßnahmen abgeschlossen, darunter die Erweiterungen des Elbe-Einkaufszentrums in Osdorf (ECE), des Quarree in

*Leistungsstärke der
Innenstadt steigt
weiter an*

Abbildung 3.15: Einzelhandelsstandort Hamburg

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel	106,5	105,0	106,1	106,5	105,6	104,5	105,4	➔
Einzelhandels-umsatz in Mio. Euro ¹	9.800	9.930	10.360	10.330	10.601	10.461	10.700	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	1.700	1.700	1.770	1.795	1.820	1.817	1.870	↗
in %	rd. 17	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	115,4	↘
einzelhandels-relevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	2.370	2.382	2.433	2.475	2.501	2.520	2.591	↗
davon in der City in Tsd. m ²	287	283	305	306	308	309	311	➔
in %	ca. 12	ca. 12	ca. 13	ca. 12	ca. 12	ca. 12	ca. 12	➔
Gesamt-Verkaufs-fläche in m ² pro Einwohner	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	➔
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	105 – 115	110 – 120	115 – 125	120 – 130	120 – 130	125 – 135	130 – 140	↗
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	205 – 215	210 – 220	215 – 225	220 – 230	215 – 235	230 – 245	230 – 245	➔
Durchschnitt lb-Lage in Euro/m ²	40 – 80	40 – 80	40 – 80	45 – 85	47 – 88	45 – 84	45 – 90	↘

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

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m² Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;
 ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

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

Wandsbek (Union Investment) und des CCB in Bergedorf (Fundus) sowie die Modernisierungen der Hamburger Meile (ECE) sowie der Rahlstedt Arkaden (mfi).

Die geplante Einkaufsstraße des in Entwicklung befindlichen Überseequartiers in der Hafencity kommt dagegen nur schleppend voran. Als neue Shoppingadresse in Ergänzung zur Hamburger City wird sie sich wahrscheinlich erst nach Realisierung der beiden folgenden Bauabschnitte etablieren können, wenn eine ausreichende „kritische Masse“ von voraussichtlich rund 40.000 m² Ladenfläche fertiggestellt ist.

Auch 2011 reißt die Dynamik in den Stadtteilen nicht ganz ab, wenngleich hier die Nahversorgung im Fokus steht: Eröffnung der Markt-Galerie (Matrix) in Bramfeld und des Marktplatz Rothenburgsort (AVW) sowie die Grundsteinlegung des Lurup-Centers (Norddeutsche Grundvermögen). Das ehemalige Hertie-Warenhaus im Stadtteil Barmbek soll Bestandteil eines BID (Business Improvement District) und in diesem Zug integraler Part eines in Wert gesetzten Einkaufsquartiers entlang der Fuhlsbüttler Straße werden.

Was in Berlin der Hackesche Markt ist, ist in Hamburg in Ansätzen im Karolinenviertel sowie in der Schanzenstraße im Stadtteil Sternschanze zu beobachten: Den Pionieren stilvoller Fashion Trends folgen die ersten internationalen Marken. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung noch stärker als bisher sichtbar verfestigen wird.

Die Mietpreise in der Hamburger City werden auch 2011 aufgrund der Flächenknappheiten in den Ia-Lagen noch leicht zulegen. Der Mietpreiserückgang in der B-Lage rund ums Rathaus dürfte nach Einrichtung eines weiteren BID zunächst gestoppt sein. Vom städtebaulichen Umfeld her sehen wir hier ähnliche Potenziale wie bereits in dem erfolgreichen BID Hohe Bleichen/Heuberg in der City West. In den gewachsenen Stadtteillagen, die unmittelbar von der Entwicklung und Modernisierung von Shoppingcentern betroffen sind, ist mit weiter nachgebenden Mieten zu rechnen.

3.4.3 München

Den drittgrößten Einzelhandelsmarkt Deutschlands stellt München (rund 1,3 Mio. Einwohner) dar. Der Umsatz ist 2010 um rund 160 Mio. Euro auf rund 9,8 Mrd. Euro gewachsen. München überzeugt durch sehr gute wirtschaftliche Fundamentaldaten, die sich auch in einer sehr starken, weiter gestiegenen Kaufkraftkennziffer von 126,3 äußern. Zusätzlich ist München ein beliebtes Ziel nicht nur für italienische Einkaufstouristen, sondern auch für Gäste aus Übersee sowie der arabischen Welt.

Während Hamburg und Berlin traditionell durch starke Stadtteillagen und Stadtteilcenter geprägt sind, konzentriert sich der Münchner Einzelhandel in hohem Maße auf die Innenstadt. Mit rund 2,8 Mrd. Euro auf einer Verkaufsfläche von rund 446.000 m² wird hier der mit Abstand höchste Innenstadtsatz erzielt, was auch auf die in Deutschland höchste durchschnittliche Flächenleistung von rund 6.300 Euro/m² Verkaufsfläche zurückzuführen ist. Der verzeichnete Anstieg der Kaufkraft innerhalb der Stadtgrenzen hat zu einem leichten Rückgang der Einzelhandelszentralität auf nunmehr knapp 120 geführt.

*Aufrüstung in den
Stadtteillagen durch
neue Stadtteilcenter*

*Innenstadtsätze
bleiben
unangefochten
Spitze in
Deutschland*

Abbildung 3.16: Einzelhandelsstandort München

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel	119,7	117,3	122,1	124,1	124,3	124,7	126,3	➔
Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro ¹	8.870	8.900	9.455	9.464	9.761	9.639	9.800	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	2.715	2.730	2.880	2.890	2.900	2.830	2.890	↗
in %	rd. 31	rd. 31	rd. 31	rd. 31	rd. 30	rd. 29	rd. 29	↗
Einzelhandelszentralität	128,8	128,7	128,2	121,5	122,8	121,4	119,9	➔
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	1.540	1.555	1.593	1.619	1.626	1.656	1.661	↗
davon in der City in Tsd. m ²	425	430	446	446	446	446	446	↗
in %	ca. 28	ca. 28	ca. 28	ca. 28	ca. 27	ca. 27	ca. 27	➔
Gesamt-Verkaufsfläche in m ² pro Einwohner	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	➔
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	145 – 155	150 – 160	160 – 170	165 – 175	180 – 190	185 – 195	190 – 220	↗
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	240 – 250	240 – 250	250 – 260	260 – 270	280 – 300	290 – 310	300 – 310	➔
Durchschnitt lb-Lage in Euro/m ²	80 – 100	85 – 105	80 – 100	75 – 95	80 – 95	80 – 95	90 – 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 m² Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;
 ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

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

Neue innerstädtische Einzelhandelsflächen beschränkten sich 2010 auf die unter dem Karlsplatz liegenden Stachus-Passagen (LBBW Immobilien), die nach umfangreicher Sanierung nunmehr zeitgemäße Ladenflächen aufweisen. Im Jahr 2011 konkretisieren sich dagegen eine ganze Reihe von Vorhaben, wenn gleich nicht bei allen auch mit Baubeginn zu rechnen ist: die Projektentwicklung Hofstatt (Hines Immobilien) auf dem ehemaligen SZ-Areal in der Sendlinger Straße, der Komplettumbau der ehemaligen Rieger-City für Globetrotter, der Umbau der Residenzpost (Akkumulata/LBBW), die Entwicklung des Siemens-Areals (HIH) sowie die Geschäftshausentwicklung für das ehemalige Karstadt-Warenhaus am Dom (BBIG).

Der München-Hype treibt die Entwicklungen auch in die Stadtteile

Die Eröffnung des ersten Bauabschnitts der Pasing-Arcaden (mfi) wird das wichtigste Ereignis im Frühjahr 2011 außerhalb der Innenstadt sein. Daran anschließend ist der Weiterbau des zweiten Bauabschnitts geplant. In den Stadtteilen Laim und Giesing werden aktuell zwei ehemalige Hertie-Warenhäuser umgebaut (Bucher Properties).

Die von Flächenknappheit geprägten Münchner Ia-Lagen konnten ihre Spitzenmieten von bis zu 310 Euro/m² halten. 2011 können die Innenstadtmieten in München auf kleineren Flächen trotz des bereits sehr hohen Niveaus möglicherweise noch leicht steigen. Bei den Großflächen sind die Mieten nicht zuletzt wegen der wirtschaftlichen Grenzen, aber auch wegen der absehbar auf den Markt kommenden neuen Flächen ausgereizt. Die Entwicklung neuer Einkaufsadressen abseits der Hauptlagen (unter anderem Hofstatt und Globetrotter) dürfte zu Preissteigerungen in den betreffenden Nebenlagen führen.

3.4.4 Köln

In Köln (knapp 1 Mio. Einwohner), der Nummer vier unter den Einkaufsmetropolen, hat der Einzelhandel 2010 seinen Umsatz um rund 125 Mio. Euro auf rund 6,7 Mrd. Euro gesteigert. Auf dieser Basis ergibt sich eine stattliche Zentralität von nahezu 126, die die weiträumige Ausstrahlung der Stadt auch über das Umland hinaus bis in die deutsch-niederländische Grenzregion dokumentiert. Dies gleicht die mäßige, aber leicht steigende Kaufkraft der Einwohner Kölns (108,1) mehr als aus.

Der Innenstadt-handel ist von hoher Dynamik geprägt und birgt weitere Entwicklungspotenziale

Den mit Abstand wichtigsten Einkaufsstandort stellt die Kölner City dar, in der auf knapp 300.000 m² Verkaufsfläche ein Umsatz von rund 1,57 Mrd. Euro erzielt wird, was eine durchaus stattliche durchschnittliche Flächenproduktivität von gut 5.200 Euro/m² bedeutet. Die nach wie vor wichtigsten und umsatzstärksten innerstädtischen Einkaufslagen sind die Hohe Straße und die Schildergasse.

In der Schildergasse hat sich das Angebot nach der Ansiedlung von P&C durch eine Reihe von Neueröffnungen wie Forever 18, Sidestep, Hallhuber, Desigual und Gina Tricot sowie nach der Komplettmodernisierung eines der größten C&A-Häuser Europas Zug um Zug erneuert. Die Spitzenmiete ist nicht zuletzt deshalb auf zuletzt 260 Euro/m² gestiegen. Die Hohe Straße scheint dagegen den Zenit ihrer Anziehungskraft erreicht zu haben, da der Besatz zu einseitig auf den jungen Einkäufer ausgerichtet und damit für andere Altersgruppen nicht mehr interessant genug ist. Die Spitzenmiete verharrt hier bei aktuell rund 230 Euro/m².

Abbildung 3.17: Einzelhandelsstandort Köln

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft- Kennziffer Einzelhandel	109,7	108,1	107,8	107,8	107,6	107,5	108,1	➔
Einzelhandels- umsatz in Mio. Euro ¹	6.070	6.130	6.390	6.481	6.624	6.574	6.700	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	1.365	1.375	1.500	1.510	1.520	1.504	1.540	↗
in %	rd. 23	rd. 22	rd. 24	rd. 23	rd. 23	rd. 23	rd. 23	➔
Einzelhandels- zentralität	124,2	123,9	125,7	125,3	125,8	126,6	125,9	➔
einzelhandels- relevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	1.445	1.483	1.517	1.523	1.550	1.542	1.570	➔
davon in der City in Tsd. m ²	277	292	300	300	300	293	299	➔
in %	ca. 19	ca. 20	ca. 20	ca. 20	ca. 19	ca. 19	ca. 19	➔
Gesamt- Verkaufs- fläche in m ² pro Einwohner	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,6	➔
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	110 – 120	110 – 120	120 – 130	125 – 135	130 – 140	125 – 135	130 – 140	↗
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	180 – 190	185 – 195	190 – 200	200 – 210	220 – 240	220 – 240	230 – 260	➔
Durchschnitt lb-Lage in Euro/m ²	60 – 70	65 – 75	70 – 80	75 – 85	75 – 85	75 – 85	75 – 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 m² Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;
 ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

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

Im Gegensatz zur Hohen Straße etabliert sich entlang des Straßenzuges Breite Straße – Ehrenstraße immer deutlicher ein niveauvollerer breiterer Branchen- und Markenmix, der auch das kaufkräftigere Publikum anspricht. Beispiele für Neuansiedlungen sind vor allem Spezialanbieter wie Imaginarium, Mammut, Cult at Home, True Religion oder Wellensteyn. Sehr positiv auf die Akzeptanz dieser Lage hat sich ohne Zweifel Globetrotter im Olivandenhof ausgewirkt.

Problematisch macht sich mehr und mehr der Zustand der Neumarktpassage bemerkbar, die durch wachsenden Leerstand und konzeptionelle Schwachstellen nicht mehr die frühere Verbindungsfunktion zum Bereich Breite Straße/Ehrenstraße wahrnehmen kann. Stattdessen ist eine Erhöhung der Passantenfrequenzen in der parallel verlaufenden Krebsstraße zu erkennen. Wir erwarten, dass sich mit zunehmender Erstarkung der Breiten Straße im Übergangsbereich zur Schildergasse Entwicklungspotenziale für neue Einzelhandelsflächen ergeben.

Außerhalb der Innenstadt wird aktuell die Diskussion um ein Shoppingcenter auf dem Helios-Areal im Stadtteil Ehrenfeld (Bauwens-Gruppe) mit rund 30.000 m² geführt. Aktuell ist noch nicht entschieden, ob ein Centerkonzept genehmigungsfähig ist.

Die Kölner Innenstadtmieten für Einzelhandelsflächen werden aufgrund der geschilderten Entwicklungen in der Schildergasse sowie entlang von Breite Straße/Ehrenstraße noch leicht zulegen können. Für die Hohe Straße sehen wir aufgrund des bereits sehr hohen Preisniveaus in Verbindung mit stagnierenden Umsätzen keine Steigerungen mehr.

3.4.5 Düsseldorf

Die nordrhein-westfälische Landeshauptstadt Düsseldorf (rund 580.000 Einwohner) steht traditionell im Wettbewerb mit dem größeren, aber kaufkraftschwächeren Köln. 2010 hat sich der Einzelhandelsumsatz auf dem Niveau des Vorjahrs von rund 4,1 Mrd. Euro behauptet. Neben der hohen lokalen Kaufkraftkennziffer (115,6) profitiert der Düsseldorfer Einzelhandel auch von der hohen Zentralität (128,8), die im Wesentlichen von der Attraktivität der Innenstadtlagen getragen wird.

Bei einer Gesamtfläche von rund 330.000 m² wird in der Innenstadt ein Einzelhandelsumsatz von rund 1,48 Mrd. Euro erzielt, was einer durchschnittlichen Flächenleistung von knapp 4.500 Euro/m² entspricht. Dieser im Metropolenvergleich niedrige Wert ist durch die noch auffällig hohe Flächenausstattung der City mit Warenhäusern zu erklären. In den Top-Lagen der Shadowstraße werden in der Spitze rund 225 Euro/m² erzielt, für Neubauf Flächen sollen sogar 240 Euro/m² gezahlt werden.

Nach Beendigung des U-Bahnbaus wird insbesondere die Shadowstraße an Flanierqualität gewinnen, da die heute noch verkehrenden Straßenbahnlinien ersetzt werden sollen. Auch wird die Trennwirkung der „Tausendfüßler“ genannten Hochstraße nach deren geplantem Rückbau aufgehoben. Damit können insbesondere im östlichen Straßenabschnitt Entwicklungspotenziale gehoben werden, unter anderem durch die perspektivische Entwicklung des Karstadt-Warenhauses. Als neues einzelhändlerisches Highlight wird zudem aktuell der Kö-Bogen realisiert, der im zentralen Abschnitt der Shadowstraße die nördliche Flanke mit rund 19.000 m² zusätzlicher Verkaufsfläche bespielen soll.

Düsseldorf demonstriert sein Potenzial als international anerkannte Fashion-Adresse

Abbildung 3.18: Einzelhandelsstandort Düsseldorf

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft- Kennziffer Einzelhandel	118,0	114,7	113,8	113,8	113,8	114,3	115,6	➔
Einzelhandels- umsatz in Mio. Euro ¹	3.880	3.870	4.000	4.069	4.153	4.117	4.117	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	1.480	1.470	1.540	1.550	1.560	1.510	1.480	↗
in %	rd. 38	rd. 38	rd. 39	rd. 38	rd. 38	rd. 37	rd. 36	➔
Einzelhandels- zentralität	124,5	124,8	127,5	127,7	127,8	127,7	128,8	➔
einzelhandels- relevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	810	810	822	810	839	849	925	↗
davon in der City in Tsd. m ²	330	328	322	323	331	331	330	➔
in %	ca. 41	ca. 41	ca. 39	ca. 40	ca. 40	ca. 39	ca. 37	➔
Gesamt- Verkaufs- fläche in m ² pro Einwohner	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	↗
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	105 – 115	105 – 115	110 – 120	110 – 120	115 – 125	115 – 125	125 – 135	↗
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	190 – 200	195 – 205	200 – 210	205 – 215	215 – 225	220 – 235	225 – 240	↗
Durchschnitt lb-Lage in Euro/m ²	60 – 80	65 – 85	80 – 100	85 – 100	85 – 105	90 – 110	90 – 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 m² Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;
 ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↗ = > +3 %.

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

Die früher problematische Verbindung zwischen Shadowsraße und Altstadt entlang der Flingernstraße wurde durch die geglückte Entwicklung einer Ladenzeile im Breidenbacher Hof signifikant verbessert. Im Kreuzungspunkt Flingernstraße/Königsallee entsteht so ein neuer Destinationspunkt, am dem schon bald der erste Abercrombie & Fitch Deutschlands einen Akzent setzen wird.

Die weitere Entwicklung der multipolaren Standortstruktur bleibt in Teilen noch offen

Während so die lange Zeit zersplitterten Einzelhandelslagen der nördlichen City zusammenwachsen, wird die südliche City zunehmend vom Geschehen abgekoppelt. Das Schicksal der Einkaufslage wird sicherlich auch in hohem Maße von der Zukunft des Kaufhof-Warenhauses an der Berliner Allee abhängen.

Abgesehen von Ladenlokalen, die von den erheblichen baulichen Veränderungen in der Düsseldorfer City betroffen sind, sehen wir die Mietpreisperspektiven für die Düsseldorfer Innenstadt für 2011 leicht positiv.

3.4.6 Frankfurt am Main

Der Einzelhandel in Frankfurt (rund 660.000 Einwohner) wird über die Grenzen der Stadt hinaus vor allem mit der Haupteinkaufslage Zeil in Verbindung gebracht. Das Umsatzvolumen des Frankfurter Einzelhandelsmarkts hat sich 2010 leicht um knapp 80 Mio. Euro auf rund 4,08 Mrd. Euro erhöht. Die Bemühungen der Stadt, für wohlhabendere Bevölkerungsgruppen innerstädtischen Wohnraum anzubieten, schlägt sich in einer langsam, aber stetig steigenden Kaufkraftkennziffer von aktuell 111,7 nieder. Die Zentralität wird durch das umfangreiche Einzelhandelsangebot im Ballungsraum Rhein-Main traditionell gedrückt, ist durch zahlreiche neue Verkaufsflächen im Umland auf nunmehr knapp 112 noch weiter abgeschmolzen.

Während im Frankfurter Umland der Verdrängungswettbewerb tobt, zeigt sich die Zeil unbeeindruckt

Die Bekanntheit der Zeil als Einkaufsstraße resultiert auch daher, dass sich das innerstädtische Einzelhandelsangebot im Wesentlichen hier konzentriert. Auch nach der Eröffnung des Shoppingcenters MyZeil (MAB) hat Frankfurt mit rund 251.000 m² Verkaufsfläche und einem Umsatz von knapp 1,3 Mrd. Euro aber noch immer das kleinste innerstädtische Angebot unter den Big Six. Die Flächenproduktivität erreicht mit rund 5.200 Euro/m² Kölner Niveau, ist aber weit von Münchner oder Hamburger Maßstäben entfernt. Die Spitzenmiete auf der Zeil kann aufgrund der hohen Handelskonzentration in diesem Straßenzug bei rund 270 Euro/m² gehalten werden.

Der weitgehende Abschluss der gestalterischen Aufwertung der Zeil war das Hauptereignis in der Innenstadt im vergangenen Jahr. In diesem Zug fanden auch die Neueröffnungen der beiden spektakulären Flagship-Stores von Esprit und Tom Tailor sowie die Restrukturierung der mit konzeptionellen Schwächen behafteten vertikalen Mall Zeilgalerie statt. Ein halbes Jahr nach Eröffnung des Centers wurde im Frühjahr 2010 in MyZeil zudem die erste Hollister-Filiale Deutschlands eröffnet, was der Mall einen zweiten Eröffnungsschub brachte. Gleichwohl steht das Einkaufszentrum noch unter Beobachtung, da insbesondere die räumliche Komplexität und Vertikalität des Mallkonzepts hohe Anforderungen an einen erfolgreichen Betrieb stellt.

In den Stadtteillagen ist eine neue Wettbewerbsrunde durch die Modernisierung des Hessen-Centers (ECE) sowie durch die Ansiedlung von Primark im Nord-West-Zentrum eingeläutet worden, was den Centern jeweils die zwischenzeitlich etwas abgeschmolzene Fernausstrahlung zurückgegeben hat. 2011 wird

Abbildung 3.19: Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main

Eckdaten	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
GfK-Kaufkraft-Kennziffer Einzelhandel	106,2	102,8	106,0	108,0	108,3	109,3	111,7	➔
Einzelhandels-umsatz in Mio. Euro ¹	3.640	3.680	3.890	3.980	4.052	4.002	4.080	↗
davon in der City in Mio. Euro ²	1.155	1.160	1.212	1.218	1.234	1.300	1.320	↗
in %	rd. 32	rd. 32	rd. 31	rd. 31	rd. 31	rd. 33	rd. 32	➔
Einzelhandels-zentralität	115,5	117,2	117,3	116,6	116,0	114,5	111,9	➔
einzelhandels-relevante Verkaufsfläche in Tsd. m ²	965	965	987	985	1.006	1.040	1.032	➔
davon in der City in Tsd. m ²	224	224	223	222	227	252	251	➔
in %	ca. 23	ca. 23	ca. 23	ca. 23	ca. 23	ca. 24	ca. 24	↗
Gesamt-Verkaufs-fläche in m ² pro Einwohner	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	↗
Ladenmieten ²	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Trend)
Durchschnitt la-Lage in Euro/m ²	140 – 150	140 – 150	150 – 160	155 – 165	155 – 165	160 – 170	170 – 185	↗
Spitzenmiete la-Lage in Euro/m ²	200 – 210	205 – 215	210 – 220	220 – 230	230 – 260	240 – 270	240 – 270	➔
Durchschnitt lb-Lage in Euro/m ²	50 – 70	55 – 75	65 – 85	65 – 85	70 – 90	75 – 95	70 – 90	↘

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

2 Angaben für Ladenlokale in einer Größenordnung bis zu 100 m² Mietfläche, Monatsmiete, netto, kalt;
 ↘ = -3 bis -1 %; ➔ = -1 bis +1 %; ↗ = +1 bis +3 %; ↑ = > +3 %.

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

*Shoppingcenter-
boom in der
gesamten Region*

die darauffolgende Runde durch Bautätigkeiten für die künftigen Einkaufszentren Main Square (B&L) sowie Skyline-Plaza (Vivico/ECE) Konturen annehmen.

Im Frankfurter Umland tobt unterdessen der interkommunale Wettbewerb um Kaufkraft und Angebotsattraktivität wie in keiner anderen Metropolregion. So war 2010 eine Reihe von Einzelhandelsprojekten neu an den Start gegangen. Vor allem die kleineren Umlandgemeinden rüsteten auf: Flörsheim mit den Flörsheim-Kolonnaden (Rosco), Hofheim mit dem Chinon-Center (MIB), Bad Homburg mit der Louisen-Center (Tenkhoff) und Hanau mit dem Post-Carree (HBB). Das noch im Herbst 2009 eröffnete Loop5 (Sonae) in Weiterstadt muss insbesondere noch an Werktagen seine Kundschaft finden; ebenso muss das in der Offenbacher City lokalisierte Komm (HTP) noch an Angebotsschärfe hinzugewinnen.

2011 werden die Erweiterungen des Isenburg-Centers (Deka/ECE) sowie des Main-Taunus-Zentrums (Deutsche EuroShop/ECE) ans Netz gehen. In Hanau geht die Aufrüstung mit der Entwicklung eines innerstädtischen Centers am Freiheitsplatz (HBB) sowie eines Fachmarktzentrums am Kinzigbogen (Klein) weiter.

Ausgehend von der noch weitere Jahre anhaltenden Wettbewerbsverschärfung erwarten wir schon 2011 eine Polarisierung bei der Entwicklung der Einzelhandelsmieten: Gute und begehrte Lagen werden in der Gunst der Mieter noch steigen und noch leichte Mietzuwächse generieren können. In den guten Shoppingcentern werden die Mieten im besten Falle gehalten werden können und in den schwächeren Centern wie auch in den B-Lagen wird das Preisniveau rutschen.

3.5 Internationale Handelsgiganten: Die neuen Magnetmieter

In der Einzelhandelsgeschichte der Bundesrepublik haben für die Attraktivität unserer Innenstädte Großbetriebe, vor allem die Waren- und Kaufhäuser eine wesentliche Rolle gespielt. Nicht erst die Insolvenzen von Arcandor, Hertie, Woolworth, SinnLeffers, Pohland oder Wehmeyer haben die tradierte innerstädtische Arbeitsteilung zwischen den Magnetbetrieben und den kleinteiligen Fachgeschäften, die von der größeren Ausstrahlungskraft der Großbetriebe profitieren sollen, infrage gestellt.

Der Bedeutungsrückgang der Waren- und Kaufhäuser ist ein seit Mitte der 70er Jahre laufender Prozess, der vor allem ab dem Ende der 1990er Jahre existenzgefährdende Formen annahm. In diesem Zusammenhang haben sich sukzessive vor allem mittelgroße Einzelhandelsformate nicht nur in den Innenstädten, sondern auch in den Shoppingcentern ausgebreitet, die nach Meinung der Mehrheit der Konsumenten durchaus Magnet-Funktionen übernehmen. Zu benennen sind hier starke Filialisten (unter anderem H&M, C&A, New Yorker) und Label-Stores (unter anderem Esprit, s.Oliver, Nike und Adidas) sowie ausgewählte Sortiments-Kaufhäuser (unter anderem P&C, Media Markt/Saturn, Drogerie Müller, Thalia, Hugendubel, Humanic).

Neben diesen gut bekannten Formaten lauern im neuen Jahrzehnt aber auch ganz andere Kaliber am Horizont, die durchaus das Potenzial für Magnet-

mieterfunktionen mitbringen und so manchen Immobilieneigentümer frohlocken lassen. So wurde im Jahre 2010 die bis dato in Deutschland einer breiten Mehrheit noch recht unbekannte amerikanische Off-Price-Kette **TK Maxx** durch ihre sehr dynamische Expansion erst sichtbar. Ende 2007 mit der ersten Filiale in Lübeck angetreten, betreibt TK Maxx aktuell schon rund 45 Läden.

Dass es sich bei dem Anbieter um einen respektablen neuen Player auf dem deutschen Markt handelt, zeigt schon der Blick auf den Konzernumsatz von gut 20 Mrd. Euro, wovon der Anteil der europäischen TK-Maxx-Filialen nach groben Schätzungen immerhin bei rund 1,5 Mrd. Euro liegen dürfte. Mit Filialgrößen zwischen 2.000 m² und 3.000 m² und einer hohen Anziehungskraft für preisbewusste Konsumenten hat TK Maxx Ankermieterbedeutung insbesondere für konsumige Einkaufslagen sowie für Stadtteilcenter.

Noch frischer, aber kurz vor der breitenwirksamen Markteinführung stehend, ist der britisch-irische Bekleidungsdiscounter **Primark**, der in Deutschland zwar erst drei Filialen betreibt, aber mit angekündigten Neueröffnungen für 2011 schon viel Wirbel erzeugt. Durch eine starke Internet-Präsenz bereits mit hoher Bekanntheit bei den Konsumenten ausgestattet, sind Kunden bereit, auch über große Distanz zum Großeinkauf anzureisen. Die Entwicklung in Spanien mit aktuell 17 Primark-Häusern, davon allein fünf im Raum Madrid, zeigt, wie ernst es den Iren ist, das Filialnetz auch in Deutschland schnell zu verdichten. Mit rund 2 Mrd. Euro Umsatz in Europa ist auch Primark ein Umsatzgigant. Da Immobilien auch erworben und aufwendig saniert werden, wird die Handelskette mit einem Flächenbedarf von 5.000 m² bis zu 10.000 m² auch für die Nachnutzung von Kauf- und Warenhäusern hoch gehandelt. Neben der lang ersehnten Füllung von Lücken, die nach der Schließung kleiner und mittlerer Warenhäuser in die Innenstädte gerissen wurden, unterstreicht Primark damit auch die Langfristigkeit seiner Unternehmung.

Roll-Out von Primark nun entschieden

Den meisten deutschen Konsumenten noch völlig unbekannt dürfte die japanische Mode-Kette **Uniqlo** sein, die im Heimatland immerhin Marktführer ist. Die schwierige Marktsituation in Japan treibt den Filialisten, der vom Genre her mit H&M zu vergleichen ist, auch nach Europa. Nach Erfolgen in Großbritannien und Frankreich ist innerhalb der nächsten zwei Jahre der Markteinstieg in Deutschland geplant. Mit einem globalen Umsatz von rund 7 Mrd. Euro zählt auch Uniqlo zu den Schwergewichten in der Branche. Da ein Flächenprogramm von bis zu 6.000 m² auch mit hohen Raumleistungen bespielt werden kann, könnte Uniqlo neue Akzente in innerstädtischen Ia-Lagen setzen.

Da alle drei Giganten börsennotierte Gesellschaften sind, darf hinterfragt werden, ob deren Expansion Nachhaltigkeitsgrundsätzen entspricht oder nicht eher Teil der „Börsenstory“ ist. Das Scheitern von Marks & Spencer, Gap und Wal Mart in Deutschland – allesamt Aktiengesellschaften – gilt als Negativbeispiele für börsenkursbeflügelte Expansion. Allerdings darf nicht verkannt werden, dass diese Unternehmen aus boomenden Heimatregionen mit gut gefüllten Kriegskassen und entsprechend hohen Renditeerwartungen kamen. Leider gerieten sie mitten in die deutsche Einzelhandelsflaute der Jahre 2000 bis 2005 und konnten ihren Anlegern gegenüber ein weiteres Engagement nicht verantworten.

Anno 2011 sind die Vorzeichen andere: Aus der Perspektive schwacher, mindestens aber sehr volatiler, unbeständiger Heimatmärkte erscheint das von der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich weniger betroffene Deutschland bessere, zumindest stabilere Erträge zu versprechen.

3.6 Shoppingcenter light

Wenngleich auch in den letzten Jahren noch einige große Shoppingcenter wie der Limbecker Platz in Essen, das Loop5 in Weiterstadt, das Centrum in Dresden und das MyZeil in Frankfurt eröffnet wurden sowie noch einige im Bau sind wie die Thier-Arkaden in Dortmund und das Skyline Plaza in Frankfurt, so ist doch unverkennbar, dass sich in Deutschland ein neuer Typus von Einkaufszentrum ausbreitet, der in seiner öffentlichen Wahrnehmung etwas unauffälliger auftritt.

ein Produkt, das nicht nur die Immobilienwirtschaft sucht: die hybride Mall

Die Rede ist von einem Einkaufszentrum, das selten über eine Verkaufsfläche von 15.000 m² hinausgeht, eine starke Nahversorgungskomponente aufweist und abgerundet wird durch eine Reihe von Fachmärkten sowie professionelle Gastronomieangebote. In der Regel werden die Mietflächen in einem schlichten, aber meist ordentlich gestalteten Baukörper über eine ein- bis zweigeschossige Mall erschlossen, so dass sich Center-Atmosphäre ergeben kann.

Beispiele für solche Center sind das 2010 gestartete Postcarré in Hanau (ca. 7.500 m² Verkaufsfläche) und die bereits 2009 eröffneten Malls City Center Kehl (ca. 10.000 m² Verkaufsfläche) und „Das Werk“ in Limburg (ebenfalls ca. 10.000 m² Verkaufsfläche). In Planung oder Bau befinden sich unter anderem die Neue Mitte Ingelheim (ca. 12.000 m² Verkaufsfläche), das Emaillierwerk in Fulda (ca. 18.000 m² Verkaufsfläche), das Lurup-Center in Hamburg (ca. 10.000 m² Verkaufsfläche) und der Kirmesplatz in Oer-Erkenschwick (ca. 10.000 m² Verkaufsfläche).

Mit diesem Typus, den GfK GeoMarketing als „hybride Mall“ bezeichnet, werden mehrere Ziele erreicht:

- ein immobilienwirtschaftliches Ziel, wenn über die größere Anzahl kleinerer Läden mit stärkerer Raumleistung ein höheres Mietertragspotenzial erschlossen wird als über ein klassisches Fachmarktzentrum;
- ein planungsrechtliches Ziel, wenn die im Vergleich zu einem Shoppingcenter kleinere Verkaufsfläche geringeren Widerstand im Genehmigungsprozess erwarten lässt;
- ein städtebauliches Ziel, wenn der im Vergleich zum Fachmarktzentrum höhere architektonische Gestaltungsanspruch eine bessere Akzeptanz bei Bürgern und Verwaltung erzeugt;
- ein absatzwirtschaftliches Ziel, wenn die gegebene Wettbewerbssituation oder das Nachfragepotenzial in einer kleineren Stadt kein größeres Einkaufszentrum trägt;
- ein verkaufsförderndes Ziel, wenn auch den Bewohnern von Stadtteilen oder von kleineren Städten sicheres und wetterfestes „Shoppingcenter-Feeling“ geboten werden kann.

Erfolgsvoraussetzung für eine hybride Mall ist wie bei jedem Shoppingcenter ein optimaler Branchenmix. In diesem Falle ist ein Mindestangebot für den kurz- bis mittelfristigen Bedarf erforderlich, für dessen Befriedigung der Kunde auf den Besuch der größeren, aber weiter entfernten Einkaufsstätte dann verzichten kann. Hierzu zählen für die Abdeckung der Nahversorgung ein Lebensmittel-Vollsortimenter, ein Lebensmittel-Discounter, ein Drogeriemarkt sowie

Betriebe des Lebensmittelhandwerks sowie Ladendienstleistungen. Für die Abdeckung des preisgünstigen mittelfristigen Bedarfs bewähren sich Textil- und Schuhfachmärkte. Zwecks positiver Abgrenzung von herkömmlichen Fachmarktzentren sind Ergänzungen in den Family- und Young-Fashion-Sortimenten zwingend erforderlich, die durch Anbieter wie C&A, H&M, Esprit und Ernsting's Family repräsentiert werden. Um die Aufenthaltsqualität sowie die Verweildauer zu erhöhen ist ein preiswertes, aber gutes Gastronomieangebot vorzuhalten.

Die Umsetzung des Typus ist nicht so sehr von der Lage abhängig, sondern von den lokalen nachfrageseitigen Grenzen sowie der planungsrechtlichen Umsetzbarkeit. Planungsrechtlich können sich innerstädtische Lagen begünstigend auf die Realisierbarkeit auswirken, sind aber für die Funktionalität nicht zwingend. Teure innerstädtische Lagen führen dagegen meist zu klassischen Einkaufszentren mit deutlich komplexerem Branchenmix und höheren Mieten

Neben den planungsrechtlichen und absatzwirtschaftlichen Aspekten wirken sich auch die aktuellen finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen als Treiber hybrider Malls aus. Mit überschaubaren Investitionssummen zwischen 20 Mio. und 50 Mio. Euro ist Fremdkapital einfacher und schneller zu beschaffen. Und für den Exit steht eine deutlich höhere Zahl an Investoren zur Verfügung. Für 2010 lassen sich beispielhaft die Verkäufe der Flörsheim Kolonnaden, des Chinon-Centers Hofheim oder des Postcarré Hanau anführen. Auf Projektentwicklerseite ist auffällig, dass sich HBB in dieser Nische eingerichtet zu haben scheint und offenbar ganz gezielt abseits der Hauptzentren Grundstücke akquiriert, wo der wettbewerbliche und genehmigungsrechtliche Gegenwind nicht so stark ist.

Die Risiken dieses noch jungen Shoppingcenter-Typus liegen vor allem in der funktionalen und angebotsseitigen Ausgestaltung. So wird sich insbesondere noch zeigen müssen, ob mehrgeschossige Anlagen vom Kunden nachhaltig angenommen werden. Auch sollte genau beobachtet werden, ob das überschaubare Bekleidungsangebot und der nahezu obligatorische C&A eine nachhaltige Attraktivität für den Kunden entfalten.

3.7 Quadratisch-praktische Betreiberimmobilien: Ritterschlag für Aldi, Obi und Co.

Trotz allem Optimismus auch im Einzelhandel für 2011 bleibt zu beachten, dass der deutsche Einzelhandel wie der Konsum insgesamt ein zyklisches Geschäft ist, das den Konjunkturphasen in der Regel zeitlich etwas nachgelagert sowie in den Ausschlägen etwas gedämpft folgt. Die Betriebsformen im Einzelhandel reagieren allerdings im Detail signifikant unterschiedlich. In den letzten Jahren hat sich dabei insbesondere ein Marktsegment positiv von allen anderen abgehoben: die Familie der preisorientierten Fachanbieter. In dieser Familie tummeln sich vor allem die Discounter und die Fachmärkte, die der durchschnittlichen Entwicklung des Einzelhandels mit einigem Abstand oberhalb der Null-Linie folgen.

Grundsätzlich sind die Weichen im diskontierenden Einzelhandel auch weiterhin auf Wachstum gestellt. War der Aufstieg dieser besonders in Deutschland so erfolgreichen Betriebsformen im Kern auf fundamentale Gründe wie eine schwache Reallohnentwicklung oder die hohe Sparquote zurückzuführen, hat sich in den letzten Jahren daraus eine eigene Versorgungsinfrastruktur parallel zu den traditionellen Zentren des Konsums herausgebildet. Auch bei wieder anziehender Konjunktur und steigendem Verbrauchervertrauen bleiben die Kunden ihren günstigen Bezugsquellen treu. Tatsächlich stellen die Discounter und Fachmärkte gerade in der Fläche die Versorgung weiter Teile der Bevölkerung in Deutschland sicher, nachdem der Facheinzelhandel in einem jahrzehntelangen und unumkehrbaren Prozess zurückgedrängt wurde.

Achtung: Discount garantiert keinen Erfolg!

Gleichwohl gibt es auch im diskontierenden Einzelhandel keinen Freibrief für den Erfolg: Die Fehler, die bei Plus, der alten Woolworth, Avanti und M&M's sichtbar wurden, verzeiht der Markt auch Discountern nicht. Schon seit Jahren wird von Auguren auch eine längst überfällige Marktbereinigung in der deutschen Baumarktszene vorhergesagt; die Sättigungsgrenze von Lebensmittel-discountern sei längst erreicht. Doch jeder weiß, dass es auch noch genügend „weiße Flecken“ gibt, die es noch zu besetzen gilt.

Letztendlich entscheiden die lokalen Bedingungen des Standorts und der Immobilie mehr als der Betreiber. Sind Lage und Gebäude okay, findet sich für den Fall der Fälle meist auch ein Nachmieter.

In dem von großen Absatzmengen und hoher Prozesseffizienz abhängigen Discountgeschäft ist die Entwicklung eines umfangreichen Filialnetzes aber weiterhin ein wesentlicher Erfolgsfaktor und eine wichtige Triebfeder der Expansion. Wir erwarten, dass in diesem Zusammenhang zunehmend kleinere Ketten von größeren einverleibt oder zumindest beherrscht werden – einerseits, um sich ihrer Filialnetze zu bemächtigen, oder andererseits, um mit noch mehr Größe noch größere Einkaufsrabatte durchsetzen zu können. Beispielgebend ist die Integration von Plus in Netto-Markendiscount und Penny (rund 2.600 Filialen) sowie die Übernahmen von M&M's durch NKD (184 Filialen) und von Woolworth (ca. 160 Filialen) durch die HH Holding von Tengelmann. Immer wieder in der Diskussion ist Norma, das als Familienunternehmen mit immerhin rund 1.200 Filialen in Deutschland attraktiv und zugleich im Branchenvergleich klein genug für eine Übernahme ist. Nachdem der auf Eigenständigkeit bedachte Firmengründer Manfred Roth 2010 verstarb, wurde spekuliert, ob Rewe sich an Norma beteiligen und die Läden gegebenenfalls in ihre Penny-Schiene integrieren könnte. Letztere kämpft aber offenbar selber mit erheblichen Rentabilitätsproblemen, so dass bei Rewe mutmaßlich Überlegungen bestehen, einen Teil des Penny-Netzes in Rewe-City-Märkte umzuwandeln.

Von Interesse dürfte auch die weitere Entwicklung von Netto Stavenhagen sein, einem Ableger der Dansk Supermarked, an dem Edeka in Deutschland zu 75% beteiligt und über eine gemeinsame Warenbeschaffung verbunden ist. Nach der Übernahme zahlreicher Plus-Filialen durch Netto-Markendiscount hat sich allerdings eine neue Konkurrenzsituation zwischen den beiden ursprünglich räumlich nicht im Wettbewerb befindlichen Edeka-Discountketten gebildet. Sollte Edeka vor diesem Hintergrund das Interesse an der Netto-Stavenhagen-Beteiligung verlieren, könnte auch der gemeinsame Wareneinkauf und damit die Wettbewerbsfähigkeit und damit der Bestand der Dänen in Deutschland gefährdet sein.

Der diskontierende Ladeneinzelhandel im Non-Food-Segment wird nach unserer Prognose noch weiter wachsen, wobei sich hier insbesondere klare und stark filialisierte Konzepte durchsetzen werden. Discounter werden von den Deutschen weiterhin geliebt. Erfolgsfaktoren sind für den Kunden die hohe Preis-Leistungswürdigkeit sowie die allgegenwärtige Verfügbarkeit und Vertrautheit.

Vor diesem Hintergrund hat sich diese Betriebsformenfamilie als zuverlässiger Mietpartner für die meist einfachen, aber praktischen Behausungen an den Ausfallstraßen unserer Städte bewährt. Ursprüngliche Skepsis von Investoren und Banken gegenüber Immobilien, die mehr aus Blech und Gips denn aus Ziegel und Glas bestehen, zudem hohe Betreiberrisiken auf sich vereinigen, ist der Achtung vor hohen Cashflows und den Vorteilen überschaubarer Investments gewichen. Selbst sehr sicherheitsorientierte Anlegergruppen wie die Assekuranz haben 2010 die „Flachmänner“ als sinnvolle Ergänzung für knappe und teure Trophy-Buildings entdeckt.

Die zunehmende Aufmerksamkeit dieser Assetklasse führt im Gegenzug zur wachsenden Auflage von adäquaten Fondsprodukten für institutionelle wie auch private Anleger. Zahlreiche Fondsgesellschaften und Asset-Manager sind unermüdlich dabei, diese Produkte einem noch breiteren Publikum zu öffnen und vom ehemaligen Schmuddelimage zu befreien.

In dem Maße, wie der Anteil von Non-Recourse-Finanzierungen wächst, nimmt allerdings auch das Prüfungsbedürfnis bei Banken und Anlegern zu. Vor diesem Hintergrund wird zunehmend schon in der Konzeptionsphase der Fonds sowie beim Ankauf der Objekte externes Know-how hinzugezogen, um grundsätzliche Fehler in der Anlagestrategie sowie Fehlgriffe bei der Auswahl der Ankaufsobjekte zu vermeiden. Von Transaktionsprovisionen unabhängige und damit neutrale Begutachtungen können somit als Gütesiegel für Vertrauen und Transparenz werben, was sowohl der Bank als auch dem Endanleger zugute kommt. Gestalt und Konzeption der Immobilien sowie Form und Qualität der Vertragswerke lassen sich so laufend verbessern, was wiederum dem Ansehen dieser Assetklasse zugute kommt und zusätzliche Nachfrage schafft.

4

Frühjahrgutachten Wohnimmobilien 2011

Harald Simons – empirica ag

4.1 Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt

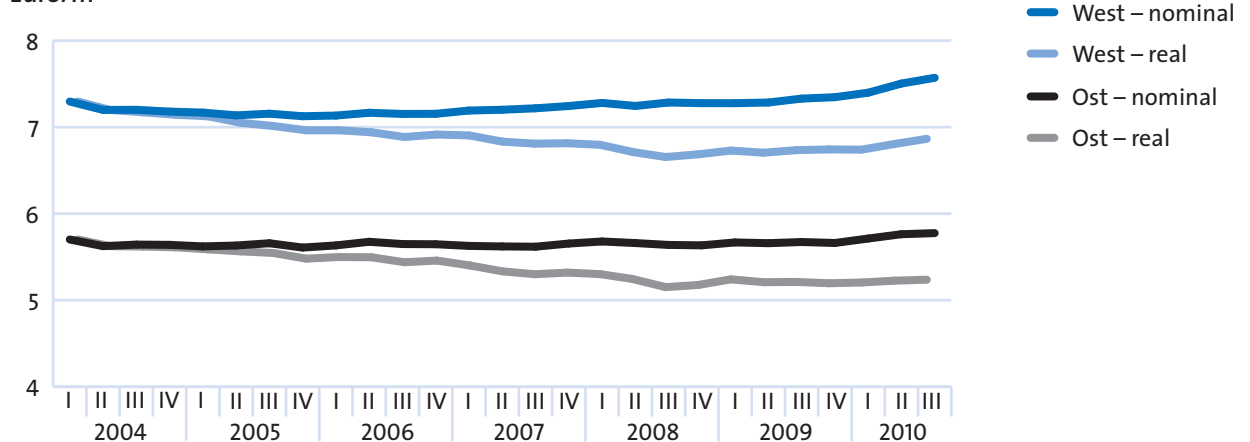
Der Wohnungsmarkt hat auf breiter Front gedreht. Nach mehr als einem Jahrzehnt der Stagnation der Preise und Mieten und rückläufiger Baufertigstellungen steigen in vielen Regionen die Preise und Mieten von meist niedrigem Niveau wieder an. Nachdem vor einem Jahr die Trendwende bereits in den Metropolregionen und Kernstädten vollzogen war, sind jetzt auch die Landkreise gefolgt.

Trendwende auf dem Wohnungsmarkt vollzogen

Die um Qualitätsunterschiede der angebotenen Wohnungen bereinigten, hedonischen Angebotsmieten¹ sind im Mittel in Westdeutschland auf Jahresbasis (3. Quartal 2010 zu 3. Quartal 2009) um nominal 3,4% oder 0,25 Euro/m² gestiegen, während sie in den Vorjahren nahezu stagnierten. Erstmals seit Beginn der Zeitreihe (1. Quartal 2004) sind die Mieten damit stärker als die Lebenshaltungskosten gewachsen. Real, d.h. deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex, stiegen die Angebotsmieten im westdeutschen Durchschnitt um 2,4%, während sie in den Vorjahren um real etwas mehr als 1% p.a. sanken.

Unterhalb der west- bzw. ostdeutschen Ebene sind die Mieten in einigen Ballungsräumen mit weit stärkeren Raten gestiegen, vgl. Kapitel 4.2.2 und Kapitel 4.4.

Abbildung 4.1: Hedonische Angebotsmieten, I 2004 – III 2010, Netto-Kaltmiete in Euro/m²



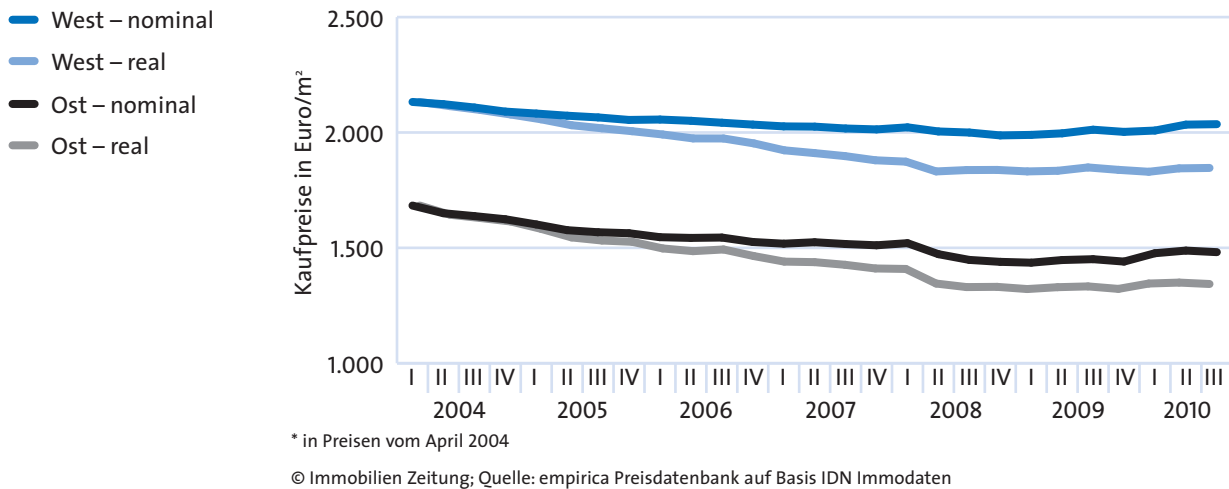
* in Preisen vom April 2004

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

Die Kaufpreise (Angebotspreise) für Eigentumswohnungen laufen den Mietpreisen zeitlich nach. Entsprechend sind die hedonischen Kaufpreise bislang mit geringerer Rate gestiegen. Der nominale Anstieg von 1,2% (drittes Quartal 2010 zu drittem Quartal 2009) in Westdeutschland entspricht dem Anstieg der Lebenshaltungskosten, sodass real die Kaufpreise für Eigentumswohnungen kon-

¹ 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 als im Vorquartal im Angebot). Für eine methodische Beschreibung der Berechnungsmethodik und Datenbasis siehe <http://www.empirica-institut.de/kufa/Preisspiegel-METHODIK.pdf>

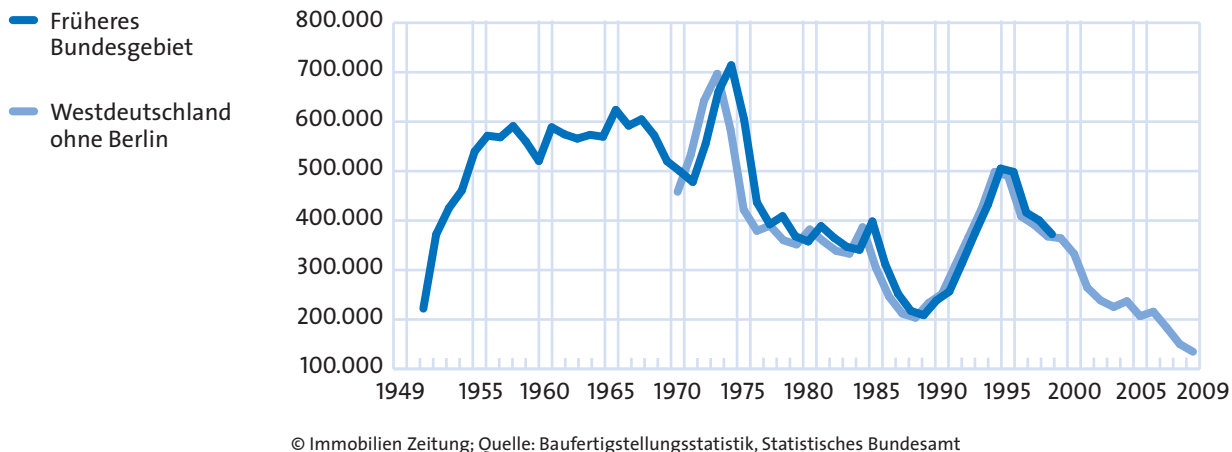
Abbildung 4.2: Hedonische Angebotspreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2010



stant geblieben sind. Damit ist endgültig die jahrelange reale Entwertung von Wohnungen zum Stillstand gekommen.

Die Trendwende auf dem Wohnungsmarkt hat eine reale Basis und ist nicht Ausdruck einer kurzfristigen konjunkturellen Entwicklung, z.B. bedingt durch das Ende der Wirtschaftskrise. Die Nachfrage nach Wohnungen ist in den letzten Jahren weiter kontinuierlich gestiegen. Die Zahl der Haushalte hat in Westdeutschland seit 2005 um gut 800.000 zugenommen – der stetige Rückgang der Einwohnerzahl um 276.000 Einwohner seit dem voraussichtlichen historischen

Abbildung 4.3: Wohnungsfertigstellungen (alle Baumaßnahmen), Westdeutschland, 1949-2009



Bevölkerungsmaximum im Jahre 2005 wurde und wird nach empirica-Prognosen in Westdeutschland noch für weitere 20 Jahre deutlich überkompensiert durch die Haushaltsverkleinerung.

Parallel zur Nachfrage ist zwar zunächst auch das Angebot an Wohnungen weiter gestiegen, aber bis zum aktuellen Datenrand sinkt die Zuwachsrate. Der seit nunmehr 15 Jahren anhaltende Rückgang des Wohnungsbaus war zunächst

völlig nachfragegerecht. Aber spätestens seit etwa 2005 werden jährlich weniger Wohnungen fertiggestellt, als die Zahl der Haushalte wächst. Das Jahr 2009 markiert hier einen erneuten Tiefpunkt. Den Wohnungsfertigstellungen² von nur noch knapp 135.000 Wohnungen in Westdeutschland stehen zunächst knapp 15.000 gemeldete Wohnungsabgänge gegenüber. Da Wohnungsabgänge in der Regel nur genehmigungspflichtig sind, wenn es sich um Wohnungsabrissse handelt, bleibt die Mehrheit der Wohnungsabgänge, z.B. durch Zusammenlegungen, Nutzungsänderungen oder einfache Aufgabe der Vermietung, unberücksichtigt. Schätzungen gehen von einem zusätzlichen Rückgang³ von 0,3% bis 0,5% pro Jahr aus. Dies entspricht bei einem Wohnungsbestand von gut 30 Mio. zwischen 95.000 und 150.000 zusätzlichen Wohnungsabgängen. Im Ergebnis dürfte – erstmals in der Geschichte Westdeutschlands – das Wohnungsangebot in Westdeutschland zurückgegangen sein.

Die entstandene Neubaulücke konnte zunächst noch in den meisten Regionen durch Wohnungsüberschüsse kompensiert werden. Das Verhältnis Haushalte zu Wohnungen ist seit 2005 um zwölf Wohnungen je 1.000 Haushalten gesunken. Dieses Potenzial dürfte mittlerweile allerdings in zunehmend mehr Regionen ausgeschöpft sein, sodass der Wohnungsmarkt im westdeutschen Mittel sich nun in Richtung eines Vermietermarkts bewegt. Allerdings: der Wohnungsmarkt in Westdeutschland ist deutlich von einer Wohnungsknappheit wie Anfang der 1990er Jahre entfernt. Zwischen 1990 und 1994 sank das Verhältnis Haushalte zu Wohnungen innerhalb von vier Jahren um 20 Wohnungen je 1.000 Haushalten.

*Erstmals Rückgang
des Wohnungsangebots in Westdeutschland*

In Ostdeutschland sinkt der Wohnungsleerstand dank des geförderten Wohnungsabrisses im Rahmen des Programms „Stadtumbau Ost“.

4.2 Entwicklung auf ausgewählten Teilmärkten

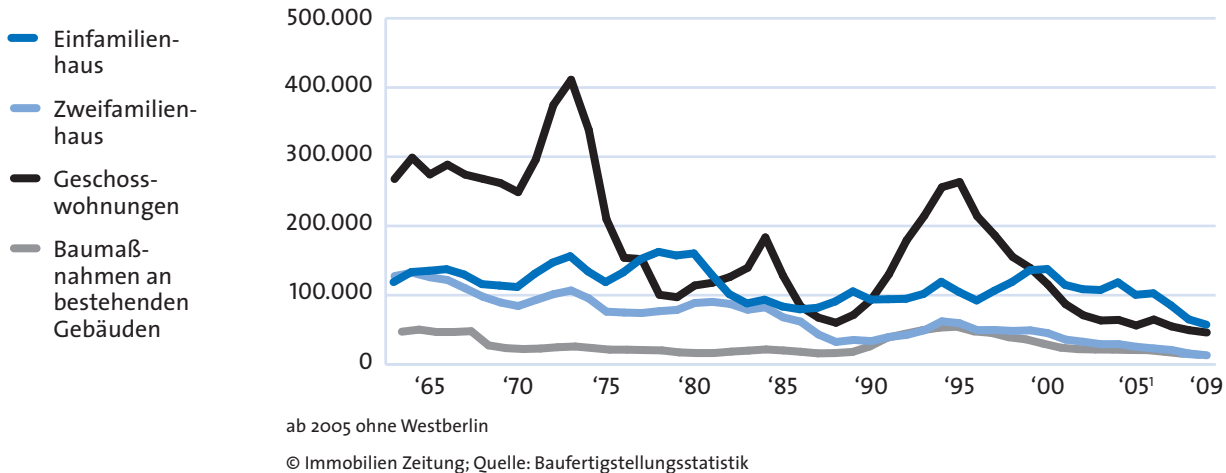
4.2.1 Einfamilienhäuser vs. Eigentumswohnungen

Der Rückgang der Wohnungsbaufertigstellungen seit Mitte der 1990 Jahre konzentrierte sich auf den Mehrfamilienhausbau, während der Einfamilienhausbau sich zunächst stabil entwickelte. Entsprechend stieg der Anteil der Ein- und Zweifamilienhäuser an den Fertigstellungen zunächst auf Spitzenwerte von bis zu 62%. In den letzten fünf Jahren sank dann auch der Ein- und Zweifamilienhausbau deutlich ab, sodass sowohl im Mehrfamilienhausbau als auch im Einfamilienhausbau die Fertigstellungszahlen deutlich unter den langfristigen Nachfragetrends lagen und liegen.

² Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden, einschl. Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden.

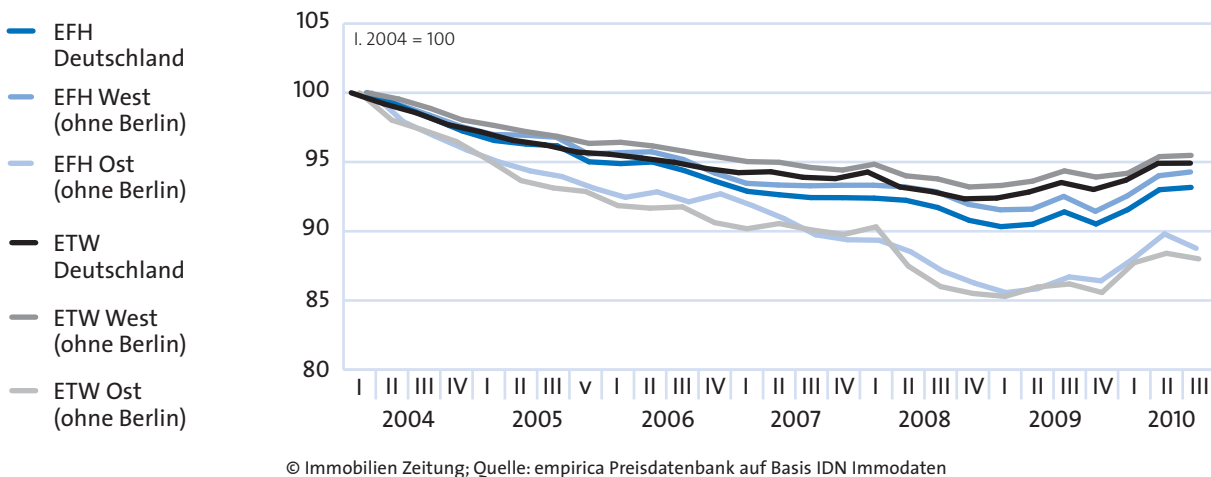
³ Zusätzlich zu den in der Wohnungsfortschreibung bereits berücksichtigten genehmigten Wohnungsabgängen.

Abbildung 4.4: Baufertigstellungen nach Gebäudeart, 1963-2009, Westdeutschland



Erwartungsgemäß steigen daher sowohl die Preise für Eigentumswohnungen als auch für Ein- und Zweifamilienhäuser nach Jahren des Rückgangs wieder an. Die niedrigsten Werte wurden Anfang 2009 gemessen, während seit nunmehr bereits sechs Quartalen die Preise wieder steigen. Die Preisanstiege sind mit +1,5% (ETW) bzw. +1,9% (EFH) zwischen dem dritten Quartal 2009 und den dritten Quartal 2010 zwar überschaubar, aber sie zeigen doch deutlich an, dass die Preiswende auf beiden Hauptsegmenten des Wohnungsmarkts klar und auch in der Fläche (vgl. auch das nächste Kapitel) vollzogen ist. Bis allerdings wieder die Preise aus dem Jahr 2004 erzielt werden, dürfte es noch einige Jahre dauern.

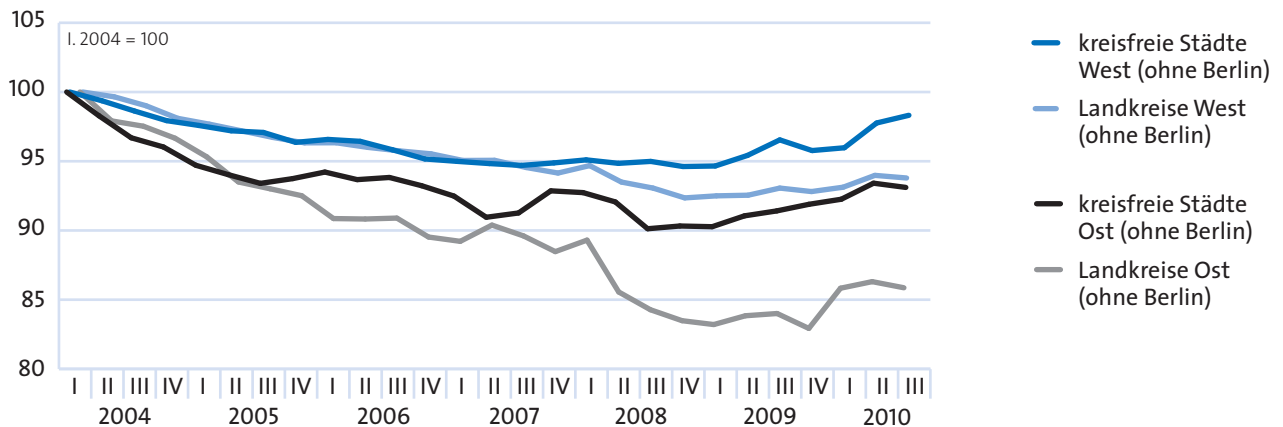
Abbildung 4.5: Angebotspreise nach Gebäudeart, je Quadratmeter, I 2004 – III 2010



4.2.2 Regionale und Stadt-Land-Unterschiede

Der Wohnungsmarkt hat sich in Stadt und Land während des gesamten Abschwungs der letzten mehr als zehn Jahre zunächst nahezu parallel entwickelt. Die hedonischen Angebotspreise sanken in Westdeutschland parallel bis 2007. Die Zahl der Baufertigstellungen sowohl in den Kernstädten als auch in den Landkreisen ging um gut 55% (1995 bis 2005) zurück.

Abbildung 4.6: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – III 2010



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

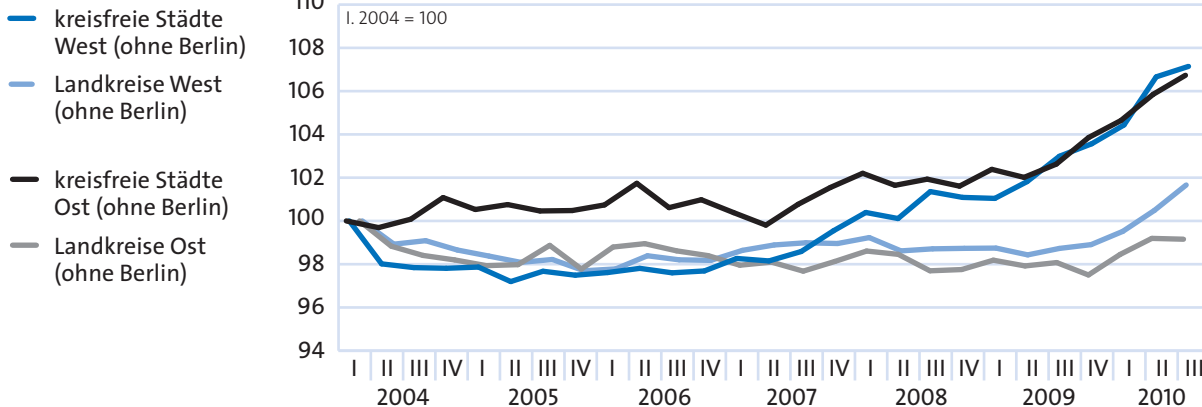
Seither allerdings differiert die Entwicklung deutlich. Während die Kaufpreise für Eigentumswohnungen in den kreisfreien Städten Westdeutschlands seit etwa Jahresanfang 2008 zumindest nominal wieder stiegen (+ 1,8%; 3. Quartal 2009 – 3. Quartal 2010), sanken sie bis etwa Anfang 2009 in den Landkreisen weiter, um seither auch dort leicht zu steigen (+ 0,8%; 3. Quartal 2009 – 3. Quartal 2010). Dieses Muster – die Städte laufen den Landkreisen zeitlich vorweg – entspricht dem typischen Muster eines Wohnungsmarktzyklus und zeigt, dass der Aufschwung auf dem Wohnungsmarkt an Breite gewinnt.

Dies bestätigt auch eine tiefere regionale Betrachtung. Während die Preise von 2008 auf 2009 (jew. Mittelwert 1.–3. Quartal) erst in 118 von 327 Kreisen stiegen, war dies von 2009 auf 2010 bereits in 200 Kreisen der Fall. 65% der westdeutschen Haushalte leben jetzt in Kreisen mit steigenden Kaufpreisen für Eigentumswohnungen.

Landkreise ziehen mit Städten im Preisanstieg gleich

Die Entwicklung der Mieten in der Stadt-Land-Differenzierung zeigt nochmals eindringlicher die Trendwende auf den Wohnungsmarkt. Die hedonischen Mietpreise steigen in den westdeutschen Kernstädten bereits seit nunmehr fast vier Jahren an, wobei sich der Anstieg seit Anfang 2009 erheblich beschleunigt hat. Im vergangenen Jahr haben sich in den westdeutschen kreisfreien Städten die hedonischen Mietpreise um 4,1% (jeweils 1.–3. Quartal) erhöht. Auch auf dem Mietwohnungsmarkt folgen nun die Landkreise der Entwicklung der kreisfreien Städte, die Mietpreise in den westdeutschen Landkreisen steigen nun seit etwa Jahresbeginn 2010 an. Im Jahresvergleich stiegen die Mietpreise um immerhin 1,9% und damit ebenfalls stärker als die allgemeinen Lebenshaltungskosten (+1,3%).

Abbildung 4.7: Hedonische Mietpreise, I 2004 – III 2010



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

Bei tieferer regionaler Betrachtung lässt sich die beeindruckende Breite des Aufschwungs deutlich zeigen. In 241 von 327 westdeutschen Kreisen sind die Mieten in diesem Jahr gestiegen, vor einem Jahr waren es erst 178 Kreise. 81% der westdeutschen Haushalte wohnen nun in Kreisen mit steigenden Mieten.

In Ostdeutschland müssen die angegebenen Preisentwicklungen anders interpretiert werden. Auf den ersten Blick sieht es auch dort nach steigenden Mieten aus. Während allerdings in Westdeutschland die hedonischen Angebotsmieten normiert auf die Baujahre nach 2000 als ein sehr guter Indikator für den gesamten Wohnungsmarkt angesehen werden können, ist dies in Ostdeutschland nicht der Fall. Die angegeben steigenden Mieten interpretieren wir nicht als einen breiten Aufschwung auf dem Wohnungsmarkt, der alle Marktsegmente erfasst, sondern als eine spezifische Knappheit höherwertiger Wohnungen, die im weiterhin relativ homogenen Mietwohnungsbestand (insb. Plattenbauten) nicht verfügbar sind.

Steigende Mieten in Ostdeutschland sind Folge der Knappheit höherwertiger Wohnungen

4.3 Ausblick auf das Jahr 2011

Der Wohnungsmarkt hat – zumindest in Bezug auf Preise und Mieten – den unteren Wendepunkt klar durchschritten und der Aufschwung gewinnt zunehmend an Breite sowohl in Bezug auf einzelne Wohnungsmarktsegmente als auch in regionaler Hinsicht. Wie bereits im Jahresgutachten 2010 erwartet wurde, sind tatsächlich im vergangenen Jahr auch die Mieten und Preise in den Landkreisen gestiegen, wenn auch selbstverständlich nicht in allen. 81% aller Haushalte in Westdeutschland wohnten 2010 in Stadt- oder Landkreisen mit steigenden Mieten. Im Vergleich zu früheren Wohnungsmarktzyklen oder im internationalen Vergleich sind die Mietpreisanstiege im Mittel Westdeutschlands mit insgesamt +3,4% allerdings moderat.

Die Miet- und Preisanstiege sind Folge eines kontinuierlichen Anstiegs der Nachfrage bei gleichzeitig kaum mehr wachsendem Wohnungsangebot und damit fundamental begründet. Unter Berücksichtigung undokumentierter Wohnungsabgänge dürfte das Jahr 2009 sogar das erste Jahr gewesen sein, in dem das Wohnungsangebot in (West-) Deutschland gesunken ist. Für das Jahr 2011

rechnen wir daher mit weiter steigenden Angebotsmieten, wahrscheinlich sogar etwas stärker als in diesem Jahr. Der Anstieg dürfte in den Städten und in den ländlichen Räumen etwa gleich stark – von unterschiedlichem Niveau aus – steigen (jeweils Mittelwerte bei erheblicher Streuung).

2011: steigende Angebotsmieten

Die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind im Jahr 2010 noch sehr verhalten mit nur +1,2% gestiegen und damit real gerade mal stagniert. Für das nächste Jahr erwarten wir hier einen deutlich stärkeren Anstieg um 3% bis 4%. Zum einen gelten die fundamentalen Werte zu Angebot und Nachfrage für den Miet- und Kaufmarkt gleichermaßen. Zum anderen laufen die Kaufpreise für Eigentumswohnungen den Mieten zeitverzögert nach; daher wird die Entwicklung der Mieten aus den Jahren 2009 und 2010 aufgeholt werden.

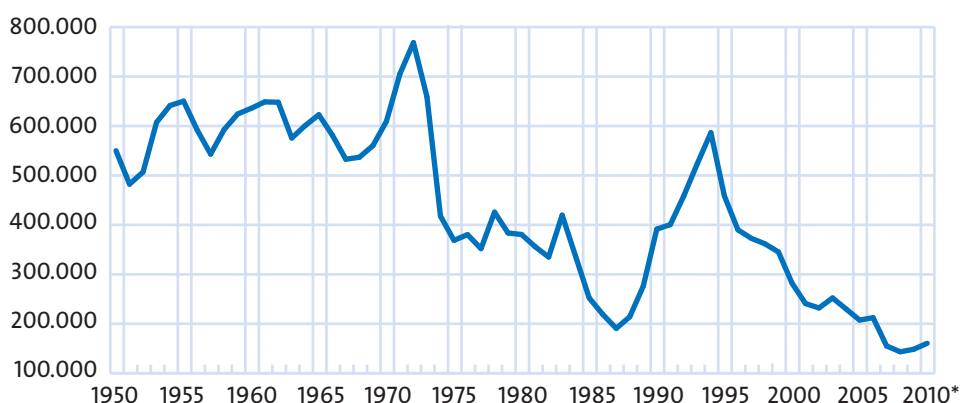
2011: Kaufpreise für Eigentumswohnungen steigen um 3% bis 4%

Auf dem Kaufmarkt wirken sich zudem die derzeit sehr günstigen Finanzierungskosten aus. Die Zinssätze für Wohnungsbaukredite waren 2010 so niedrig wie niemals zuvor. Die von der Bundesbank erhobenen und gemittelten Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit Zinsbindung von über fünf Jahren liegen nur noch bei 3,6%. Sinkt der Zins von 4,6% auf 3,6% um 22%, steigt das mögliche Finanzierungsvolumen ebenfalls um 22%. Dies bedeutet zwar nicht, dass die Wohnungspreise entsprechend steigen werden, da zum einen die gestiegene Immobilienkaufkraft der Haushalte in hochwertigere Objekte eingesetzt wird. Zum anderen dürften die tendenziell risikaversen deutschen Haushalte, im Gegensatz zu ihren amerikanischen Pendants, die höhere Immobilienkaufkraft nicht voll ausnutzen, um nach Ablauf der Zinsbindungsfrist nicht in Schwierigkeiten zu geraten. Gleichwohl führt jede Nachfrageerhöhung auch zu Preiserhöhungen – gerade auf den Wohnungsmärkten mit relativ unelastischem Angebot.

Trotz der steigenden Mieten und Preise dürfte auch 2011 die Zahl der Wohnungsfertigstellungen nicht deutlich zunehmen. Zwar rechnen wir mit wieder ansteigenden Fertigstellungszahlen – was für sich genommen bereits eine erfreuliche Nachricht nach 15 Jahren des stetig sinkenden Neubaus ist –, allerdings wird der Anstieg noch gering ausfallen. Das ausstehende Kreditvolumen (Hypothekarkredite für den Wohnungsbau) ist bis zum Oktober 2010 – neuere Daten lagen noch nicht vor – noch nicht gestiegen. Das Jahr 2011 wird eher zu einem Jahr der Planung und Baubeginne. Die Zahl der Baugenehmigungen ist

2011: keine deutliche Zunahme der Fertigstellungszahlen

Abbildung 4.8: Baugenehmigungen, 1950-2010
Errichtung neuer Gebäude und Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden



*2010: Hochrechnung aus Vergleich I.-III. Quartal 2009–2010

© Immobilien Zeitung; Quelle: Statistisches Bundesamt

— Baugenehmigungen

Wohl erst 2013
stoppt der Neubau
den Preisanstieg

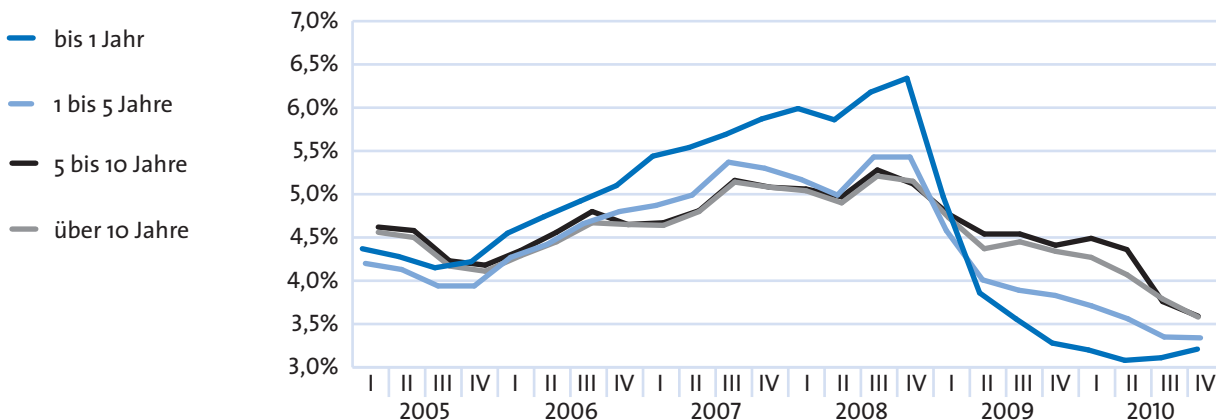
in den ersten zehn Monaten des Jahres 2010 bereits um 8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegen. Dies ist im langfristigen Vergleich zwar immer noch sehr wenig, allerdings werden vor dem Hintergrund des demografischen Wandels die früheren Höchststände wohl niemals wieder erreicht werden. Erst im Jahr 2012 dürfte die Zahl der Baufertigstellungen deutlicher steigen – aber weiterhin unter 200.000 Einheiten bleiben. Die geringe Zahl der Fertigstellungen 2011 wird daher noch nicht zu einer Entlastung der Märkte beitragen. Frühestens im Jahr 2012, eher erst im Jahr 2013 oder 2014 wird der Neubau von Wohnungen dann zu einer Abschwächung des Preisauftriebs beitragen können.

Wohnkostenschere
geht noch weiter
auseinander

Mit dem bevorstehenden Anstieg der Baufertigstellungen wird in den nächsten Monaten und Jahren auch wieder die regional sehr unterschiedliche Ausstattung mit Baulandreserven an Bedeutung gewinnen. Eine Reihe von Städten und Regionen – meist wachsende und bereits dicht besiedelte Regionen in Süddeutschland – belasten den Neubau durch sehr restriktive Baulandausweisung und zusätzliche Auflagen im Neubau. In diesen Regionen wird der Anstieg der Preise bei steigender Nachfrage nicht oder nicht ausreichend durch Angebotsausweitung begrenzt werden können. Die heute bereits erheblichen Unterschiede in den Wohnkosten innerhalb Deutschlands werden dadurch weiter zunehmen.

Die mittelfristige Entwicklung auf den Kaufmarkt könnte geprägt werden durch das niedrige Zinsniveau, das nach unserer Auffassung auch in den folgenden Jahren relativ niedrig bleiben wird. Die Ursache dafür ist der Euro und die Euro-Krise. Ohne gemeinsame Währung hätte die deutsche Bundesbank angesichts eines beeindruckenden Wirtschaftswachstums in Deutschland von fast 4% real längst die Zinsen erhöhen müssen, um eine Überhitzung zu verhindern. Mit der gemeinsamen Währung wird das Zinsniveau nicht mehr an das deutsche makroökonomische Umfeld angepasst, sondern an das europäische. Da aber die mittlere Wachstumsrate der europäischen Union derzeit und mit Blick auf die südlichen Länder für geraume Zeit geringer als die deutsche ausfallen dürfte, wird das deutsche Zinsniveau eventuell zwar leicht anstiegen, aber in Relation zu Wirtschaftswachstum, Einkommensentwicklung und Inflation auch in Zukunft niedrig bleiben. Hinzu kommt, dass die europäische Zentralbank mit Leitzinserhöhungen nicht mehr nur das Wirtschaftswachstum beeinflusst, sondern

Abbildung 4.9: Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite in Prozent (Wert zum Quartalsbeginn)



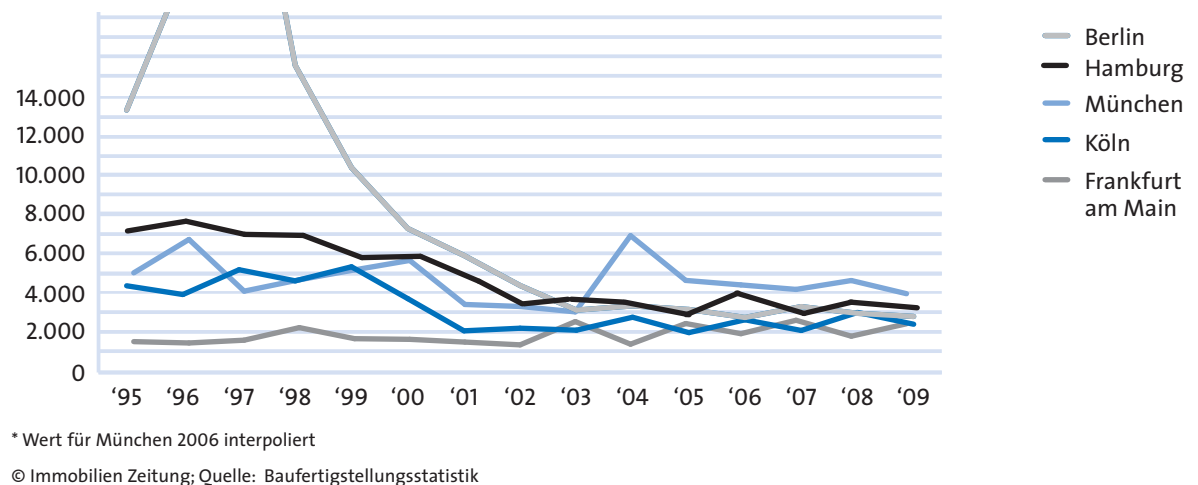
© Immobilien Zeitung; Quelle: Deutsche Bundesbank

höhere Zinsen auch die öffentlichen Haushalte von einigen Mitgliedsstaaten noch weiter belasten werden. Die Folgen eines solchen Niedrigzinsregimes sind schwer abzusehen. In den USA, Großbritannien und den südlichen Ländern der EU hat eine solche Konstellation den Boden für die jüngst geplatzte Immobilienpreisblase bereitet. Eine solche Preisblase dürfte sich in Deutschland mit seinem solideren Finanzierungssystem (Festzinshypotheken, kaum Nachbeleihungen, niedrige Beleihungsausläufe) zwar nicht aufbauen, mit einer preistreibenden Wirkung ist aber zu rechnen.

4.4 Der Wohnungsmarkt in den fünf größten Metropolen Deutschlands

Die fünf Top-Städte Deutschlands – Hamburg, Berlin, Köln, Frankfurt und München – entwickeln sich weiterhin positiver als Westdeutschland insgesamt. Während im Jahr 2009 die Zahl der Einwohner in Westdeutschland wiederum um rund 86.000 sank, stieg in allen fünf Städten die Zahl der Einwohner wiederum an. Über die letzten fünf Jahre gerechnet war der Anstieg in München (+6,5%) am stärksten, gefolgt von Frankfurt (+3,9%), Köln (+2,9%), Hamburg (+2,3%) und Berlin (+1,6%). Die Zahl der Haushalte – und damit die Wohnungsnachfrage stieg aufgrund der Haushaltsverkleinerung nochmals deutlich stärker an. Auch wenn der Anstieg nicht präzise beziffert werden kann, so dürfte er in allen fünf Städten rund 5% über die letzten fünf Jahre betragen haben.

Abbildung 4.10: Baufertigstellungen, 1995-2009, Top 5

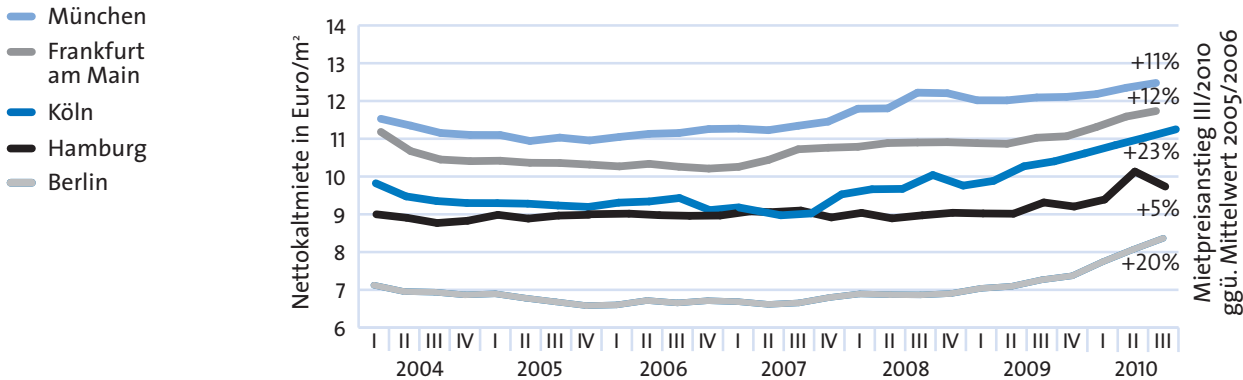


Wie in Westdeutschland insgesamt ist auch in Hamburg, Köln, München und insbesondere Berlin die Zahl der Baufertigstellungen seit Mitte der 1990er Jahre zunächst rückläufig gewesen, um seither auf niedrigerem Niveau zu stagnieren. Bislang ist weiterhin kein Wiederanstieg zu erkennen. Im Vergleich zur Entwicklung der Wohnungsnachfrage ist in allen Städten das Wohnungsangebot hinter der Nachfrage zurückgeblieben.

Erwartungsgemäß angesichts steigender Nachfrage und sinkender Leerstände steigen die Angebotsmieten für Neuverträge seit bereits vier oder fünf Jahren wieder. Besonders deutlich ist dies in Hamburg und Berlin der Fall, wo die he-

donischen Angebotsmieten für Wohnungen ab Baujahr 2000 bis zum dritten Quartal 2010 um 23% (Hamburg) bzw. 20% (Berlin) gegenüber dem Mittelwert der Jahre 2005/06 gestiegen sind. Etwas zurückgeblieben ist Köln, wo die Angebotsmieten erst seit gut einem Jahr steigen.

Abbildung 4.11: Hedonische Mietpreise für Wohnungen, Baujahr ab 2000, I 2004 – III 2010, Top 5



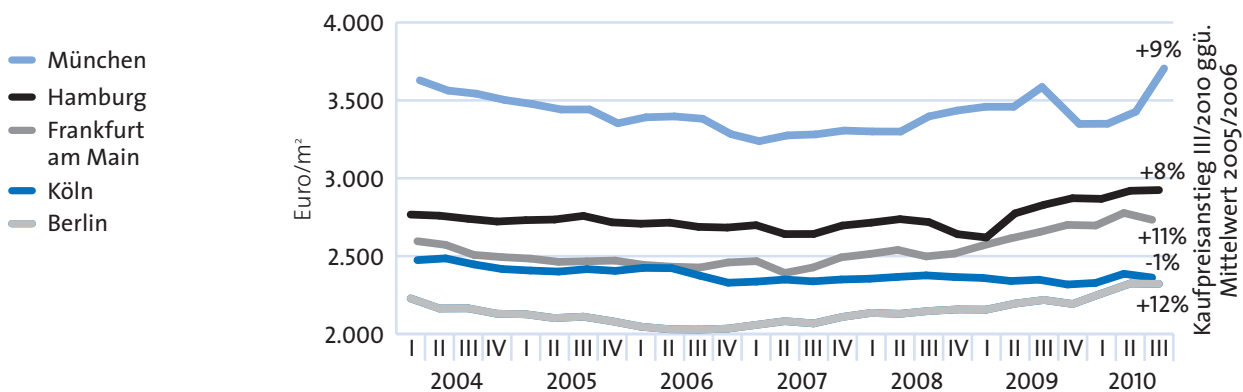
hedonische Mieten für 60-80 m², Baujahr ab 2000, gehobene Ausstattung

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

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen (Angebotspreise) sind – außer in Köln – in den untersuchten Großstädten gestiegen, mit ca. plus 10% seit 2005/06 allerdings noch nicht in dem Ausmaß wie die Mieten. Dies ist nicht weiter erstaunlich, nicht zuletzt da sich der Mietpreisanstieg 2010 beschleunigt hat. Für die nahe Zukunft rechnen wir daher mit einem weiteren deutlichen Anstieg der Kaufpreise, insbesondere da die Baugenehmigungen in den Top 5 Städten im Gegensatz zu Westdeutschland insgesamt auch 2009 noch nicht wieder angestiegen sind. Inwiefern überhaupt genügend verfügbare Baulandreserven in den Großstädten vorhanden sind und inwieweit preistreibende Auflagen („Münchener Modell“) den Neubau in das Umland der Städte lenken oder unterdrücken, ist eine offene Frage.

Weiterer Anstieg der Kaufpreise in den westdeutschen Metropolen

Abbildung 4.12: Hedonische Kaufpreise für Eigentumswohnungen*, I 2004 – III 2010, Top 5, Werte: Kaufpreisanstieg III 2010 gegenüber Mittelwert 2005/06



* hedonische Kaufpreise für 60-80 m², Baujahr ab 2000, gehobene Ausstattung

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

Für das Jahr 2011 rechnen wir mit einem weiteren Anstieg der Mieten und Kaufpreise in den Top 5 Städten. Insbesondere in Berlin und Hamburg werden sich wiederum besonders hohe Wachstumsraten bei den Neuvertragsmieten einstellen – trotz der bereits sehr hohen Wachstumsraten des Jahres 2010. Aber auch für München und Frankfurt rechnen wir noch mit Wachstumsraten von rund 5%. Selbst für Köln, das von allen untersuchten Top 5 Städten die geringste Dynamik in der Bevölkerungsentwicklung aufweist⁶, gehen wir von einem deutlichen Anstieg der Mietpreise aus.

Auf dem Kaufmarkt dürften sich die bisher relativ geringen Wachstumsraten erhöhen. Dank der gestiegenen Neuvertragsmieten und insbesondere der niedrigen Finanzierungskosten in Verbindung mit steigenden Einkommen und einer optimistischen Grundstimmung erwarten wir für das Jahr 2011 erstmals ein deutliches Plus bei den Preisen bzw. eine nochmalige Steigerung der Wachstumsraten. Dies gilt insbesondere für Berlin und Hamburg, wo wir für die Kaufpreise (Angebotspreise) mit zweistelligen Wachstumsraten rechnen.⁷

Berlins Mieten und Kaufpreise steigen zweistellig

Abbildung 4.13: Ausblick auf 2011, Top 5

	Miete III 2010 in Euro/m²	Verände- rung Miete p.a. 2010	Aus- sichten 2011	Kaufpreis III 2010 in Euro/m²	Verände- rung Kaufpreis p.a. 2010	Aus- sichten 2011
Hamburg	11,20	8,4%	8,0%	2.900	5,9%	10,0%
Berlin	8,37	13,0%	10,0%	2.300	5,1%	12,0%
Köln	9,73	7,0%	4,0%	2.400	0,4%	5,0%
Frankfurt	11,73	5,7%	5,0%	2.700	4,7%	6,0%
München	12,48	2,4%	6,0%	3.700	-0,2%	4,0%

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

⁶ Der statistische Anstieg der Einwohnerzahl in den letzten Jahren ist überwiegend auf die Einführung einer Zweitwohnsitzsteuer zurückzuführen und hat keinerlei Auswirkungen auf den Wohnungsmarkt.

⁷ Vergleiche dazu auch das folgende Kapitel.

4.5 Sonderthema: Analyse des Mietpreisanstiegs in Hamburg, Berlin und München

Der deutliche Mietpreisanstieg für Neuverträge insbesondere in Berlin und Hamburg bedarf einer näheren Untersuchung. Ist der Anstieg Folge eines im Durchschnitt höherwertigeren Angebots, während für Wohnungen mit unverändert (niedriger) Qualität die Mietpreise konstant bleiben? Ist der gemessene mittlere Anstieg durch einen Anstieg in einzelnen Lagen begründet? Oder erfolgt der Anstieg auf breiter Front, werden also auch Wohnungen außerhalb von besonderen Lagen in unveränderter Qualität teurer?

Der gemessene Mietpreisanstieg wird auf Basis von Mietwohnungsinseraten im Internet berechnet⁸ und bezieht sich folglich stets auf aktuelle, verfügbare Angebote und damit nicht auf Bestandsmietverträge. Für Bestandsmieter haben die Auswertungen daher zunächst keine Bedeutung. Da allerdings die Miethöhen in bestehenden Verträgen mit Zeitverzug den Neuvertragsmieten folgen, werden sich auch diese – z.B. im Rahmen von Mieterhöhungen bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete nach § 558 BGB – zukünftig erhöhen. Die Neuvertragsmieten geben Richtung und Geschwindigkeit vor, die Bestandsmieten folgen.

Der gemessene Mietpreisanstieg bezieht sich auf Mietangebote. Grundsätzlich ist es möglich, dass beide Vertragsparteien über die Miethöhe noch verhandeln und die vereinbarte Miete von der im Inserat angegebenen Miete abweicht. Diese Unschärfe dürfte allerdings vernachlässigbar sein. Zum einen ist bei Mietangeboten eine Verhandlung eher unüblich, zum anderen steht hier der Anstieg in Rede, der grundsätzlich durch Unterschiede zwischen Angebot und Vertrag nicht berührt wird.

gestiegene Angebotsmieten sind nicht auf Qualitätssteigerungen zurückzuführen

Die gestiegenen Angebotsmieten sind dabei nicht auf Qualitätsänderungen der angebotenen Wohnungen zurückzuführen. Um die Auswirkungen einer solchen Veränderung des „Mischungsverhältnisses“ der angebotenen Wohnungen – z.B. durch die Fertigstellung mehrerer größerer und dabei hochwertiger Bauprojekte, deren Vermarktung dann den Mittelwert vorübergehend erhöht – das Ergebnis nicht verfälschen zu lassen, wurden hedonische Preise berechnet und in diesem Bericht angegeben. Hedonische Methoden ermitteln mit Hilfe der Regressions-schätzung den Einfluss von Produktmerkmalen wie Wohnungsgröße, Ausstattung oder Baualter auf den Verkaufspreis. Dadurch lassen sich diejenigen Preisänderungen, die auf qualitativen Veränderungen bestimmter Eigenschaften beruhen, von den eigentlich zu messenden „reinen“ Preisänderungen rechnerisch trennen und eliminieren. Im Ergebnis gilt für alle untersuchten Städte: der gemessene Anstieg der Neuvertragsmieten ist nicht Folge von Qualitätsänderungen, vielmehr wird für identische Wohnungen heute mehr verlangt als früher.

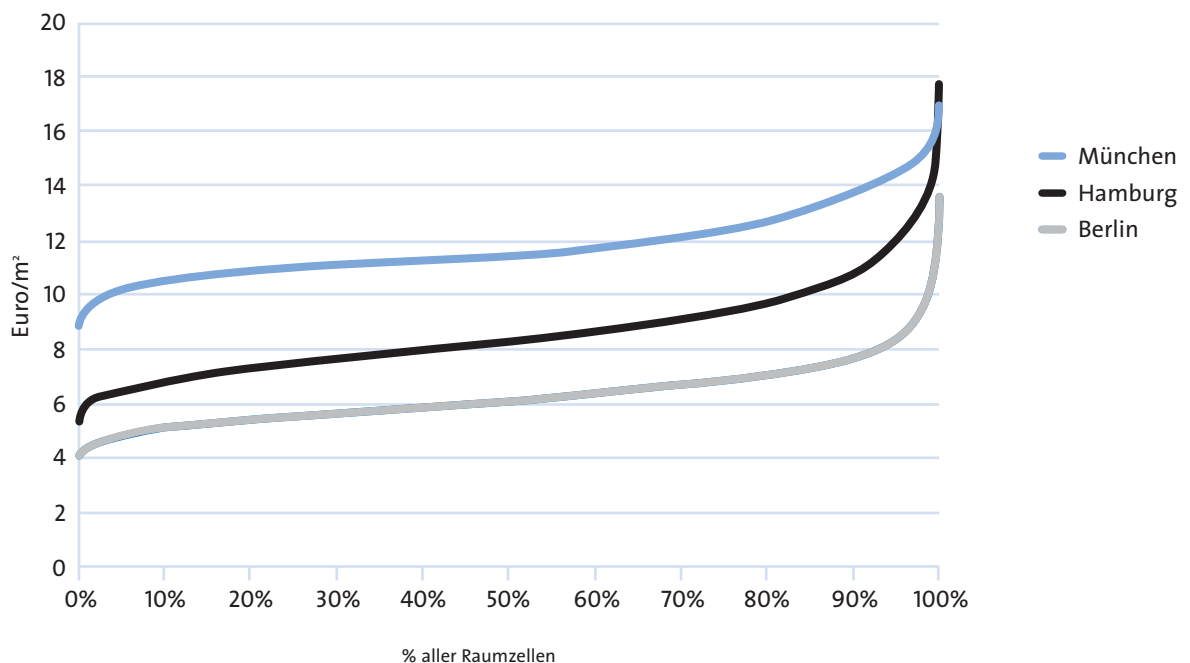
Der Anstieg der mittleren hedonischen Mieten in den untersuchten Großstädten kann räumlich unterschiedlich begründet sein. Mehrere Wachstumsstrukturen sind denkbar. In einem Extremfall könnten die Neuvertragsmieten in allen Lagen gleichmäßig gestiegen sein – eine solche Wachstumsstruktur wäre ein Nachweis einer allgemeinen Knappheit an Wohnungen. Im Gegensatz dazu

⁸ Dies waren seit 2004 insgesamt rund 143 Millionen Inserate. Jeden Monat kommen über 2 Millionen Einträge aus aktuell 106 Quellen (u.a. große Online-Immobilienportale wie ImmobilienScout24 oder überregionale Tageszeitungen) hinzu. Die Datenbank beinhaltet neben den Angebotspreisen der Immobilien objektspezifische Kriterien, wie die Wohnfläche, das Baujahr oder Besonderheiten der Ausstattung. Für etwa ein Drittel aller Objekte ist die konkrete Adresse vorhanden.

Miet- bzw. Preisoberflächen vorzunehmen. In den folgenden drei Abbildungen sind diese für Hamburg, Berlin und München dargestellt, z.T. aufgrund der Größe der Städte nur in Ausschnitten.

Während Karten zwar einerseits einen hervorragenden Überblick über eine Stadtregion geben und genutzt werden können, um die eigenen Erfahrungen zu verifizieren, haben sie den grundsätzlichen Nachteil, dass nur Vergleiche innerhalb einer Stadt möglich sind. Um wiederum weitere Vergleiche möglich zu machen, hat empirica über jede Stadt ein sehr kleines Raster von Raumzellen („Lagen“) mit einer Kantenlänge von 100x100 Meter gelegt und für jede Raumzelle die mittlere Miethöhe berechnet⁹. In Berlin sind dies knapp 34.000, in Hamburg gut 32.000 und in München knapp 11.000 Raumzellen. Für Abbildung 4.17 wurden aus diesen Angaben räumliche S-Kurven berechnet. Räumliche S-Kurven stellen die Verteilung der Mietpreise der einzelnen Raumzellen dar, sodass z.B. ablesbar wird, in wie vielen Raumzellen („Lagen“) in München Wohnungen zu Quadratmeterpreisen von unter Euro 10 Euro (Netto kalt) angemietet werden können. Dies ist in gerade einmal 3,9% aller Münchner Wohnlagen der Fall. Ganz im Gegensatz dazu in Berlin, hier sind in 99% aller Wohnlagen Wohnungen zu Quadratmetermieten von unter 10 Euro zu mieten. Hamburg liegt zwischen den beiden Extremen München und Berlin. Diese Analyse bestätigt auf den ersten Blick zunächst nur, dass München viel höhere Mieten aufweist als Berlin und auch Hamburg.

Abbildung 4.17: Räumliche S-Kurven: Verteilung der Mietpreise in den Wohnlagen Berlins, Hamburgs und Münchens, I 2009 – III 2010



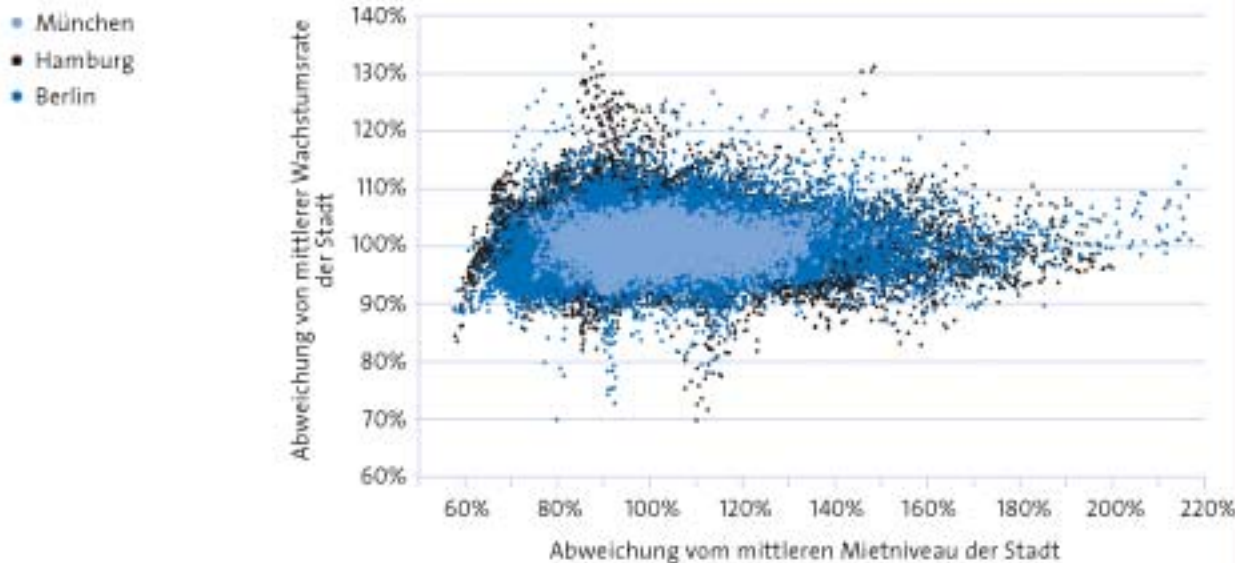
© Immobilien Zeitung; Quelle: empirica Preisdatenbank auf Basis IDN Immodaten

⁹ Dabei wurden ausschließlich Raumzellen berücksichtigt, die mit Mietwohnungen bebaut sind. Die Auswirkung unterschiedlicher großer Zuschnitt der Gemeindegrenzen der Städte oder großer unbebauter Flächen wird so vermindert.

Auf den zweiten Blick allerdings zeigt die Auswertung der Mietpreise nach Raumzellen weitere erhebliche Unterschiede zwischen München auf der einen Seite und Berlin/Hamburg auf der anderen. Die Unterschiede in den Wohnlagen sind in Berlin und insbesondere in Hamburg weit höher als in München. Während in München das 10%/90%-Verhältnis (d.h. die Miete der Wohnlage bei der genau 10% aller Wohnlagen billiger sind im Verhältnis zur Miete der Wohnlage bei der genau 10% aller Wohnlagen teurer sind) gerade einmal 1,31 beträgt, sind es in Berlin 1,5 und in Hamburg 1,55. Die Miete in der teuersten Wohnlage in München ist gerade einmal 50% höher als der Durchschnitt der Wohnlagen, in Hamburg sind es hingegen 100% und in Berlin gar 120%. Poin- tiert ausgedrückt: Berlin-Wannsee oder Hamburg-Ottensen sind deutlich exklusiver als München-Bogenhausen oder -Nymphenburg. Am anderen Ende der Skala kosten die günstigsten Wohnlagen in Hamburg und Berlin gerade einmal 60% des jeweiligen Durchschnitts, während in München selbst in der günstigsten Wohnlage 74% des Münchner Durchschnitts gezahlt werden muss. Kurz: richtig günstig kann man nirgendwo in München wohnen, in Hamburg und Berlin ist aber selbst in diesem Marktsegment noch Auswahl vorhanden. Für den Wohnungsmarkt gilt daher: Die Lage ist in Hamburg und Berlin um ein vielfaches wichtiger als in München aus dem einfachen Grund, dass es in München einfach überall teuer ist, während es in Hamburg und Berlin sowohl sehr günstige als auch sehr teure Wohnlagen gibt.

Wannsee und Ottensen deutlich exklusiver als Bogenhausen und Nymphenburg

Abbildung 4.18: Unterschiede in Mietniveau und Mietdynamik, Vergleich Berlin, Hamburg und München, I 2008 – III 2010



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

Mit der Berechnung von kleinräumigen Mietpreisdaten ist es nun möglich, den mittleren Mietpreisanstieg auf Ebene der einzelnen Wohnlagen herunterzubrechen. In der folgenden – erklärungsbedürftigen – Abbildung wird dies deutlich. Auf der horizontalen Achse ist die relative Abweichung des Mietniveaus vom mittleren Mietniveau der Stadt abgetragen. Nochmals wird deutlich, dass in Berlin und Hamburg die Spannweite der Mietpreise der Wohnlagen weit größer ist als in München, wo praktisch alle Wohnlagen im Bereich 70% bis 140% des Mittelwertes liegen. Auf der vertikalen Achse ist die relative Mietent-

wicklung in den letzten zwei Jahren abgetragen, d.h. die Wachstumsrate der Wohnlage relativ zur Wachstumsrate der Stadt. Wiederum ist deutlich zu erkennen, dass in München sämtliche Wohnlagen sich um nicht mehr $\pm 10\%$ in ihren Wachstumsraten von der Gesamtstadt unterscheiden. Ganz im Gegensatz dazu Hamburg und Berlin. Die Mietpreise einzelner Wohnlagen in Berlin und Hamburg sind um bis zu 40% stärker gestiegen als der Durchschnitt der Stadt – und einzelne Wohnlagen sind um bis zu 30% langsamer gewachsen bzw. sind sogar gesunken. Die Abbildung zeigt deutlich, dass in München sehr viel weniger Unterschiede sowohl in Bezug auf das Niveau als auch in Bezug auf die Veränderung existieren als in Berlin und Hamburg. Im direkten Vergleich zwischen Berlin und Hamburg zeigt sich zudem, dass Hamburg in Bezug auf das Auf und Ab der Wohnlagen noch etwas mehr Dynamik herrscht als in Berlin. Während in München ganze 95% aller Wohnlagen sich nahezu im Gleichschritt mit der Gesamtstadt entwickelten ($\pm 5\%$ der Wachstumsrate der Gesamtstadt), waren es in Berlin nur 84% und in Hamburg sogar nur 78%.

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 Büromarktsstädten (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.

Defizitquote

Staatliches Finanzierungsdefizit bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt eines Jahres. Der staatliche Finanzierungssaldo ergibt sich aus der Differenz staatlicher Einnahmen und Ausgaben. Ein Finanzierungsdefizit liegt vor, wenn die staatlichen Einnahmen die Ausgaben übersteigen. Es wird im Wesentlichen über die Nettokreditaufnahme des Staates gedeckt.

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

Mieteinnahmen	RIWIS®
Jahresmiete	Euro/m²
Bewirtschaftungskosten	Annahmen
Instandhaltung	Euro/m²
Verwaltung	Euro/m²
sonstig nicht umlagefähige Betriebskosten	Euro/m²
Leerstandskosten	Riwis®
Miete Leerstand	Euro/m²
Betriebskosten Leerstand	Euro/m²
= Jahresmiete bereinigt (=Reinertrag)	
Netto(anfangs)rendite	Riwis®
Gesamtkaufpreis_t (= Reinertrag_t / Nettorendite_t)	
Capital Growth_t (= [Gesamtkaufpreis_t / Gesamtkaufpreis_{t-1}] -1)	
Cash Flow_t (= Reinertrag_t / Gesamtkaufpreis_{t-1})	
Total Return_t (= Capital Growth_t + Cash Flow_t)	

© 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 km², 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%.

Mieten

Die **Büromieten** werden in Euro/m² 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 Bestandsgebäuden.

Die **Einzelhandelsmieten** beziehen sich auf die Neuabschlüsse von Mietverträgen für angenommene, idealtypische Ladeneinheiten mit bis zu 100 m² Mietfläche, u.a. mit ebenerdigem, stufenfreiem 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.

Schuldenstandsquote

Schuldenstand des Staates – Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen – in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Der Schuldenstand umfasst alle expliziten Verbindlichkeiten des Staates zu einem bestimmten Zeitpunkt, üblicherweise zum Ende eines Jahres.

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.

(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.

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 IREIBS 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).

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 ist die Nummer 4 im weltweiten Ranking der Marktforschungsinstitute und ist derzeit in 100 Ländern mit über 115 Tochterunternehmen vertreten.

Manuel Jahn ist Leiter des Real Estate Consulting Bereichs Investoren und Finanzierer bei GfK GeoMarketing. Er bringt eine 15-jährige Berufserfahrung in der Analyse und Entwicklung von Einzelhandelsimmobilien mit. Seit 2004 ist er bei GfK GeoMarketing tätig.

und hat durch Standortgutachten und Immobilienberatungen in ganz Europa eine umfassende Kenntnis der Situation des Einzelhandels sowie der Handelsimmobilien erlangt. Zuvor war er im Verbund der Westdeutschen Immobilienbank beschäftigt.

Der Bereich Real Estate Consulting unterstützt Projektentwickler, Handelsunternehmen, Banken und Investoren sowie öffentliche Institutionen bei der Analyse, Planung, Konzeption und Bewertung von Handelsimmobilien in Deutschland und im europäischen Ausland. Einen Schwerpunkt stellt auch die Beschäftigung mit Standortfragen von Einzelhandelsunternehmen dar.

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.

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.

Prof. Dr. Harald Simons hat Volkswirtschaft in Bamberg, Colchester (GB) und Bonn studiert, ist seit 1993 Mitarbeiter bei empirica, seit 2002 Mitglied des Vorstands. Seit 2010 hat er zudem einen Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule für Technik, Wirtschaft und Kultur in Leipzig inne.

Zentraler Immobilien Ausschuss (ZIA)

Der ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V ist die ordnungs- und wirtschafts-politische Interessenvertretung der Immobilienwirtschaft. Der Verband hat seinen Sitz in Berlin und fördert und begleitet Maßnahmen, die geeignet sind, das wirtschaftliche, rechtliche, politische und steuerliche Umfeld der gesamten Immobilienwirtschaft zu erhalten und zu verbessern. Dazu bündelt er die Interessen der Immobilienwirtschaft und trägt ihre Anliegen mit einer Stimme auf nationaler und internationaler Ebene in Politik und Öffentlichkeit vor.

Der ZIA wurde im Juni 2006 gegründet, um der der Immobilienwirtschaft eine einheitliche Interessenvertretung zu geben. Der Verband vertritt als Verbände-verband zwölf Zusammenschlüsse der Immobilienwirtschaft sowie über 125 namhafte Mitglieder entlang der gesamten Wertschöpfungskette bzw. Produkte der Immobilie. Mitglieder sind gleichermaßen Entwickler, Baufirmen, Makler, Banken, Bestandshalter und Dienstleister.

Als exklusive Vertretung der Immobilienwirtschaft und Mitglied im Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) kann der ZIA Ressourcen, Netzwerke und Know-how des BDI nutzen, um die deutsche Immobilienbranche in Politik und Öffentlichkeit besser zu positionieren. Auf europäischer Ebene ist der ZIA in Brüssel vertreten und wird dort als German Property Federation etabliert.

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 mehr als 20-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-Karrierefürer für die Immobilienwirtschaft sowie dem Job-Portal IZ-Jobs.de setzt die Immobilien Zeitung darüber hinaus auf dem Arbeitsmarkt Immobilienwirtschaft deutliche Akzente. Seit 2010 führt sie einmal jährlich die Jobmesse IZ-Karrierefürer durch. Zum 1. Januar 2008 hat sich die IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft am Veranstalter Heuer Dialog, Düsseldorf, beteiligt.

Die IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft gehört zur Verlagsgruppe Deutscher Fachverlag, Frankfurt. Mit über 90 Fachtiteln, Veranstaltungen und Kongressen, Onlineplattformen und Fachbüchern zählt der Deutsche Fachverlag zu den bedeutendsten Fachinformations-Unternehmen Europas.

