

Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2018

des Rates der Immobilienweisen

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars Feld
Andreas Schulten (bulwiengesa)
Sebastian Müller (GfK)
Prof. Dr. Harald Simons (empirica)

Im Auftrag von

ZIA
Die Immobilienwirtschaft

Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2018

des Rates der Immobilienweisen

im Auftrag von

ZIA
Die Immobilienwirtschaft

mit Unterstützung von:























































Redaktion: Sabine Georgi, Manuel Jahn und Peter Müller
Lektorat und Satz: Immobilien Zeitung (Thomas Hilsheimer und Simone Scheurer)
Druck: Beltz Bad Langensalza

Copyright © 2018
ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.
Unter den Linden 42, 10117 Berlin

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.

Liebe Leserinnen und Leser,



vor Ihnen sehen Sie das Frühjahrsgutachten 2018 des Rates der Immobilienweisen. In den letzten Jahren hat sich diese umfassende Studie zur wichtigsten nutzungsartenübergreifenden Analyse der deutschen Immobilienmärkte entwickelt – aus wirtschaftlicher, öffentlicher, aber eben auch politischer Sicht. Das Frühjahrsgutachten ist ein wichtiges Fundament für die Wahrnehmung der Branche als einer der bedeutendsten Wirtschaftszweige.

Aus diesem Grund übergeben wir das Frühjahrsgutachten in einer Pressekonferenz traditionell an die Bundesregierung. Die Gesamtstudie ist für uns eine der wichtigsten Argumentationsgrundlagen, wenn es darum geht, die wirklich wichtigen Themen im politischen Alltag zu adressieren. Und auch für Politiker auf Europa-, Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene ist diese zur etablierten Entscheidungshilfe geworden.

Die zusammengetragenen Informationen sind – 16 Jahre nach dem ersten Zusammenkommen des Rates der Immobilienweisen – wohl so wichtig wie selten zuvor für unsere Branche und ihren wirtschaftlichen Erfolg. Schließlich müssen wir uns als Wirtschaftssektor mit unseren rund drei Millionen Erwerbstätigen Tag für Tag großen Herausforderungen stellen. Die Immobilienmärkte der gefragten Groß- und Universitätsstädte sind nach wie vor angespannt – das ist schon längst kein reines Wohnungsthema mehr. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der EZB hat die internationale Nachfrage nach deutschen Immobilien auf ein neues Allzeithoch geführt. Die fortschreitende Digitalisierung verändert die bestehenden Prozesse und erschafft neue Berufsbilder und Unternehmen. Der Wettbewerb um gut ausgebildete Nachwuchskräfte ist angesichts der starken Konkurrenz durch andere Wirtschaftssektoren spürbar schwieriger geworden.

Neben den wachsenden Herausforderungen musste unsere Branche in der Vergangenheit auch mit neuen regulatorischen Eingriffen umgehen. Das führte dazu, dass sich das Investitionsumfeld an einigen Stellen zum Teil spürbar verschlechterte. Die Mietpreisbremse etwa verunsicherte Anleger – private wie auch professionelle. Die Verschärfung der Eigen- und Fremdkapitalanforderungen der finanzierenden Banken führte mitunter zu Kreditklemmen. Als kapitalintensive Branche wird die Immobilienwirtschaft dadurch besonders belastet. Die Herstellungs- und Sanierungskosten wurden durch verschärfte Vorschriften für das Bauen und Entwickeln zum Teil deutlich in die Höhe getrieben, während die steuerliche Abschreibung auf dem gleichen niedrigen Niveau blieb. Die Kaufnebenkosten stiegen aufgrund der anhaltenden Grunderwerbsteuer-Rallye ebenfalls an, in 5 von 16 deutschen Bundesländern müssen Immobilieninvestoren inzwischen 6,5% Grunderwerbsteuer zahlen. Das ist eine enorme Barriere für Käufer in einer Zeit, in der der Eigentumserwerb politisch motiviert werden soll. Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, der neben seiner Rolle als Immobilienweiser auch noch Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirt-

schaftlichen Entwicklung ist, wird in seinem Kapitel in diesem Gutachten auf diese Steuer-Rallye und weitere steuerliche Hürden detailliert eingehen.

Das sind nur einige Beispiele, wie die Immobilienwirtschaft unter politischen Eingriffen gelitten hat. Auch im diesjährigen Frühjahrsgutachten wird das politische Umfeld deshalb eine wichtige Rolle spielen. Und wir als Spitzenverband werden uns wie gewohnt dafür einsetzen, auf Basis des Gutachtens den Finger in die politische Wunde zu legen.

Denn eines ist sicher, meine sehr verehrten Damen und Herren: Um die großen Herausforderungen zu meistern, brauchen wir neue Investitionen. Das Credo des Jahres 2018 muss also lauten: Bauen, bauen, bauen. Wir müssen gemeinsam daran arbeiten, die angespannte Situation der Wohnungs- und Büromärkte in den Groß- und Universitätsstädten durch Neubau zu entlasten. Als Verband sehen wir noch keine spürbare Veränderung der angespannten lokalen Wohnungsmärkte. Wir müssen gemeinsam daran arbeiten, die Probleme des stationären Einzelhandels im konstanten Wettbewerb mit dem E-Commerce durch intelligente Lösungen zu verbessern. Durch unsere Arbeit ermöglichen wir innerstädtische Logistik, um die Versorgung in den Städten zu gewährleisten.

Wir also sind es und werden es auch in Zukunft sein, die unsere Städte und Gemeinden ganzheitlich, lebenswert und bezahlbar wachsen lassen. Dafür benötigen wir jedoch ein flexibles Umfeld, das neue Investitionen ermöglicht. Schließlich haben wir genügend Verbote erlebt. So setzen wir uns auf politischer Ebene dafür ein, Baugenehmigungsverfahren und Grundstücksvergaben zu beschleunigen, Bauland zu mobilisieren und die Finanzierungsbedingungen für Kapitalgeber und -nehmer zu verbessern. Doch der Neubau darf nicht alles sein. Insbesondere zur Erreichung der Klimaziele und Steigerung der Lebensqualität in unseren Städten und Gemeinden brauchen wir nachhaltige Investitionen in den Gebäudebestand. Und diese müssen wirtschaftlich attraktiver werden. Ein wichtiger Bestandteil unserer Arbeit ist deshalb die Forderung nach einer Erhöhung der linearen AfA von derzeit 2% auf mindestens 3%. Zudem setzen wir uns für eine verbesserte steuerliche Förderung von energetischen Gebäudesanierungen ein.

Ich wünsche Ihnen eine angenehme und interessante Lektüre.



Dr. Andreas Mattner

Präsident des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.



„2017 sind die Kaufpreise und Mieten in fast allen Marktsegmenten erneut gestiegen. Expertenmeinungen sagen auch für 2018 gute Marktbedingungen voraus: Eine „Seitwärtsbewegung“ der Kaufpreise bei weiter steigenden Mieten wird prognostiziert. Es stehen bei allen Immobilienunternehmen Entscheidungen an, wie man mit dem derzeitigen Höchstpreisniveau umgehen soll bzw. auf welcher Basis Projekte geplant werden sollen. Das Frühjahrsgutachten ist für die Immobilienwirtschaft gerade in dieser Situation eine unentbehrliche faktenbasierte Entscheidungsgrundlage. Deshalb sind wir gerne wieder als Unterstützer dabei.“

Dr. Joachim Wieland,
CEO, Aurelis Real Estate GmbH & Co. KG



„Für uns als Berater und Gutachter ist es von besonderer Bedeutung, einen validen und transparenten Marktüberblick zu gewinnen, um unsere Mandanten mit sicheren und zuverlässigen Hinweisen und Empfehlungen zu versorgen. Dazu zählt auch, ausländischen Investoren verlässliche Daten des deutschen Marktes mit Trends und Risiken an die Hand zu geben. Hierfür bietet das Frühjahrsgutachten eine wichtige Orientierungshilfe, die wir sehr gerne unterstützen.“

Martina Hertwig,
Partnerin, Baker Tilly



„Der ZIA Zentrale Immobilien Ausschuss hat das jährliche Frühjahrsgutachten des Rats der Immobilienweisen zu einem festen und wichtigen Bestandteil der Immobilienbranche und damit zur Pflichtlektüre gemacht. Das Gutachten dient allen Marktteilnehmern, auch uns als Rechtsanwälten, der Orientierung. Es beschreibt die Lage und zeigt Entwicklungen auf. Das Gutachten trägt dazu bei, den Immobilienmarkt noch besser zu verstehen und so die Entscheidungen unserer Mandanten nachvollziehen und einordnen zu können.“

Klaus Beine,
Rechtsanwalt und Notar, Partner,
BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH



„Das Frühjahrsgutachten des Rates der Immobilienweisen ist inzwischen eine etablierte und anerkannte Marktübersicht. Die auf fundiertem Research basierenden Analysen und Trends sind eine belastbare Grundlage für Entscheidungen in der deutschen Immobilienwirtschaft. Dies gilt vor allem für neue Marktsegmente wie Unternehmensimmobilien, die auch in Zeiten weit verbreiteter Produktknappheit auf den Gewerbeimmobilienmärkten noch Potenzial bieten – und deren Komplexität mit Hilfe von Analysen und Daten auch für Nicht-Spezialisten reduziert wird. Die Bedeutung des Gutachtens basiert auf seiner weiten Verbreitung. Es stößt auf Akzeptanz und regt damit auch wichtige Debatten zu aktuellen Trends und Entwicklungen innerhalb der Branche an.“

Martin Czaja,
Sprecher des Vorstands, BEOS AG



„Deutschland boomt – nicht nur seine regionalen Ökonomien, sondern gerade auch die jeweiligen Immobilienmärkte. Triebkräfte dieser Dynamik sind dabei die Indikatoren Kapitalverfügbarkeit, Urbanisierung, Migration, Demografie und Konsumneigung. In dieser Dynamik bleibt aber eines latent zurück: die Transparenz. Das ist – rein rational argumentiert – nicht effizient. Denn je höher der Grad der Transparenz in einem bestimmten Markt, desto eher sind Anleger gewillt, eine Investition zu tätigen. Das Auswerten von Informationen stellte Analysten bislang vor große Herausforderungen, adäquat und zielgerecht relevante Daten zusammenzutragen. Anleger mithilfe „konventionell bewährter" Heuristiken zu beraten, erscheint angesichts des breiten Spektrums an modernen Analysetools zunehmend obsolet. Gerade deshalb unterstützen wir wiederum das Frühjahrsgutachten 2018. Es ist für unser Haus – auf dem Weg zu „Big Data" – eine wichtige Quelle der täglichen Arbeit, sorgt es doch für den notwendigen Überblick, behandelt die relevanten Themen professionell, ist nicht interessengeleitet und gibt uns die Möglichkeit der Deutungshoheit. Eine marktprägende seriöse Quelle und ein echter Mehrwert für unsere Branche."

Dr. Thomas Beyerle,
Managing Director, Catella Property Valuation GmbH



„Der Immobilienmarkt ist geprägt von zunehmender Professionalisierung und Dynamik und auch der Wettbewerb um attraktive Investitionsmöglichkeiten wird immer stärker. Nicht zuletzt deswegen sind die belastbaren Daten und Fakten des Frühjahrsgutachtens des Rats der Immobilienweisen eine wichtige Grundlage für viele strategische Entscheidungen des gesamten Marktes. Das Gutachten bietet einmal mehr einen fundierten Überblick über das aktuelle und prognostizierte Marktgeschehen. Entscheidende Trends und Innovationen, die die Immobilienbranche beeinflussen, werden unabhängig und transparent vorgestellt. Für uns ist es deshalb selbstverständlich, dass wir das Frühjahrsgutachten auch in diesem Jahr wieder unterstützen."

Prof. Dr. Alexander von Erdély,
CEO, CBRE Germany



„Die entscheidenden Fragen bleiben auch in diesem Jahr akut: Entwickeln sich die Märkte weiterhin stabil? Wann bricht der Trend? Ich gehe nicht immer eins zu eins mit den Einschätzungen der Immobilienweisen konform. Der 2017 prognostizierte Einbruch beim Wachstum der Wohnungsnachfrage in den drei größten Städten Berlin, München und Hamburg ist auch am Horizont meines Erachtens nicht sichtbar. Nun bin ich neugierig auf das diesjährige Gutachten. Sicher werden wieder kontroverse Themen im Diskurs unter den Know-how-Trägern der Branche zu beleuchten sein – und davon profitieren alle Marktteilnehmer.

Bernhard Berg,
CEO, CORPUS SIREO Holding GmbH



„Das Frühjahrsgutachten ist eine der wichtigsten Orientierungshilfen für die Akteure des deutschen Immobilienmarkts. Es schafft Transparenz, liefert wertvolle unabhängige Zahlen, Daten und Fakten und bietet einen fundierten Ausblick auf die Marktentwicklungen. Es beweist jährlich, welche enorme volkswirtschaftliche Bedeutung unsere Branche hat. Daher freuen wir uns, seit Jahren zu den Unterstützern zu gehören."

Dr. Georg Reutter,
Vorsitzender des Vorstands, DG HYP



„In der medialen Öffentlichkeit und zum Teil auch in der Branche gibt es immer wieder Diskussionen über mögliche Änderungen in den Entwicklungen von Zinsen, Verkaufsfaktoren und anderen Rahmenbedingungen. Für meine unternehmerischen Entscheidungen sind daher insbesondere analytische Daten, valide Prognosen und fundierte Einschätzungen spezifisch für die Immobilienbranche wichtig – für den Gesamtmarkt, für wesentliche Teilmärkte und aufgeteilt nach wesentlichen Assetklassen. All das bietet das Gutachten."

Alexander Otto,
Chief Executive Officer, ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG



„Engel & Völkers Commercial ist ein breit aufgestelltes Beratungs- und Vermittlungsunternehmen für Gewerbeimmobilien. Den zunehmenden Transparenzanforderungen in wettbewerbsintensiven Märkten stellen wir uns zwar mit eigenen Marktberichten, das Frühjahrsgutachten geht mit seiner unabhängigen Analyse darüber jedoch hinaus. Somit ist es zum einen eine elementare Unterstützung für unsere Planungen und bietet Anregungen für unsere strategische Ausrichtung. Zum anderen liefert diese kompetente Informationsquelle Antworten auf die uns z.B. immer wieder gestellte Frage nach dem Zenit in der Preisentwicklung. Wir unterstützen das Frühjahrsgutachten daher sehr gern."

Dirk Beller,
Head of Commercial, Engel & Völkers Commercial GmbH



„Die derzeitige Marktentwicklung lässt sich mit früheren Zyklen nicht vergleichen. Für uns als eine der führenden Wirtschaftskanzleien in Deutschland mit besonderem Schwerpunkt auf der Immobilienwirtschaft ist das Frühjahrsgutachten daher eine unverzichtbare Informationsquelle. Durch das Frühjahrsgutachten erkennen wir frühzeitig Trends und können so unsere Mandanten marktgerecht und zukunftsgerichtet beraten. Das Frühjahrsgutachten liefert uns und unseren Mandanten eine fundierte Grundlage für unsere Produktentwicklungen und Innovationen."

Dr. Dirk Brückner,
Partner, Leiter Praxisgruppe Real Estate, GSK STOCKMANN

Das sagen die Unterstützer des Frühjahrsgutachtens



„Als Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft legen wir für unsere Kunden, im Wesentlichen Projektentwickler und Asset Manager, eine Vielzahl unterschiedlicher Immobilienfonds auf. Als KVG mit einem auf Immobilien spezialisierten Team ist einer der größten Vorteile für unsere Kunden, dass wir den Markt genauso gut kennen wie unsere Kunden. Das erleichtert die Kommunikation und Abstimmung erheblich. Das Frühjahrsgutachten der Immobilienwirtschaft mit seinen Ausführungen ist für uns eine wichtige Quelle und bietet uns fundierte Informationen zum aktuellen Marktgeschehen."

Marc Drießen,
Geschäftsführer für den Bereich Service-KVG Real Assets,
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH



„Als größte Alumni-Organisation vereinen wir Mitglieder unterschiedlicher Professionen und Bereiche der deutschen Immobilienwirtschaft. Uns alle verbindet neben unserem Netzwerkgedanken ein starkes Interesse an neuen Entwicklungen und Trends in unserer Branche. Das Frühjahrsgutachten informiert über das aktuelle Marktgeschehen, Trends und zu erwartende Veränderungen und schafft damit eine Diskussionsgrundlage, die immer wieder Input für unsere Fach- oder Netzwerkveranstaltungen liefert."

Jörg Lammersen,
Vorstandsvorsitzender, IMMOEBS e.V.



„Für uns als modernes Energieversorgungsunternehmen wird es immer wichtiger, aktuelle Trends und Entwicklungen frühzeitig zu erkennen. Das gilt auch für unsere Aktivitäten und Joint Ventures im Bereich der Immobilienwirtschaft. Ausgesprochen hilfreich in diesem Segment ist daher für uns das alljährliche Frühjahrsgutachten der Immobilienwirtschaft, das Jahr für Jahr zuverlässig und kompetent das Marktgeschehen und die Markterfordernisse einordnet. Auf dieser Basis ist es uns möglich, auf neue Entwicklungen und Kundenbedürfnisse zu reagieren und Produkte zu entwickeln, die den Kundenwünschen entsprechen."

Carl-Ernst Giesting,
Bereichsvorstand B2B, innogy SE



„Wir schätzen das Frühjahrsgutachten als hervorragendes Nachschlagewerk. Mit seinen wissenschaftlich abgesicherten Daten bietet es uns eine fundierte Grundlage für ein erfolgreiches Projektentwicklungsgeschäft, zum Beispiel bei der detaillierten Beurteilung von Standorten. Man kann mit Fug und Recht behaupten, dass das Gutachten für die gesamte Branche aufgrund seiner umfassenden Analysen eine wichtige Orientierungshilfe darstellt. Es geht neben den verschiedenen Immobiliennutzungsarten auch auf rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen sowie auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ein. Daher unterstützen wir das Projekt auch in diesem Jahr wieder sehr gern."

Kruno Crepulja,
CEO, Instone Real Estate Group



„Am ZIA-Frühjahrsgutachten schätze ich vor allem, dass es eine lebhafte Diskussion provoziert. Das war gerade im letzten Jahr im Rahmen der Quo-Vadis-Veranstaltung der Fall. Das war besonders spannend: Die Erkenntnis des Gutachtens, dass in Berlin, München und möglicherweise auch in Hamburg nicht mit weiter steigenden Neuvertragsmieten zu rechnen ist, hat hohe Wellen geschlagen! Das Gutachten liefert für die LEG Immobilien AG wichtige Erkenntnisse und Impulse für das kommende Jahr. Es zeigt Trends auf, ist analytisch – und definitiv kein Gutachten für die Schublade."

Thomas Hegel,
CEO, LEG Immobilien AG



„NAI apollo feiert in diesem Jahr 30-jähriges Bestehen und eine solche Ära wie die derzeitige hat es in dieser Zeit nicht gegeben (und sicher auch nicht zuvor). Das billige Geld mündet in teilweise abenteuerlichen Transaktionen, da Deutschland als (vermeintlich) sicherer Hafen angesehen wird. Dem tun geopolitische Verschiebungen ebenso wenig Abbruch wie die Tatsache, dass Regierungsbildung immer schwieriger wird. Wird das so bleiben? Verschieben sich die Kräfte? Bleibt der Hafen gefragt und das Geld billig? Alles das ist unberechenbar, aber gute und fundierte Analysen helfen der Transparenz und schaffen ein möglichst objektives Bild für alle Marktteilnehmer. Das Frühjahrsgutachten kann nicht genug gelobt werden – es ist Nachschlagewerk und Leitfaden. Wir sind immer gerne dabei…"

Axel König MRICS,
Gesellschafter, NAI apollo



„Mit PropTech1 Ventures, dem ersten auf PropTech-Startups fokussierten Venture-Capital-Investor in Deutschland, sind wir ständig auf der Suche nach Innovationen und Technologien, die die Immobilienbranche optimieren oder gar umwälzen können. Etwas neu zu denken ist jedoch nicht ohne tiefes Verständnis des Status quo möglich. Das Frühjahrsgutachten der Immobilienwirtschaft bietet dabei immer einen exzellenten Überblick über die aktuelle Marktentwicklung und die Prognosen der Marktteilnehmer, daher sind wir gerne Gast und Unterstützer."

Marius Marschall von Bieberstein,
Founding Partner, PropTech1 Ventures



„Die deutschen Immobilienmärkte sind divers, dynamisch und komplex – und dies gilt vor allem für die Logistikimmobilienmärkte, die nicht zuletzt aufgrund des rasant wachsenden Onlinehandels eine spannende Entwicklung durchlaufen. Dadurch ergibt sich viel Potenzial für Entwickler, Investoren und Bestandshalter. Um dieses Potenzial zu heben, ist ein fundiertes Research die unerlässliche Grundlage. Das Frühjahrsgutachten der Immobilienwissenschaft bietet genau diese hervorragende Grundlage und beschreibt nicht nur den Status quo der Märkte mit belastbaren Daten und Fakten, sondern liefert auch einen Einblick in die wichtigen Trends. Wir freuen uns, zu den Förderern des Frühjahrsgutachtens zählen zu dürfen."

Andreas Fleischer,
Business Unit Director Northern Europe, SEGRO Germany GmbH



„Je größer die Dynamik an den Immobilienmärkten ist, desto wichtiger sind fundierte Daten und Analysen. Sie sorgen nicht nur für die notwendige Transparenz, sondern dienen auch als sachliche Diskussionsgrundlage in einem Umfeld, das bisweilen zwischen übertriebener Euphorie und Skepsis schwankt. Das Frühjahrsgutachten des Rates der Immobilienweisen hat sich Jahr für Jahr als eine der wichtigsten Analysen des Geschehens auf dem deutschen Immobilienmarkt etabliert. Seine Ergebnisse und objektiven Trendbeobachtungen stellen eine wertvolle Informationsquelle dar. Deshalb unterstützen wir das Gutachten gerne."

Niclas Karoff,
Mitglied des Vorstandes, TLG IMMOBILIEN AG



„An Daten und Informationen besteht in der Immobilienwirtschaft längst kein Mangel mehr. Diese präzise zu bündeln und auf unabhängige Weise umsichtig zu analysieren, ist eine Leistung, die man den Immobilienweisen und dem Frühjahrsgutachten nicht hoch genug anrechnen kann. Das Gutachten hat sich in dem Maße weiterentwickelt, wie sich auch für uns als Investmentmanager neue Themenfelder – von Micro-Living bis hin zu den Beteiligungsmöglichkeiten an den digitalen Innovatoren – ergeben haben. Um aus den vielfältigen Trends die richtigen Schlüsse zu ziehen, braucht die Immobilienbranche fundierte und unabhängige Entscheidungshilfen, wie sie der ZIA in Form dieser Publikation präsentiert. Wir unterstützen die Herausgabe des Gutachtens daher sehr gerne."

Dr. Reinhard Kutscher,
Vorsitzender der Geschäftsführung,
Union Investment Real Estate GmbH



„Das Frühjahrsgutachten des ZIA sorgt für Gesprächsstoff, im positiven Sinne. Durch seine pointierten Aussagen und die fundierte Zahlen- und Datenbasis ist es der jährliche Indikator der Immobilienbranche. Hier kommen Macher und Entscheider zu Wort, die den Markt kennen und einschätzen können. Das Frühjahrsgutachten ist ein kompakter Marktüberblick, der auch uns als eines der zehn größten Immobilienunternehmen wichtige Grundlagen für unsere Planung liefert. Durch den regionalen Bezug bietet es zudem für unsere tägliche Arbeit einen echten Mehrwert und eine solide Gesprächsgrundlage mit Politik und Gesellschaft."

Dr. Constantin Westphal,
Geschäftsführer,
Unternehmensgruppe Nassauische Heimstätte/Wohnstadt



„VIVAWEST wird bis zum Jahr 2022 rd. 2,8 Mrd. Euro in seinen Wohnungsbestand investieren und in dieser Zeit in Nordrhein-Westfalen allein 5.000 Wohnungen neu bauen. Damit leisten wir auch einen Beitrag zur Schaffung von bezahlbarem Wohnraum, denn rd. ein Fünftel unseres Neubauprogramms wird mit öffentlichen Mitteln finanziert. Wir nutzen das dynamische Marktumfeld, um unser Portfolio fit für die Zukunft zu machen. Wer sich so stark auf den Immobilienmärkten engagiert wie wir, benötigt in einem sich ständig ändernden Marktumfeld verlässliche Informationen und eine fundierte Analyse der Märkte. Wir unterstützen daher gerne das Frühjahrsgutachten, weil es uns hilft, zum richtigen Zeitpunkt das Richtige zu tun."

Claudia Goldenbeld,
Geschäftsführerin, Vivawest GmbH und Vivawest Wohnen GmbH



„Menschen ein bezahlbares, attraktives und lebenswertes Zuhause zu bieten ist in Zeiten steigender Mieten und Immobilienpreise die zentrale Herausforderung. Dabei kann das serielle Bauen erhebliche Effizienzgewinne mit sich bringen und somit einen Beitrag leisten, neuen bezahlbaren Wohnraum zu schaffen. Mindestens ebenso wichtig ist es, die Quartiere stärker in den Mittelpunkt zu rücken, gerade wenn es um energetische oder soziale Fragen oder die Planung von Mobilität geht. Für all diese Entscheidungen, die unser Zusammenleben in den nächsten Jahrzehnten maßgeblich bestimmen werden, sind die Entscheider in Politik und Wirtschaft auf belastbare Daten und Analysen angewiesen. Deswegen unterstützt Vonovia das Frühjahrsgutachten auch in diesem Jahr gern."

Rolf Buch,
CEO, Vorsitzender des Vorstands, Vonovia SE



„Je nachhaltiger die Trends und je substanzieller deren Auswirkungen, umso wichtiger wird die Analyse mittels Basisdaten. Mit dem „Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft" unterstützen wir zuverlässige Prognosen für die kommenden Monate, in einem Segment, dessen volkswirtschaftliche Bedeutung kaum zu überschätzen ist. In diesem Sinne ist es auch in diesem Jahr für die Warburg-HIH Invest eine besondere Ehre, dem ZIA als Mitstreiter für mehr Transparenz auf den deutschen Immobilienmärkten zur Seite stehen zu dürfen."

Alexander Eggert
Managing Director, Warburg-HIH Invest Real Estate



„Wer Märkte aktiv mitgestalten will, muss wissen, wohin die Reise geht. Wie entwickeln sich Rahmenbedingungen? Wie verändert sich der Bedarf einzelner Akteure? Was wünschen Kunden? Fundierte Analysen zu Trends und Entwicklungen sind eine wichtige Grundlage, um richtige Weichen stellen zu können. Neben eigenen Marktstudien wie dem WISAG Nachhaltigkeitsradar schätzen wir auch das Frühjahrsgutachten der Immobilienwirtschaft als verlässliche Informations- und Inspirationsquelle. Wir sind sehr gespannt, ob darin stärker als bisher auch Aspekte des Immobilienbetriebs beleuchtet werden. Er spielt im Lebenszyklus eines Gebäudes und für ein bedeutendes Zukunftsthema eine wichtige Rolle: die ökologisch nachhaltige Ausrichtung von Immobilien."

Ralf Hempel,
Vorsitzender der Geschäftsführung,
WISAG Facility Service Holding GmbH



„Der Zentrale Immobilien Ausschuss leistet auf vielen Ebenen hervorragende Arbeit. Dabei ist das etablierte Frühjahrgutachten zweifellos ein wertvolles und jährlich aktualisiertes Instrument. Es bietet Fachleuten wie der interessierten Öffentlichkeit sowie den politischen Instanzen auf belastbarer Datenbasis Transparenz und Orientierung. Gleichzeitig zeigt es die Relevanz unserer Branche in der deutschen Wirtschaft und gibt Prognosen über die weitere Entwicklung in der Immobilienlandschaft ab. Für mich ist es eine der wichtigsten Publikationen der Immobilienwirtschaft. Aus diesen Gründen unterstützen wir seit vielen Jahren gerne das Frühjahrsgutachten."

Rainer Eichholz,
Geschäftsführer, Zech Group GmbH

Inhaltsverzeichnis

Vorwort
Dr. Andreas Mattner, Präsident des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. ... 3

Inhaltsverzeichnis ... 13

Abbildungsverzeichnis ... 16

1 Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2018 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung
Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld – Universität Freiburg, Walter Eucken Institut und Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Julia Wolfinger – Universität Freiburg und Walter Eucken Institut ... 23

Das Wichtigste in Kürze ... 25

1.1 Entwicklung und Prognose immobilienrelevanter Faktoren ... 26
1.1.1 Konjunkturelle Entwicklung ... 27
1.1.2 Entwicklung der Wirtschaftssektoren und Konjunkturindikatoren ... 42
1.1.3 Monetäre Entwicklung ... 49
1.1.4 Prognose der gesamtwirtschaftlichen Kennziffern ... 61

1.2 Steuerliche und regulatorische Aspekte des Wohnimmobilienmarktes ... 69
1.2.1 Steuerliche Belastung von Grundvermögen ... 70
1.2.2 Bezahlbares Wohnen ... 79

1.3 Ausblick für die Immobilienwirtschaft ... 80

2 Frühjahrsgutachten Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien 2018
Andreas Schulten, Dierk Freitag, Ralf Fröba, Tobias Kassner und Martin Steininger – bulwiengesa AG ... 83

Das Wichtigste in Kürze ... 85

2.1 Marktperspektiven ... 86
2.1.1 Rückblick und Ausblick: Bleibt uns auch 2018 die gute Stimmung in der Immobilienbranche erhalten? ... 86
2.1.2 Weiterhin gute Stimmung am deutschen Immobilienmarkt ... 91
2.1.3 Implikationen für einen anstehenden Einstieg in den Ausstieg der Nullzinspolitik ... 94

2.2 Investment ... 98

2.3 Markt für Büroimmobilien ... 102
2.3.1 Prognosemethodik und -faktoren ... 103
2.3.2 Demografie und Büroimmobilienmarkt: Welcher potenzielle Bedarf an neuen Büroflächen ergibt sich aus der demografischen Entwicklung? ... 107
2.3.3 Der Büromarkt in den deutschen Städten ... 114
2.3.4 Ausblick 2018 ... 124

2.4 Markt für Unternehmensimmobilien ... 126
2.4.1 Marktzyklus schwingt sich auf zu neuen Höhen: Neuer Transaktionsrekord bei Unternehmensimmobilien ... 126
2.4.2 Strukturelle Veränderungen: Immer flexibler muss es sein ... 133
2.4.3 Ausblick 2018: Das Angebot kommt der Nachfrage nicht hinterher – „Neue Flächen werden benötigt" oder „Können Urbane Quartiere Abhilfe leisten"? ... 138

2.5 Markt für Logistikimmobilien ... 139
2.5.1 Wachsender Flächenbedarf resultiert erneut in hoher Neubautätigkeit ... 139
2.5.2 Neues Allzeithoch am Logistik-Investmentmarkt ... 140
2.5.3 Logistik im Spannungsfeld struktureller Veränderungen ... 141
2.5.4 Diversifizierung der Logistikimmobilie ... 143
2.5.5 Ausblick 2018: Citylogistik 2.0 ... 148

2.6 Markt für Hotelimmobilien ... 152
2.6.1 Die touristische Nachfrage in Deutschland ... 152
2.6.2 Das touristische Angebot in Deutschland ... 158
2.6.3 Der Hotelinvestmentmarkt in Deutschland ... 164
2.6.4 Ausblick 2018 ... 165

2.7 Fazit ... 166

2.8 Anhang ... 168

3 Frühjahrsgutachten Einzelhandelsimmobilien 2018

Sebastian Müller, Cornelia Bellersheim und Luisa Linek – GfK SE ... 171

Das Wichtigste in Kürze ... 173

3.1 Marktbericht Einzelhandelsimmobilien – Situation 2017 ... 174

3.2 Betriebstypen ... 176

3.3 Perspektiven 2018 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz ... 180
3.3.1 Kaufkraftprognose ... 180
3.3.2 Prognose des Einzelhandelsumsatzes ... 182

3.4 Investments in Einzelhandelsimmobilien ... 185

3.5 Situation und Perspektiven in den Einkaufsmetropolen ... 191
3.5.1 Berlin ... 191
3.5.2 Hamburg ... 194
3.5.3 München ... 197
3.5.4 Köln ... 200
3.5.5 Düsseldorf ... 202
3.5.6 Frankfurt ... 204
3.5.7 Stuttgart ... 206

3.6 Situation und Perspektiven außerhalb der Metropolen ... 211

3.7 Exkurs: (Er)Lebensmittel Einkauf – wie Mittelstädte ihren stationären Handel stärken ... 212

4 Frühjahrsgutachten Wohnimmobilien 2018
Prof. Dr. Harald Simons und Eliza McGownd – empirica ag ... 223

Das Wichtigste in Kürze ... 225

4.1 Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt ... 226
4.1.1 Immobilienpreise in Deutschland ... 226
4.1.2 Wohnungsnachfrage ... 231
4.1.3 Wohnungsangebot ... 234
4.1.4 Fazit: Wohnungsmarkt in Deutschland ... 236

4.2 A-Städte ... 237
4.2.1 Wohnungsnachfrage ... 239
4.2.1.1 Einwohnerentwicklung ... 239
4.2.1.2 Neue Schwarmstädte ... 244
4.2.1.3 Haushaltsgröße und Einkommensentwicklung ... 248
4.2.1.4 Ausblick kurzfristige Nachfrageentwicklung ... 250
4.2.2 Wohnungsangebot ... 251
4.2.2.1 Baugenehmigungen, Fertigstellungen und Bauüberhang ... 251
4.2.2.2 Ausblick Wohnungsangebot ... 256

4.3 Fazit ... 258

5 Sonderkapitel: Investitionschancen in Großen Mittelstädten 2018
Carolin Wandzik, Dr. Flemming Giesel und Wladimir Müller – GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH und Ulrike Biermann – Georg Consulting Immobilienwirtschaft | Regionalökonomie ... 263

Das Wichtigste in Kürze ... 265

5.1 Einleitung ... 267

5.2 Entwicklungsdynamik von Großen Mittelstädten in Deutschland ... 268

5.3 Entwicklung des Wohnungs- und Wirtschaftsimmobilienmarktes in ausgewählten Großen Mittelstädten ... 271
5.3.1 Demografische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen ... 271
5.3.2 Analyse des Wohnungsmarktes ... 274
5.3.2.1 Wohnungsangebot ... 274
5.3.2.2 Wohnungsmarktprognosen ... 277
5.3.2.3 Bewertung der Renditechancen ... 280
5.3.3 Analyse des Wirtschaftsimmobilienmarktes ... 281
5.3.3.1 Einzelhandelsimmobilien ... 281
5.3.3.2 Büro- und Praxisimmobilien ... 285
5.3.3.3 Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien ... 288

5.4 Fazit ... 291

Glossar ... 295

Der Rat der Weisen der Immobilienwirtschaft ... 303

Unterstützer des Frühjahrsgutachtens ... 308

Abbildungsverzeichnis

Abbildungen in Kapitel 1: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Abbildung 1.1: Reales Bruttoinlandsprodukt und inländische Verwendung ... 28

Abbildung 1.2: Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts ... 29

Abbildung 1.3: Reale Bruttoanlageinvestitionen des öffentlichen und nichtöffentlichen Sektors ... 31

Abbildung 1.4: Baufertigstellungen und Baugenehmigungen von Wohnungen im Hochbau ... 32

Abbildung 1.5: Bauvolumen im Jahr 2016 nach Baubereichen ... 34

Abbildung 1.6: ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe (Salden saisonbereinigt) ... 35

Abbildung 1.7: Außenhandel nach Ländergruppen ... 35

Abbildung 1.8: Rangfolge der Handelspartner Deutschlands 2016 ... 36

Abbildung 1.9: Erwerbstätige im Inland in 1.000 und Erwerbslosenquote in % ... 39

Abbildung 1.10: Der Arbeitsmarkt in Deutschland ... 40

Abbildung 1.11: Veränderung des verfügbaren Einkommens der Volkswirtschaft zum Vorjahresquartal in % ... 42

Abbildung 1.12: Entwicklung der Produktion in ausgewählten Wirtschaftszweigen (saison- und kalenderbereinigt) ... 43

Abbildung 1.13: Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen (preis-, saison- und kalenderbereinigt) ... 44

Abbildung 1.14: Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (Volumenindex, saison- und kalenderbereinigt) ... 45

Abbildung 1.15: Entwicklung des Auftragseingangs in Deutschland nach Art der Bauten (Volumenindex, saison- und kalenderbereinigt) ... 46

Abbildung 1.16: ifo-Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft (Indexwerte, saisonbereinigt) ... 47

Abbildung 1.17: ZEW-Konjunkturerwartungen (Indexwerte) ... 48

Abbildung 1.18: Unsicherheitsindikator für Deutschland ... 49

Abbildung 1.19: Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat in Deutschland in % ... 50

Abbildung 1.20: Indizes der Nettokaltmieten und Verbraucherpreise ... 51

Abbildung 1.21: Preisentwicklung für Wohnimmobilien in Deutschland ... 52

Abbildung 1.22: ifo Kredithürde der gewerblichen Wirtschaft und Bauwirtschaft in % ... 53

Abbildung 1.23: Bankkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen ... 54

Abbildung 1.24: Kredite für den Wohnungsbau an inländische Unternehmen und Privatpersonen ... 56

Abbildung 1.25: Kredite für den Wohnungsbau an inländische nichtselbstständige Privatpersonen ... 56

Abbildung 1.26: Kredite für den Wohnungsbau an inländische Unternehmen und Selbstständige ... 57

Abbildung 1.27: Wohnungsbaukredite in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums ... 58

Abbildung 1.28: Entwicklung von Zinsen und Renditen in % ... 59

Abbildung 1.29: Umlaufrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere nach Laufzeiten in % ... 60

Abbildung 1.30: Wachstumsprognosen für Deutschland (Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts in %) ... 62

Abbildung 1.31: Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts ... 63

Abbildung 1.32: Entwicklung der öffentlichen Finanzen ... 65
Abbildung 1.33: Grunderwerbsteuer in den Bundesländern in % ... 71
Abbildung 1.34: Steuersatz und Aufkommen der Grunderwerbsteuer ... 72
Abbildung 1.35: Die Steuerpflicht von Share Deals in ausgewählten Ländern ... 73
Abbildung 1.36: Aufkommen der Grundsteuer A und B in Millionen Euro ... 75
Abbildung 1.37: Grundsteuer-Hebesätze im Bundesdurchschnitt in % ... 76

Abbildungen in Kapitel 2: Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien

Abbildung 2.1: Langfristige Entwicklung der Bauinvestitionen (preisbereinigt, Kettenindex 2010=100) ... 90
Abbildung 2.2: ifo Beschäftigungsbarometer nach Wirtschaftsbereichen Deutschland + ifo Konjunkturtest ... 90
Abbildung 2.3: Ansteigende Finanzierungsbereitschaft der Kreditgeberseite, BF.Quartalsbarometer, Q1/2013 – Q4/2017 ... 92
Abbildung 2.4: Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index, 1/2001 – 12/2017 ... 93
Abbildung 2.5: Deutsche Hypo Immobilienklima, 1/2008 – 12/2017 ... 93
Abbildung 2.6: Deutsche Hypo Immobilienklima, nach Segmenten gegliedert, 01/2008 – 12/2017 ... 94
Abbildung 2.7: German Property Index Deutschland, 1995 – 2017 ... 97
Abbildung 2.8: German Property Index nach Segmenten, 1995 – 2017 ... 97
Abbildung 2.9: Investmentvolumen nach Segmenten in Deutschland 2007 – 2017 ... 99
Abbildung 2.10: Investments in Wirtschaftsimmobilien in deutschen A-Städten, 2010 – 2017 ... 101
Abbildung 2.11: Renditeentwicklung in deutschen A-Standorten 2004 – 2018 ... 102
Abbildung 2.12: Bürobeschäftigtenentwicklung im Zentrum des Prognosemodells ... 104
Abbildung 2.13: Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland nach Stadtklassifikation, 2016 ... 105
Abbildung 2.14: Weniger Asylanträge in Deutschland – Zahl der Anträge nach Altersverteilung, 01/2015 – 11/2017 ... 108
Abbildung 2.15: Räumliche Verteilung von Arbeitsuchenden aus den 8 nicht-europäischen Asylzugangsländern ... 109
Abbildung 2.16: Räumliche Verteilung von Arbeitsuchenden (Bestand) aus Syrien ... 110
Abbildung 2.17: Quo vadis deutscher Arbeitsmarkt? – Wenn die Babyboomer in den Ruhestand gehen ... 113
Abbildung 2.18: Durchschnittlicher Flächenumsatz nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017 ... 115
Abbildung 2.19 Durchschnittliche Volumen der Neubaufertigstellungen nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017 ... 117
Abbildung 2.20: Gesamtvolumen der Büroflächenabrisse nach Stadtklassifikation, 2010 – 2017 ... 118
Abbildung 2.21: Bürokapitalwert im Verhältnis zum Wohneigentumspreis (Spitze, in Euro/m²) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017 ... 119
Abbildung 2.22: Durchschnittliche Leerstandsquote in Deutschland nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017 ... 120
Abbildung 2.23: Entwicklung der Spitzenmiete (gewichteter Durchschnitt) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017 ... 121
Abbildung 2.24: Entwicklung der Nettoanfangsrendite (gewichteter Durchschnitt) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017 ... 122
Abbildung 2.25: Entwicklung der Kapitalwerte von Büroobjekten (zentrale Lage) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017 ... 124
Abbildung 2.26: Investmentvolumen von Unternehmensimmobilien nach Objektkategorie ... 126

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2.27: Käufe und Verkäufe von Unternehmensimmobilien nach Herkunft der Akteure ... 127

Abbildung 2.28: Regionale Verteilung der Transaktionen von Unternehmensimmobilien ... 130

Abbildung 2.29: Bruttoanfangsrenditen der vier Objektkategorien von Unternehmensimmobilien ... 132

Abbildung 2.30: Flächenumsätze nach aggregiertem Wirtschaftszweig in % (Anteile) und absolutem Umsatz in Tsd. m² ... 134

Abbildung 2.31: Umsatzleistung nach Flächengrößenklassen ... 135

Abbildung 2.32: Flächenumsätze nach Mietvertragslaufzeit ... 136

Abbildung 2.33: Entwicklung der Mieten unterschiedlicher Flächentypen von Unternehmensimmobilien ... 137

Abbildung 2.34: Fertiggestellte Neubaufläche nach Quartal und Jahr in Tsd. m², 2012 – 2017 ... 140

Abbildung 2.35: Investitionsvolumen in deutsche Lager-, Logistik-, Unternehmens- und Industrieimmobilien in Mio. Euro, 2012 – 2017 ... 141

Abbildung 2.36: Gegenseitige Beeinflussung von Produktion, Distribution und Konsum ... 142

Abbildung 2.37: Neue Objektarten in der Stadt ergänzen die Großlogistik ... 143

Abbildung 2.38: Auswahl großvolumiger Projekte (E-Fulfilmentcenter) ... 144

Abbildung 2.39: Neubaufertigstellungen von Logistikimmobilien am Beispiel Hamburg, 2012 – 2016 ... 145

Abbildung 2.40: Charakteristika der für Citylogistik erforderlichen Objektarten ... 146

Abbildung 2.41: Kaskadenförmiges System der Citylogistik ... 147

Abbildung 2.42: Beispielhaftes Netz von Mikrodepots über ein Stadtgebiet ... 148

Abbildung 2.43: Flexibel nutzbare Flächen (Flex Spaces) innerhalb einer durchmischten Immobilie ... 149

Abbildung 2.44: Welche Bedeutung wird der konsolidierten Belieferung durch einen Dienstleister in der Citylogistik beigemessen? ... 151

Abbildung 2.45: Die Touristische Nachfrage in Deutschland – Entwicklung der Ankünfte und Übernachtungen 2005 – 2017 (Index 2005 = 100) ... 153

Abbildung 2.46: Übernachtungsentwicklung 2012 – 2017: Deutschland und seine Nachbarn (Index 2012 = 100) ... 153

Abbildung 2.47: Anteil des Incomingtourismus 2016: Deutschland im Vergleich zu ausgewählten europäischen Ländern Übernachtungen aus In- und Ausland in absoluten Zahlen ... 154

Abbildung 2.48: Incomingtourismus in deutschen Großstädten – Übernachtungen und Auslandsanteil in 2017 ... 155

Abbildung 2.49: Hauptherkunftsländer der Gäste und Wachstumsraten von 2007 – 2017 (Index: 2007 = 100) ... 156

Abbildung 2.50: Verteilung der Nachfrage nach Stadtklassifikationen – Absolute Werte und Anteile von Übernachtungen in Klein- bis Großstädten 2016 ... 156

Abbildung 2.51: Städtetourismus in Deutschland im intertemporalen Vergleich (A-Städte und Städte mit über 500.000 Einwohnern) – Übernachtungsvolumen und Wachstumsdynamik 2012 im Vgl. zu 2017 ... 157

Abbildung 2.52: Städtetourismus in Deutschland im intertemporalen Vergleich (Auswahl an B- und C-Städten) – Übernachtungsvolumen und Wachstumsdynamik 2011 im Vgl. zu 2016 ... 158

Abbildung 2.53: Bettenauslastung in der deutschen Hotellerie – 2007 vs. 2017 ... 159

Abbildung 2.54: Performance der Kettenhotellerie in Deutschland (Bundesländer) und Europa – RevPar im 1. Halbjahr ... 159

Abbildung 2.55: Betriebsstrukturen und -kategorien in der Hotellerie im Jahr 2016 bzw. Juli 2017 ... 161

Abbildung 2.56: Angebots- und Nachfrageentwicklung in den A-Städten 2007 bis 2017 (Index: 2007 = 100) ... 162
Abbildung 2.57: Betten- und Zimmerbedarf in den deutschen A-Städten bis 2020 ... 163
Abbildung 2.58: Das Hoteltransaktionsvolumen in Deutschland im intertemporalen Vergleich, 2007-2017 ... 164
Abbildung 2.59: Renditespannbreiten für Hotels in deutschen Städten 2017 ... 165
Abbildung 2.60: Klassifikation der Standorte (tabellarische Darstellung) ... 169
Abbildung 2.61: Klassifikation der Standorte (grafische Darstellung) ... 170

Abbildungen in Kapitel 3: Einzelhandelsimmobilien

Abbildung 3.1: GfK Konsumklimaindex ... 175
Abbildung 3.2: Entwicklung der Verkaufsfläche ... 175
Abbildung 3.3: Einzelhandelsanteil am privaten Konsum ... 176
Abbildung 3.4: GfK Kaufkraft® Deutschland 2018 ... 181
Abbildung 3.5: GfK Kaufkraft Europa 2017 ... 183
Abbildung 3.6: Umsatzentwicklung im Einzelhandel ... 184
Abbildung 3.7: Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien ... 185
Abbildung 3.8: Große Einzelhandelstransaktionen 2017 (Auswahl) – Single Deals ... 186
Abbildung 3.9: Große Einzelhandelsinvestments in Deutschland 2017 (Auswahl) ... 187
Abbildung 3.10: Große Einzelhandelstransaktionen 2017 (Auswahl) – Portfolio Deals ... 188
Abbildung 3.11: Transaktionsvolumen von Einzelhandelsimmobilien nach Assetklassen ... 189
Abbildung 3.12: Transaktionsvolumen differenziert nach Investorentyp 2017 ... 190
Abbildung 3.13: Nettoanfangsrenditen in den großen Einkaufsmetropolen (High Street) 2017 ... 190
Abbildung 3.14: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Berlin ... 193
Abbildung 3.15: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Hamburg ... 196
Abbildung 3.16: Kennzahlen Einzelhandelsstandort München ... 199
Abbildung 3.17: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Köln ... 201
Abbildung 3.18: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Düsseldorf ... 203
Abbildung 3.19: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main ... 205
Abbildung 3.20: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Stuttgart ... 208
Abbildung 3.21: GfK Einzelhandelskaufkraft-Index ... 209
Abbildung 3.22: Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro ... 209
Abbildung 3.23: Einzelhandelszentralität ... 209
Abbildung 3.24: Einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche (in 1.000 m²) ... 209
Abbildung 3.25: Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner ... 210
Abbildung 3.26: City-Höchstmiete (Läden 80 – 120 m², in Euro/m²) ... 210
Abbildung 3.27: City-Höchstmiete (Läden 300 – 500 m², in Euro/m²) ... 210
Abbildung 3.28: X-Mas Pop-up-Store von Tchibo, Blume 2000, lovlee.de, Hamburg ... 213
Abbildung 3.29: Arket-Store, München ... 213
Abbildung 3.30: Markthalle, Krefeld ... 214
Abbildung 3.31: Öffnungszeiten nah und gut im ländlichen Raum, 2016 ... 214
Abbildung 3.32: Ehemaliger Hertie-Komplex, Rheine ... 216
Abbildung 3.33: Emsgalerie, Rheine ... 217

Abbildung 3.34: Dorfstraße, Meerbusch, OT Büderich 219
Abbildung 3.35: 1. Feierabendmarkt am Deutschen Eck in Meerbusch, OT Büderich 220

Abbildungen in Kapitel 4: Wohnimmobilien

Abbildung 4.1: Entwicklung der Mietpreise, I 2004 – IV 2017 226
Abbildung 4.2: Entwicklung und Niveau der Mietpreise nach Kreisen, 2009 – 2017 227
Abbildung 4.3: Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – IV 2017 228
Abbildung 4.4: Entwicklung und Niveau der Kaufpreise für Eigentumswohnungen nach Kreisen, 2009 – 2017 229
Abbildung 4.5: Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über zehn Jahre, 2003 – 2017 230
Abbildung 4.6: Zu- und Fortzüge von Personen aus den Hauptherkunftsländern der Asylbegehrenden, 2016 232
Abbildung 4.7: Zu- und Fortzüge, Deutschland, 2010 – I 2017 233
Abbildung 4.8: Fertigstellungen in Deutschland, 2001 – 2016 234
Abbildung 4.9: Baugenehmigungen in Deutschland, 2001 – 2017 235
Abbildung 4.10: Anteil der ausstehenden inländischen Kredite und Neugeschäftskredite für den Wohnungsbau am BIP, I 1991 – III 2017 236
Abbildung 4.11: A-Städte, Entwicklung der Mietpreise, I 2004 – IV 2017 237
Abbildung 4.12: A-Städte, Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – IV 2017 238
Abbildung 4.13: Bruttoanfangsrendite in den A-Städten, I – III 2017 239
Abbildung 4.14: Bevölkerungsentwicklung in den A-Städten, IV 2007 – IV 2017 240
Abbildung 4.15: Bevölkerungsentwicklung am aktuellen Rand 240
Abbildung 4.16: Wanderungssaldo Berlin, 2002 – 2015 241
Abbildung 4.17: Wanderungssaldo Groß-München, 2002 – 2015 242
Abbildung 4.18: Wanderungssaldo Berlin nach Altersklassen, 2005 – 2015 243
Abbildung 4.19: Wanderungsziele aus ostdeutschen Abwanderungsgebieten, 2002 – 2015 245
Abbildung 4.20: Wanderungsziele aus süddeutschen Abwanderungsgebieten, 2002 – 2015 245
Abbildung 4.21: Junge Schwarmstädte in Deutschland, 2015 246
Abbildung 4.22: Entwicklung der verfügbaren Einkommen je Einwohner, nominal, ausgewählte Kreise, 2009 – 2014 250
Abbildung 4.23: Baufertigstellungen in den A-Städten, 2008 – 2016 252
Abbildung 4.24: Baugenehmigungen in den A-Städten, 2008 – 2016 252
Abbildung 4.25: Bauüberhang (Wohnungen) in den A-Städten, 2016 253
Abbildung 4.26: Entwicklung der noch nicht begonnenen Baugenehmigungen in Berlin, Baugenehmigungsjahrgänge 2006 – 2016 254
Abbildung 4.27: Stand der Baugenehmigungen nach zwei bis unter drei Jahren in Berlin, Baugenehmigungsjahrgänge 2011 – 2014 255
Abbildung 4.28: Prognose der Wohnungsfertigstellungen in Berlin 2017 und 2018 sowie retrospektiv, 2008 – 2015 256
Abbildung 4.29: Wohnungsfertigstellungen in den A-Städten, 2008 – 2016 und Prognose 2017 – 2018 257
Abbildung 4.30: Marktaktiver Leerstand 257
Abbildung 4.31: Kaufpreisübertreibung in den A-Städten 259
Abbildung 4.32: Anzahl der Transaktionen von Eigentumswohnungen in den A-Städten, neu und Bestand, 2010 – 2016 260

Abbildungen in Kapitel 5: Investitionschancen in Großen Mittelstädten 2018

Abbildung 5.1: Bevölkerungsentwicklung der Großen Mittelstädte 2011 – 2014 269

Abbildung 5.2: Einstufung der Entwicklungsdynamik der Großen Mittelstädte 270

Abbildung 5.3: Auswahl der Untersuchungsstädte auf Basis der Entwicklungsdynamik 271

Abbildung 5.4: Demografische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen 272

Abbildung 5.5: Wanderungssaldo nach Altersgruppen im Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2015 273

Abbildung 5.6: Wohnungsbestand 275

Abbildung 5.7: Baufertigstellungen von Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden 275

Abbildung 5.8: Entwicklung der durchschnittlichen Mietpreise für Wohnungen 276

Abbildung 5.9: Entwicklung der durchschnittlichen Kaufpreise für Wohnungen 277

Abbildung 5.10: Prognose der wohnungsmarktrelevanten Bevölkerung und Haushalte bis 2030 278

Abbildung 5.11: Wohnungsmarktbilanz bis zum Jahr 2030 279

Abbildung 5.12: Nettoanfangsrenditen der ausgewählten Städte und der A-Städte 280

Abbildung 5.13: Kennziffern Einzelhandelsimmobilien 283

Abbildung 5.14: Kennziffern Büro- und Praxisimmobilien 286

Abbildung 5.15: Kennziffern Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien 289

Abbildung 5.16: Einschätzung der Investitionschancen im Überblick 292

1 Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2018 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld
Universität Freiburg, Walter Eucken Institut und
Sachverständigenrat zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Julia Wolfinger
Universität Freiburg und Walter Eucken Institut

Das Wichtigste in Kürze

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem kräftigen Aufschwung. Im Jahr 2017 ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) voraussichtlich um 2,0% bis 2,5% gewachsen. Damit ist die reale Wirtschaftsleistung 2017 bereits das dritte Jahr in Folge stärker als das Produktionspotenzial angestiegen. Die deutsche Wirtschaft kommt damit allmählich in eine Boomphase. Für das Jahr 2018 prognostiziert der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung eine Zuwachsrate des BIP von 2,2%.

Der konjunkturelle Aufschwung steht auf einem immer breiter werdenden Fundament. Neben den stark wachsenden privaten Konsum- und Staatsausgaben sowie Bauinvestitionen wurde die Konjunktur im Jahr 2017 erstmals wieder von steigenden Investitionen in Ausrüstung und Forschung und Entwicklung belebt. Der private Konsum ist durch die robuste Lage am Arbeitsmarkt sowie durch das niedrige Zinsumfeld getragen worden. Die Arbeitslosigkeit war im Jahr 2017 auf dem niedrigsten Niveau seit 1991 und die Zahl der Erwerbstätigen lag mit über 44,3 Millionen Personen auf einem neuen Rekordhoch. Das erstarkte Investitionswachstum in Ausrüstung und Forschung und Entwicklung wurde von der dynamischen Entwicklung wichtiger Absatzmärkte sowie den immer knapper werdenden Produktionskapazitäten bestimmt. Die Staatsfinanzen sind durch die gute Konjunkturentwicklung und die niedrigen Zinsen positiv beeinflusst, sodass voraussichtlich in den Jahren 2017 und 2018 die höchsten Finanzierungsüberschüsse seit der Wiedervereinigung erzielt werden. Gefahren liegen in der anhaltend expansiv ausgerichteten Fiskal- und Geldpolitik, die angesichts der sich andeutenden Überauslastungen prozyklisch wirken und Gefahren für Fehlallokationen bergen.

Die positiven Rahmenbedingungen wirken sich günstig auf die deutsche Immobilienwirtschaft aus. Die Nachfrage nach Immobilien wurde im Jahr 2017 erneut von der guten wirtschaftlichen Lage in Verbindung mit günstigen Finanzierungsbedingungen gefördert. Darüber hinaus sorgte das Niedrigzinsumfeld für eine Verschiebung im Anlageportfolio von Investoren hin zu Immobilien. Bauinvestitionen sind daher im Jahr 2017 mit voraussichtlich 4,0% stark ausgeweitet worden. Die hohe Zuwachsrate der Bauinvestitionen ist jedoch aufgrund einer Umstellung der Statistik im ersten Halbjahr 2017 nach oben verzerrt. Darüber hinaus deuten Unternehmensumfragen darauf hin, dass die Überauslastung der Kapazitäten im Baubereich besonders hoch ist. In Verbindung mit den am aktuellen Rand seitwärts gerichteten monatlichen Produktionsindizes und der relativ geringen Veränderungsrate der Bauinvestitionen im dritten Quartal 2017 dürfte das hohe Expansionstempo im Baubereich im Jahr 2018 nicht zu halten sein; gleichwohl befinden sich die Auftragsbestände auf einem sehr hohen Niveau.

1.1 Entwicklung und Prognose immobilienrelevanter Faktoren

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2017 entgegen der Prognosen, die noch zum Jahresauftakt ein moderates Wachstum in Aussicht stellten, ungewöhnlich kräftig gewachsen. Angetrieben wurde die Konjunktur durch den privaten Konsum und die Wohnungsbauinvestitionen, daneben aber überraschend stark von gewerblichen Investitionen. Eine lebhafte Nachfrage aus dem Ausland sorgte für eine dynamische Entwicklung der industriellen Produktion. Damit ist ein Aufschwung auf breiter Basis zu beobachten. Gemessen an den wirtschaftspolitischen Zielen eines stabilen Preisniveaus, eines hohen Beschäftigungsstandes, eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts sowie eines angemessenen und stetigen Wirtschaftswachstums ist die wirtschaftliche Lage in Deutschland so gut wie nie zuvor. Darüber hinaus gesunden die Staatsfinanzen weiterhin, sodass die Schuldenstandsquote am aktuellen Rand wieder nahe am Maastricht-Kriterium von 60% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) liegt. Aufgrund der hohen Beschäftigung, die im Jahresdurchschnitt 2017 bei über 44 Millionen Personen lag, sowie der günstigen Finanzierungsbedingungen ist das verfügbare Einkommen auf einem hohen Niveau.

wirtschaftliche Lage in Deutschland so gut wie nie zuvor

politische Risiken ...

Die gescheiterten Jamaika-Sondierungsgespräche erhöhen zwar die politische Unsicherheit in Deutschland, zeigen aber unmittelbar keine Auswirkungen auf die konjunkturelle Lage. Gleichwohl dürfte eine sich lang hinziehende Regierungsbildung die Erwartungen der Wirtschaftsakteure trüben und zu steigenden Planungsunsicherheiten führen. Darüber hinaus erhöhen die bislang zäh voranschreitenden Brexit-Verhandlungen zwischen der EU und Großbritannien die Unsicherheiten der deutschen Industrie, die in einem hohen Maße auf der Insel engagiert ist. Zudem ist die Entwicklung des restlichen globalen Umfelds von Bedeutung für die weitere Entwicklung der deutschen Wirtschaft aufgrund ihrer starken Abhängigkeit von der Exportwirtschaft. Geopolitische Risiken sind im Vorjahresvergleich im Jahr 2017 gesunken, dennoch bleiben solche Risiken bestehen. Darüber hinaus stellen protektionistische Maßnahmen, wiederkehrende Zweifel an der politischen Stabilität im Euroraum sowie ein möglicher Wachstumseinbruch in China konjunkturelle Risiken für Deutschland dar.

... und wirtschaftliche Chancen

Den Risiken stehen Chancen gegenüber. So könnte sich die außenwirtschaftliche Lage bei expansiver Fiskalpolitik in den USA sowie einer kräftigeren konjunkturellen Belebung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften positiver entwickeln als bislang angenommen. Die damit verbundene Nachfrage nach deutschen Exporten dürfte dann den Investitionsschub der gewerblichen Wirtschaft noch mehr beflügeln. Darüber hinaus dürfte die günstige Haushaltslage dazu führen, dass nach der Bildung einer neuen Bundesregierung expansive fiskalpolitische Maßnahmen die Konjunktur über binnenwirtschaftliche Impulse verstärkt antreiben. Vor dem Hintergrund der bereits bestehenden Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürften dann auch die Verbraucherpreise stärker anziehen.

anhaltend hohe Nachfrage in der deutschen Immobilienwirtschaft

Die deutsche Immobilienwirtschaft ist weiterhin durch eine anhaltend expansive Grunddynamik der Nachfrage gekennzeichnet. In Ballungsräumen zeichnete sich in den vergangenen Jahren eine zunehmende Bevölkerungskonzentration ab, die zu einem wachsenden Nachfrageüberhang führte. Der Nachfrageüberhang basiert auf mehreren Faktoren. Zum einen resultiert er aus einer hohen

Nettozuwanderung in den Jahren 2015 und 2016 sowie der Stadtflucht der heimischen Bevölkerung. Zum anderen tragen die hohen verfügbaren Einkommen sowie die niedrigen Finanzierungskosten zu einer hohen Nachfrage nach Immobilien und einer geringeren Attraktivität alternativer Kapitalanlagen bei. Dem Nachfrageüberhang stand mit Blick auf die Genehmigungen von Wohnbauten insbesondere im Jahr 2016 eine kräftige Angebotsausweitung gegenüber. Dennoch ist die Bautätigkeit in beliebten Großstädten gemessen an ihrem Baubedarf nicht groß genug. Zuletzt haben zudem die Wohnungsbauinvestitionen nachgelassen. Im dritten Quartal 2017 kam es erstmals seit Beginn des Baubooms im Jahr 2010 zu einem nur noch verhaltenen Anstieg dieser Investitionen. Ursächlich dafür dürfte die allmählich erreichte Kapazitätsgrenze im Baubereich sein. Unternehmensumfragen deuten darauf hin, dass die Überauslastung der Produktion besonders im Baubereich hoch ist. Diese Entwicklung dürfte die bestehende angespannte Preislage in nachfragestarken Regionen weiter verschärfen. Darüber hinaus könnten regulatorische Entscheidungen des Bundes, der Länder und der Kommunen zu steigenden Preisen führen. Hierzu zählt zum Beispiel das zur Diskussion stehende Baukindergeld, das über eine damit verbundene Nachfrageausweitung dieser Bevölkerungsgruppe zu Preiserhöhungen führen dürfte. Die Politik sollte sich daher im Jahr 2018 vermehrt mit Maßnahmen zur Angebotsausweitung in Regionen mit hohen Baubedarfen auseinandersetzen. Dazu gehören etwa Änderungen der Bauhöhe, aktivere Flächenausweisungen, Reduktion der Bearbeitungszeiten für Bauanträge sowie die Überprüfung bestehender Regulierungsstandards.

Bautätigkeit nicht groß genug

Politik sollte sich mit Angebotsausweitung auseinandersetzen

1.1.1 Konjunkturelle Entwicklung

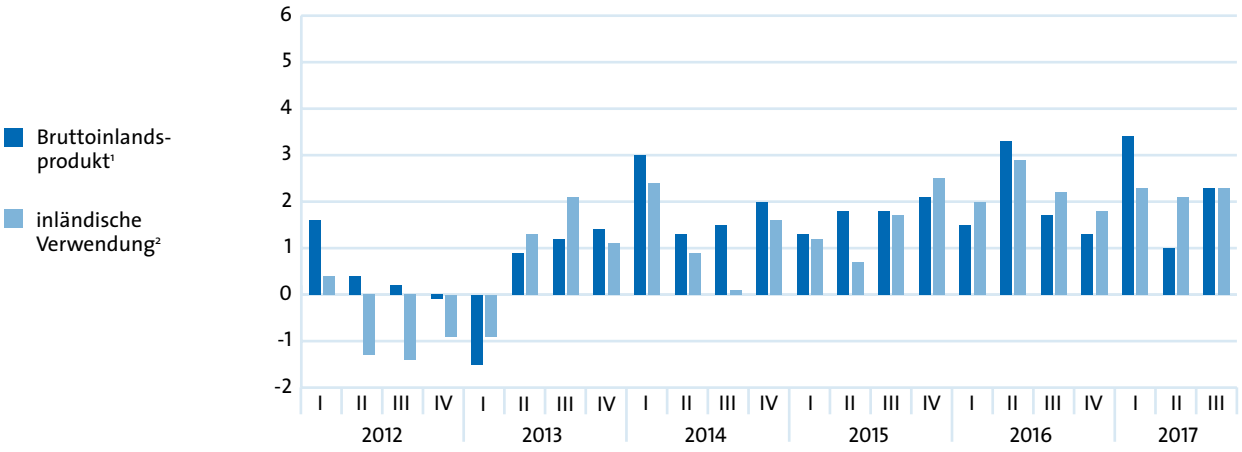
Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland befindet sich angesichts der bereits veröffentlichten Zuwachsraten des BIP in einem kräftigen Aufschwung. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung prognostiziert für das Gesamtjahr 2017 eine Zunahme des realen BIP um 2,0%. Kalenderbereinigt liegt die Wachstumsrate sogar bei 2,3%.[1] Der im Jahr 2014 beginnende konjunkturelle Aufschwung setzt sich somit fort und die deutsche Wirtschaft kommt damit allmählich in eine Boomphase. Darauf deutet auch das im Vergleich zum Wirtschaftswachstum geringere Potenzialwachstum hin. Der Sachverständigenrat schätzt die Wachstumsrate des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials aktuell auf rund 1,4%. Daher häufen sich gegenwärtig Anzeichen einer Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten.

BIP 2017 kalenderbereinigt um 2,3% gestiegen

1 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Abbildung 1.1: Reales Bruttoinlandsprodukt und inländische Verwendung



1 Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %
2 Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandsprodukt in %-Punkten

Quelle: Statistisches Bundesamt

Wachstum ist robust und steht auf breiter werdendem Fundament

Im Vergleich zu den Vorjahren wird der Wirtschaftsaufschwung nicht mehr allein von starken Konsumausgaben getragen. Neben dem anhaltend robusten privaten und staatlichen Konsum steigen inzwischen Ausrüstungsinvestitionen und Investitionen in Forschung und Entwicklung wieder stärker an. Damit steht das Wachstum der deutschen Wirtschaft auf einem immer breiter werdenden Fundament. Dennoch bergen Boomphasen das Risiko von Fehlallokationen. Vor diesem Hintergrund ist die gegenwärtig prozyklisch ausgerichtete Fiskal- und Geldpolitik kritisch zu beurteilen. Insbesondere der steigende Expansionsgrad der Geldpolitik der EZB ist vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung im Euro-Raum sowie der anziehenden Teuerungsraten zu hinterfragen.

Die gescheiterten Jamaika-Sondierungsgespräche erhöhen zwar die politische Unsicherheit in Deutschland, zeigen aber keine unmittelbaren Auswirkungen auf die konjunkturelle Lage. Geopolitische Risiken sind im Vorjahresvergleich insgesamt gesunken, obwohl neue Risiken, wie etwa die politische Krise in Spanien, hinzugekommen sind. Ebenso stellen protektionistische Maßnahmen, wiederkehrende Zweifel an der politischen Stabilität im Euro-Raum sowie ein Wachstumseinbruch in China konjunkturelle Herausforderungen für Deutschland dar, gegenüber denen sich die Wachstumsentwicklung gegenwärtig aber robust zeigt.

Wachstumsmotor Binnenwirtschaft

Abbildung 1.1 zeigt den Wachstumsbeitrag der inländischen Verwendung zum realen BIP. Neben der inländischen Verwendung bestimmt der Außenbeitrag die Veränderung des BIP. Die Binnenwirtschaft ist, nach den krisenbedingten Einbrüchen im Zuge der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2012 und zu Beginn des Jahres 2013, in den vergangenen vier Jahren der Wachstumsmotor der deutschen Wirtschaft. So wurde im Jahr 2017 die Dynamik der Konjunktur weiterhin von der inländischen Verwendung bestimmt. Insbesondere im zweiten Quartal stellte die Binnenwirtschaft eine wichtige Konjunkturstütze dar, denn der negative Außenbeitrag – die Differenz aus Exporten und Importen – dämpfte in diesem Quartal das Wirtschaftswachstum. Im ersten und dritten Quartal waren die positiven Impulse aus dem Inland mit Wachstumsbeiträgen von jeweils 2,3 Prozentpunkten rechnerisch sogar etwas höher. Zusätzlich sorgte in diesen beiden Quartalen ein positiver Außenbeitrag für konjunkturellen Auf-

trieb. Insbesondere im ersten Quartal wuchs das reale BIP im Vergleich zum Vorjahresquartal mit 3,4% außergewöhnlich stark. Im dritten Quartal 2017 stieg das BIP im Vorjahresquartalsvergleich um 2,3% an, da bei identischem Wachstumsbeitrag aus dem Inland der Außenbeitrag im Vergleich zum ersten Quartal 2017 etwas geringer war. Dennoch sendete der Außenhandel positive Impulse, da Exporte stärker stiegen als Importe.

Die starke Entwicklung des realen BIP in den ersten drei Quartalen 2017 liegt in den im Vorjahresvergleich nochmals expansiveren Rahmenbedingungen begründet. Diese haben die Binnenwirtschaft und Außenwirtschaft begünstigt, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß, wie die detaillierte Betrachtung der Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten des realen BIP zeigt (Abbildung 1.2). Der stärkste Wachstumsbeitrag ging zum Jahresauftakt 2017 von der Außenwirtschaft (0,6 Prozentpunkte) aus, wohingegen die Binnenwirtschaft im zweiten Quartal mit einem Wachstumsbeitrag von 1,1 Prozentpunkten die Konjunkturstütze darstellte. Im dritten Jahresviertel wurde das kräftige konjunkturelle Grundtempo gleichermaßen stark von der Binnen- und Außenwirtschaft getragen (0,4 Prozentpunkte).

Abbildung 1.2: Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

	saison- und kalenderbereinigte Werte in %-Punkten		
	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017
Inländische Verwendung	**0,3**	**1,1**	**0,4**
Konsumausgaben	0,5	0,5	-0,1
private Konsumausgaben	0,5	0,5	-0,1
Konsumausgaben des Staates	0,1	0,0	0,0
Bruttoinvestitionen	-0,2	0,5	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	0,3	0,1
Ausrüstungsinvestitionen	0,2	0,2	0,1
Bauinvestitionen	0,3	0,1	0,0
sonstige Anlageinvestitionen	0,1	0,0	0,0
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-0,8	0,2	0,4
Außenbeitrag	**0,6**	**-0,4**	**0,4**
Exporte	0,8	0,5	0,8
Importe	-0,2	-0,9	-0,4
Bruttoinlandsprodukt[1]	**0,9**	**0,6**	**0,8**

1 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

Quelle: Statistisches Bundesamt

breitere Basis des Aufschwungs durch gestiegene Bruttoinvestitionen

Eine weiter differenzierte Betrachtung der saison- und kalenderbereinigten Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten des realen BIP zeigt, dass Impulse der Binnenwirtschaft im Jahr 2017 nicht wie in den Jahren zuvor allein von den Konsumausgaben ausgingen. Im zweiten und dritten Quartal 2017 wirkten zusätzlich Bruttoinvestitionen mit einem Wachstumsbeitrag von jeweils 0,5 Prozentpunkten stimulierend. Damit hat sich insgesamt die Basis des Aufschwungs verbreitert. Schon im ersten Jahresquartal 2017 kamen positive Wachstumsimpulse vonseiten der Bruttoanlageinvestitionen. Neben dem anhaltenden Bauboom, der einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten lieferte, kam es nach dem Jahreswechsel zusätzlich zu einem Umschwung bei den Ausrüstungsinvestitionen. Mit einem Wachstumsbeitrag von 0,2 Prozentpunkten trugen diese damit fast gleichermaßen stark wie die Bauinvestitionen zum Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2017 bei. Die positive Wende der Ausrüstungsinvestitionen dürfte von der kräftigen Exportentwicklung und der überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung initiiert worden sein. Allerdings lieferten die Bruttoinvestitionen insgesamt im ersten Quartal 2017 aufgrund von negativen Vorratsänderungen, welche die reale Wirtschaftsleistung damit um 0,8 Prozentpunkte verringerten, keinen positiven Wachstumsbeitrag zum realen BIP.

Der positive Wachstumsbeitrag der Bruttoanlageinvestitionen wurde im zweiten Quartal von den Ausrüstungsinvestitionen (0,2 Prozentpunkte) gegenüber den Bauinvestitionen (0,1 Prozentpunkte) leicht dominiert. Das kräftige Wirtschaftswachstum des zweiten Quartals kann somit auch dem lebhaften Aufschwung der Industrie und des Baus zugeschrieben werden.

Kaufkraftzuwächse durch Ölpreisrückgang und Euro-Aufwertung

Die in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2017 positiven Wachstumsbeiträge des Konsums wurden mit einem Beitrag von jeweils 0,5 Prozentpunkten von den privaten Konsumausgaben getragen. Die Konsumausgaben des Staates lieferten in keinem der drei Quartale des Jahres 2017 einen nennenswerten positiven Wachstumsbeitrag zur realen Wirtschaftsleistung. Reale Kaufkraftzuwächse sorgten bei einer nahezu unveränderten Sparquote für steigenden Konsum. Die Kaufkraftzuwächse resultierten aus dem überraschenden Ölpreisrückgang im zweiten Quartal sowie der Aufwertung des Euro. Eine weitere Wachstumsstütze des privaten Verbrauchs war der seit einigen Jahren anhaltende Anstieg des nominal verfügbaren Einkommens. Ursächlich dafür waren die weiterhin gute Beschäftigungslage und steigende Löhne.[2] Nach der äußerst kräftigen Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 2017 gingen vom privaten Konsum im dritten Quartal 2017 keine positiven Wachstumsimpulse mehr aus. Somit fungierte die rege Industriekonjunktur als Hauptmotor der Binnenwirtschaft. Die Bruttoanlageinvestitionen wurden jedoch im Vergleich zu den Quartalen zuvor nur noch von den aufwärtsgerichteten Ausrüstungsinvestitionen getragen. Im Baugewerbe, das noch in den ersten beiden Quartalen als Wachstumsstütze diente, konnte die Aktivität im dritten Quartal nicht weiter gesteigert werden.

kräftige Exportzuwächse

Im Außenhandel sorgte die konjunkturelle Belebung in Asien, der Eurozone und dem restlichen Teil Europas für kräftige Exportzuwächse. Wenngleich die Importe in den ersten drei Quartalen 2017 ebenfalls hoch waren, hat der Außenbeitrag im ersten und dritten Quartal positiv zur realen Wirtschaftsentwicklung beigetragen (Abbildung 1.2). Im ersten Quartal konnte mit 0,6 Prozentpunkten der im bisherigen Jahresverlauf stärkste Wachstumsbeitrag beobachtet

2 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

werden, nicht zuletzt angesichts einer Belebung des Russland-Geschäfts. Obwohl Exporte im zweiten Quartal weiterhin rege expandierten, sorgte eine außergewöhnlich starke Zunahme der Importe um 1,7% im Vorquartalsvergleich für einen negativen Außenbeitrag, der das reale Wirtschaftswachstum um 0,3 Prozentpunkte dämpfte.

Abbildung 1.3: Reale Bruttoanlageinvestitionen des öffentlichen und nichtöffentlichen Sektors

	Veränderung zum Vorjahresquartal in %		
	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017
Ausrüstungsinvestitionen	3,5	1,5	4,6
Bauinvestitionen	6,4	2,0	3,2
Wohnbauten	7,4	2,4	4,2
Nichtwohnbauten	4,7	1,2	1,5
Hochbau	2,9	0,4	0,5
Tiefbau	8,9	2,8	3,3
Sonstige Anlageinvestitionen	3,9	3,4	3,2

Quelle: Statistisches Bundesamt

Die realen Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahr 2016 gemessen an den günstigen Finanzierungsbedingungen mit einer Wachstumsrate von 2,2% im Vorjahresvergleich nur moderat angestiegen. Zum Jahreswechsel 2017 kündigte sich jedoch eine Trendwende dieser Entwicklung an. Im ersten und zweiten Quartal 2017 stiegen die preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen um 3,5% bzw. 1,5% gegenüber den entsprechenden Vorjahresquartalen an. Besonders dynamisch war die Entwicklung im dritten Quartal 2017, in welchem Ausrüstungsinvestitionen eine preisbereinigte Zuwachsrate von 4,6% im Vorquartalsvergleich aufwiesen (Abbildung 1.3). Damit dürfte die Investitionsschwäche des vergangenen Jahres überwunden worden sein. Gründe für die expansive Investitionstätigkeit liegen in der positiven konjunkturellen Lage im In- und Ausland sowie in den weiter anhaltenden günstigen Finanzierungsbedingungen. Für das Gesamtjahr 2017 erwartet der Sachverständigenrat eine Zuwachsrate der Ausrüstungsinvestitionen von 2,3%. Dieser Wert gibt aufgrund eines statistischen Unterhangs aus 2016 die positive Entwicklung nur unzureichend wieder. Die Verlaufsrate, die sich voraussichtlich auf 6,3% beläuft, bildet die dynamische Gangart der Ausrüstungsinvestitionen deutlich besser ab.[3]

Investitionsschwäche der vergangenen Jahre dürfte überwunden sein

Investitionen in sonstige Anlagen, die hauptsächlich Investitionen in Forschung und Entwicklung beinhalten, zeichneten sich im Jahresverlauf 2017 ebenfalls durch eine starke Expansion aus. Besonders im ersten Quartal weiteten sich diese mit einer preisbereinigten Veränderungsrate von 3,9% im Vergleich zum Vorjahresquartal kräftig aus. Zur höheren Investitionsneigung in Forschung und Entwicklung dürfte die gute Ertragslage der Unternehmen sowie die zukünftige Herausforderung der Digitalisierung beigetragen haben.

3 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Bauinvestitionen erneut kräftig ausgeweitet

Bauinvestitionen, die in den vergangenen Jahren die Hauptstütze realer Bruttoanlageinvestitionen waren, haben sich zum Jahresauftakt mit einer preisbereinigten Zuwachsrate von 6,4% im Vergleich zum Vorjahresquartal erneut kräftig ausgeweitet. Die Zuwachsraten flachten allerdings im weiteren Jahresverlauf ab. Zudem war die außergewöhnlich höhere Zuwachsrate des ersten Quartals durch eine Umstellung der Statistik nach oben verzerrt. Wie in den Jahren zuvor bestimmte im Jahr 2017 innerhalb der Bauinvestitionen der Wohnungsbau den Expansionspfad. In allen drei Quartalen waren die Zuwachsraten der Wohnungsbauinvestitionen denjenigen der Nichtwohnbauten überlegen. Innerhalb der Nichtwohnbauten wurden die im Vorjahresvergleich positiven Zuwachsraten von kräftigen Investitionen im Tiefbau getragen. Außergewöhnlich stark stiegen diese im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal an (8,9%). Die Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürfte laut Sachverständigenrat insbesondere auf eine Überauslastung im Baubereich zurückgehen. Damit könnte die Verlangsamung des Expansionstempos der Bauinvestitionen im Jahresverlauf 2017 erklärt werden.

Abbildung 1.4: Baufertigstellungen und Baugenehmigungen von Wohnungen im Hochbau

	Baugenehmigungen Wohnungen	Veränderung zum Vorjahr in %	Baufertigstellungen Wohnungen	Veränderung zum Vorjahr in %
2010	187.632	5,7	159.832	0,5
2011	228.311	21,7	183.110	14,6
2012	241.090	5,6	200.466	9,5
2013	272.433	13,0	214.817	7,2
2014	285.079	4,6	245.325	14,2
2015	313.296	9,9	247.722	1,0
2016	375.388	19,8	277.691	12,1
Jan. – Sept. 2017	256.800	-7,0		

Quelle: Statistisches Bundesamt

kräftiger Zuwachs bei Baufertigstellungen

Der Boom der Bauwirtschaft zeichnet sich vor allem in den starken Zuwachsraten der Baugenehmigungen der vergangenen Jahre ab (Abbildung 1.4). Im Jahr 2016 nahmen die Wohnungsbaugenehmigungen um knapp 20% gegenüber dem Vorjahr zu. Von Januar bis September 2016 lag der Anstieg im Vergleich zum gleichen Vorjahreszeitraum sogar bei 24%. Seit dem Jahr 1999 hat es keine höhere Zuwachsrate innerhalb der ersten neun Monate eines Jahres gegeben. Ebenso konnte im Bereich der Baufertigstellung nach einer Stagnation im Jahr 2015 ein kräftiger Zuwachs im Jahr 2016 erreicht werden. Mit 277.691 Wohnungen wurden 12,1% mehr Wohnungen als im Vorjahr fertiggestellt. Im Jahr 2017 dürften die Baufertigstellungen angesichts der starken Zuwachsrate an Baugenehmigungen im Jahr 2016 nochmals höher ausfallen.

Ursächlich für die dynamische Entwicklung des Wohnungsbaus ist die in den vergangenen Jahren durch mehrere Faktoren stimulierte Nachfrage nach Wohnungen. Dazu zählen anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen, eine ungewöhnlich starke Nettozuwanderung im Jahr 2015 sowie die seit einiger Zeit zu beobachtende Stadtflucht. Mit einer Fortsetzung dieser Entwicklung ist angesichts der vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Zahlen der Baugeneh-

migungen zwischen Januar und September 2017 allerdings nicht zu rechnen. Von Januar bis September 2017 wurden gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum 19.500 Wohnungen weniger genehmigt, was einem Rückgang von 7% entspricht. Diese Entwicklung könnte die im Jahresverlauf 2017 abgeflachte Investitionstätigkeit realer Wohnungsbauinvestitionen erklären. Ein differenzierter Blick auf die Baugenehmigungen nach Gebäudearten zeigt, dass die einzelnen Entwicklungen äußerst unterschiedlich waren. So kehrte sich der Trend im Bereich von Wohnungsgenehmigungen in Mehrfamilienhäusern um und die Genehmigungszahlen erreichten den höchsten Wert seit 20 Jahren. Eine weitere Trendwende zeichnete sich für Genehmigungen von Wohnungen in Wohnheimen ab. Noch im Vorjahr wurden hier Rekordzuwächse der Wohnungsgenehmigungen festgestellt. In den ersten neun Monaten 2017 kam es im Vergleich zum gleichen Vorjahreszeitraum zu einem Rückgang an Baugenehmigungen von 40,9%. Zu dieser Kategorie zählen unter anderem Flüchtlingsunterkünfte. Damit dürfte sich der positive Nachfrageeffekt vonseiten dieser Bevölkerungsgruppe allmählich dem Ende zuneigen.[4]

Genehmigungen für Mehrfamilienhäuser erreichten höchsten Stand seit 20 Jahren

Das nominale Bauvolumen betrug im Jahr 2016 knapp 351 Mrd. Euro (Abbildung 1.5) und wuchs um 4,6% im Vorjahresvergleich. Trotz starker Zuwachsraten der vergangenen Jahre konnte damit der zweitstärkste Zuwachs seit dem Jahr 2007 erzielt werden. Gegenüber 2011 beträgt der Zuwachs der nominalen Bauleistung insgesamt mehr als 50%. Neben den starken Zuwachsraten der Bauinvestitionen und Baugenehmigungen von Wohnungen ist dies ein weiterer Indikator dafür, dass sich die Bauwirtschaft in einer Boomphase befindet. Auf der Verwendungsseite dominiert der Wohnungsbau das Bauvolumen mit einem Anteil von 57% deutlich. Dabei machen innerhalb des Wohnungsbaus Bestandsleistungen im Vergleich zum Wohnungsneubau mit einem Umfang von knapp 136 Mrd. Euro den größeren Anteil des Wohnungsbauvolumens aus. Mit insgesamt rund 21% der Bauleistungen ist der gewerbliche Hochbau der zweitwichtigste Bereich. Das öffentliche Bauvolumen macht wie in den Jahren zuvor rund 14% der Baunachfrage aus. Das Bauvolumen des Wohnungsbaus wuchs im Jahr 2016 mit 6% im Vorjahresvergleich am stärksten. Sehr dynamisch entwickelte sich mit einer Veränderungsrate von 5,4% der öffentliche Hochbau. Innerhalb der Baubereiche sind die höchsten Zuwachsraten nach wie vor im Wohnungsbau vorzufinden. Besonders dynamisch entwickelt sich das Neubauvolumen im Geschosswohnungsbau. Von 2011 bis 2016 kam es kumuliert zu einem Zuwachs von mehr als 130%, was unter anderem auf den Stadtwohntrend zurückgeführt werden kann. Aufgrund des dynamischen Wachstums stieg der Anteil des Volumens der Neubaumaßnahmen von 25% im Jahr 2011 auf mehr als 32% im Jahr 2016 an. Im historischen Vergleich ist dieser Anteil allerdings nicht außergewöhnlich hoch. So lag der Anteil im Jahr 2005 noch bei 35% und im Jahr 1990 bei knapp 50%. Im Jahr 2017 ist nochmals mit einer Beschleunigung des Bauvolumenwachstums zu rechnen. Nach der Prognose des DIW wird das Bauvolumen im Jahr 2017 knapp 370 Mrd. Euro betragen und damit mit einer Veränderungsrate von 5% etwas stärker zulegen als 2016. Der stark erwartete Zuwachs des nominalen Bauvolumens wird aber unter anderem von stärker steigenden Baupreisen bestimmt sein. Diese haben sich zuletzt aufgrund der hohen Kapazitätsauslastung der Bauwirtschaft erhöht.[5]

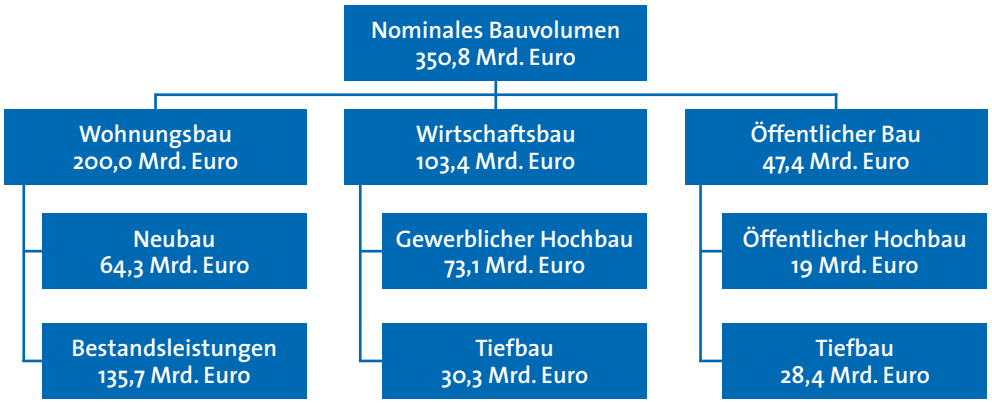
nominales Bauvolumen: zweitstärkster Zuwachs seit 2007

höchste Zuwachsraten nach wie vor im Wohnungsbau

4 Vgl. Statistisches Bundesamt (2017): Genehmigte Wohnungen von Januar bis September 2017: -7,0% gegenüber Vorjahreszeitraum, Pressemitteilung Nr. 417, 17.11.2017, Wiesbaden.

5 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW (2017): Strukturdaten zur Produktion und Beschäftigung im Baugewerbe – Berechnungen für das Jahr 2016, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit (BMUB) und des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR).

Abbildung 1.5: Bauvolumen im Jahr 2016 nach Baubereichen



Das Bauvolumen entspricht der Summe aller Leistungen für die Herstellung und Erhaltung von Bauwerken.

Quelle: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW (2017): Strukturdaten zur Produktion und Beschäftigung im Baugewerbe – Berechnungen für das Jahr 2016, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit (BMUB) sowie des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR).

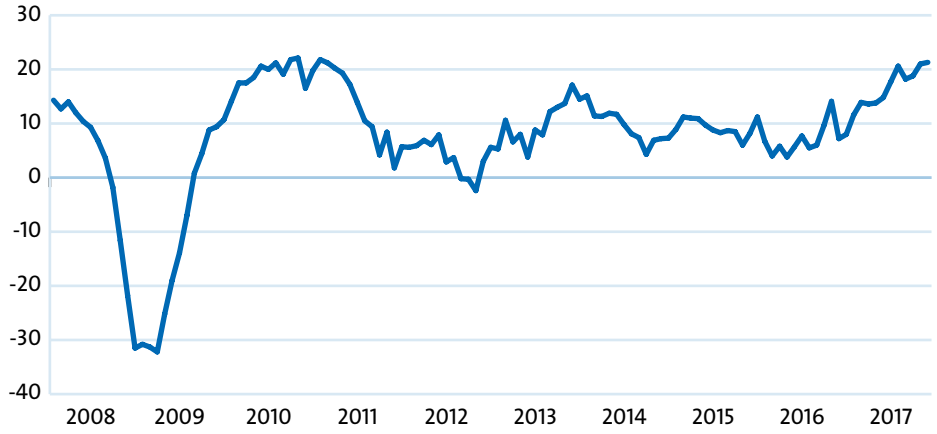
Außenhandel

Ausweitung der Importe kompensiert Exportwachstum

Die deutsche Wirtschaft ist in einem hohen Maße exportorientiert. Dennoch konnte der Außenbeitrag seit dem Jahr 2015 keinen nennenswerten Wachstumsbeitrag zur positiven Entwicklung der deutschen Wirtschaft leisten. Im Vergleich zu 2016 ist diese Entwicklung im Jahr 2017 allerdings nicht der Tatsache einer schwachen Entwicklung der Ausfuhren geschuldet (Abbildung 1.7). Die deutschen Ausfuhren konnten sich insgesamt in den ersten neun Monaten des Jahres 2017 stark gegenüber dem Vorjahreszeitraum steigern. Mit einer Veränderungsrate von 6,3% im Vergleich zu den ersten neun Monaten im Jahr 2017 konnte damit das geringe Exportwachstum des Jahres 2016 (2,6%) überwunden werden. Da jedoch im gleichen Zeitraum die Importe stark ausgeweitet wurden (8,7%) liefert der Außenbeitrag trotz der starken Exportzuwächse über das Gesamtjahr 2017 gerechnet voraussichtlich keinen positiven Wachstumsbeitrag.[6] Die starke Ausweitung der Importe in den ersten neun Monaten im Jahr 2017 ist auf den hohen Importgehalt deutscher Konsumgüter in Verbindung mit einem Anstieg der real verfügbaren Einkommen zurückzuführen. Zusätzlich dürfte sich die Aufwertung des Euro im bisherigen Jahresverlauf 2017 stimulierend auf die Importnachfrage ausgewirkt haben. Ausländische Produkte haben sich dadurch für deutsche Konsumenten vergünstigt.

6 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Abbildung 1.6: ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe (Salden saisonbereinigt)



Quelle: ifo Institut

Ursächlich für die stark expansive Exportentwicklung im Jahr 2017 dürfte vor allem das höhere Wachstumstempo der Weltwirtschaft gewesen sein. Darüber hinaus hat sich die Elastizität zwischen Welthandel und Welt-BIP erhöht. Am aktuellen Rand sind die Exporterwartungen im Maschinenbau und bei Herstellern von Metallerzeugnissen auf einem Rekordhoch. Die ifo Exporterwartungen belaufen sich mit 21,3 Saldenpunkten auf den höchsten Wert seit Januar 2011 (Abbildung 1.6). Diese Entwicklung steht in direktem Zusammenhang mit dem Rekordwert des ifo Weltwirtschaftsklimas.

Abbildung 1.7: Außenhandel nach Ländergruppen

	Ausfuhren Jan-Sept. 2017 in Mrd. Euro	Veränderung ggü. Vorjahreszeitraum in %	Einfuhren Jan-Sept. 2017 in Mrd. Euro	Veränderung ggü. Vorjahreszeitraum in %
Gesamt	954,7	6,3	769,9	8,7
Eurozone	351,3	6,4	283,8	5,9
Frankreich	78,7	3,9	47,6	-4,3
Irland	5,3	18,6	8,9	0,1
Portugal	6,6	11,7	4,6	7,7
Spanien	32,3	6,9	23,6	15,7
übrige EU	208,2	4,4	155,3	8,6
Vereinigtes Königreich	64,0	-3,3	27,8	4,6
Drittländer	395,2	7,3	330,9	11,2
China	63,4	14,3	73,9	7,3
USA	83,0	4,3	45,7	5,5
Russland	19,5	21,9	23,3	22,7

Quelle: Statistisches Bundesamt

Die disaggregierte Betrachtung des deutschen Außenhandels nach verschiedenen Ländergruppen und Ländern zeigt im Jahresverlauf 2017 ein Exportwachstum auf breiter Basis, worin sich das positive Weltwirtschaftsklima widerspiegelt. Besonders kräftig nahmen in den ersten neun Monaten des Jahres 2017 Ausfuhren in die Eurozone (+6,4%) und in Drittländer (+7,3%) gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zu (Abbildung 1.7). Gleichzeitig weiteten sich die Importe aus Drittländern (+11,2%) und der übrigen EU (+8,6%) stärker aus als die Exporte. Nur innerhalb der Eurozone weiteten sich die Ausfuhren innerhalb der ersten neun Monate im Jahr 2017 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum kräftiger aus als die Einfuhren (+5,9%).

beträchtlich höhere Nachfrage nach deutschen Produkten aus der Eurozone

Innerhalb der Eurozone schlug sich die anhaltend kräftige konjunkturelle Erholung der Mitgliedstaaten in einer beträchtlich höheren Nachfrage nach Produkten aus Deutschland nieder. Dies zeigt sich an den hohen Zuwachsraten der Ausfuhren in Länder, die von der europäischen Schuldenkrise stark betroffen waren. Die positive Nachfrage dieser Ländergruppe deutet auf eine sich fortsetzende Erholung hin. Irland intensivierte die starken Exportzuwächse aus dem Jahr 2016 und führte mit einem Wachstum der Ausfuhren zwischen Januar und September 2017 von 18,6% gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum das Exportwachstum der Euro-Länder an. Nachdem Ausfuhren nach Frankreich im Jahr 2016 kaum stiegen, zeichnet sich im bisherigen Jahresverlauf 2017 ein Aufleben deutscher Ausfuhren ab (+3,9%). Aufgrund der großen Bedeutung Frankreichs für den deutschen Außenhandel spielt diese Entwicklung für die gesamten Ausfuhren eine bedeutende Rolle (Abbildung 1.7 und Abbildung 1.8).

Deutsche Exporte in übrige EU-Länder erhöhten sich in den ersten neun Monaten 2017 im Vorjahresvergleich zwar, erzielten größenmäßig unter den Ländergruppen jedoch die geringste Zuwachsrate. Damit dominieren die Euro-Länder seit dem Ausbruch der Krise im Euroraum erstmals wieder das Exportwachstum. Grund für die im bisherigen Jahresverlauf 2017 schwache Entwicklung der Ausfuhren restlicher EU-Länder war eine rückläufige Entwicklung der Ausfuhren in das Vereinigte Königreich (Abbildung 1.7). Dieser Rückgang dürfte im Zusammenhang mit der spürbaren Abwertung des britischen Pfund in den Sommermonaten stehen. In der ersten Jahreshälfte waren die Ausfuhren im Vorjahresvergleich noch kräftig gestiegen.

Abbildung 1.8: Rangfolge der Handelspartner Deutschlands 2016

Rang	Exportländer	in Mrd. Euro	in %	Rang	Importländer	in Mrd. Euro	in %
1	USA	106,8	9%	1	China	94,2	10%
2	Frankreich	101,1	8%	2	Frankreich	83,1	9%
3	Vereinigtes Königreich	85,9	7%	3	USA	65,7	7%
4	Niederlande	78,4	7%	4	Niederlande	58,0	6%
5	China	76,0	6%	5	Vereinigtes Königreich	51,7	5%
	Restliche Länder	755,5	63%		Restliche Länder	595,8	63%
	Gesamt	1.203,8	100%		Gesamt	948,5	100%

Quelle: Statistisches Bundesamt

Warenlieferungen an außereuropäische Länder besonders stark gestiegen

Die Warenlieferungen in Drittstaaten außerhalb der EU konnten zwischen Januar und September 2017 mit einem Zuwachs von 7,3% besonders stark gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum gesteigert werden (Abbildung 1.7). Getragen wurde diese Entwicklung unter anderem von einer sprunghaften Ausweitung der Ausfuhren nach Russland (+21,9%). Zum einen führte die Aufwertung des Rubel zum Jahresanfang zu einem Nachfrageschub aus dieser Region. Zum anderen hat die russische Wirtschaft die schwere Rezession der vergangenen Jahre überwunden. Die vergleichsweise hohe Zuwachsrate Russlands sollte allerdings vor dem Hintergrund des sehr niedrigen Ausfuhrvolumens des Vorjahres gesehen werden. Neben Russland stiegen die Ausfuhren zudem nach China kräftig an (+14,3%). Aufgrund eines Anteils von 6% an den gesamten deutschen Ausfuhren dürfte China damit maßgeblich an der positiven Entwicklung der gesamten Ausfuhren beteiligt gewesen sein (Abbildung 1.7 und Abbildung 1.8). Nachdem Ausfuhren in die USA, die seit dem Jahr 2015 der wichtigste Handelspartner Deutschlands sind, zum Jahresauftakt kräftig gestiegen sind, konnte sich dieser Trend im weiteren Jahresverlauf nicht fortsetzen. Dennoch haben sich die Exporte in die USA in den ersten neun Monaten 2017 gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum um 4,3% ausgeweitet.

Aus der positiven Entwicklung des deutschen Außenhandels ergab sich im Jahr 2016 der mit 252 Mrd. Euro höchste Warenhandelsbilanzüberschuss seit Einführung der Handelsstatistik im Jahr 1950.[7] Der bisherige Höchstwert von 244 Mrd. Euro aus dem Vorjahr wurde allerdings mit einer deutlich geringeren Zuwachsrate als noch im Jahr 2015 übertroffen. Wenngleich der Anteil der Warenexporte am Welthandel im Jahr 2016 (8,7%) im Vergleich zu 2003 (10,2%) geringer ist, konnte dieser in den vergangenen Jahren wieder erhöht werden. Der deutsche Anteil der Warenexporte am Welthandel lag nach Daten der Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2013 noch bei 7,7%. Damit konnte sich der Anteil bis 2016 um einen Prozentpunkt steigern.[8]

Deutschland seit 2016 mit weltweit höchstem Leistungsbilanzüberschuss

Allgemein bildet die Handelsbilanz in den meisten Industrieländern die betragsmäßig größte Teilbilanz der Leistungsbilanz. Unter Berücksichtigung der anderen Teilbilanzen schloss die deutsche Leistungsbilanz 2016 nach Berechnungen des ifo Instituts mit einem Überschuss in Höhe von 268 Mrd. Euro. Damit löste Deutschland erstmals China als Spitzenreiter ab. Für das Jahr 2017 erwartet das ifo Institut, dass Deutschland mit 257 Mrd. Euro erneut mit dem weltweit größten Überschuss in der Leistungsbilanz abschließen wird. Allerdings ergibt sich im Jahr 2017 für Deutschland damit voraussichtlich erstmals seit dem Jahr 2013 ein Rückgang des absoluten Leistungsbilanzsaldos. Der Sachverständigenrat erwartet einen Leistungsbilanzsaldo von 7,7% für das Jahr 2017.[9] Dies übersteigt erneut den Schwellenwert von 6%, der im Rahmen der Überwachung von makroökonomischen Ungleichgewichten festgelegt ist. In der Vergangenheit hat dies immer wieder zu Diskussionen vonseiten einiger Partnerländer, wie beispielsweise den USA, über handelspolitische Maßnahmen geführt. In einer jüngst veröffentlichten Studie konnte gezeigt werden, dass der starke Anstieg des deutschen Leistungsbilanzüberschusses in den vergangenen drei Jahren maßgeblich auf den Rückgang der Preise für importiertes Erdöl und Erdgas zurückzuführen ist. Von 2013 bis 2016 soll durch diesen Preiseffekt für sich genommen der Leistungsbilanzüberschuss um 1,4 Prozentpunkte des nominalen

7 BMWi (2017): Fakten zum deutschen Außenhandel, August 2017, Berlin.
8 Vgl. World Trade Organization (2017): World Trade Statistical Review 2017, Genf, S. 100.
9 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

BIP gestiegen sein. Der für das Jahr 2017 erwartete Rückgang des Leistungsbilanzsaldos deutet im Zusammenhang mit den zuletzt angezogenen Preisen für Erdöl und Erdgas darauf hin, dass sich der Leistungsbilanzsaldo dem 6%-Schwellenwert der Europäischen Kommission wieder annähern wird. Handelspolitische Maßnahmen sind daher verfehlt.[10]

Arbeitsmarkt

außergewöhnlich gute Verfassung

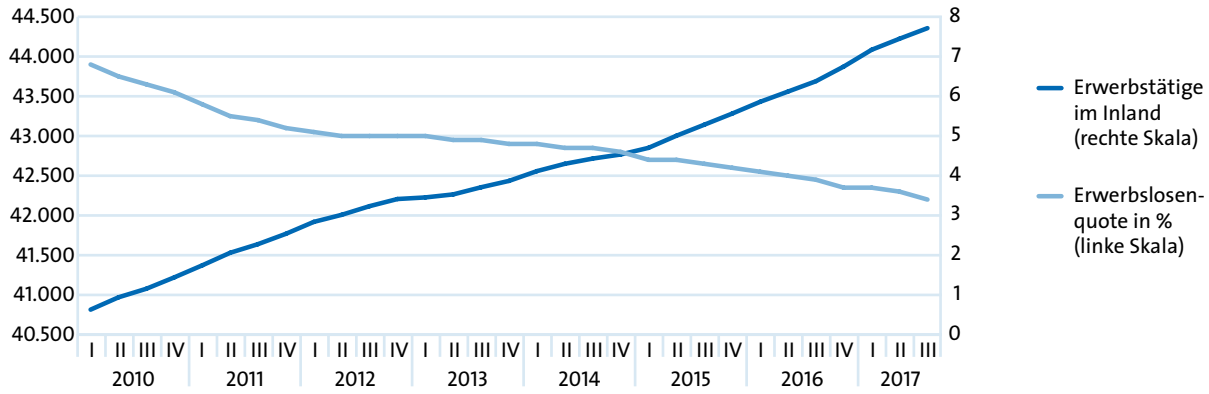
Der deutsche Arbeitsmarkt ist aufgrund der engen Einbindung der deutschen Wirtschaft in die Weltwirtschaft in hohem Maße auf den internationalen Handel angewiesen. Daher dürfte das aus der vorangegangenen Analyse gewonnene positive Bild des deutschen Außenhandels für die außergewöhnlich gute Verfassung des deutschen Arbeitsmarktes im Jahr 2017 mitverantwortlich sein. Allerdings lässt sich die positive Entwicklung des Arbeitsmarktes nicht nur auf die gegenwärtig positive wirtschaftliche Entwicklung zurückführen. So kann der seit 2010 anhaltende Trend steigender Erwerbstätigkeit und sinkender Erwerbslosenquote (Abbildung 1.9) der Lohnmoderation zwischen Mitte der 1990er-Jahre und Mitte der 2000er-Jahre zugeschrieben werden, welche die deutsche Wettbewerbsfähigkeit verbesserte. Gleichzeitig wurden mit den Reformen der Agenda 2010 Anreize zur Schaffung neuer Arbeitsplätze gesetzt, wodurch die strukturelle Arbeitslosigkeit deutlich reduziert werden konnte.

steigende Zahl offener Stellen und drohender Fachkräfteengpass

Dennoch besteht ein Problem verfestigter Arbeitslosigkeit, das in der Euphorie der hohen Beschäftigung nicht in den Hintergrund rücken darf. Weitere Herausforderungen ergeben sich aus der Integration anerkannter Asylbewerber sowie dem drohenden Fachkräfteengpass. Dieses Problem zeigte sich in der Vergangenheit in einer steigenden Anzahl offener Stellen. Unternehmen fällt es zunehmend schwer, geeignete Arbeitskräfte zu finden. Die stärkere Knappheit von Arbeitskräften dürfte mitunter dafür verantwortlich sein, dass sich Betriebe Beschäftigte unabhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung sichern. Die Beschäftigung reagiert seit der Krise des Jahres 2009 nur noch relativ schwach auf das gesamtwirtschaftliche Auf und Ab. Damit einher geht ein gesunkenes Entlassungsrisiko.[11] Eine mögliche Lösung des drohenden Fachkräfteengpasses liegt laut Sachverständigenrat in der besseren Ausschöpfung des Arbeitskräftepotenzials. Obwohl die Erwerbsbeteiligung von Frauen bereits steigt, lässt sich das Arbeitskräftepotenzial über eine Erhöhung ihrer Vollzeiterwerbstätigkeit in Zukunft weiter erhöhen.[12]

10 Vgl. Grimme, C. und T. Wollmershäuser (2017): Zu den Auswirkungen von Rohstoffpreisänderungen auf den Leistungsbilanzsaldo, ifo Schnelldienst, 14/2017, 70. Jahrgang, München.
11 Vgl. Klinger, S. und Weber E. (2014): Seit der großen Rezession: Schwächerer Zusammenhang von Konjunktur und Beschäftigung, Wirtschaftsdienst 94, 756-758.
12 Vgl. Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Abbildung 1.9: Erwerbstätige im Inland in 1.000 und Erwerbslosenquote[1] in %



saison- und kalenderbereinigte Werte
1 Abgrenzung der Erwerbslosen nach den Definitionen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO)

Quelle: Statistisches Bundesamt

höchster Beschäftigungsstand seit der Wiedervereinigung

Im Oktober 2017 waren nach der Erwerbstätigenrechnung des Statistischen Bundesamts 44,62 Millionen Personen beschäftigt. Damit wurde der höchste Beschäftigungsstand seit der Wiedervereinigung erreicht. Die Anzahl der Erwerbstätigen im Inland ist in allen drei Quartalen 2017 saison- und kalenderbereinigt um jeweils 1,5% im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresquartal gestiegen (Abbildung 1.9). Der Anstieg der Erwerbstätigenzahl gegenüber dem Vorjahresquartal entfiel in allen drei Quartalen überwiegend auf den Dienstleistungssektor, insbesondere bei den Öffentlichen Dienstleistern, Erziehung und Gesundheit. Dies dürfte hauptsächlich im Ausbau der Kinderbetreuung und der Alterung der Gesellschaft begründet liegen. Starke Erwerbstätigenzuwächse im Dienstleistungssektor wurden zudem bei Unternehmensdienstleistern sowie im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe erreicht. Dagegen war im Finanz- und Versicherungsdienstleistungsbereich in allen drei Quartalen 2017 ein Abwärtstrend zu beobachten. Die zunehmende Digitalisierung sowie Konsolidierungsmaßnahmen im Bankensektor dürften maßgeblich zu dieser Entwicklung beigetragen haben.[13]

Erwerbslosenquote auf niedrigstem Stand seit 25 Jahren

Spiegelbildlich zur Anzahl der Erwerbstätigen entwickelten sich die Erwerbslosen. Nach Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) stellt die Erwerbslosenquote den Anteil Erwerbsloser an allen Erwerbspersonen dar. Die saisonbereinigte Erwerbslosenquote ist in den ersten drei Quartalen 2017 erneut deutlich zurückgegangen (Abbildung 1.9). Im dritten Quartal 2017 war der Rückgang der saisonbereinigten Erwerbslosenquote im Vorjahresvergleich mit knapp 13% am stärksten. Zuletzt waren im Oktober 2017 1,6 Millionen Personen, also 3,6% erwerbslos. Damit ist der tiefste Stand seit 25 Jahren erreicht. Analog zur Erwerbslosenquote ist die aufgrund der Abgrenzung nach SGB III definitionsgemäß höhere Arbeitslosenquote auf 5,3% im gleichen Monat zurückgegangen.[14]

13 Vgl. Statistisches Bundesamt (2017): Oktober 2017: Konstant hohes Wachstum bei Zahl der Erwerbstätigen, Pressemitteilung Nr. 435, 30.11.2017, Wiesbaden.
14 Vgl. Bundesagentur für Arbeit (2017): Der Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland, Monatsbericht November 2017, Nürnberg.

Abbildung 1.10: Der Arbeitsmarkt in Deutschland

	2016	2017[1]	2018[1]	2017[1]	2018[1]
	Jahresdurchschnitte in 1.000 Personen			Veränderung ggü. dem Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial	46.482	47.053	47.316	1,2	0,6
Erwerbspersonen (Inländerkonzept)	45.318	45.857	46.329	1,2	1,0
Erwerbstätige (Inlandskonzept)	43.638	44.298	44.810	1,5	1,2
Selbstständige	4.333	4.317	4.293	-0,4	-0,6
Arbeitnehmer	39.305	39.981	40.517	1,7	1,3
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	31.485	32.183	32.732	2,2	1,7
geringfügig entlohnte Beschäftigte[2] davon:	7.389	7.419	7.400	0,4	-0,3
ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigte	4.805	4.769	4.746	-0,7	-0,5
im Nebenerwerb geringfügig entlohnte Beschäftigte	2.584	2.650	2.654	2,5	0,2
registrierte Arbeitslose	2.691	2.561	2.473	-4,8	-3,4
		in %		in %-Punkten	
Arbeitslosenquote[3]	6,1	5,8	5,5	-0,3	-0,1

1 Prognose
2 Beschäftigte mit einem Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro; bis 31.12.2012 bis zu 400 Euro (§ 8 Absatz 1, Nr. 1 SGB IV)
3 Definiert gemäß Bundesagentur für Arbeit (registrierte Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen)

Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2017/2018

Im Jahr 2017 nahm das Erwerbspersonenpotenzial um 1,2% im Vorjahresvergleich zu (Abbildung 1.10). Betrachtet man lediglich den langfristigen Trend der alternden Bevölkerung in Deutschland, so hätte sich das Erwerbspersonenpotenzial im Jahr 2017 um 300.000 Arbeitskräfte reduziert. Nimmt man jedoch die gesteigerte Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren sowie von anerkannten Asylbewerbern mit auf, ergibt sich ein hoher Effekt von fast 470.000 zusätzlichen Arbeitskräften. Der Anteil anerkannter Asylbewerber dominiert dabei, da viele in den Vorjahren eingereiste Flüchtlinge dem Arbeitsmarkt erst jetzt zur Verfügung stehen. Die Flüchtlingsmigration hat sich im Jahr 2017 weiter abgeschwächt. Seit März 2016 hat sich die Anzahl Asylsuchender auf monatlich unter 20.000 Personen eingependelt. Arbeitsmarktpolitische Herausforderungen werden darin bestehen, das zusätzliche Potenzial anerkannter Asylbewerber tatsächlich in großem Umfang in Beschäftigung zu überführen.[15]

Die Struktur des Beschäftigungsaufbaus hat sich seit dem Jahr 2010 verändert. Waren für die Zunahme der Erwerbstätigen bis dato insbesondere die geringere Arbeitslosigkeit sowie die erhöhte Erwerbsbeteiligung von Frauen und älteren Personen verantwortlich, so lieferte seit dem Jahr 2011 hauptsächlich die höhere Erwerbsmigration den größten Beitrag zum Beschäftigungsaufbau. Besonders ausgeprägt war der Beschäftigungszuwachs von Personen aus Polen und Rumä-

15 Vgl. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2017): IAB-Prognose für 2017/2018, IAB-Kurzbericht, 21/2017, Nürnberg.

nien. Dennoch tragen Arbeitslose seit dem Jahr 2015 wieder zum Beschäftigungsaufbau bei, sodass seitdem wieder ein dynamischerer Beschäftigungszuwachs mit sinkender Arbeitslosenquote zu beobachten ist.[16] Im Jahr 2017 ist die Anzahl der registrierten Arbeitslosen im Vorjahresvergleich entsprechend der hohen Beschäftigungsdynamik mit 4,8% ausgesprochen stark zurückgegangen (Abbildung 1.10). Allerdings kommt die positive wirtschaftliche Entwicklung nicht allen Erwerbspersonen zugute. Die Anzahl derjenigen Personen, die seit vier Jahren oder länger arbeitslos sind, ist im Vorjahresvergleich leicht gestiegen.

Beschäftigungszuwachs hauptsächlich durch Zunahme der SVP-Beschäftigten

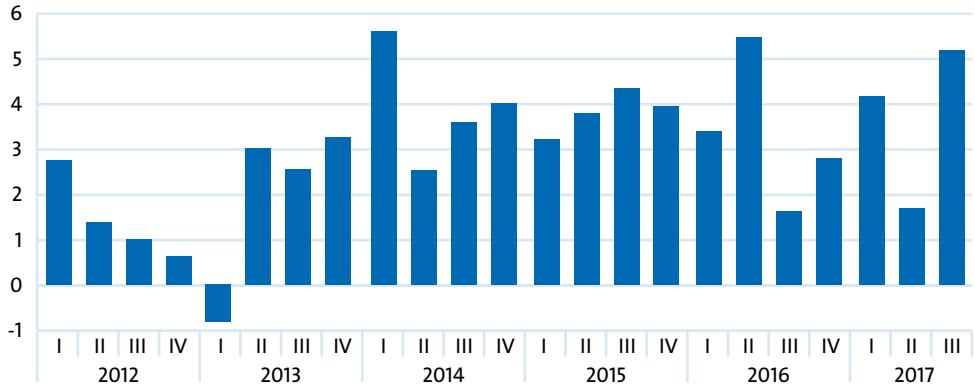
Der prozentuale Beschäftigungszuwachs wurde im Jahr 2017 wie bereits in den Vorjahren hauptsächlich durch einen Anstieg sozialversicherungspflichtiger Beschäftigungsverhältnisse getragen, die im Vorjahresvergleich um 2,2% zunahmen (Abbildung 1.10). Damit standen knapp 44,3 Millionen Personen in einem sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnis. Die atypische Beschäftigung zeigte, wie bereits in den Vorjahren, im Jahr 2017 keine nennenswerte Veränderung und stieg mit 0,4% im Vorjahresvergleich nur geringfügig an. Innerhalb der geringfügig entlohnten Beschäftigungsverhältnisse zeigten sich jedoch heterogene Wachstumsdynamiken. Während es im Bereich ausschließlich geringfügig entlohnter Beschäftigung im Jahr 2017 zu einem Rückgang im Vorjahresvergleich (-0,7) kam, stieg die Anzahl von im Nebenerwerb geringfügig entlohnter Beschäftigter im Vorjahresvergleich um 2,5% an. Die seit 2015 stagnierende Anzahl geringfügig entlohnter Beschäftigter dürfte in Zusammenhang mit der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns im Jahr 2015 stehen. Zum 1. Januar 2017 wurde der Mindestlohn erstmals von 8,50 Euro auf 8,84 Euro angehoben. Die Auswirkungen des Mindestlohns lassen sich gegenwärtig weiterhin nur schwer abschätzen, da sich die deutsche Wirtschaft in einer außergewöhnlich guten Verfassung befindet.

verfügbares Einkommen kräftig gestiegen

Die Entwicklung des verfügbaren Einkommens der Volkswirtschaft spiegelt die gute Verfassung des Arbeitsmarktes wider (Abbildung 1.11). Während der europäischen Schuldenkrise der Jahre 2012 und 2013 waren die Zuwachsraten des verfügbaren Einkommens im Vorjahresquartalsvergleich nahe null oder sogar negativ. Fortan ist das verfügbare Einkommen in jedem Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal bis zum aktuellen Rand kräftig gestiegen. Nach einem starken Jahresauftakt 2017, mit einem Anstieg des verfügbaren Einkommens im Vergleich zum 1. Quartal 2016 um 4,17%, ist das verfügbare Einkommen im zweiten Quartal 2017 im Vorjahresquartalsvergleich noch um 1,7% gewachsen. Dagegen wurde im dritten Quartal mit einer Zuwachsrate von 5,2% die drittgrößte Wachstumsrate seit der krisenbedingten Stagnationsphase der europäischen Schuldenkrise erzielt.

16 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Abbildung 1.11: Veränderung des verfügbaren Einkommens der Volkswirtschaft zum Vorjahresquartal in %



Quelle: Statistisches Bundesamt

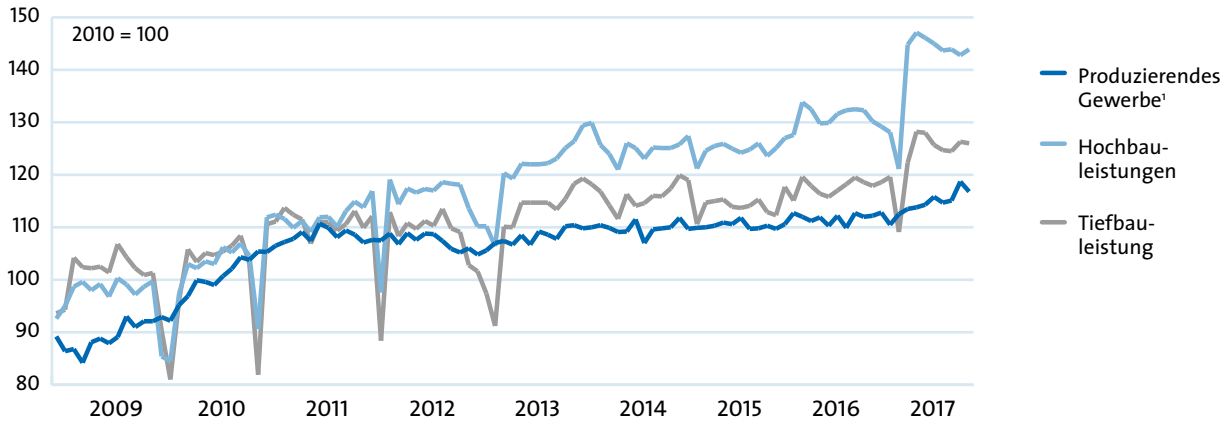
1.1.2 Entwicklung der Wirtschaftssektoren und Konjunkturindikatoren

Gegenwartsbezogene Indikatoren

Die Entwicklung der realwirtschaftlichen Konjunkturindikatoren verläuft ähnlich zur Entwicklung des BIP. Eine nähere Betrachtung der einzelnen Wirtschaftssektoren lässt allerdings unterschiedliche Tendenzen erkennen und ermöglicht einen vorsichtigen Ausblick. Das starke Wachstum der Industrieproduktion (Produzierendes Gewerbe ohne Energie und Bau) zwischen Mai 2009 und Juli 2011 ist als Aufholprozess nach der Rezession im Jahr 2009 zu sehen (Abbildung 1.12). Nach einem leichten Rückgang der gewerblichen Produktion im Zuge der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2012 verlief diese seit Mitte 2013 größtenteils seitwärts. Nach der Stagnation im zweiten Halbjahr 2016 startete das Jahr 2017 mit einem äußerst schwungvollen Anstieg der Industrieproduktion. Das erhöhte Expansionstempo der industriellen Erzeugung konnte im zweiten und dritten Quartal 2017 fortgesetzt werden. Im August 2017 lag der Produktionsindex 5,3% über dem des Vorjahresmonats. Innerhalb der einzelnen Branchen des Produzierenden Gewerbes fiel das Wachstum recht breit verteilt aus. Die lebhafte Industriekonjunktur im bisherigen Jahresverlauf dürfte im Zusammenhang mit der starken Weltwirtschaft stehen. Am aktuellen Rand ist der Index der Industrieproduktion leicht abwärtsgerichtet.

äußerst schwungvoller Anstieg der Industrieproduktion

Abbildung 1.12: Entwicklung der Produktion in ausgewählten Wirtschaftszweigen (saison- und kalenderbereinigt)



1 ohne Energie und Bauleistungen

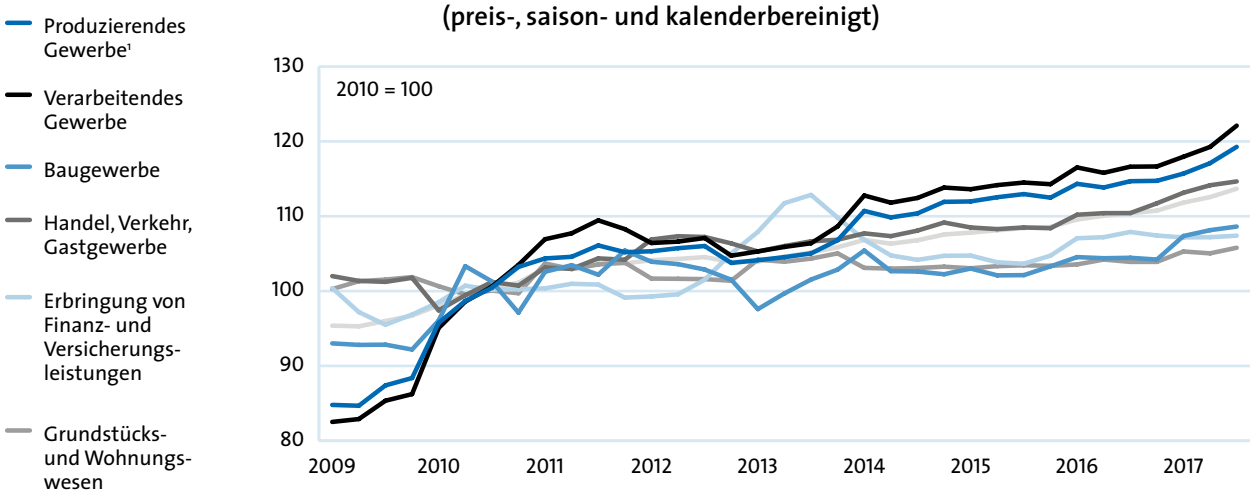
Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Produktion des Bauhauptgewerbes zeichnete sich infolge der Finanzkrise im Jahr 2009 ähnlich wie die Industrieproduktion durch eine Wachstumsphase aus, die als Aufholprozess nach der Rezession zu sehen ist (Abbildung 1.12). Die starken Schwankungen der Indizes von Hoch- und Tiefbau zu den jeweiligen Jahresbeginnen sind witterungsbedingt. Seit der Jahresmitte 2011 verläuft der Hochbauindex oberhalb des Tiefbauindex, was im Zusammenhang mit der gestiegenen Nachfrage nach Wohnimmobilien stehen dürfte. Seit Anfang 2015 ist zudem zu beobachten, dass sich die Produktion im Hochbau zunehmend von der Industrieproduktion sowie der Produktion im Tiefbau entkoppelt. Im Juni 2014 betrug die Differenz zwischen dem Index des Hochbaus und der Industrieproduktion noch 16,8 Indexpunkte. Im Juni 2017 war diese Differenz auf 29 Indexpunkte angestiegen. Im Jahr 2017 kam es nach einem anfänglichen witterungsbedingten Rückgang der Produktion in Hoch- und Tiefbau zu einer kräftigen Produktionsausweitung im Baugewerbe. Im Februar 2017 stieg die Produktion im Hochbau sprunghaft um 19,6% und im Tiefbau um 12,1% im Vergleich zum Vormonat an. Dieses Plus ist nach Angaben des Statistischen Bundesamtes teilweise auf eine außergewöhnlich umfangreiche Erweiterung der meldepflichtigen Baubetriebe zurückzuführen.[17] Damit dürfte zumindest ein Teil der größeren Differenz der Industrieproduktion von der Bauproduktion erklärt sein. Nichtsdestotrotz ergibt sich über die Anpassung des Statistischen Bundesamtes nun ein stimmigeres Konjunkturbild für das Bauhauptgewerbe, das sich in einer Boomphase befindet und zunehmend überausgelastet ist. Das zeigt sich nicht zuletzt an der rückläufigen Entwicklung der Produktionsindizes in den Sommermonaten. Das hohe Expansionstempo der Vergangenheit kann offenbar nicht gehalten werden. Am aktuellen Rand sind beide Indizes seitwärtsgerichtet. In Verbindung mit den zuletzt stagnierten Bauinvestitionen (Abbildung 1.3) ist von einer geringeren Wachstumsdynamik im Baugewerbe auszugehen.

Boom im Bauhauptgewerbe, mit zunehmender Überauslastung

17 Vgl. Statistisches Bundesamt (2017): Anpassung beim Produktionsindex für das Bauhauptgewerbe, 3. Mai 2017, Wiesbaden.

Abbildung 1.13: Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen (preis-, saison- und kalenderbereinigt)



1 ohne Baugewerbe

Quelle: Statistisches Bundesamt

Bei der Betrachtung der Bruttowertschöpfung in den einzelnen Wirtschaftsbereichen zeigt sich eine ähnliche Entwicklung wie bei der Produktion. Aufholprozesse sorgten nach der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2009 für einen Anstieg der Bruttowertschöpfung in allen Wirtschaftsbereichen (Abbildung 1.13). In einzelnen Bereichen, wie dem Grundstücks- und Wohnungswesen, fielen die Zuwachsraten geringer aus, da krisenbedingte Wachstumseinbrüche dort weniger stark ausgeprägt waren. Nach einem weiteren Auf und Ab während der europäischen Schuldenkrise sind die Indizes der verschiedenen Wirtschaftsbereiche seit Ende 2013 kontinuierlich und moderat angestiegen. Die Zuwachsraten waren dabei im Produzierenden und Verarbeitenden Gewerbe am stärksten. Seit dem Jahr 2014 wiesen diese beiden Wirtschaftsbereiche die höchsten Indizes auf. Im Jahresverlauf 2017 hat sich die Wachstumsdynamik der Bruttowertschöpfung im Produzierenden und Verarbeitenden Gewerbe beschleunigt. Am aktuellen Rand sind beide Indizes aufwärtsgerichtet.

beschleunigtes Wachstum der Bruttowertschöpfung im Bauhauptgewerbe ...

Die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe zeigte bis zum Jahr 2016 eine unstetige Entwicklung (Abbildung 1.13). Zum Jahresbeginn 2016 nahm die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe allerdings zu. Im Jahr 2017 beschleunigte sich das Wachstum der Bruttowertschöpfung deutlich und wies ähnlich hohe Zuwachsraten wie das Produzierende und Verarbeitende Gewerbe auf. Das dem Immobiliensektor zuzurechnende „Grundstücks- und Wohnungswesen" zeigt seit dem Jahr 2009 kaum eine nennenswerte Veränderung der Bruttowertschöpfung. Im Jahr 2017 zeichnete sich erstmals ein leichter Aufwärtstrend ab, sodass die Bruttowertschöpfung am aktuellen Rand bei 105,8 Indexpunkten liegt. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftsbereichen weist das Grundstücks- und Wohnungswesen dennoch die geringste Bruttowertschöpfung auf. Innerhalb dieses Sektors waren laut Strukturerhebung des Statistischen Bundesamts im Jahr 2015 rund 127.200 Unternehmen tätig, die einen Gesamtumsatz von 118,1 Mrd. Euro erwirtschafteten und 407.900 Personen beschäftigten. Rund 55% der Unternehmen waren im Bereich Vermietung und Verpachtung tätig und erwirtschafteten 70,4% des Umsatzes.[18]

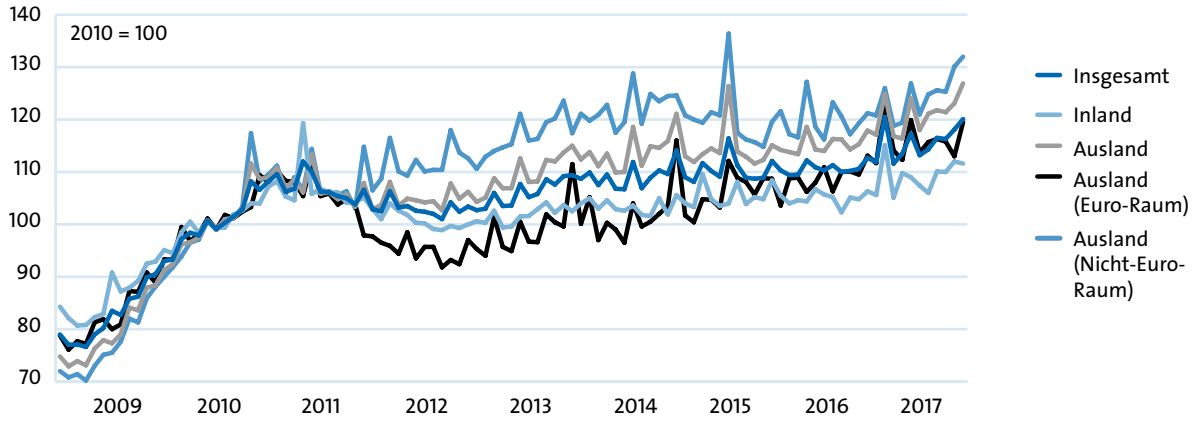
... erstmals leichter Aufwärtstrend im Grundstücks- und Wohnungswesen

18 Vgl. Statistisches Bundesamt (2017): Strukturerhebung im Dienstleistungsbereich, Grundstücks- und Wohnungswesen, 2015, Wiesbaden.

Zukunftsbezogene Indikatoren

Analysen des Produktions- und Bruttowertschöpfungsverlaufs liefern zumeist nur geringe Informationen zur Beurteilung der zukünftigen konjunkturellen Entwicklung. Für diesen Zweck ist es daher sinnvoll, weitere Indikatoren heranzuziehen. So stellen beispielsweise die Auftragseingänge einen wichtigen Indikator dar, da sie sich bekanntermaßen erst in einem zukünftigen Zeitpunkt im Wirtschaftswachstum niederschlagen. Darüber hinaus können umfragebasierte, in die Zukunft gerichtete Indikatoren wie die ZEW-Konjunkturerwartungen und der ifo-Geschäftsklimaindex weiteren Aufschluss geben.

Abbildung 1.14: Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (Volumenindex, saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: Statistisches Bundesamt

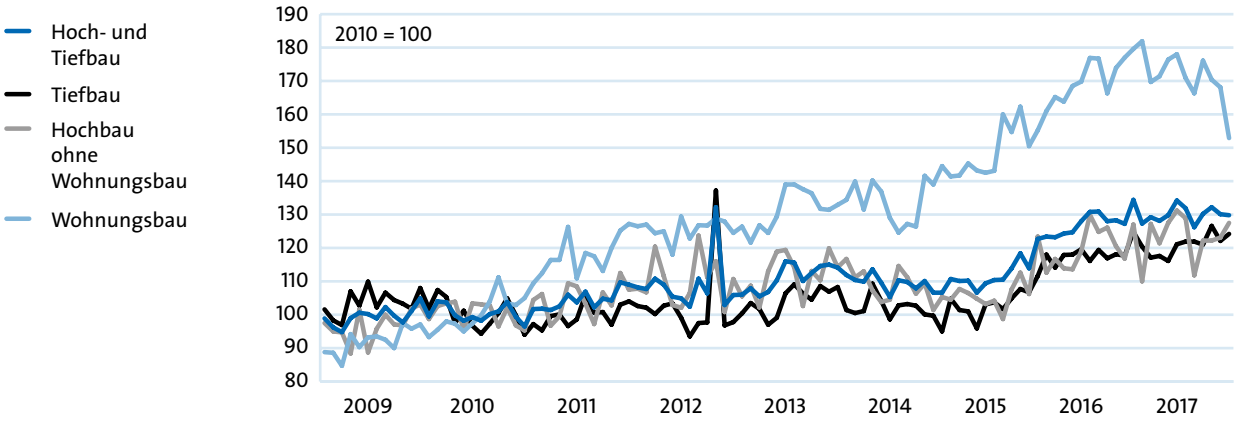
Analog zu den bereits analysierten Konjunkturindikatoren zeichneten sich die Aufholprozesse im Nachgang der Finanzkrise im Jahr 2009 durch kräftig steigende Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe aus (Abbildung 1.14). Während die Auftragseingänge außerhalb der Eurozone nach dem Jahr 2011 weiter kontinuierlich anstiegen, kam es bei den Auftragseingängen aus der Eurozone bis zum Jahresbeginn 2013 zu einem weiteren Einbruch. Von da an waren sie weitgehend seitwärtsgerichtet. Ab dem Jahr 2016 stellte sich, im Einklang mit der konjunkturellen Erholung in der Eurozone, eine Aufwärtsbewegung der Auftragseingänge ein. In den ersten neun Monaten 2017 ist das Ordervolumen im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresmonat deutlich ausgeweitet worden. Hierin spiegelt sich die aufgrund des höheren Wachstumstempos erstarkte Nachfrage aus der Eurozone wider. Die im bisherigen Jahresverlauf 2017 größte Zuwachsrate konnte im März erreicht werden. Das Ordervolumen überstieg dasjenige des Vorjahresmonats hierbei um knapp 13%. Am aktuellen Rand sind die Auftragseingänge stark aufwärtsgerichtet. Dies deutet auf eine Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs hin.

deutliche Ausweitung des Ordervolumens

Das Wachstumstempo hat sich nicht nur in der Eurozone im Jahresverlauf 2017 beschleunigt; auch außerhalb der Eurozone haben sich die Auftragseingänge kräftig ausgeweitet (Abbildung 1.14). Insbesondere im August und September 2017 stieg das Ordervolumen im Vorjahresmonatsvergleich mit Wachstumsraten über 10% deutlich an. Daher vergrößerte sich die Differenz zwischen den Indizes der Auftragseingänge innerhalb und außerhalb der Eurozone am aktuellen Rand erneut. Im Dezember 2016 lagen die Indizes der Ordervolumina beider

Bereiche noch auf nahezu identischem Niveau. Das Ordervolumen aus dem Inland entwickelte sich seit Mitte 2011 relativ schwach (Abbildung 1.14). Seit der gestiegenen Wachstumsdynamik der Eurozone weisen Auftragseingänge aus dem Inland den niedrigsten Indexwert auf. Dennoch ist das Ordervolumen aus dem Inland seit Ende 2016 stetig gestiegen, wodurch es erstmals seit 2010 zu einer breiten Verbesserung der gesamten Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe kam.

Abbildung 1.15: Entwicklung des Auftragseingangs in Deutschland nach Art der Bauten (Volumenindex, saison- und kalenderbereinigt)



Betriebe mit 20 und mehr tätigen Personen

Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe zeigten nach der Finanzkrise im Jahr 2009 entgegengesetzte Entwicklungstendenzen (Abbildung 1.15). Der Wohnungsbau wies bis Anfang 2010 das geringste Ordervolumen auf, zeichnete sich mit stetig wachsenden Auftragseingängen danach durch eine rasant steigende Nachfrage aus. Das Ordervolumen des Wirtschaftsbaus hingegen verlief bis Ende 2015 weitgehend seitwärts. Daher vergrößerte sich die Differenz zwischen dem Volumenindex des Wohnungs- und Wirtschaftsbaus zunehmend und erreichte im Juli 2015 mit 60 Punkten Unterschied ihren vorläufigen Höhepunkt. Ende 2015 belebte sich die Nachfrage im Wirtschaftsbau und das Ordervolumen expandierte. Gleichzeitig beschleunigte sich das Wachstum der Auftragseingänge im Wohnungsbau und erzielte Zuwachsraten von teilweise über 20% gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten. Daher kam es trotz gestiegener Auftragseingänge im Wirtschaftsbau zu keiner Annäherung der Indizes des Wohnungs- und Wirtschaftsbaus. Am aktuellen Rand ist der Volumenindex der Auftragseingänge im Wohnungsbau stark eingebrochen. Im September 2017 notierte der Index auf 152,9 Punkten und damit im Vergleich zum Vorjahresmonat um knapp 14% niedriger. Somit reduzierte sich die Differenz der Indizes zwischen Wohnungs- und Wirtschaftsbau von 70 Punkten im November 2016 auf 25 Punkte am aktuellen Rand.

starker Einbruch der Auftragseingänge im Wohnungsbau

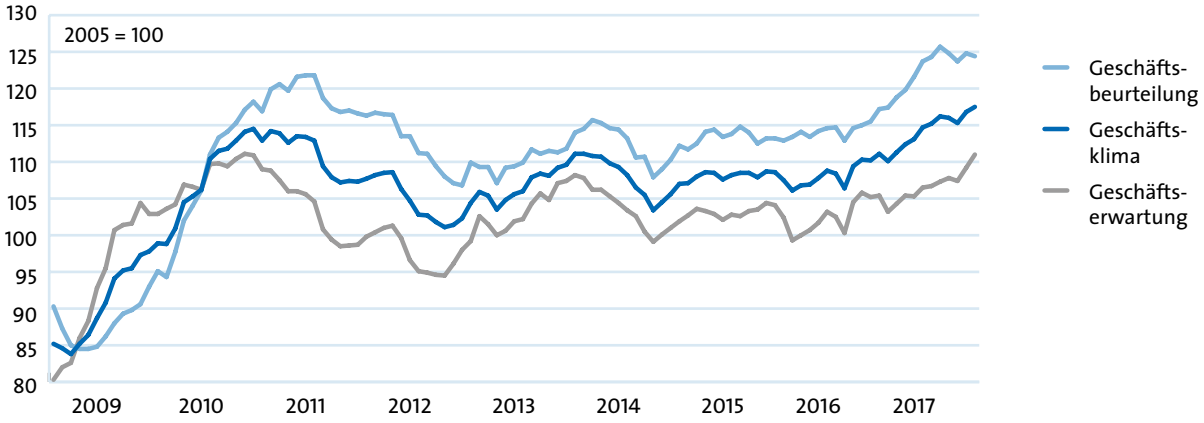
Ein weiterer Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung ist der ifo-Geschäftsklimaindex. Der Index basiert auf monatlichen Umfragen unter Unternehmen des Bauhauptgewerbes, des Verarbeitenden Gewerbes und des Groß- und Einzelhandels zu ihrer gegenwärtigen Geschäftslage und ihren Erwartungen für die nächsten Monate. Das Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft bezeichnet den Mittelwert beider Fragen. Das Geschäftsklima der gewerblichen Wirtschaft verlief seit den krisenbedingten Einbrüchen während der europäi-

schen Schuldenkrise mit Ausnahme eines recht kräftigen Rückgangs Ende 2014 in den Jahren 2015 und 2016 größtenteils seitwärts (Abbildung 1.16). Analog hierzu entwickelten sich die Geschäftsbeurteilung und die Erwartungen der Unternehmen über den weiteren Geschäftsverlauf. Die gewerbliche Wirtschaft startete zunächst wenig zuversichtlich in das Jahr 2017. Der Geschäftsklimaindex sank im Januar saisonbereinigt von 111,0 Punkten auf 109,8 Punkte.

ifo Geschäftsklimaindex erreicht höchsten Wert seit 1991

Nach einem verhaltenen Jahresauftakt hellte sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft jedoch zunehmend auf. Im Mai stieg der ifo Geschäftsklimaindex saisonbereinigt auf den höchsten gemessenen Wert seit 1991. In den Sommermonaten wurde dieser Rekordwert kontinuierlich überboten und die deutsche Wirtschaft setzte ihren Höhenflug fort. Nachdem der Geschäftsklimaindex im August und September geringfügig nachgegeben hatte, befindet er sich am aktuellen Rand wieder auf neuen Rekordständen. Dies deutet auf ein wachstumsstarkes Jahresende hin. Der Großteil der Antworten des Geschäftsklimaindex für November 2017 ging laut ifo Institut noch vor dem Ende der Jamaika-Sondierungen ein. Eine sich lang dahinziehende Regierungsbildung in Berlin dürfte die Erwartungen der Wirtschaftsakteure in Deutschland trüben, da Unsicherheiten zunehmen würden und den Unternehmen Zukunftsplanungen zunehmend schwerer fallen dürften. Je nach Fortgang der Gespräche zwischen CDU/CSU und SPD könnten sich die Geschäftserwartungen zum Jahresende hin also noch eintrüben.

Abbildung 1.16: ifo-Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft (Indexwerte, saisonbereinigt)



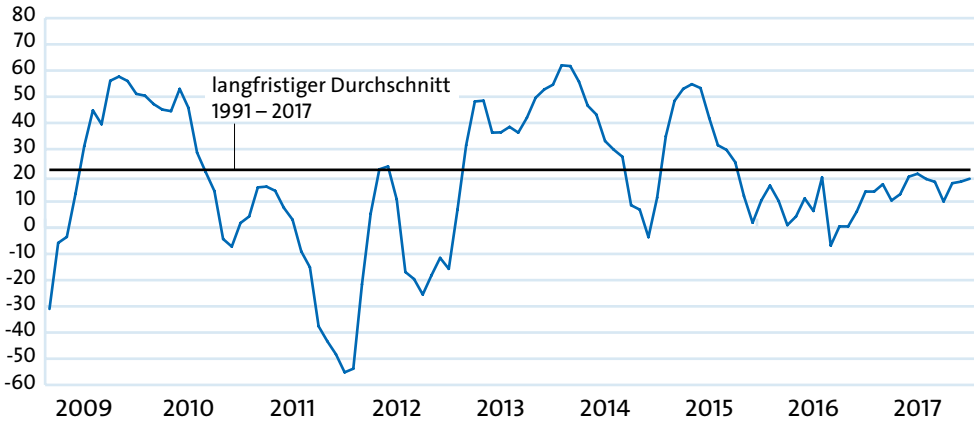
Quelle: ifo Institut

Erwartungen in der Bauwirtschaft nach wie vor positiv

Im Vergleich zur gewerblichen Wirtschaft hatte die Bauwirtschaft nach einem starken Jahresauftakt im Februar eine Verschlechterung des Geschäftsklimas auf hohem Niveau zu verzeichnen. Der Einbruch war zum Großteil wetterbedingt, sodass sich der Index bereits in den kommenden Monaten erneut auf Rekordjagd befand. Am aktuellen Rand ist der Geschäftsklimaindex zum ersten Mal seit neun Monaten wieder leicht gesunken. Die Einschätzungen der Lage und Erwartungen sind nach wie vor positiv, wenngleich diese etwas zurückgenommen wurden. Dies ist ein weiteres Anzeichen dafür, dass die Bauwirtschaft an ihre Kapazitätsgrenzen stößt und mit der schnellen Gangart der vergangenen Jahre zunehmend schwieriger Schritt halten kann. Die Auslastung der Gerätekapazitäten stieg im November saison- und witterungsbereinigt auf 77,8% und übertraf damit den vergleichbaren Vorjahreswert um 1,5 Prozentpunkte. Ein Drittel der Testteilnehmer meldete Behinderungen der Bautätigkeit, wobei die meisten

als Grund hierfür Arbeitskräftemangel (19%) nannten. Lediglich 9% klagten über Auftragsmangel und 6% über negative Witterungseinflüsse. Der Auftragsbestand erhöhte sich im Durchschnitt der Bausparten von 3,5 auf 3,8 Monate und übertraf somit den Wert des Vorjahres.[19]

Abbildung 1.17: ZEW-Konjunkturerwartungen (Indexwerte)



Quelle: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)

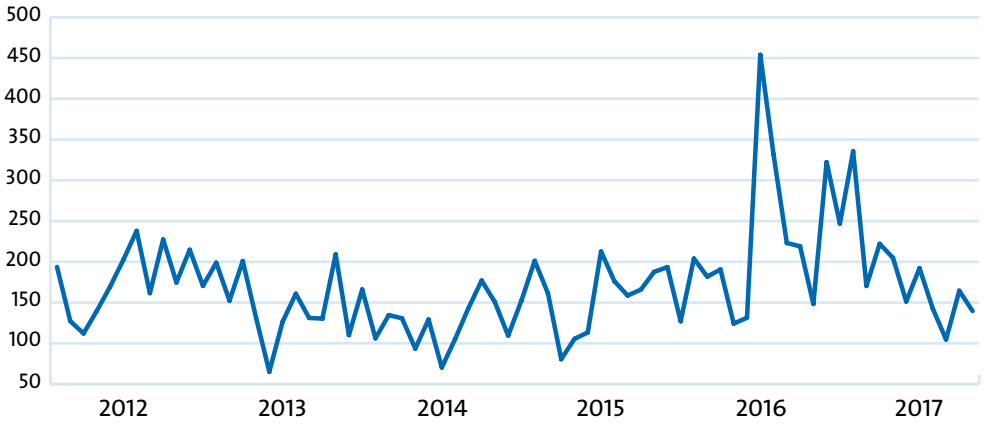
Ein ähnliches Bild wie der ifo-Index zeichnet der ZEW-Konjunkturindex, der auf einer monatlichen Umfrage unter Finanzexperten über ihre Erwartungen bezüglich der Wirtschaftsentwicklung in den nächsten sechs Monaten basiert. Der Index gibt die Differenz der prozentualen Anteile positiver und negativer Einschätzungen wieder. Dem Index zufolge waren die Konjunkturerwartungen zwischen 2013 und 2015, mit einer kurzen Periode des Einbruchs gegen Ende des Jahres 2014, ähnlich positiv wie nach der Überwindung der Finanzkrise im Jahr 2009 (Abbildung 1.17). Zwischen April und Oktober 2015 kam es zu einer langen Phase sinkender Konjunkturerwartungen, sodass der Index zum Ende der Talfahrt weit unter dem langfristigen Durchschnitt auf gerade einmal 1,9 Punkten notierte. Nach einem unregelmäßigen Auf und Ab der Konjunkturerwartungen während des Jahres 2016, wofür die zahlreichen geopolitischen negativen Ereignisse wie das Brexit-Votum verantwortlich gewesen sein dürften, stellte sich zum Jahresende 2016 ein Anstieg der Konjunkturerwartungen ein. Die Lageeinschätzung der deutschen Wirtschaft wurde nach einem kleinen Dämpfer im Februar 2017 zunehmend optimistischer. Im Mai 2017 waren die Konjunkturerwartungen auf einen Wert von 20,6 Punkten angestiegen und erreichten dadurch nahezu den langfristigen Durchschnitt von 23,9 Punkten. Nachdem sich die Konjunkturerwartungen im weiteren Fortgang erneut etwas eintrübten, sind sie im August aufgrund der Diesel-Affäre deutlich zurückgegangen. Am aktuellen Rand nähert sich der Indexwert der Konjunkturerwartungen wieder dem langfristigen Durchschnitt an. Die verbesserten Aussichten beruhen maßgeblich auf den positiven Zahlen für Konjunktur und Exportmärkte. Der Ausgang der Bundestagswahl hat bislang keinen nennenswerten Einfluss auf die Konjunkturerwartungen, worauf die Auswertung der Fragen nach den wesentlichen Einflussfaktoren für die Erwartungen zur deutschen Konjunktur hindeutet.[20]

ZEW-Konjunkturerwartungen auf langfristigem Durchschnitt

19 Vgl. ifo-Institut (2017): Bauhauptgewerbe: Eingetrübtes Geschäftsklima im Tiefbau, ifo Konjunkturperspektiven 11/2017, 9, München.

20 Vgl. Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2017): Einschätzungen und Erwartungen zu Internationalen Finanzmarktdaten, ZEW Finanzmarktreport, November 2017, Mannheim.

Abbildung 1.18: Unsicherheitsindikator für Deutschland



Quelle: Baker, S. N. Bloom und S.J. Davis (2014): Measuring Economic Policy Uncertainty, www.policyuncertainty.com

Nachdem der Unsicherheitsindikator für Deutschland infolge des Brexit-Votums mit 454 Punkten auf den höchsten Stand seit Einführung der Statistik im Jahre 1997 geschnellt ist, erreichte der Index recht schnell wieder den Wert vor dem Votum (Abbildung 1.18). Der Indikator berechnet sich aus der Anzahl von Zeitungsartikeln im Handelsblatt und der Frankfurter Allgemeinen Zeitung, die sich mit politikbezogener wirtschaftlicher Unsicherheit befassen. Der Amtsantritt von Donald Trump führte zu einer erneut gestiegenen Unsicherheit für die deutsche Wirtschaft. Im Jahresverlauf 2017 zeichnete sich jedoch ein deutlicher Rückgang der politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten in Deutschland ab. Analog zu den eingetrübten ZEW-Konjunkturerwartungen erhöhten sich die Unsicherheiten infolge des wiederaufgeflammten Abgasskandals der Automobilbranche. Am aktuellen Rand zeichnet sich jedoch, wie schon in den Konjunkturerwartungen beobachtet, eine positive Entwicklung ab.

deutlicher Rückgang der wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten

1.1.3 Monetäre Entwicklung

Preisentwicklung

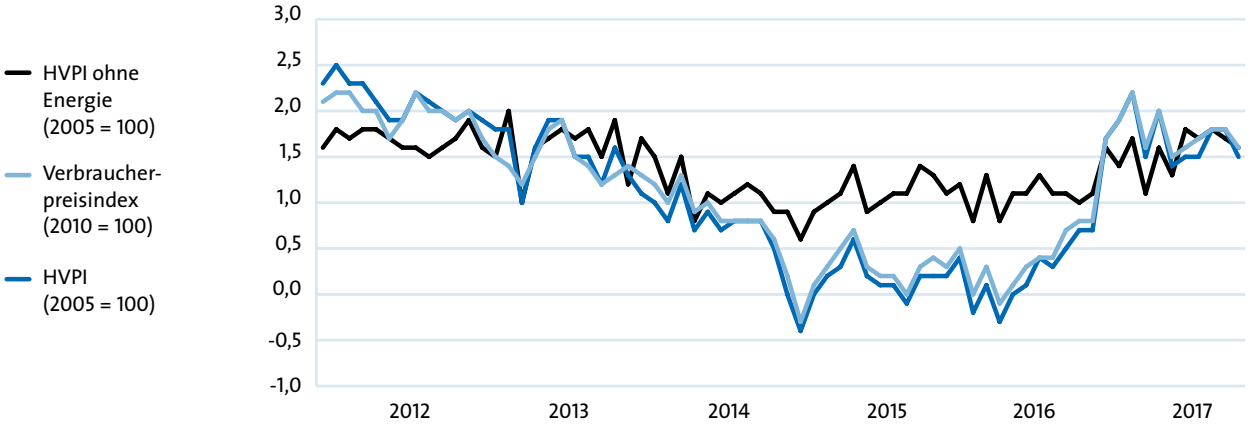
Das vorrangige Ziel der EZB ist die Gewährleistung von Preisstabilität. Sie definiert dieses Ziel über ein Preisniveau, das sich unter, aber nahe 2% befindet. Abgebildet wird diese Entwicklung des Preisniveaus durch den Verbraucherpreisindex (VPI) und den für die Geldpolitik der EZB relevanten Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI). Der quantitativ bedeutsamste Unterschied liegt in der Berücksichtigung der Preise für selbstgenutztes Wohneigentum anhand des Mietäquivalenzansatzes im VPI. Nachdem zwischen Mitte 2014 und Ende 2016 beide Indizes stark eingebrochen waren (Abbildung 1.19), verabschiedete die EZB im März 2015 ein umfangreiches Anleihekaufprogramm, im Zuge dessen zunächst monatlich Anleihen im Wert von 60 Mrd. Euro und zwischen März 2016 und März 2017 sogar im Wert von 80 Mrd. Euro aufgekauft wurden. Damit sollte die Inflation wieder ihrem Zielwert nähergebracht werden. Diskussionen um Deflationsgefahren im Sinne von destabilisierenden, sich selbst verstärkenden Abwärtsbewegungen der Preise sind in dieser Zeit in den Vordergrund getreten. Geldpolitische Maßnahmen der EZB orientieren sich an der Inflationsrate der gesamten Eurozone, wobei Deutschland aufgrund seines hohen Anteils an der gesamten Wirtschaftsleistung der Eurozone eine stärkere Gewichtung zukommt.

niedrige Inflationsrate durch Rückgang der Energiepreise

Ein differenzierter Blick auf die Kerninflation in Deutschland, also die Teuerungsrate exklusive der Preise für Heizöle und Kraftstoffe, zeigt, dass der Rückgang zwischen Mitte 2014 und Ende 2016 deutlich geringer ausfiel als derjenige der Teuerungsrate inklusive der Energiepreise. Damit dürfte der Hauptgrund für die niedrige Inflationsrate der starke Rückgang der Energiepreise gewesen sein. Die Energiepreise waren wegen des Preiseinbruchs für Rohöl gefallen. Damit führten Energiepreise nicht mehr, wie noch in den Jahren zuvor, zu einer Beschleunigung der Zunahme der Verbraucherpreise. Ende 2016 einigten sich die 14 OPEC-Staaten auf eine Drosselung der Förderung von Rohöl. Die OPEC liefert etwa ein Drittel des weltweiten Bedarfs an Öl. Wenngleich die Energiepreise binnen Jahresfrist in den Wintermonaten 2017 deutlich angezogen und sie die Verbraucherpreise erstmals seit dem Jahr 2012 wieder über 2% getrieben haben, wirkten sich diese in den Sommermonaten erneut dämpfend auf die Verbraucherpreise aus. Der starke Verbraucherpreisanstieg im April 2017 (2%) im Vorjahresvergleich war neben den Energiepreisen von einem außergewöhnlich starken Preisanstieg von Pauschalreisen (10,5%) bestimmt. Dieser kam aufgrund eines Kalendereffekts durch die frühe Lage von Ostern im Vorjahr zustande. Am aktuellen Rand sind alle drei Indizes abwärtsgerichtet, liegen jedoch mit 1,5% bzw. 1,6% nahe dem Zielwert der EZB.

Im Hinblick auf den Verlauf der Verbraucherpreisindizes im Jahr 2017 sowie die wirtschaftliche Erholung im Euro-Raum lässt sich eine expansive Geldpolitik nur noch schwer über das Preisstabilitätsargument rechtfertigen. Dennoch hat die EZB den Expansionsgrad der Geldpolitik im Jahresverlauf 2017 weiter erhöht. Nachdem die Anleihekäufe im Dezember 2016 verlängert wurden, beschloss die EZB im Oktober 2017 eine weitere Verlängerung bis mindestens September 2018. Wenngleich sie den Umfang monatlicher Ankäufe auf 30 Mrd. Euro verringert, bedeutet dies eine weitere deutliche Bilanzerhöhung. Im November 2017 betrug das Gesamtvolumen des Anleihekaufprogramms der EZB 2,24 Billionen Euro.[21] Nach Einschätzungen des Sachverständigenrates sollte vor dem Hintergrund nicht bestehender Deflationsrisiken sowie zunehmender Risiken für die Finanzstabilität eine geldpolitische Wende erfolgen.[22]

Abbildung 1.19: Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat in Deutschland in %

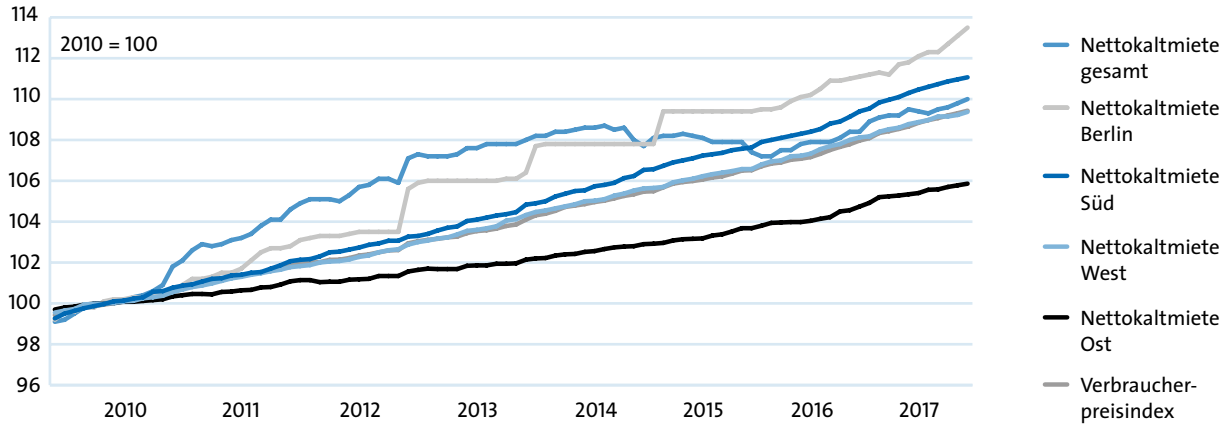


Quelle: Statistisches Bundesamt und Eurostat

21 Vgl. EZB (2017): Asset purchase programmes, Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html, Frankfurt am Main.
22 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Die Energiekosten haben zwar im vergangenen Jahr die Teuerungsrate maßgeblich beeinflusst, die Wohnungsmieten erfahren jedoch die höchste Gewichtung bei der Berechnung des VPI. Die Mieten haben einschließlich des Mietwerts von Eigentumswohnungen eine Gewichtung von fast 21% bzw. 32% bei Hinzunahme der Kosten für Haushaltsenergie, regelmäßige Instandhaltung und Reparatur der Wohnung.[23] Zum Jahresende 2014 zeichnete sich erstmals eine Verringerung des Abstandes zwischen der allgemeinen Teuerungsrate und derjenigen der durchschnittlichen Nettokaltmiete ab, da seit Ende 2013 die durchschnittliche Nettokaltmiete größere Zuwachsraten als der VPI zu verzeichnen hatte (Abbildung 1.20). Im bisherigen Jahresverlauf 2017 nahm die durchschnittliche Nettokaltmiete im Schnitt um 1,6% im Vorjahresvergleich zu. Die Zuwachsraten der allgemeinen Teuerungsrate waren im Schnitt mit 1,7% in etwa gleich groß. Da die Energiepreise im Jahr 2017 wieder gestiegen sind, dämpfen die Haushaltsenergiekosten nicht weiter, wie noch in den Jahren 2015 und 2016, die Preissteigerungen der Nettokaltmiete. Daher dürfte für die Mieter die Zunahme der Mieten wieder deutlich stärker spürbar sein. Dennoch liegt die Entwicklung der durchschnittlichen Mietpreise insgesamt noch in einem moderaten Wachstumsrahmen.

Abbildung 1.20: Indizes der Nettokaltmieten und Verbraucherpreise



Ost: Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg, Sachsen, Sachsen-Anhalt und Thüringen. West: Rheinland-Pfalz, Saarland, Niedersachen, Nordrhein-Westfalen. Süd: Bayern, Baden-Württemberg, Hessen. Jeweils ungewichtete Durchschnitte der Nettokaltmieten einschließlich des Mietwerts von Eigentümerwohnungen. Für Schleswig-Holstein und Hamburg sind keine Daten verfügbar.

Quelle: Statistisches Bundesamt

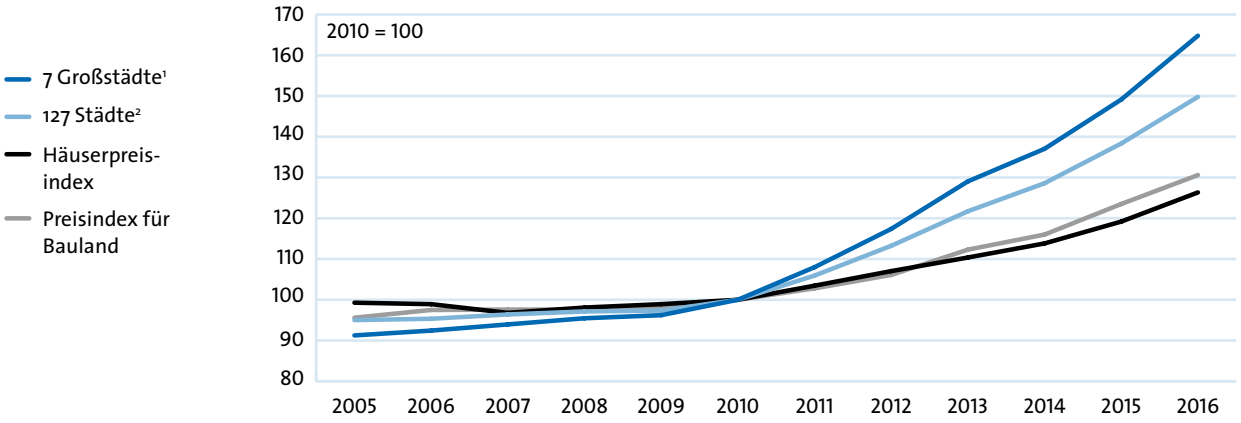
äußerst heterogene Mietpreisentwicklung

Ein differenzierter Blick zeigt gleichwohl, dass die Betrachtung der durchschnittlichen Nettokaltmiete wenig aufschlussreich ist. Die Mietpreisentwicklung ist bundesweit äußerst heterogen, worauf Abbildung 1.20 einen ersten Hinweis liefert. Beispielsweise sind die Nettokaltmieten in Berlin von 2013 an wiederholt sprunghaft angestiegen und am aktuellen Rand 13,5% höher als noch im Jahr 2010. Die Nettokaltmieten in West und Süd stiegen im bisherigen Jahresverlauf 2017 ähnlich stark an, wobei der Index der Nettokaltmieten im Süden leicht oberhalb der Nettokaltmieten im Westen liegt, die in etwa identisch zur durchschnittlichen Nettokaltmiete sind. Mit einer deutlich geringeren Rate wachsen Nettokaltmieten im Osten, was auf die geringere Nachfrage in dieser Region zurückgeführt werden kann.

23 Gewichtung gemäß Wägungsschema zum Basisjahr 2010 des Statistischen Bundesamtes.

Darüber hinaus heben sich starke Mietpreissteigerungen in dynamischen Ballungszentren und zahlreichen Universitätsstädten von stagnierenden oder rückläufigen Mietpreisen in strukturschwachen Räumen innerhalb der verschiedenen Bundesländer ab. Im dritten Quartal 2017 verzeichneten Neuvertragsmieten ausschließlich in Kommunen aus Baden-Württemberg im Vorjahresvergleich die stärksten Zuwachsraten. Lörrach stand mit einem Anstieg der Neuvertragsmieten um 7,3% im Vorjahresvergleich an der Spitze. Dennoch wurde damit in keiner deutschen Stadt im Durchschnitt die 10%-Grenze der Mietpreisbremse erreicht.[24]

Abbildung 1.21: Preisentwicklung für Wohnimmobilien in Deutschland



1 Eigentumswohnungen und Reihenhäuser in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart

2 Eigentumswohnungen und Reihenhäuser in den 127 größten Städten Deutschlands

Quelle: Deutsche Bundesbank und Statistisches Bundesamt

Kaufpreise stärker gestiegen als Mieten, vor allem in beliebten Großstädten

Analog zu den Mietpreissteigerungen, jedoch mit einer ausgesprochen stärkeren Dynamik, sind in den vergangenen Jahren Preise für Wohnungen und Häuser gestiegen (Abbildung 1.21). Wie bei den Mietpreisen bestehen bei Eigentumswohnungen und Häusern starke Preisunterschiede zwischen den regionalen Teilmärkten. Vor allem in den beliebten Großstädten steigen die Preise schnell. So sind Preise für Eigentumswohnungen und Reihenhäuser in den Großstädten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt a.M., Hamburg, Köln, München und Stuttgart im Jahr 2016 um durchschnittlich 10,5% im Vorjahresvergleich gestiegen. Damit wurde der seit Beginn der Preissteigerungen auf dem Wohnimmobilienmarkt größte Preisauftrieb verzeichnet (Abbildung 1.21). Die 127 größten Städte zeigen im Mittel eine ähnliche Tendenz. Im Jahr 2016 wurde hier die prozentual höchste Zuwachsrate im Vorjahresvergleich seit Beginn des Preisschubs erzielt. Im Jahr 2017 hat sich diese Dynamik größtenteils fortgesetzt. In den ersten drei Quartalen 2017 lag der durchschnittliche Preisanstieg für Eigentumswohnungen deutschlandweit im Vorjahresvergleich bei 7,2%.[25] Die Großstädte führen bereits seit dem Jahr 2015 nicht mehr die Rangliste der Preissteigerungen von Eigentumswohnungen an. Insbesondere im Umland der beliebten Großstädte ist es in der Vergangenheit zu höheren Preisanstiegen binnen Jahresfrist gekommen. So stiegen beispielsweise in Kempten (Allgäu) Preise für Eigentumswohnungen im

24 Vgl. Forschung und Beratung (2017): F+B-Wohn-Index Deutschland 2017, F+B Forschung und Beratung für Wohnen, Immobilien und Umwelt GmbH, Quartalsbericht III, 2017, Hamburg.

25 Vgl. Forschung und Beratung (2017): F+B-Wohn-Index Deutschland 2017, F+B Forschung und Beratung für Wohnen, Immobilien und Umwelt GmbH, Quartalsbericht III, 2017, Hamburg.

ersten Quartal 2017 um 20,6% im Vergleich zum Vorjahresquartal an. Auslöser der starken Preisanstiege in Umlandstädten dürften Ausweichreaktionen auf die hohen Preise in den Kernstädten sein.

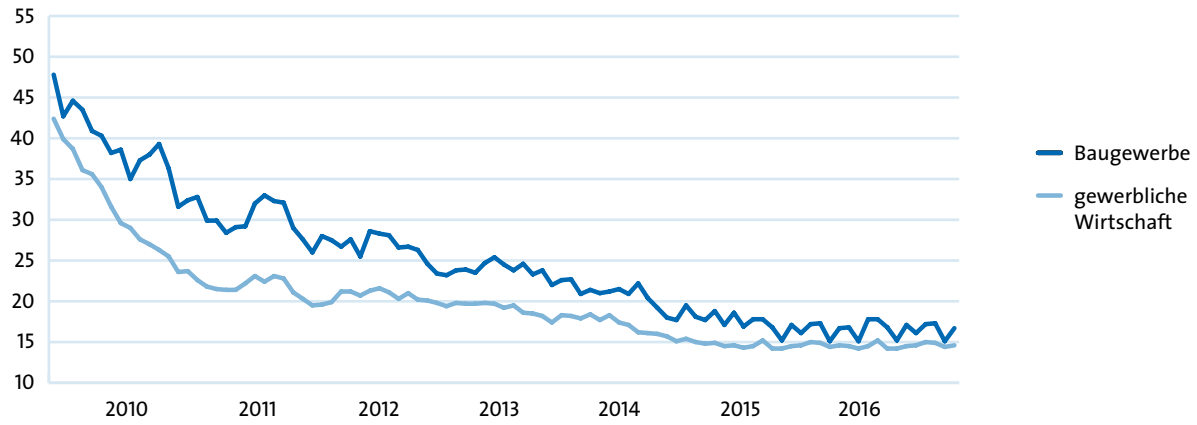
steigende Kaufpreise wegen hohem Kapitalanlageinteresse

Gründe für die Entwicklung der Immobilienpreise liegen insbesondere in einem stark zunehmenden Kapitalanlageinteresse, hervorgerufen durch die anhaltend niedrige Verzinsung von Finanzanlagen und die damit einhergehende geringere Attraktivität herkömmlicher Kapitalanlagen. Darüber hinaus fördert die Urbanisierung in Verbindung mit demografischen Faktoren (mehr Singlehaushalte) die Nachfrageausweitung in Ballungsgebieten. Hinzu kommt eine quantitativ begrenzte Objektzahl in diesen Gebieten. Die Gesamtheit dieser Faktoren bedingt den Preisanstieg für Immobilien. Dennoch kann nach Einschätzungen der Forschung und Beratung (2017) nicht ausgeschlossen werden, dass an einzelnen Standorten Preisspekulationen, also Erwartungen weiter steigender oder zumindest stabiler Preise, vorliegen.[26]

Kreditentwicklung

Die ifo Kredithürde wurde erstmals im Jahr 2003 vorgelegt und ermöglicht eine Einschätzung der Lage am Kreditmarkt. Sie basiert auf einer Unternehmensbefragung zur Kreditvergabe und gibt den Anteil der Unternehmen an, die eine restriktive Kreditvergabe meldeten. Seit dem Jahr 2010 hat sich die Kreditvergabe für Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft entspannt und ist seit dem Jahr 2014 auf einem sehr niedrigen Niveau seitwärts verlaufen (Abbildung 1.22). Im April 2016 erreichte die ifo Kredithürde der gewerblichen Wirtschaft mit einem Wert von 14,2% einen neuen historischen Tiefstand. Ein ähnliches Bild zeichnet die ifo Kredithürde der Bauwirtschaft. Die Werte der ifo-Kredithürde der Bauwirtschaft liegen tendenziell etwas höher als diejenigen der gewerblichen Wirtschaft. Im Lauf des Jahres 2016 hat sich der Unterschied der Kredithürden allerdings deutlich reduziert. So war die ifo Kredithürde des Baugewerbes im Oktober 2016 nahezu gleichauf mit der Kredithürde der gewerblichen Wirtschaft.

Abbildung 1.22: ifo Kredithürde der gewerblichen Wirtschaft und Bauwirtschaft in %[1]



1 Anteil der Unternehmen, die angaben, dass die Kreditvergabe „restriktiv" sei

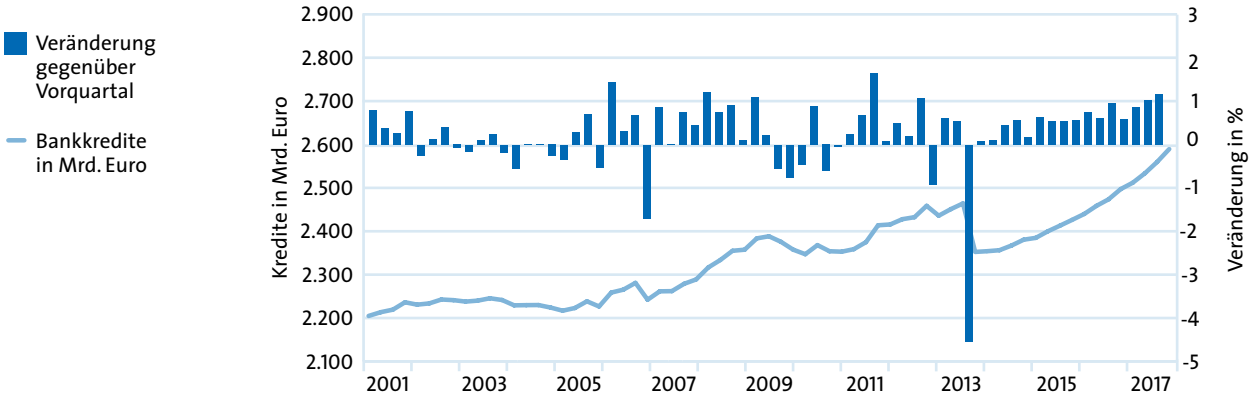
Quelle: ifo Institut

26 Vgl. Forschung und Beratung (2017): F+B-Wohn-Index Deutschland 2017, F+B Forschung und Beratung für Wohnen, Immobilien und Umwelt GmbH, Quartalsbericht I, 2017, Hamburg.

Die Kredithürde wurde in ihrer bisherigen Form mit dem Jahresbeginn 2017 vom ifo Institut vorerst eingestellt. Grund waren Ergebnisse wissenschaftlicher Untersuchungen, nach welchen die bisherige Form der Umfrage nicht optimal war. Erst vom Jahr 2018 an wird, basierend auf einer neuen Fragestellung, das ifo Institut mit einer modifizierten Kredithürde an die Öffentlichkeit gehen. Abbildung 1.22 zeigt jedoch, dass sich die sehr guten Finanzierungsbedingungen für Unternehmen in den vergangenen vier Jahren kaum verändert haben. Zum jüngsten Datenstand, Ende 2016, gaben nur 14,5% der Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft an, dass die Kreditvergabe restriktiv sei. Das ifo Institut geht davon aus, dass sich die Kredithürde im Jahresverlauf 2017 angesichts der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen kaum verändert haben dürfte. Es sieht daher das Jahr 2017 als äußerst günstigen Zeitpunkt zur Änderung der Fragestellung an.[27]

Kredithürde bleibt gering

Abbildung 1.23: Bankkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen



Quelle: Deutsche Bundesbank

Die Kreditvergabepolitik hat sich nach dem umfragebasierten Bank Lending Survey der Deutschen Bundesbank in allen erfragten Geschäftsfeldern (Firmenkundenkredite, private Wohnungsbaukredite und Konsumentenkredite) im Jahresverlauf 2017 weitestgehend gelockert. Der Bank Lending Survey wird seit Januar 2003 vom Eurosystem unter den in Deutschland ansässigen Banken durchgeführt und umfasst Fragen zum Kreditvergabeverhalten der teilnehmenden Institute gegenüber dem privaten nichtfinanziellen Sektor. Die Vergabestandards für Kredite an Unternehmen und private Haushalte wurden im ersten Quartal 2017 für private Wohnungsbauvorhaben per Saldo leicht gelockert. Die Vergabestandards im Firmenkundengeschäft und im Bereich der Konsumentenkredite blieben hingegen nahezu konstant. Nachdem im zweiten Quartal 2017 in allen erfragten Geschäftsfeldern Kreditvergabestandards unverändert blieben, wurden diese per Saldo im dritten Quartal leicht gelockert. Neben den Vergabestandards fragt der Bank Lending Survey zudem nach den Kreditbedingungen. Diese haben sich über alle drei Quartale 2017 vor allem für Unternehmen sowie für Wohnungsbaukredite an private Haushalte verbessert. Die befragten Kreditinstitute verengten ihre Margen für durchschnittliche Bonitäten und für risikoreiche Ausleihungen. Ihren Geschäftskunden kamen die Banken darüber hinaus bei anderen Kreditbedingungen im bisherigen Jahresverlauf 2017 entgegen. Zuletzt beinhaltet der Bank Lending Survey Fragen zur Kreditnachfrage, die

Kreditvergabestandards leicht gelockert

27 Vgl. ifo Institut (2017): ifo Kredithürde, Pressemitteilung, 23.1.2017, München.

sich nach Einschätzung der deutschen Banken in den ersten drei Quartalen 2017 unterschiedlich entwickelte. So nahm der Mittelbedarf im Bereich der Konsumentenkredite in allen drei Quartalen im bisherigen Jahresverlauf 2017 zu, wohingegen die Nachfrage nach privater Baufinanzierung im Wesentlichen unverändert oder leicht rückläufig war (2. Quartal 2017). Im Unternehmensgeschäft legte die Kreditnachfrage im ersten und dritten Quartal 2017 merklich zu, ebenso im zweiten Quartal vonseiten kleiner und mittlerer Unternehmen.[28]

Synchron zur Abnahme der ifo Kredithürde und den günstigen Refinanzierungsbedingungen weiteten sich die Kreditvergaben an inländische Unternehmen und Privatpersonen seit dem Jahr 2010 stetig aus (Abbildung 1.23). Lediglich im dritten Quartal 2013 ist die Kreditvergabe im Vergleich zum Vorquartal eingebrochen und um 4,5% zurückgegangen, was wohl vor allem auf die Nettotilgung von Unternehmenskrediten in diesem Quartal zurückzuführen ist. Seitdem ist das Ausleihvolumen wieder konstant gestiegen. Die Zuwächse zur jeweiligen Vorperiode lagen, gemessen am relativ hohen Gesamtvolumen, mit durchschnittlich knapp unter 1% ausgesprochen hoch. Im dritten Quartal 2017 wurde mit einer Zuwachsrate im Vorquartalsvergleich von 1,2% die höchste Wachstumsrate seit 2011 erreicht. Am aktuellen Rand beläuft sich das gesamte Kreditvolumen auf knapp 2.590 Mrd. Euro und ist damit auf dem höchsten Stand seit der Einführung des Euro als Buchgeld. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der EZB lässt erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzen und das Ausleihvolumen weiter steigen wird.

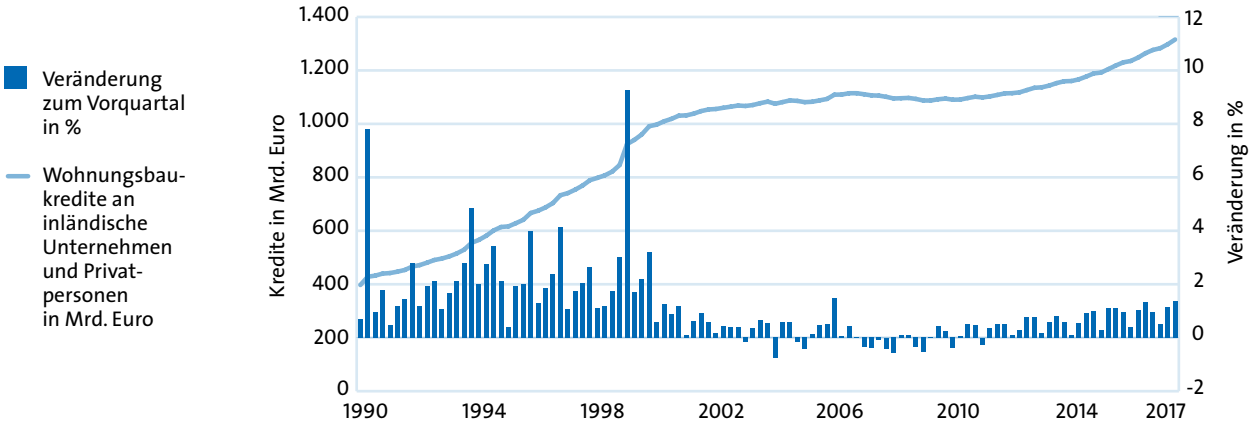
Kreditvolumen auf höchstem Stand seit Euro-Einführung

Innerhalb der gesamten Bankkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen sind Kredite für den Wohnungsbau mit einem Anteil von 50% von besonderer Bedeutung. Entsprechend hat das Ausleihvolumen für den Wohnungsbau seit dem Jahr 2009 jedes Jahr zugenommen und immer neue Rekordstände erreicht. Seit sechs Jahren kam es zu keinem Rückgang des Ausleihvolumens für den Wohnungsbau gegenüber der Vorperiode. Im dritten Vierteljahr 2017 ist das Volumen der Wohnungskredite gegenüber dem Vorquartal besonders kräftig mit einer Zuwachsrate von 1,38% gestiegen. Seit 2006 hatte es kein höheres Kreditwachstum binnen Quartalsfrist gegeben. Wenngleich das gegenwärtige Kreditwachstum angesichts der enormen Quartalszuwachsraten der 1990er Jahre langfristig gesehen moderat scheint, ist dies gemessen am relativ hohen Gesamtvolumen beträchtlich. Am aktuellen Rand ist das Kreditvolumen auf knapp 1.300 Mrd. Euro angestiegen. Die Beschleunigung des Kreditwachstums in den vergangenen Jahren steht im Zusammenhang mit den anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen und mangelnden alternativen Investitionsmöglichkeiten. Vor dem Hintergrund der Ankündigungen der EZB, vorerst keine geldpolitischen Änderungen vorzunehmen, scheint sich diese Konstellation in naher Zukunft zunächst einmal nicht zu verändern.

günstige Finanzierungsbedingungen und mangelnde alternative Investitionsmöglichkeiten

28 Vgl. Deutsche Bundesbank (2017): Bank Lending Survey des Eurosystems, Ergebnisse für Deutschland, Frankfurt am Main.

Abbildung 1.24: Kredite für den Wohnungsbau an inländische Unternehmen und Privatpersonen



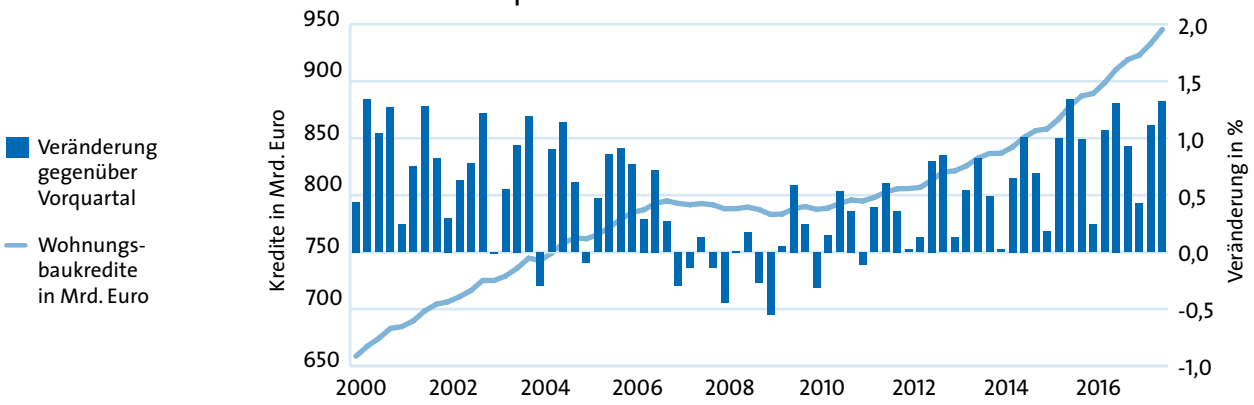
Seit 1999 werden Treuhandkredite nicht mehr in die Kredite einbezogen.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Betrachtet man die Entwicklung der Wohnungsbaukredite nach unterschiedlichen Empfängergruppen, zeigen sich deutliche Unterschiede. (Abbildung 1.25, Abbildung 1.26). Der Anteil von Wohnungsbaukrediten an Unternehmen und Selbstständige am gesamten Wohnungsbaukreditvolumen ist seit Einführung des Euro von 34% auf 28% gesunken. Hingegen konnten Wohnungsbaukredite nichtselbstständiger Privatpersonen in Deutschland in demselben Zeitraum einen kräftigen Zuwachs verzeichnen. Der Anteil des Kreditvolumens liegt aktuell bei 72%.

Das Ausleihvolumen für den Wohnungsbau an Privatpersonen hat sich im Zeitraum zwischen 2007 und Mitte 2009 kaum verändert. Etwa zeitgleich mit dem Beginn der Preissteigerungen im Immobiliensektor im Jahr 2010 ist ein deutlicher Anstieg der Wohnungsbaukredite an Privatpersonen zu erkennen. Nachdem das Ausleihvolumen seit nunmehr sechs Jahren ohne Unterbrechungen gestiegen ist, liegt dieses am aktuellen Rand bei 945 Milliarden Euro. Im dritten Quartal 2017 hat sich das Kreditwachstum von Wohnungsbaukrediten an Privatpersonen nochmals beschleunigt und wies mit einer Veränderungsrate von 1,3% im Vergleich zum Vorquartal die zweithöchste Zuwachsrate seit dem Jahr 2000 auf.

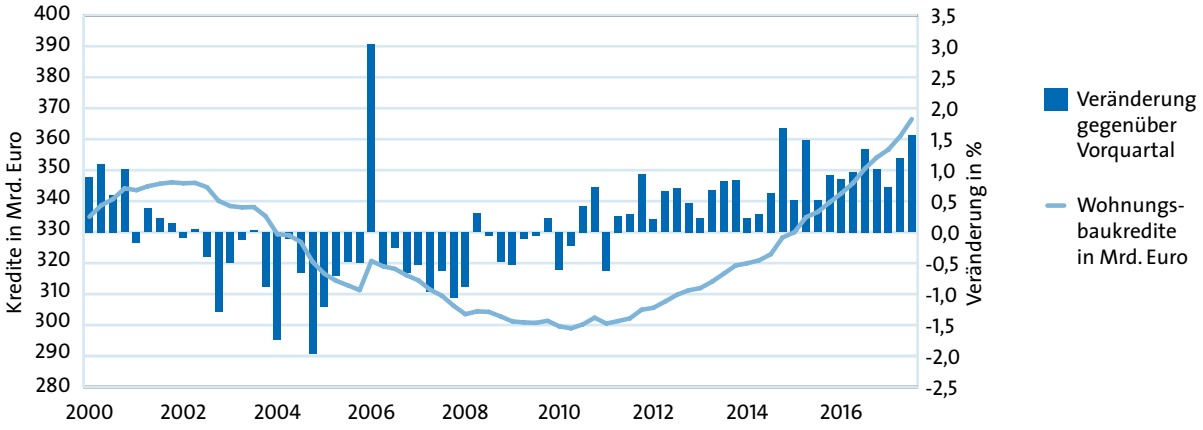
Abbildung 1.25: Kredite für den Wohnungsbau an inländische nichtselbstständige Privatpersonen



Quelle: Deutsche Bundesbank

Wenngleich das Ausleihvolumen für den Wohnungsbau an inländische Unternehmen und Selbstständige zwischen Ende 2001 und Jahresmitte 2010 um fast 14% auf unter 300 Mrd. Euro abnahm, haben sich Wohnungsbaukredite an diese Empfängergruppe seit dem Jahr 2011 deutlich ausgeweitet. Nach sieben Jahren positiver Zuwachsraten liegt das Volumen am aktuellen Rand mit fast 367 Mrd. Euro wieder deutlich oberhalb des Niveaus bei der Einführung des Euro als Buchgeld im Januar 1999. Wie bei den Wohnungsbaukrediten für Privatpersonen hat sich das Kreditwachstum an inländische Unternehmen und Selbstständige im bisherigen Jahresverlauf 2017 besonders dynamisch entwickelt. Neben den günstigen Finanzierungsbedingungen dürfte bei dieser Empfängergruppe die außergewöhnlich starke konjunkturelle Entwicklung in Verbindung mit positiven Geschäftserwartungen eine bedeutende Rolle gespielt haben.

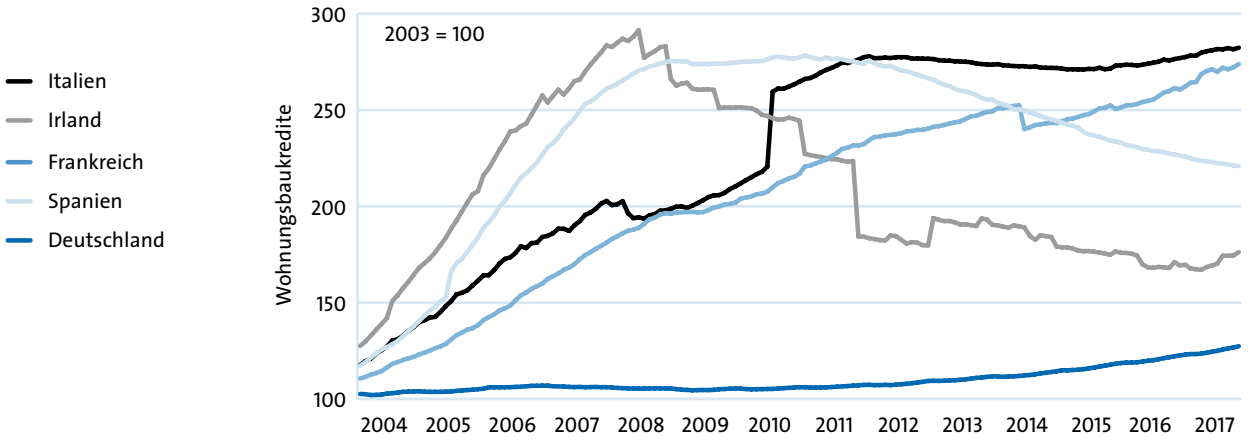
Abbildung 1.26: Kredite für den Wohnungsbau an inländische Unternehmen und Selbstständige



Quelle: Deutsche Bundesbank

Die starken Zuwachsraten bei der Kreditvergabe der vergangenen Jahre liegen bei den Empfängergruppen deutlich unterhalb des Kreditwachstums der 1990er Jahre. Damit sind die Wachstumsraten im intertemporalen Vergleich als moderat anzusehen, wenngleich das im intertemporalen Vergleich deutlich größere Ausleihvolumen berücksichtigt werden sollte. Selbst im internationalen Vergleich liefert die Ausweitung der Immobilienkredite in den vergangenen Jahren aber kaum Anhaltspunkte für eine kreditfinanzierte Immobilienpreisblase. Während sich die Kredite für den Wohnungsbau in Irland und Spanien während der Boomphase fast verdreifachten, zeigen die Immobilienkredite in Deutschland keine Anzeichen einer solchen Entwicklung (Abbildung 1.27).

Abbildung 1.27: Wohnungsbaukredite in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums



Quelle: Deutsche Bundesbank

Zinsentwicklung

Mit der Senkung des Leitzinses auf 0% hat die EZB im März 2016 geldpolitisches Neuland betreten. Der Kurs der EZB hat sich seit der globalen Finanzkrise weitreichend verändert. Das Hauptinstrument der EZB, der Leitzins, wurde seit dem Jahr 2008 schrittweise auf ein historisch niedriges Niveau gesenkt, wobei er zum Jahreswechsel 2009 von über 4% auf 2% reduziert wurde (Abbildung 1.28). Generell dient der Hauptrefinanzierungssatz als Referenzwert für viele Zinssätze der Geschäftsbanken, wie Einlagen-, Hypotheken- und Kreditzinsen, da sich Geschäftsbanken zum Leitzinssatz Geld bei der EZB leihen. Das niedrige Zinsumfeld sollte zu Zeiten der Wirtschafts- und Finanzkrise für eine schnelle konjunkturelle Erholung sorgen. Wenngleich sich der Druck eines Ausstiegs aus der Nullzinspolitik im Gleichschritt mit dem seit Ende 2016 begonnenen Inflationsanstieg in der Eurozone zunehmend verschärft, hat die EZB in ihrer jüngsten Bekanntgabe am 14.12.2017 den Leitzinssatz nicht angepasst.

EZB erhöhte Expansionsgrad ihrer Geldpolitik

Mit dem im März 2015 verabschiedeten Programm zum Ankauf von Staatsanleihen, Anleihen öffentlicher Organisationen und Unternehmensanleihen, das voraussichtlich noch bis zum September 2018 laufen wird, erhöhte die EZB den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik. Die Verbraucherpreisinflation gemessen am HVPI sollte mithilfe der quantitativen Lockerungen wieder ihrer Zielmarke von nahe 2% nähergebracht werden. Diese war zwar in den Jahren 2014 und 2015 nahe 0%, allerdings ist der Einbruch der Inflation hauptsächlich von den niedrigen Energiepreisen getrieben worden. Mit dem Ende des Ölpreisrückgangs im Jahr 2016 und seinem Anstieg im Laufe des Jahres 2017 näherte sich die HVPI-Rate wieder der Zielgröße von 2% an. Die Entwicklung der Kerninflation, die sich seit Jahren recht stabil entwickelt, bestätigt dieses Bild (Abbildung 1.19). Obwohl die expansive Geldpolitik der EZB während der europäischen Schuldenkrise erforderlich war, hätte mit der konjunkturellen Erholung in der Eurozone daher eher eine Normalisierung des geldpolitischen Kurses eingeleitet werden können.

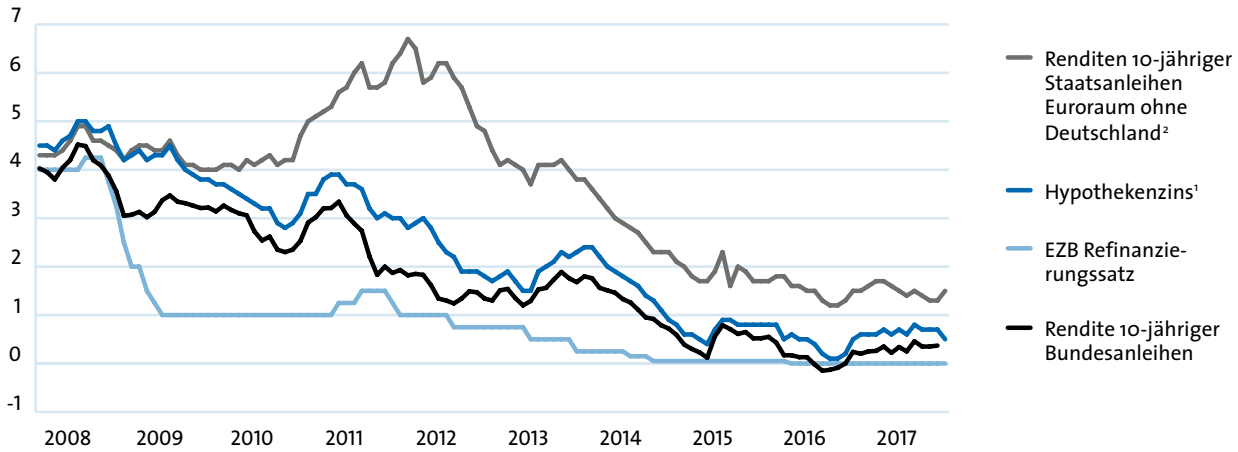
Neben dem Leitzins und dem Anleihekaufprogramm hat die EZB in den vergangenen Jahren zur konjunkturellen Belebung an der Stellschraube des Einlagen-

zinses gedreht. Die EZB zielte damit darauf ab, Banken zur erhöhten Kreditvergabe an Firmen und Privatkunden zu bewegen. Mitte 2014 wurde daher erstmals eine negative Einlagenfazilität in Höhe von -0,1% erhoben. Banken, die ihr Geld lieber bei der EZB parken, als es in Form von Krediten weiterzugeben, mussten damit einen Strafzins zahlen. Nach einer weiteren Absenkung auf -0,2% im September 2014 wurde der Strafzins im März 2016 nochmals verdoppelt und liegt seitdem bei -0,4%.

Zunahme von Stabilitätsrisiken

Die Maßnahmen der EZB bergen mehrere Risiken für die Stabilität des Finanzsystems. Neben den Anreizen zur erhöhten Risikoübernahme und den möglichen Folgen von Übertreibungen bei den Vermögenspreisen (vgl. Abschnitt 1.1.3) bestehen Risiken in der geringeren Profitabilität der Banken und zunehmenden Zinsänderungsrisiken. Kleine und mittelgroße Kreditinstitute in Deutschland sind durch das Niedrigzinsumfeld nach den Ergebnissen der Niedrigzinsumfrage 2017 von Deutscher Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erheblich belastet. Die befragten Kreditinstitute gaben im Sommer 2017 an, dass sie in fünf Jahren mit einem um 9% gesunkenen Jahresüberschuss vor Steuern rechnen. Die Gesamtkapitalrentabilität wird in diesem Zeitraum voraussichtlich um 16% zurückgehen, da im gleichen Zeitraum mit einer Ausweitung der Bilanz gerechnet wird. Die Niedrigzinsumfrage hat zudem ergeben, dass jedes vierte Kreditinstitut in Deutschland in Zukunft vorhat, Negativzinsen auf Kundeneinlagen zu erheben, wobei die Einlagen von Privatkunden nur bei jedem zwölften Institut von dieser Regelung betroffen wären. Bei einem weiteren Absinken des Zinsniveaus würde hingegen schon jedes zweite Kreditinstitut Negativzinsen an seine Kunden weitergeben wollen.[29]

Abbildung 1.28: Entwicklung von Zinsen und Renditen in %



1 Der deutsche Hypothekenzins entspricht der Umlaufsrendite inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Hypothekenpfandbriefe bei mittlerer Restlaufzeit von über 9 bis einschließlich 10 Jahren.

2 Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen des Euro-Raums ohne Deutschland wurden berechnet als ungewichtete Mittel der Renditen der Staatsanleihen der Euroländer in ihrer jeweils wechselnden Zusammensetzung. Für Estland sind keine Daten verfügbar, für Griechenland im Juli 2015 ebenfalls nicht.

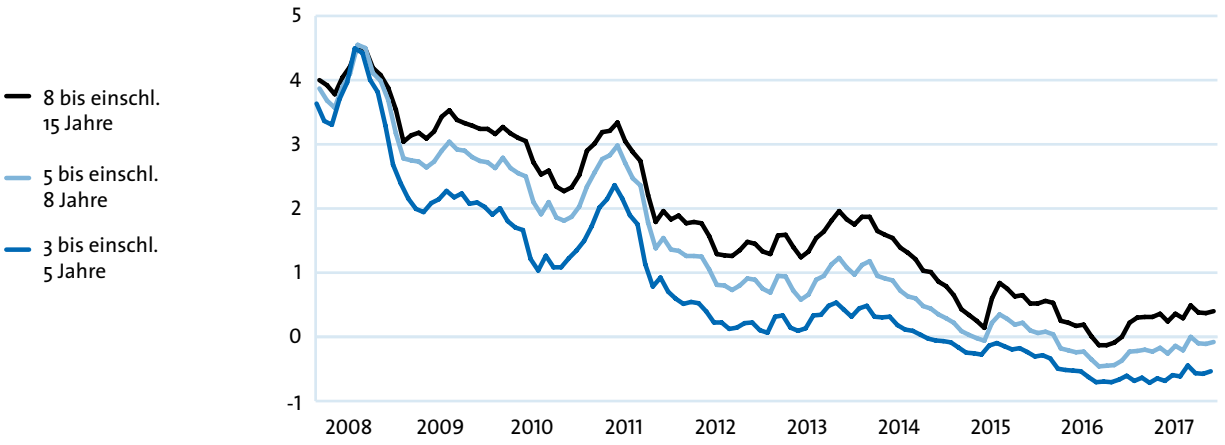
Quelle: Bundesbank und Eurostat

Der hohe Expansionsgrad der EZB hat zudem Auswirkungen auf das langfristige Zinsniveau in der Eurozone. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland und der Eurozone sind seit dem Jahr 2015 äußerst gering (Abbildung 1.28).

29 Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und Deutsche Bundesbank (2017): Ergebnisse der Niedrigzinsumfrage 2017, Frankfurt.

Zur Jahresmitte 2016 waren die Renditen für Bundesanleihen sogar unter 0% gefallen. Wenngleich die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen in Deutschland im Jahresverlauf 2017 wieder angestiegen sind, verharren diese noch immer auf einem sehr niedrigen Niveau. Am aktuellen Rand rentieren diese Anleihen gerade einmal mit 0,37%. Bei einer Inflationsrate von nahe 2% ergeben sich damit negative reale Renditen für Bundesanleihen. Negative nominale Renditen haben sich hingegen für Renditen von Staatsanleihen mit kürzeren Laufzeiten über den Jahresverlauf 2017 weiter fortgesetzt (Abbildung 1.29). Der historische Tiefstand von -0,62% im Juli 2016 für Anleihen am kurzen Ende, also für Restlaufzeiten zwischen drei und fünf Jahren, wurde nicht weiter unterboten. Am aktuellen Rand sind die Bundesanleihen aller Laufzeiten seitwärtsgerichtet. Die Entwicklung der Bundesanleihen wirkt sich günstig auf die öffentlichen Haushalte aus.

Abbildung 1.29: Umlaufrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere nach Laufzeiten in %



Quelle: Deutsche Bundesbank

Die Rendite auf langfristige Bundesanleihen ist bedeutsam für Immobilieninvestitionen. Angesichts der niedrigen Verzinsung der Bundeswertpapiere bevorzugen Geschäftsbanken und Versicherungen die Vergabe von Baukrediten, die durch Immobilien besichert sind. Die Vergabe von Hypothekenkrediten erlaubt Banken, höhere Renditen zu erwirtschaften, ohne ein wesentlich größeres Risiko einzugehen. Das steigende Angebot an Baukrediten reduziert die Hypothekenzinsen, und zugleich wird die Rendite deutscher Staatsanleihen über die sinkende Nachfrage nach Bundeswertpapieren erhöht. Dadurch erhöht sich für Banken wiederum die Attraktivität von Investitionen in Bundesanleihen gegenüber der Baukreditvergabe. Dieser Mechanismus impliziert eine weitgehend parallele Entwicklung von Hypothekenzinsen und Renditen auf langfristige Staatsanleihen, sofern die Staatspapiere als sicher erachtet werden (Abbildung 1.28). So erreichte der Zins für Hypothekenkredite, analog zur Rendite auf Bundesanleihen, im August 2016 mit 0,1% einen neuen historischen Tiefstand. Im Jahresverlauf 2017 sind die Hypothekenzinsen wieder leicht angestiegen. Da jedoch zeitgleich die Verbraucherpreise schneller gewachsen sind, waren die realen Bauzinsen im Jahresverlauf 2017 negativ.

1.1.4 Prognose der gesamtwirtschaftlichen Kennziffern

Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet für das Gesamtjahr 2017 eine Zuwachsrate des realen BIP von 2,0% im Vorjahresvergleich.[30] Kalenderbereinigt liegt gemäß dieser Projektion die Wachstumsrate voraussichtlich sogar bei 2,3%, da es im Jahr 2017 aufgrund der Lage von Feiertagen deutlich weniger Arbeitstage gegeben hat. Andere Wirtschaftsforschungsinstitute prognostizieren ähnlich hohe oder sogar höhere Zuwachsraten (Abbildung 1.30). Das Statistische Bundesamt hat am 11. Januar 2018 in einer ersten Schätzung für das Jahr 2017 sogar eine Zuwachsrate des realen BIP von 2,2% (kalenderbereinigt 2,5%) festgestellt.[31] Die deutsche Wirtschaft befindet sich damit in einem kräftigen Aufschwung und übertrifft die bereits positive Entwicklung des vorangegangenen Jahres. Für das Jahr 2018 erwartet der Sachverständigenrat eine nochmals höhere Zuwachsrate des BIP von 2,2%, wobei das Wachstum bereinigt um die unterschiedliche Anzahl von Arbeitstagen voraussichtlich gleich hoch ausfallen wird wie im Jahr 2017. Andere Wirtschaftsforschungsinstitute prognostizieren für das Jahr 2018 im Durchschnitt ebenfalls eine Zuwachsrate des BIP von 2,2%. Angesichts der aktuellen Zahlen des Statistischen Bundesamtes für das Jahr 2017 könnte sogar eine noch etwas höhere Wachstumsrate erreicht werden. Damit wächst die Wirtschaft in beiden Jahren erneut stärker als das Produktionspotenzial und befindet sich in einer Boomphase.

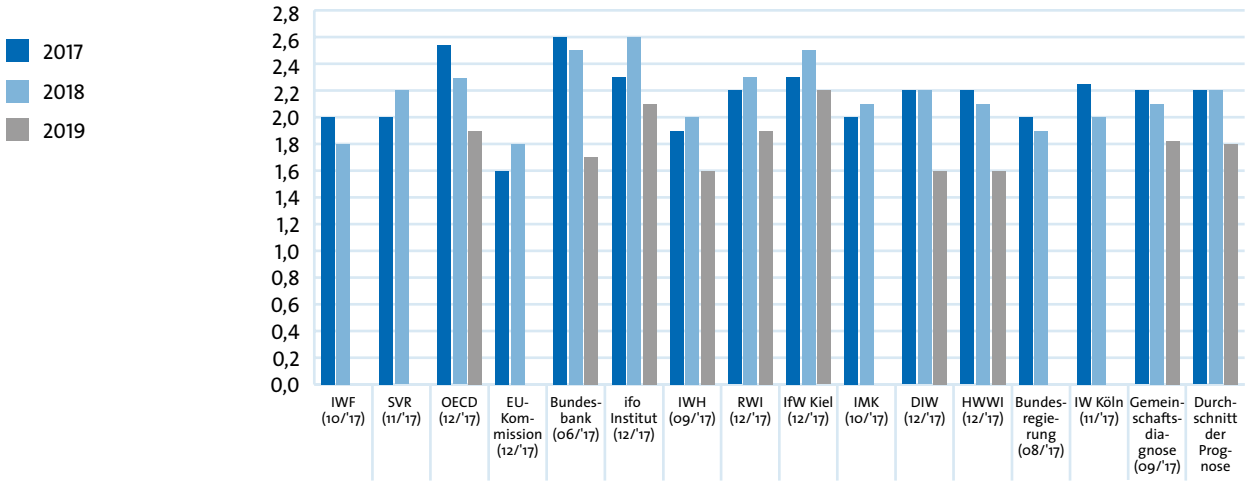
weiteres BIP-Wachstum 2018 prognostiziert

Ursächlich für die positive Entwicklung und Prognose ist eine Vielzahl von Faktoren. Neben den, wie schon in den vorherigen Jahren, starken privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie seit längerem expandierenden Bauinvestitionen sind zudem Ausrüstungsinvestitionen sowie Investitionen in Forschung und Entwicklung stärker angestiegen. Das Wachstum steht somit auf einem immer breiter werdenden Fundament. Begünstigt wird diese Entwicklung von guten Rahmenbedingungen. Der Welthandel wächst stark und belebt damit die Außenwirtschaft. Darüber hinaus besteht eine anhaltend gute Arbeitsmarktlage, und Geld- und Fiskalpolitik sind weiterhin expansiv ausgerichtet.

30 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

31 Vgl. Statistisches Bundesamt, Deutsche Wirtschaft wächst auch im Jahr 2017 kräftig, Pressemitteilung 011/2018 vom 11.1.18, https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/01/PD18_011_811.html;jsessionid=40FF2A80CB0951CDE2926F48B6102C0A.InternetLive1.

Abbildung 1.30: Wachstumsprognosen für Deutschland (Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts in %)



Quelle: Konjunkturprognosen der jeweiligen Institute

Die dynamische Gangart der gesamtwirtschaftlichen Konjunktur wird im Jahr 2018, wie schon in den Jahren zuvor, voraussichtlich von der Binnenwirtschaft getragen (Abbildung 1.31). Veränderungen ergeben sich jedoch im Hinblick auf die Wachstumsstützen innerhalb der inländischen Verwendung. Wachstumsimpulse kamen in der Vergangenheit größtenteils von den privaten und öffentlichen Konsumausgaben. Wie schon im Jahr 2017 wird die Konjunktur im Jahr 2018 zusätzlich von einer intensiveren Investitionstätigkeit getragen werden. Der private Verbrauch wird mit voraussichtlich 1,3 Prozentpunkten jedoch weiterhin der Hauptantrieb der konjunkturellen Entwicklung bleiben. Gründe sind die stabile Arbeitsmarktentwicklung und deutliche Lohnsteigerungen. Der Sachverständigenrat rechnet in den Jahren 2017 und 2018 mit einem Anstieg der Nettolöhne um jeweils rund 4%.[32]

starke Steigerung von Importen und Exporten erwartet

Der Außenbeitrag wird in den Jahren 2017 und 2018 voraussichtlich keinen positiven Wachstumsbeitrag für das reale Wirtschaftswachstum liefern (Abbildung 1.31). Die Ursache liegt jedoch nicht in einem schwachen Außenhandel begründet. Vielmehr ist die Importnachfrage, getragen von der kräftigen Expansion der privaten Konsumausgaben und der steigenden Investitionstätigkeit, recht hoch und dürfte im Jahr 2017 um 4,6% und im Jahr 2018 um 5,3% ansteigen. Exporte nehmen im gleichen Zeitraum ebenfalls stark zu, es werden Zuwachsraten von 3,8% bzw. 4,5% prognostiziert. Die Zuwachsrate des Jahres 2016 würde damit deutlich übertroffen werden. Ursächlich sind das höhere Wachstumstempo der Weltwirtschaft sowie insbesondere die konjunkturelle Erholung wichtiger Handelspartner der Eurozone. Exporthemmend könnte im Prognosezeitraum eine weitere Aufwertung des Euro wirken. Bleibt diese aus, dürften die Nachfrageeffekte aus der Eurozone die bisherige Aufwertung überkompensieren, womit die partiellen negativen Effekte der bisherigen Aufwertung moderat bleiben dürften.

32 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Abbildung 1.31: Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

	Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandsprodukt in %-Punkten		
	2016	**2017**[1]	**2018**[1]
Inländische Verwendung	2,2	2,0	2,2
Konsumausgaben	1,8	1,3	1,3
Private Konsumausgaben[2]	1,1	0,9	0,7
Konsumausgaben des Staates	0,7	0,3	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	0,7	0,8
Ausrüstungsinvestitionen[3]	0,1	0,2	0,3
Bauinvestitionen	0,3	0,4	0,3
Außenbeitrag	-0,3	0,0	0,0
Exporte	1,2	1,7	2,1
Importe	-1,5	-1,7	-2,1
Reales Bruttoinlandsprodukt[3]	1,9	2,0	2,2

1 Prognose des Sachverständigenrates
2 einschließlich private Organisationen ohne Erwerbszweck
3 einschließlich militärischer Waffensysteme

Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2017/2018

Die Belebung der Weltkonjunktur und die anziehenden Exporte dürften dazu beigetragen haben, dass die Ausrüstungsinvestitionen ihre Schwächephase des Jahres 2016 überwunden haben (Abbildung 1.31). Zudem werden die Ausrüstungsinvestitionen durch eine Überauslastung der Produktionskapazität sowie günstige Finanzierungsbedingungen belebt. In den Jahren 2017 und 2018 werden sich die Ausrüstungsinvestitionen daher voraussichtlich um 2,3% bzw. 5,1% ausweiten. Die prognostizierte Zuwachsrate für das Jahr 2017 bildet die Entwicklung allerdings aufgrund eines hohen statistischen Unterhangs aus dem Jahr 2016 nur unzureichend ab. Betrachtet man die Verlaufsrate, die 6,3% beträgt, wird die tatsächliche Dynamik des Jahres 2017 deutlicher. Neben den Ausrüstungsinvestitionen haben die Bauinvestitionen in der Vergangenheit den betragsmäßig größten Wachstumsimpuls zur realen Wirtschaftsleistung geliefert. Im Jahr 2017 dürften sich diese erneut kräftiger, mit einer Zuwachsrate von 4% ausgeweitet haben. Der Sachverständigenrat geht jedoch im weiteren Verlauf von einer Abschwächung dieser Dynamik aus. Bereits im Jahr 2017 dürfte das Wachstum geringer ausgefallen sein, da es durch eine Umstellung der Statistik im ersten Halbjahr 2017 verfälscht war. Am aktuellen Rand deuten Kapazitätsengpässe, die im Baubereich besonders stark sind, in Verbindung mit der Entwicklung der monatlichen Produktionsindizes darauf hin, dass das hohe Expansionstempo der Vergangenheit nicht gehalten werden kann.[33]

33 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Arbeitsmarkt

Anzahl der Erwerbspersonen nimmt weiter zu

Die Beschäftigung dürfte sich im Jahr 2017 mit Blick auf die Beschäftigungsfrühindikatoren des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung weiterhin positiv entwickelt haben. Zudem befindet sich die Arbeitsnachfrage weiterhin auf einem hohen Niveau. In Verbindung mit dem Ausscheiden der geburtenstarken Jahrgänge der 1950er und 1960er im nächsten Jahrzehnt dürften sich die Arbeitskräfteengpässe in den kommenden Jahren allmählich verschärfen. Aufgrund einer zu erwartenden positiven Nettozuwanderung sowie der steigenden Erwerbsbeteiligung von Frauen und älteren Arbeitnehmern wird die Anzahl der Erwerbspersonen in den Jahren 2017 und 2018 mit voraussichtlich 1,2% bzw. 0,6% jedoch weiterhin zunehmen (Abbildung 1.10). Der prognostizierte Erwerbstätigenzuwachs gegenüber dem Vorjahr belief sich im Jahr 2017 vermutlich auf 1,5%, sodass knapp 44,3 Millionen Personen erwerbstätig sein werden. Für das Jahr 2018 rechnet der Sachverständigenrat weiterhin mit einem kräftigen Zuwachs von 1,2%[34]. Ein differenzierter Blick auf die Veränderung der Beschäftigung zeigt eine heterogene Beschäftigungsdynamik. Der prozentuale Beschäftigungszuwachs wird bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung voraussichtlich erneut deutlich höher sein als bei der geringfügig entlohnten Beschäftigung. In den Jahren 2017 und 2018 werden voraussichtlich 2,2% bzw. 1,7% mehr Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt sein als im entsprechenden Vorjahr. Diese Entwicklung dürfte in Verbindung mit dem im Jahr 2015 eingeführten Mindestlohn stehen. Die Auswirkungen der Erhöhung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns zum Jahresbeginn 2017 dürften gering gewesen sein. Zumindest hat diese den starken Beschäftigungstrend bislang nicht verlangsamt. Gleichwohl ist eine Evaluation des Mindestlohns sowie dessen Erhöhung aufgrund der guten konjunkturellen Lage gegenwärtig mit großen Unsicherheiten behaftet.

Arbeitslosenrückgang wird sich etwas verlangsamen

Der zu erwartende starke Rückgang registrierter Arbeitsloser von 4,8% im Jahr 2017 dürfte sich im Jahr 2018 etwas verlangsamen. Dennoch dürfte die Anzahl registrierter Arbeitsloser im Jahr 2018 auf unter 2,5 Millionen Personen sinken (Abbildung 1.10). Der erwartete langsamere Rückgang dürfte mitunter von einer erhöhten Arbeitslosenzahl anerkannter Asylbewerber bestimmt werden. In den ersten Monaten 2018 enden zahlreiche Integrationsmaßnahmen, die derzeit dazu führen, dass Asylbewerber vorerst nicht als arbeitslos gelten.

Herausforderungen für den deutschen Arbeitsmarkt liegen für das Jahr 2018 hauptsächlich in der verfestigten Langzeitarbeitslosigkeit und der Integration von anerkannten Asylbewerbern. Darüber hinaus sollte drohenden Engpässen beim Arbeitskräfteangebot begegnet werden. Chancen liegen in der besseren Ausschöpfung des vorhandenen Arbeitskräftepotenzials, insbesondere von Frauen und älteren Arbeitnehmern. Darüber hinaus bietet die Digitalisierung Chancen, dem Fachkräfteengpass entgegenzutreten. Hierfür müssen jedoch zunächst die geeigneten regulatorischen Rahmenbedingungen geschaffen werden, wie beispielsweise eine Modernisierung des Arbeitszeitgesetzes.

34 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Projektion der öffentlichen Finanzen

Seit nunmehr fünf Jahren ist der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte positiv. Im abgelaufenen Jahr 2017 dürfte mit 31,3 Mrd. Euro der höchste gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss seit der Wiedervereinigung erzielt worden sein (Abbildung 1.32). Dies entspricht 1% in Relation zum nominalen BIP. Das Statistische Bundesamt hat sogar einen gesamtstaatlichen Finanzierungsüberschuss von 38,4 Mrd. Euro (1,2% des BIP) für 2017 errechnet.[35] Der Rekordüberschuss im Jahr 2017 steht in direkter Verbindung mit der anhaltend kräftigen Wachstumsdynamik, die über steigende Beschäftigung und Unternehmensgewinne zu erfreulich hohen Steuereinnahmen führt. Darüber hinaus hatten die anhaltend geringen Zinsen auf deutsche Staatsanleihen einen dämpfenden Einfluss auf die öffentlichen Ausgaben. Beachtlich ist der Überschuss insbesondere vor dem Hintergrund der Rückerstattung der Kernbrennstoffsteuer an die Energieunternehmen in Höhe von rund 7,1 Mrd. Euro, denn in den Jahren zuvor waren Finanzierungsüberschüsse zunächst noch häufig von positiven Sondereffekten getrieben worden. Im Jahr 2018 wird der Überschuss voraussichtlich ähnlich hoch ausfallen und sich wiederum auf gut 1% des nominalen BIP belaufen. Dabei sind weder Einsparungen aufgrund der durch die lange Regierungsbildung im Bund greifenden vorläufigen Haushaltsführung noch zusätzliche fiskalpolitische Impulse einer neuen Bundesregierung berücksichtigt.

Rekordüberschuss 2017

Abbildung 1.32: Entwicklung der öffentlichen Finanzen[1]

	2016	2017[2]	2018[2]
Einnahmen			
in Mrd. Euro	1.414,2	1.470,6	1.528,4
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		4,0	3,9
Ausgaben			
in Mrd. Euro	1.388,6	1.439,3	1.489,6
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		3,7	3,5
Finanzierungssaldo			
in Mrd. Euro	25,7	31,3	38,8
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	0,8	1,0	1,1
Schuldenstand[3]			
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	68,1	65,3	61,9
Nachrichtlich: Inflationsrate der harmonisierten Verbraucherpreise in %	0,5	1,7	1,8

1 Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). Gebietskörperschaften: Bund, Länder, Gemeinden, EU-Anteile, ERP-Sondervermögen, Kinderbetreuungsausbau, Fonds „Deutsche Einheit", Vermögensentschädigungsfonds, Teile des Bundeseisenbahnvermögens, Erblastentilgungsfonds

2 Prognose

3 Schulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht

Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2017/2018

Im Vorjahresvergleich sind die gesamtstaatlichen Ausgaben im Jahr 2017 mit 3,7% recht kräftig angestiegen, wenngleich sich die Zuwachsrate im Vergleich zum vergangenen Jahr etwas verringert hat. Dieser Trend wird sich voraussicht-

35 Vgl. Statistisches Bundesamt, Deutsche Wirtschaft wächst auch im Jahr 2017 kräftig, Pressemitteilung 011/2018 vom 11.1.18, https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/01/PD18_011_811.html;jsessionid=40FF2A80CB0951CDE2926F48B6102C0A.InternetLive1.

lich im Jahr 2018 fortsetzen und zu einer Ausweitung der Staatsausgaben von 3,5% führen (Abbildung 1.32). Sinkende Zinsausgaben führen nach wie vor zu einer großen Entlastung der Haushalte und verringern sich in den Jahren 2017 (-5,1%) und 2018 (-2,5%) zum jeweiligen Vorjahr. Für die weitere Ausgabenentwicklung wirkt sich zudem ein geringeres Wachstum der Sozialleistungen günstig aus. Für das Jahr 2017 wird mit einem Anstieg der monetären Sozialleistungen um 4,2% im Vorjahresvergleich gerechnet. Ursächlich sind unter anderem Rentenanhebungen. Für das Jahr 2018 verringert sich der Zuwachs der Sozialleistungsausgaben um knapp einen Prozentpunkt auf 3,1%. Ausgabensteigernd dürften sich höhere Arbeitnehmerentgelte auswirken, die von einem Personalaufbau und stärkeren Tariferhöhungen herrühren. Besonders kräftig werden voraussichtlich ebenfalls öffentliche Investitionen steigen. Für das Jahr 2018 wird mit einer Zuwachsrate von 6,7% im Vorjahresvergleich gerechnet.[36]

höchste Zuwachsrate bei Steuereinnahmen

Den Ausgabensteigerungen standen im Jahr 2017 wachsende gesamtstaatliche Einnahmen in Höhe von 4,0% im Vorjahresvergleich gegenüber (Abbildung 1.32). Die prozentual höchste Zuwachsrate war dabei vonseiten der Steuereinnahmen zu verbuchen (+4,7%). Vor allem Einnahmen aus den direkten Steuern verzeichneten kräftige Zuwachsraten. Gestiegene Vorauszahlungen und auslaufende Verlustvorträge führten im Jahr 2017 zudem zu unerwartet hohen gewinnabhängigen Steuereinnahmen. Der Anstieg des Beitragssatzes für die Soziale Pflegeversicherung erhöhte die Einnahmen voraussichtlich um 4,5% im Vorjahresvergleich. Insgesamt erzielte die Abgabenquote im Jahr 2017 mit 39,5% den höchsten Stand seit 2000 und trägt maßgeblich zum Rekordüberschuss bei. Für das Jahr 2018 wird angesichts der positiven konjunkturellen Aussichten ein ähnlich starker Zuwachs öffentlicher Einnahmen in Höhe von 3,9% prognostiziert. Tarifanpassungen bei der Einkommensteuer sowie ein Absinken des Zusatzbeitrages bei der Krankenversicherung führen voraussichtlich zu einem geringfügigen Rückgang der Abgabenbelastungen. Falls es zu einer Anpassung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung kommen sollte, dürfte sich der erwartete Einnahmezuwachs noch etwas nach unten anpassen.

Schuldenstandsquote sinkt kontinuierlich

Die positive Entwicklung des Finanzierungssaldos der vergangenen Jahre führt dazu, dass sich die Schuldenstandsquote kontinuierlich zurückbildet. Die Schuldenstandsquote von Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion sollte den Referenzwert des Maastricht-Kriteriums von 60% des BIP nicht übersteigen. Im Jahr 2010 lag die deutsche Staatsverschuldung mit über 80% des BIP deutlich über dieser Grenze. Bis zum Jahr 2017 konnte die Staatsschuldenquote um knapp 15 Prozentpunkte auf 65,3% reduziert werden (Abbildung 1.32). Mithilfe des prognostizierten Rekordüberschusses für das Jahr 2018 dürfte die Schuldenstandsquote weiter zurückgehen und mit 61,9% wieder beinahe dem Maastricht-Kriterium entsprechen.

Die deutschen Staatsfinanzen konnten in den vergangenen Jahren erfolgreich konsolidiert und die Staatsschulden sukzessive zurückgeführt werden. Dennoch bleibt die Fiskalpolitik expansiv ausgerichtet. Ersichtlich wird dies an einem positiven Fiskalimpuls sowie an einem sinkenden strukturellen Finanzierungssaldo. Letzterer dürfte von 0,7% im Jahr 2017 auf 0,4% im Jahr 2018 zurückgehen.

36 Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2017/18, Wiesbaden.

Projektion der Zinsentwicklung

Am 14.12.2017 hat die US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) zum dritten Mal im Jahr 2017 die Leitzinsen erhöht. Geschäftsbanken zahlen seitdem Zinsen in Höhe von 1,25% bis 1,5%, um sich mit Geld der Fed zu versorgen. Im Vergleich zur EZB reagiert die Fed auf den derzeitigen konjunkturellen Aufschwung in den USA. Sie führt damit die seit Ende 2015 eingeleitete, geldpolitische Wende fort und nähert sich wieder der Normalisierung der Geldpolitik.

Einen anderen geldpolitischen Kurs fährt die EZB, die in ihrer Ratssitzung vom 14.12.2017 keine Änderungen des Leitzinses beschlossen hat. Damit liegt der Leitsatz zur Geldversorgung der Geschäftsbanken seit März 2016 auf einem Rekordtief von 0%. Darüber hinaus hat die EZB im Oktober 2017 eine Verlängerung ihrer Anleihekäufe bis mindestens September 2018 beschlossen. Unter dem am 22. Januar 2015 beschlossenen Programm zum Wertpapierkauf (Expanded Asset Purchase Programme, EAPP) sollten ursprünglich bis September 2016 monatlich Anleihen im Wert von 60 Mrd. Euro aufgekauft werden. Seit Dezember 2015 hat der EZB-Rat dieses Programm jedoch mehrmals verlängert und darüber hinaus aufgestockt sowie auf Anleihekäufe von Unternehmensanleihen ausgeweitet. Lediglich das Volumen des Programmes wurde wieder schrittweise zurückgeführt. Seit April 2017 wurde es von 80 Mrd. Euro auf 60 Mrd. Euro abgesenkt. Im Oktober 2017 verkündete die EZB dann, dass sie ab Januar 2018 nur noch Anleihen von Euro-Staaten und Unternehmen im Wert von 30 Mrd. Euro kaufen werde. Eine geldpolitische Wende, die seit der im Jahr 2015 einsetzenden konjunkturellen Erholung in der Eurozone von vielen Seiten gefordert wird, ist dennoch weiterhin nicht absehbar. Gleichwohl hat sich der Druck eines Kurswechsels im abgelaufenen Jahr 2017 weiter erhöht. Für das kommende Jahr dürfte sich, angesichts des zu erwartenden anhaltenden wirtschaftlichen Aufschwungs der Eurozone, die Diskussion über eine Strategie für die Normalisierung der Geldpolitik intensivieren. Wenngleich die Reduktion des Programmvolumens in die richtige Richtung geht, sollte die Rückführung deutlich zügiger erfolgen und das Programmende in der Forward-Guidance-Kommunikation angekündigt werden.

geldpolitische Wende weiterhin nicht absehbar

Die möglichen Gründe für das Festhalten der EZB an ihrem aktuellen geldpolitischen Kurs sind vielfältig. Zum einen ist im Jahr 2017 der Dollar-Euro-Kurs überraschend auf ein Zweijahreshoch gestiegen, da Anleger auf die politischen Unsicherheiten unter US-Präsident Donald Trump reagiert haben und somit die Nachfrage nach europäischen Devisen erhöht haben. Binnen Jahresfrist hat sich der Wechselkurs um 14% auf 1,18 Dollar/Euro zum Jahresende 2017 gesteigert. Eine Zinserhöhung würde zu einer weiteren Aufwertung des Euro führen und könnte somit den wirtschaftlichen Erholungsprozess der Eurozone gefährden, denn die Exportwirtschaft stellt eine wichtige Wachstumsstütze für den Europäischen Währungsraum dar.

Zum anderen birgt der Ausstieg aus dem expansiven geldpolitischen Kurs Risiken für die Finanzstabilität. Aufgrund der zunehmend sinkenden langfristigen Zinsen in den vergangenen Jahren ist es zu einem Abflachen der Zinsstrukturkurve gekommen. Die von den Banken betriebene Fristentransformation impliziert eine längere Zinsbindung auf der Aktivseite als auf der Passivseite. Ein Zinsanstieg würde daher zunächst zu einem stärkeren Anstieg der Ausgaben bei gleichbleibenden Einnahmen aus vergebenen Krediten mit langfristiger Zinsbindung führen. Aufgrund der abgeflachten Zinsstrukturkurve könnten Ban-

Ende der expansiven Geldpolitik birgt Risiken für die Finanzstabilität

ken, deren Geschäft hauptsächlich auf dem klassischen Kreditgeschäft basiert, in Schieflage geraten. Gleichzeitig weisen Bilanzen von Banken einiger Mitgliedstaaten hohe Bestände an notleidenden Krediten auf, die eine umfassende Bilanzbereinigung erfordern. Ein steigendes Zinsniveau könnte jedoch Risiken aus einer unzureichenden Bilanzanpassung des nichtfinanziellen Privatsektors verstärken.

Schließlich bergen steigende Zinsen das Risiko für einen erneuten Anstieg der öffentlichen Schuldenstände in der Eurozone. Die Rückführung der Neuverschuldung kriselnder Mitgliedstaaten beruht nicht zuletzt auf den seit Jahren rückläufigen Finanzierungskosten. Gegenüber dem Jahr 2007 sank die durchschnittliche Verzinsung der Staatsschulden in der Eurozone um rund 2 Prozentpunkte auf 2,4% im Jahr 2016. Allerdings führen die günstigen Rahmenbedingungen zu einem abnehmenden Konsolidierungsdruck der Mitgliedstaaten. In den Jahren 2015 und 2016 verschlechterte sich folglich der strukturelle Primärüberschuss, also der um Zinsausgaben sowie konjunkturelle und temporäre Effekte bereinigte Saldo.[37] Dennoch ist die Fortsetzung der gegenwärtigen Politik der EZB keine passende Reaktion auf die genannten Probleme. Im Gegenteil, denn sie führt zu einer Intensivierung dieser Probleme und erschwert damit zunehmend die Normalisierung der Geldpolitik. Zur Planungssicherheit für alle betroffenen Akteure sollte daher möglichst bald eine Kehrtwende erfolgen.

EZB-Kurs erschwert Normalisierung der Geldpolitik

Projektion der Preisentwicklung

Anstieg der Verbraucherpreise zu erwarten

Für das Jahr 2017 ist ein deutlicher Anstieg der Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich zu erwarten. Die äußerst niedrige durchschnittliche Teuerungsrate in Höhe von 0,5% des Jahres 2016 dürfte im Jahr 2017 mit schätzungsweise 1,7% deutlich übertroffen worden sein (Abbildung 1.32). Die Verbraucherpreisinflation wird sich damit erwartungsgemäß im Gleichschritt mit dem Anstieg der Ölpreise wieder der Zielmarke der EZB von 2% annähern. Darüber hinaus dürften höhere Nahrungsmittelpreise zu einem Anstieg der Teuerungsrate beitragen. Da ebenfalls die Kerninflation angezogen hat, dürfte der Preisanstieg auch von der überdurchschnittlichen Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten bestimmt werden. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich der Anstieg der Verbraucherpreise nochmals etwas beschleunigen. Der Sachverständigenrat rechnet für das Jahr 2018 mit einer durchschnittlichen Teuerungsrate in Höhe von 1,8% (Abbildung 1.32). Eine weiter steigende Kapazitätsauslastung aufgrund der boomenden Wirtschaft dürfte diesen Anstieg maßgeblich beeinflussen. Die am 30.11.2017 beschlossene Produktionskürzung der 14 OPEC-Staaten um 1,8 Mio. Barrel täglich dürfte im Jahr 2018 ein erneutes Absinken der Ölpreise verhindern und zu einer homogenen Entwicklung der allgemeinen Teuerungsrate führen.

Preistrends bei Miet- und Kaufpreisen für Immobilien bleiben bestehen

Gegenwärtig deutet wenig auf einen sich verändernden Preistrend der Miet- und Immobilienpreise für das Jahr 2018 hin. Daher dürften sich diese Preise im Jahr 2018 weiterhin heterogen entwickeln und durch starke Miet- und Immobilienpreisanstiege in beliebten Städten sowie deren Umland und stagnierenden oder sinkenden Preisen in ländlichen Regionen gekennzeichnet sein. Die bislang bestehende Spreizung zwischen dem Preisanstieg von Eigentumswohnungen und der Entwicklung von Neuvertragsmieten hatte sich zuletzt im dritten

37 Deutsche Bundesbank (2017): Finanzstabilitätsbericht 2017, Frankfurt.

Quartal 2017 abgeschwächt. Die Forschung und Beratung (F+B) erwartet für das Jahr 2018 im Bundesdurchschnitt erstmals seit sechs Jahren wieder eine Synchronisierung dieser beiden Preisdaten[38]. Der zu erwartende steigende Preistrend für das Jahr 2018 wird erneut maßgeblich von drei Faktoren beeinflusst. Erstens wird der Urbanisierungstrend im Jahr 2018 weiter anhalten. Zweitens ist angesichts der Aussichten eines anhaltend expansiven geldpolitischen Kurses nicht mit einem geringeren Interesse an Geldanlagen in Immobilien zu rechnen. Ein dritter Grund, der zum erwartenden Preisanstieg beiträgt, ist die quantitativ begrenzte Objektanzahl in Ballungszentren.

Prognose mit Unsicherheiten behaftet

Wenngleich sich die Wirtschaft in Deutschland gegenwärtig überraschend positiv entwickelt und die weiteren Aussichten ausgesprochen optimistisch sind, bleibt die Prognose mit zahlreichen Unsicherheiten behaftet. Zwar sind einige Negativszenarien des Vorjahres nicht eingetreten, dennoch ist der Ausgang bestimmter globaler Entwicklungen weiter ungewiss. Zum einen könnten sich die bislang zäh voranschreitenden Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken. Zum anderen bleibt die Unsicherheit über die handelspolitische Ausrichtung der USA unter US-Präsident Donald Trump bestehen, obwohl die befürchtete Importsteuer bislang nicht eingeführt wurde. Die Prognosedaten berücksichtigen zudem noch nicht den vom amerikanischen Senat am 20.12.2017 gebilligten Tax Cuts & Jobs Act, der massive steuerliche Entlastungen für Unternehmen beinhaltet und zur Abwanderung deutscher Firmen führen könnte. Darüber hinaus bergen aufgeschobene Strukturreformen im Euro-Raum Wachstumsrisiken für diese Region, die den konjunkturellen Aufschwung zügig beenden könnten und sich negativ auf die Exportaussichten Deutschlands auswirken würden. Finanzstabilitätsrisiken im Euro-Raum, die insbesondere in dem von vielen europäischen Banken gehaltenen hohen Anteil notleidender Kredite sowie der expansiven Geldpolitik der EZB liegen, stellen eine weitere Unsicherheit für die Prognose der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands für das Jahr 2018 dar.

1.2 Steuerliche und regulatorische Aspekte des Wohnimmobilienmarktes

Mieten und Kaufpreise belasten Bezieher von niedrigen Einkommen

Die gestiegenen Immobilienpreise und Mieten haben zu steigenden Belastungen der Bezieher von niedrigen Einkommen geführt, da sie einen besonders hohen Anteil ihres Einkommens für das Wohnen benötigen. In attraktiven Großstädten wie München ist die Belastung in den vergangenen Jahren aber nicht mehr nur auf untere Einkommensklassen begrenzt. Selbst Haushalte mit mittlerem Einkommen können sich Mieten dort zunehmend weniger leisten. Rund 40% der Haushalte in Deutschlands Großstädten müssen mehr als 30% ihres Nettoeinkommens für die Bruttokaltmiete ausgeben.[39] Diese Entwicklung wird durch eine Verteilung der Bautätigkeit, die mit dem regionalen Bedarf nicht übereinstimmt, verschärft. Im Zeitraum zwischen 2011 und 2015 sind in den sieben größten Städten in Deutschland lediglich 32% der benötigten Wohnungen gebaut worden, wohingegen in ländlichen Regionen weiterhin über

38 Vgl. Forschung und Beratung (2017): F+B-Wohn-Index Deutschland 2017, F+B Forschung und Beratung für Wohnen, Immobilien und Umwelt GmbH, Quartalsbericht III, 2017, Hamburg.

39 Vgl. Lebuhn, H., Hol, A., Junker, S. und K. Neitzel (2017): Wohnverhältnisse in Deutschland – eine Analyse der sozialen Lage in 77 Großstädten, Bericht aus dem Forschungsprojekt „Sozialer Wohnungsversorgungsbedarf", Hans Böckler Stiftung, September 2017, Berlin/Düsseldorf.

den Bedarf hinaus gebaut wird.[40] Die zu geringe Bautätigkeit in den Ballungszentren führt zu steigenden Miet- und Immobilienpreisen. Steht einer expandierenden Nachfrage ein weniger stark wachsendes Angebot gegenüber, steigen die Preise. Vor diesem Hintergrund sind steuerliche und regulatorische Belastungen der Immobilienwirtschaft zu diskutieren.

1.2.1 Steuerliche Belastung von Grundvermögen

Die Belastung von Grundvermögen ist für die öffentliche Hand attraktiv. Das liegt zum einen daran, dass es sich um eine relativ sichere Einnahmequelle handelt, da konjunkturelle Schwankungen in der Regel nur geringe Auswirkungen haben und eine Abwanderung des Steuerobjekts aufgrund der Immobilität des Faktors Boden nicht möglich ist. Ein weiterer entscheidender Aspekt ist die Tatsache, dass der Gestaltungsspielraum der Länder und Gemeinden auf der Einnahmeseite vor allem auf die Besteuerung von Grundvermögen begrenzt ist. Angesichts der angespannten Finanzlage vieler öffentlicher Haushalte verwundert es nicht, dass Immobilien und Grundstücke durch eine Vielzahl von Steuern und Abgaben belastet werden. Nicht zuletzt aufgrund des Konsolidierungsdrucks durch die Schuldenbremse ist eine Zunahme der fiskalischen Belastung von Grundvermögen nicht unwahrscheinlich. Derzeit stehen daher verschiedene Reformvorschläge für Grunderwerbsteuer und Grundsteuer auf der politischen Agenda.

Grunderwerbsteuer

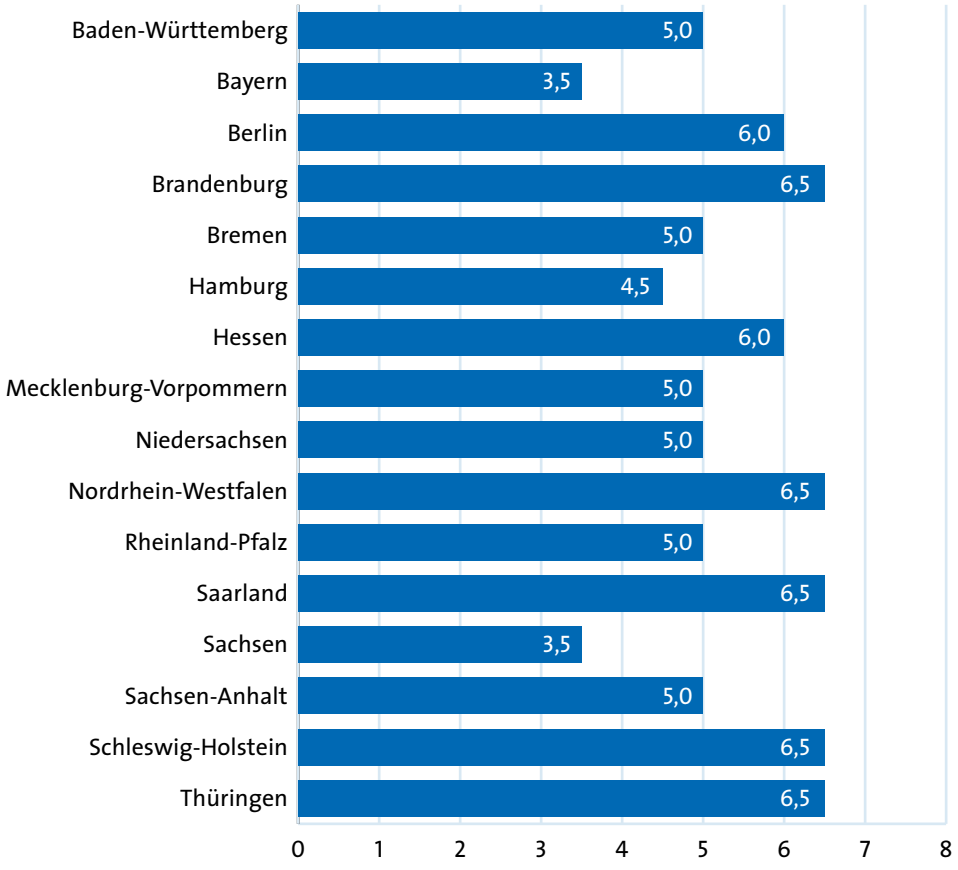
Die Grunderwerbsteuer (GrESt) ist eine von den Ländern erhobene Verkehrsteuer, deren Aufkommen den Ländern zusteht. Dabei kann das Aufkommen der Steuer ganz oder teilweise an die Gemeinden und Gemeindeverbände weitergereicht werden. Die Grunderwerbsteuer wird beim Erwerb von Immobilien fällig und bemisst sich grundsätzlich am Wert der Gegenleistung. In der Regel entspricht dies dem Kaufpreis von inländischen Immobilien und Grundstücken einschließlich der vom Käufer übernommenen sonstigen Leistungen, wie z.B. der Übernahme einer Darlehensschuld. Die Zahlungspflicht wird gewöhnlich im notariellen Kaufvertrag auf den Käufer übertragen. Bis zu einem Wert von 2.500 Euro ist der Erwerb steuerfrei, oberhalb der Freigrenze wird allerdings der gesamte Betrag besteuert. Einige Übertragungen unterliegen nicht der Steuerpflicht. So sind der Grundstückserwerb durch Erbe und Schenkungen unter Lebenden im Sinne des Erbschaft- und Schenkungsteuergesetzes von der Grunderwerbsteuer befreit. Eine weitere Ausnahme bildet der Erwerb durch den Ehegatten oder den Lebenspartner des Veräußerers. Für die Grundsteuer spricht ihre an das notariell zu beurkundende Geschäft anknüpfende einfache Erhebung. Zudem hat sie den Vorteil, dass sie an tatsächlichen Marktwerten und nicht an veralteten Einheitswerten ansetzt, wenngleich sie als indirekte Steuer auf Grundvermögen nur bei Veräußerungen greift.

Eine Besonderheit, die sich im Hinblick auf die Grunderwerbsteuer ergibt, stellt die autonome Steuersatzfestlegung der Länder seit der Föderalismusreform des Jahres 2006 dar. Der bis dahin geltende einheitliche Satz von 3,5% wurde inzwi-

40 Vgl. Deschermeier, P., Henger, R., Seipelt, B. und M. Voigtländer (2017): Wohnungsmangel in den Städten, Leerstand auf dem Land, IW-Kurzberichte, 44, Köln.

schen in fast allen Bundesländern mehrmals erhöht. Lediglich in Bayern und Sachsen beläuft sich der Steuersatz am aktuellen Rand noch auf den ehemaligen einheitlichen Grunderwerbsteuersatz. Im Jahr 2014 hob Schleswig-Holstein als erstes Bundesland den Steuersatz auf den gegenwärtig höchsten Stand von 6,5% an. Zum 1.1.2015 zogen Nordrhein-Westfalen sowie das Saarland nach, ebenso wie Brandenburg zum 1.7.2015 und Thüringen zum 1.1.2017. Damit liegt aktuell der bundesweite Durchschnittssteuersatz bei ca. 5,4%. Die Grunderwerbsteuer ist gegenwärtig die aufkommensstärkste Landessteuer. Das Grunderwerbsteueraufkommen hat sich seit dem Jahr 2006 mehr als verdoppelt (Abbildung 1.34). Zwischen 2002 und 2005 änderte sich das Steueraufkommen noch kaum. Bis zum Jahr 2007 ist das Aufkommen bei noch weitgehend konstantem durchschnittlichem Steuersatz deutlich angestiegen. Bis zum Jahr 2009 war der Aufkommenszugewinn jedoch im Zuge der Finanzkrise und des damit einhergehenden konjunkturellen Einbruchs sowie der geringeren Grundstücks- und Immobilientransaktionen wieder beinahe vollständig verpufft. Ab dem Jahr 2010 kam es dann erneut zu einem kräftigen Aufkommenswachstum, das in Verbindung mit dem seitdem einsetzenden Preisanstieg für Immobilien und der damit einhergehenden Vergrößerung der Bemessungsgrundlage sowie einem höheren Wohnungstransaktionsvolumen im gleichen Zeitraum steht.

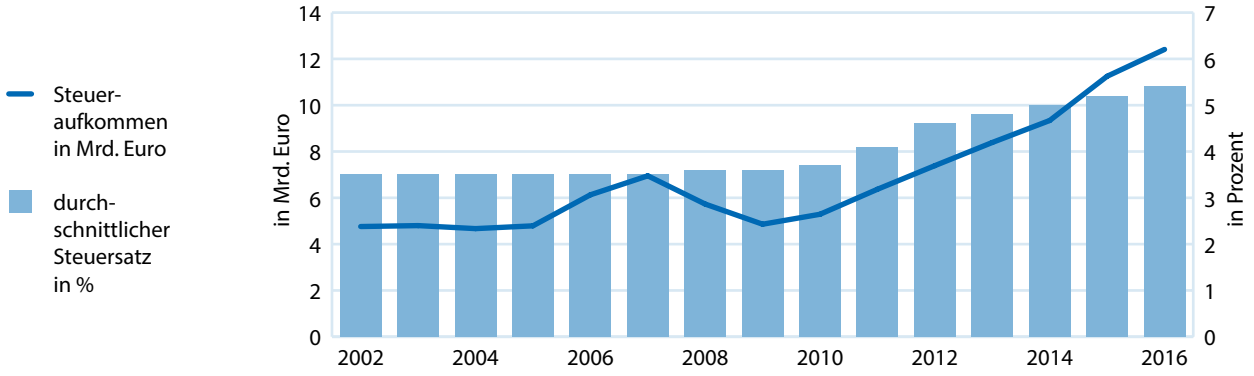
Abbildung 1.33: Grunderwerbsteuer in den Bundesländern in %



Quelle: Finanzministerien der Länder

Am aktuellen Rand sind die Immobilienpreise, zumindest in den Ballungsgebieten, zwar weiterhin sehr hoch, das Transaktionsgeschehen ist im Jahr 2016 und im ersten Halbjahr 2017 allerdings rückläufig gewesen. Die Hintergründe der abnehmenden Handelsdynamik liegen jedoch nicht wie in den Jahren 2008 und 2009 in einem Angebotsüberhang, sondern in einem deutlichen Nachfrageüberhang. Damit dürfte lediglich das fehlende Angebot an verfügbaren Wohnungsportfolios für die geringere Transaktionstätigkeit verantwortlich sein. Insgesamt bestätigt sich dadurch das bereits durch die Analyse der Indikatoren in Abschnitt 1.1 gewonnene Bild einer Überauslastung der Kapazitäten im Baubereich.[41]

Abbildung 1.34: Steuersatz und Aufkommen der Grunderwerbsteuer



Quelle: Statistisches Bundesamt und Finanzministerien der Länder

Das Steueraufkommen dürfte sich zudem durch den im gleichen Zeitraum gestiegenen durchschnittlichen Steuersatz der Länder erhöht haben (Abbildung 1.34). Allerdings führt nach einer Untersuchung von Büttner (2017) jedes Prozent, um das der Steuersatz erhöht wird, schätzungsweise nur zu rund 0,6% zusätzlichen Steuereinnahmen.[42] Ursächlich sind Ausweichreaktionen und Preiseffekte, die durch die Erhöhung der Grunderwerbsteuer hervorgerufen wurden.

Share Deals

Die gegenwärtig meistdiskutierte Umgehungstaktik der Grunderwerbsteuer ist der sogenannte Share Deal. Dabei kann die Steuer umgangen werden, wenn nicht das Grundstück selbst, sondern Anteile an grundbesitzenden Gesellschaften erworben werden. Eine weitere Voraussetzung zur Steuervermeidung über Share Deals ist, dass weniger als 95% der Kapitalgesellschaft innerhalb von fünf Jahren den Besitzer wechseln. Für private Immobilienkäufer ist eine solche Umgehung nicht möglich, da die Umschreibung im Grundbuch die Bezahlung der Grunderwerbsteuer voraussetzt. Zur Umgehung der Grunderwerbsteuer müsste ein privater Immobilienkäufer eine Gesellschaft gründen und einen Partner suchen. Darüber hinaus gibt es Evidenz, dass sich die Umgehung der Steuer erst bei größeren Transaktionen lohnt. Daher wird die Grunderwerbsteuer durch Share Deals vermutlich von Immobilienunternehmen mit großen Transaktionsvolumina umgangen. Dass sich die Steuervermeidung erst ab einem gewissen

41 Vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): Geringere Handelsaktivitäten am Transaktionsmarkt von Wohnungsportfolios, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, BBSR-Analysen kompakt, 14/2017, Bonn.

42 Vgl. Buettner, T. (2017): Welfare Cost of the Real Estate Tax, CESifo Working Paper 6321, München.

Umfang rechnet, liegt in den durch die Steuervermeidung entstehenden Kosten begründet, wie etwa Kosten der Rechtsberatung. So sollen sich Share Deals erst ab einem Transaktionsvolumen von 15 Millionen Euro rechnen, womit sich die Steuervermeidung bei einem Steuersatz von 5% auf 0,75 Millionen Euro belaufen würde. Die Kosten der Rechtsabsicherung dürften damit in etwa gleich hoch sein oder leicht darunterliegen und zu einem Wohlfahrtsverlust führen. Darüber hinaus werden die Share Deals als Gerechtigkeitsproblem in der Gesellschaft wahrgenommen und provozieren eine politische Reaktion. Derzeit befassen sich die Länderfinanzminister mit der Thematik und dürften demnächst Reformvorschläge vorlegen.[43]

Abbildung 1.35: Die Steuerpflicht von Share Deals in ausgewählten Ländern

Land	Grunderwerbsteuer bei Share Deals?
Belgien, Norwegen, Portugal[1], Rumänien, Slowakei, Spanien[2], Schweden	Grundsätzliche keine Besteuerung von Share Deals
Frankreich	Nur wenn der Immobilienwert der übernommenen Gesellschaft mehr als 50% des Firmenwerts ausmacht
Niederlande[3]	Wenn der internationale Immobilienwert der übernommenen Gesellschaft mehr als 50% des Firmenwerts ausmacht
Österreich	Wenn min. 95% der Anteile der Gesellschaft an eine Hand veräußert werden. Umgehung möglich
Ungarn	Bei Erwerb von min. 75% der Anteile einer Gesellschaft, deren ungarisches Immobilienvermögen mehr als 75% der Bilanz umfasst
Irland	Share Deals werden grundsätzlich besteuert

1 Falls das Übernahmeziel eine Kapital- oder Aktiengesellschaft ist.

2 Besteuerung greift, wenn spanische Immobilien mehr als 50% der Assets der übernommenen Gesellschaft ausmachen und diese Immobilien nicht geschäftlichen Zwecken dienen.

3 Die Gesellschaft muss außerdem überwiegend in Immobilienhandel tätig sein (70% oder mehr), 30% der Assets in den Niederlanden.

Quelle: Petkova, K. und A. Weichenrieder (2017): Reformpläne bei der Grunderwerbsteuer, ifo Schnelldienst, 21/2017, 9. November 2017, 70. Jahrgang, S.15.

Ein Blick auf den Umgang anderer Länder mit Share Deals zeigt verschiedene Handlungsoptionen auf. Eine Möglichkeit besteht darin, Transaktionen von Gewerbeimmobilien von der Grunderwerbsteuer ohne die Abwicklung über Share Deals zu befreien. Eine andere Option liegt in der Verschärfung der Anforderungen an Share Deals. Eine diskutierte Variante ist die Erhöhung des derzeitigen Mindestbehalts der Kapitalgesellschaft von 5%. Das würde jedoch vermehrt Steuerfälle beim Anteilskauf von normalen Unternehmen mit sich bringen und betriebliche Eigentümerstrukturen verkomplizieren. Darüber hinaus müsste geregelt werden, dass die Grunderwerbsteuer dann nur anteilig fällig wäre. Damit würde sich die Grunderwerbsteuer allerdings weit vom Bezug zum Grundbesitz lösen und somit viel mehr dem Charakter einer Kapitalverkehrsteuer entsprechen, deren Einführung aufgrund europarechtlicher Vorgaben nicht ohne weiteres möglich wäre. Mit Blick auf Länder wie Schweden oder Norwegen liegen

43 Petkova, K. und A. Weichenrieder (2017): Reformpläne bei der Grunderwerbsteuer, ifo Schnelldienst, 21/2017, 9. November 2017, 70. Jahrgang, S.13-16.

Möglichkeiten darüber hinaus in der Steuerbefreiung von Share Deals (Abbildung 1.35). Zur Vermeidung anderweitig entstehender Wohlfahrtsverluste durch Steuervermeidungstaktiken müssten dann allerdings ebenfalls Asset Deals freigestellt werden. Andernfalls würden Immobiliengesellschaften vermehrt auf Share Deals zurückgreifen. In Ländern wie Frankreich oder Ungarn ist es entscheidend, welchen Anteil das Immobilienvermögen am Gesamtvermögen der übernommenen Gesellschaft hat. Lediglich wenn der Immobilienwert einer Gesellschaft den Großteil des Firmenwerts ausmacht, wäre der Share Deal grunderwerbsteuerpflichtig.

Familienkomponente

Familienkomponente würde das Steuersystem unnötig verkomplizieren

Die im Zuge der autonomen Steuersatzfestlegung der Länder gestiegene Belastung beim Eigentumserwerb führt unter anderem dazu, dass Bürgern die Eigentumsbildung zunehmend erschwert wird. Verschiedene Freistellungsregelungen für die Erwerber von selbstgenutztem Wohneigentum werden daher gegenwärtig in Erwägung gezogen. Die Familienkomponente ist ein solch diskutierter Vorschlag. Dabei wird ein Freibetrag für Immobilienkäufer, der mit der Anzahl der Kinder steigen soll, vorgeschlagen. Dadurch würde das Steuersystem allerdings unnötig verkompliziert werden und die Erhebungs- und Befolgungskosten steigen. Zum anderen liegt empirische Evidenz über den Zusammenhang zwischen Steuererhöhungen und sinkenden Häuserpreisen vor.[44] Petkova und Weichenrieder (2017) zeigen in ihrer Auswertung der Preisindizes für deutsche Geschosswohnungen, dass der Verkaufspreis sogar um mehr als den Grunderwerbsteuerbetrag sinkt.[45] Der Käufer wäre somit nicht der Träger der Steuerlast. Die Familienkomponente berücksichtigt jedoch nicht den Familienstatus des Verkäufers. Letztendlich könnte eine Schmälerung der Bemessungsgrundlage dazu führen, dass die Länder die Steuersätze weiter erhöhen.

Angesichts der mit der Steuerautonomie der Grunderwerbsteuer, und der damit verbundenen drastischen Steigerung der Steuersätze, einhergehenden Probleme scheint der Weg zurück zu einer einheitlichen oder gedeckelten Grunderwerbsteuer attraktiv. Das würde allerdings die bislang einzige Gestaltungsmöglichkeit auf der Einnahmeseite der Länder beseitigen. Es scheint daher sinnvoller, die Fehlanreize durch eine Restrukturierung des Länderfinanzausgleichs oder eine Ausweitung der Steuerautonomie der Länder zu beseitigen.

Grundsteuer

Die Grundsteuer (GrSt) stellt eine der ältesten Formen der Besteuerung dar und erfüllt das finanzwissenschaftliche Prinzip der Verknüpfung von lokalen Einnahmen mit lokalen Ausgaben; denn diese Realsteuer wird von den Gemeinden und Stadtstaaten jährlich auf bebaute und unbebaute Grundstücke erhoben und vereinnahmt. Das Steuerobjekt der Grundsteuer ist der Wert des Bodens. Das Steuersubjekt ist der Grundstückseigentümer, wobei die Grundsteuer in Form von Nebenkosten auf die Mieter überwälzt werden kann. Der Steuersatz ergibt sich aus dem Einheitswert multipliziert mit einer Grundsteuer-Messzahl,

44 Vgl. zum Beispiel Davidoff, I. und A. Leigh (2013): How Do Stamp Duties Affect the Housing Market?, Economic Record 89, 396-410.

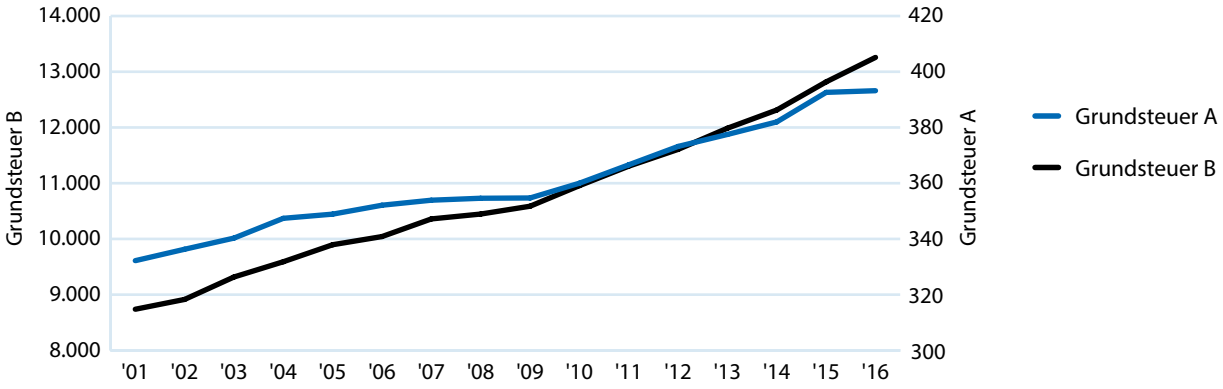
45 Vgl. Petkova, K. und A. Weichenrieder (2017): Price and Quantity Effects of the German Real Estate Transfer Tax, WU International Taxation Research Paper Series No. 2017-07.

deren Höhe von der Nutzung des Grundstücks abhängt. In letzter Stufe wird dieser Messbetrag mit einem gemeindeabhängigen Hebesatz multipliziert (Grundsteuer B). Auf land- und forstwirtschaftliche Flächen wird ein separater geringerer Hebesatz angewendet (Grundsteuer A).

Seit dem Jahr 2004 sind die durchschnittlichen Hebesätze kontinuierlich gestiegen. Im Jahr 2016 betrug der durchschnittliche Hebesatz der Grundsteuer A 332% und der Hebesatz der Grundsteuer B 464%. Fünf Jahre zuvor lagen die Hebesätze noch 26 bzw. 46 Prozentpunkte niedriger. Innerhalb der Bundesländer kommt es darüber hinaus zu erheblichen Unterschieden der kommunalen Hebesätze.

Das Grundsteueraufkommen ist mit der Anhebung der Hebesätze kontinuierlich gestiegen (Abbildung 1.37). Im Jahr 2016 wurden knapp 16% mehr Grundsteuern eingenommen als noch zehn Jahre zuvor. Die Gemeindeeinahmen aus der Grundsteuer A erreichten im Jahr 2016 rund 393,2 Mio. Euro und aus der Grundsteuer B rund 13.258 Mio. Euro. Damit stammen rund 15% der jährlichen Steuereinnahmen der Gemeinden aus der Grundsteuer. Sie ist damit die drittwichtigste Einnahmequelle der Kommunen.

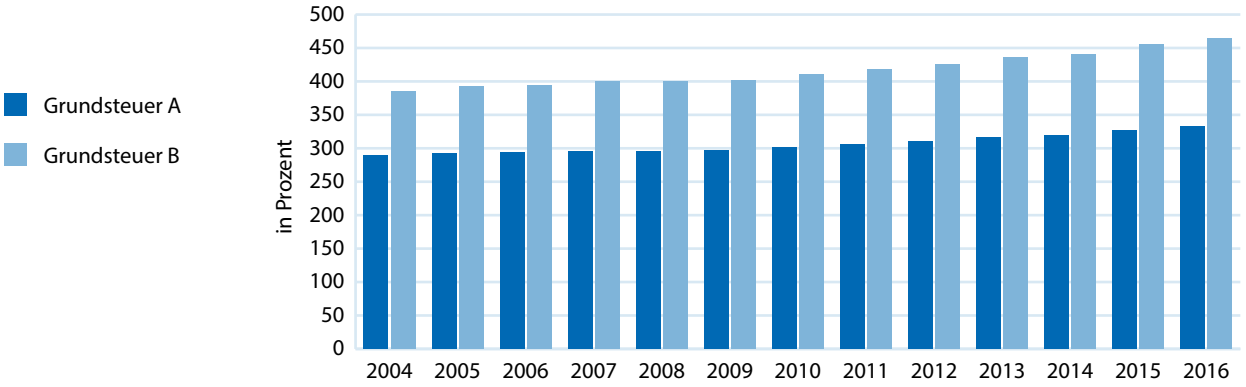
Abbildung 1.36: Aufkommen der Grundsteuer A und B in Millionen Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die Grundsteuer steht aufgrund ihrer Steuerbemessungsgrundlage in der Kritik. Das Bundesverfassungsgericht wird die Grundsteuer daher mit hoher Wahrscheinlichkeit für verfassungswidrig erklären. Ein Urteil könnte schon im Sommer 2018 ergehen. Ursächlich sind veraltete Einheitswerte. Für Westdeutschland wurden die Einheitswerte letztmalig im Jahr 1964 erneuert. Für Ostdeutschland stammen die Werte aus dem Jahr 1935. Aufgrund der Festschreibung der historischen Wertverhältnisse ist der Bezug zu den aktuellen Verkehrswerten verloren gegangen, obwohl im Bewertungsgesetz vorgesehen ist, die Wertansätze alle sechs Jahre neu festzustellen (§21 (I) 1 BewG). Gemäß zweier Beschlüsse des Bundesfinanzhofs ist die an den Hauptfeststellungszeitpunkt 1.1.1964 anknüpfende Einheitsbewertung spätestens seit dem Bewertungsstichtag 1.1.2009 verfassungswidrig. Schätzungen zufolge betragen die auf Basis der Einheitswerte ermittelten Grundstückswerte etwa 10% bis 20% der aktuellen Verkehrswerte. Zudem steht das bisherige Bewertungsverfahren in der Kritik, weil es dazu führt, dass vergleichbare Immobilien aufgrund der beiden Einheitswertverfahren ungleich belastet werden.

Abbildung 1.37: Grundsteuer-Hebesätze im Bundesdurchschnitt in %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Reformvorschläge zur Grundsteuer

In der Vergangenheit wurden grundsätzlich zwei Reformvorschläge der Bundesländer diskutiert, die sich insbesondere hinsichtlich des Bewertungsverfahrens und des Umgangs mit der Bemessungsgrundlage unterschieden haben. Das Hebesatzrecht sollte bei beiden Vorschlägen bei den Städten und Gemeinden verbleiben. Das sogenannte Nord-Modell ging aus einer Initiative der Länder Berlin, Bremen, Niedersachsen, Sachsen und Schleswig-Holstein hervor. Nach dem Nord-Modell sollte die Grundkonzeption der Grundsteuer erhalten bleiben. Unbebaute Grundstücke sollten durch Multiplikation der Grundstücksfläche mit den Bodenrichtwerten nach § 196 BauGB bewertet werden. Bebaute Grundstücke sollten vorrangig anhand aktueller Verkaufspreise vergleichbarer Grundstücke bewertet werden. Für diesen Zweck sollten vorhandene Kaufpreissammlungen anhand von Kriterien wie Baujahr, Grundstücksgröße, Wohnfläche und Standard aufbereitet und zur Ermittlung von Vergleichswerten nutzbar gemacht werden. Der Vorschlag wurde damit vorrangig verkehrswertbezogen ausgestaltet.

Nord-Modell mit Verkehrswertbezug

Süd-Modell mit Flächenbezug

Das Süd-Modell ging aus einer Initiative der Länder Bayern, Baden-Württemberg und Hessen hervor. Die Bewertung sollte nach diesem Vorschlag typisierend anhand der Grundstücksgröße und der Gebäudenutzungsfläche vorgenommen werden. Die Gebäudenutzungsfläche sollte typisiert aus der Gebäudegrundfläche und der Gebäudehöhe abgeleitet werden. Die Grundstücksgröße und Nutzfläche sollten sodann jeweils mit einer Äquivalenzzahl multipliziert werden, wobei die Äquivalenzzahl für die Nutzfläche nach der Nutzungsart differenziert und für Nichtwohnnutzung doppelt so hoch sein sollte wie für Wohnnutzung. Im Vergleich zum Nordmodell sollte die Grundsteuer A für land- und forstwirtschaftlich genutzte Flächen wegfallen. Die Grundsteuer nach dem Südmodell würde somit vorrangig flächenbezogen ausgestaltet.

Länder-Vorschlag: stufenweise Reform

Der in den vergangenen Jahren gestiegene politische und rechtliche Druck zur Reform der Grundsteuer wird wohl mitunter dafür verantwortlich gewesen sein, dass am 4. November 2016 der Bundesrat beschlossen hat, die von Niedersachsen und Hessen vorgelegten Gesetzentwürfe zur Reform der Grundsteuer in den Bundestag einzubringen. Lediglich Bayern und Hamburg stimmten gegen diesen Vorschlag. Die Bundesregierung sowie die drei kommunalen Spitzenverbände äußerten sich in ihrer Stellungnahme positiv zum Länder-Vorschlag, der sich von den bis dato vorgelegten Nord- und Süd-Modell-Vorschlägen grundlegend unterscheidet. Die Reform der Grundsteuer würde gemäß diesem Vorschlag stufenweise erfolgen. Demnach würde zunächst der bewertungsrechtliche Teil der

Grundsteuer überarbeitet werden. Zu einem späteren Zeitpunkt sieht die Konzeption eine Überarbeitung des Grundsteuergesetzes vor, womit die konkurrierende Gesetzgebung für die Grundsteuer in einem neuen Art. 105 Abs. 2 Satz 2 GG ausdrücklich dem Bund zugewiesen wird. Das Hebesatzrecht wird weiterhin bei den Kommunen verbleiben und die Finanzämter werden weiterhin für die Bewertung der Grundstücke zuständig sein. Die in der ersten Stufe geplante Abschaffung der bisherigen veralteten Bewertungsregeln wird durch ein neues Bewertungsverfahren ersetzt. Dieses hat zum Ziel, sich an den tatsächlichen Wertverhältnissen zu orientieren und zudem den Verwaltungsaufwand gering zu halten. Der Reformvorschlag sieht vor, die rund 35 Millionen Grundstücke in Deutschland bis zum Stichtag 1.1.2022 neu zu bewerten. Die neue Grundsteuer würde nach diesem Zeitplan im Jahr 2027 erhoben. Dies ist angesichts der Verzögerungen im Gesetzgebungsverfahren nun nicht mehr zu erwarten. In der Folge ist eine aktualisierte Anpassung der Bewertung in einem sechsjährigen Turnus vorgesehen.[46]

neues Bewertungsverfahren soll sich an tatsächlichen Wertverhältnissen orientieren

Das neue Bewertungsziel ist der sogenannte Kostenwert. Dieser basiert auf einem Kombinationsmodell, bei dem für die Ermittlung der Bemessungsgrundlage eine Bodenkomponente sowie – bei bebauten Grundstücken – eine Gebäudekomponente herangezogen wird. Vergleichbar mit dem Nord-Modell ergibt sich die Bodenkomponente aus der Multiplikation der Grundstücksfläche mit den Bodenrichtwerten nach § 196 BauGB. Die Gebäudekomponente ergibt sich aus der Berechnung der pauschalen Herstellungskosten des Gebäudes. Zu deren Ermittlung wird die Gebäudefläche mit einer Herstellungskostenpauschale multipliziert, die nach Gebäudeart und Baujahr differenziert ist. Die Pauschale variiert mit 30 verschiedenen Gebäudearten sowie drei verschiedenen Baujahrgruppen. Die erste Gruppe umfasst Gebäude, die vor dem Jahr 1995 errichtet wurden, in der zweiten sind Gebäude zwischen 1995 und 2004 enthalten. Gebäude die seit dem Jahr 2005 errichtet wurden, werden mit einer Gebäudepauschale der Baujahrgruppe 3 besteuert. Für 25 der 30 Gebäudearten steigen die Pauschalherstellungskosten erheblich, je jünger das Gebäude ist. Ursächlich ist, dass bei diesen Gebäuden von einem höheren Stand insbesondere hinsichtlich der energetischen Eigenschaften ausgegangen wird. Der Kostenwert soll gemäß der Begründung des Reformvorschlages den Investitionsaufwand des Objektes darstellen, denn dieser soll als Indikator für die durch das Grundstück vermittelte Leistungsfähigkeit dienen.[47]

An der geplanten Reform der Grundsteuer wird im Hinblick auf den Kostenwertansatz ein fehlendes Bewertungsziel kritisiert. Der Kostenwert zielt laut einer Untersuchung von Hey (2017) weder auf den tatsächlich getätigten Aufwand, noch auf den gemeinen Wert ab. Die Grundsteuer nähme durch die Reform Züge einer Vermögenssubstanz- und Aufwandsteuer an. Die Grundsteuer wurde als eine Sollertragsteuer konzipiert und basiert damit auf der Vorstellung, die Grundsteuer „aus den üblicherweise zu erwartenden, möglichen Erträgen (Sollerträgen)“ bezahlen zu können. Ein sachgerechter Bewertungsmaßstab für Sollertragsteuern ist der Ertragswert. Für die Gebäudekomponente des Kostenwerts aus dem Reformvorschlag fehlt jedoch eine Anknüpfung an die Sollerträge, da getätigte Aufwendungen keine Aussagen über potenziell erzielbare Erträge treffen. Dadurch würde es dem Reformentwurf zufolge zu einer Belastung der Vermögenssubstanz kommen, wenn der Kostenwert über dem Ertragswert liegt.

Reformentwurf würde zu Belastung der Vermögenssubstanz führen

46 Vgl. BR-Drucksache 515/16 (2016): Gesetzesantrag der Länder Hessen, Niedersachsen, Entwurf eines ... Gesetzes zur Änderung des Bewertungsgesetzes.

47 Vgl. ebd.

Darüber hinaus enthält der Reformentwurf der Grundsteuer durch die Ausrichtung am Kostenwert Züge einer Aufwandsteuer, soweit sie bebaute Grundstücke besteuert. Aufwandsteuern knüpfen an Besitz oder Halten von Gütern an, ohne dass es auf den Verzehr dieser Güter ankäme. Der Kostenwert richtet sich jedoch nicht konsequent an den vom Steuerpflichtigen getätigten Aufwand. Insbesondere bei bebauten Grundstücken enthält die Grundsteuer aufgrund der Bodenkomponente ein Verkehrselement und kann daher nicht als reine Aufwandsteuer eingestuft werden.[48]

Zudem birgt die Messung der Leistungsfähigkeit mittels des Investitionsaufwandes erhebliche verfassungsrechtliche Risiken, da der Kostenwert als Bewertungsziel willkürlich ist. Eine Besteuerung nach der durch das Grundstück vermittelten Leistungsfähigkeit wäre nur mittels einer Bewertung nach dem gemeinen Wert möglich, was aufgrund der Vereinfachung der Ermittlung der Herstellungskosten nicht gegeben ist. Nach Hey (2017) ist der Kostenwert in der derzeitigen Ausgestaltung weder formell noch materiell das Ergebnis eines sachgerechten Typisierungsvorganges und weist eine in sich gleichheitswidrige Inkonsistenz auf. Eine äquivalenztheoretische Betrachtung ermöglicht keine Behebung der verfassungswidrigen Argumente. Zudem ist der Kostenansatz ungeeignet, gemeindliche Leistungen oder vom Steuerpflichtigen gezogene Nutzen im Sinne des Äquivalenzprinzips abzubilden. Im Hinblick auf den Gleichheitssatz besteht eine weitere verfassungsrechtliche Problematik in den steigenden Hebesätzen. Aufgrund der in Abbildung 1.37 dargestellten steigenden absoluten Belastung tritt eine Verletzung des Artikel 14 Abs. 1 GG ein, da der Gesetzgeber eine Substanzbesteuerung zulässt.[49]

reine Bodensteuer ist keine sachgerechte Alternative

Wenngleich die Gebäudekomponente in der derzeitigen Reformausgestaltung zahlreiche Kritikpunkte enthält, sollte von einer reinen Bodensteuer, wie sie etwa im Süd-Modell vorgesehen ist, abgesehen werden.[50] Eine reine Bodensteuer beinhaltet keine verursachungsgerechte Anlastung der Kosten, die eine wachsende Bevölkerung für eine Kommune hervorruft. Diese Kosten werden als Ballungskosten bezeichnet. Der Hintergrund dieses Arguments beruht auf der Tatsache, dass Kommunen für die Bereitstellung lokaler Güter selbst verantwortlich sein müssen. Hierfür benötigen sie geeignete Finanzierungsinstrumente, denn einerseits müssen Kommunen die Kosten einer wachsenden Bevölkerung verursachungsgerecht anlasten und andererseits sollten sie drohende Budgetdefizite ausgleichen und Interessengegensätze der Grundstückseigentümer abmildern. Eine reine Bodensteuer würde der ersten Aufgabe nicht gerecht werden können. Ersichtlich wird dies bei der Betrachtung der Ballungskosten und Bodensteueraufkommen, wenn sich 1) die Bevölkerungszahl verdoppelt oder 2) die Bevölkerung bei doppelter Inanspruchnahme von Wohnflächen konstant bleibt. Während das Aufkommen der Bodensteuer in beiden Fällen gleich ist, würden die Ballungskosten der Kommune in Fall 1) steigen während sie in Fall 2) gleich bleiben würden. Eine Bodenwertsteuer ermöglicht demnach nicht automatisch eine Internalisierung der Grenzballungskosten, da sich Bevölkerungsveränderungen nicht zwangsläufig in Bodenwertänderungen niederschlagen.[51]

48 Vgl. Hey, J. (2017): Gutachten zur Verfassungsmäßigkeit der Reform der Bemessungsgrundlage der Grundsteuer und der Entwicklung der Grundsteuerhebesätze vor dem Hintergrund des Entwurfs eines zweiten Gesetzes zur Änderung des Bewertungsgesetzes vom 22.7.2016 und der geplanten Länderautonomie zur Festsetzung eigener Grundsteuermesszahlen, im Auftrag der Bundesarbeitsgemeinschaft Immobilienwirtschaft Deutschland (BID), Juni 2017, Köln.

49 Vgl. ebd.

50 Vgl. Wissenschaftlicher Beirat (2010): Reform der Grundsteuer, Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

51 Richter, W.F. (2016): Reform der Grundsteuer: Ein Plädoyer für eine wertorientierte und gleichmäßige Besteuerung von Boden und Gebäuden, ifo Schnelldienst 22/2016, 69. Jahrgang, 24. November 2016, München.

Vor dem Hintergrund dieser Argumente sollte eine Gebäudekomponente in die Ausgestaltung der reformierten Grundsteuer aufgenommen werden und entsprechend der genannten Kritikpunkte verändert werden. Als Alternative schlägt Hey (2017) eine Verkehrswertermittlung durch ein Ertragswertverfahren für den Gebäudeanteil vor. Der Reformvorschlag von Hessen und Niedersachsen folgt bislang nur hinsichtlich der Bodenkomponente, die an den Bodenrichtwert anknüpft, dem sachgerechten Maßstab einer als Sollertragsteuer konzipierten Grundsteuer.

1.2.2 Bezahlbares Wohnen

Die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum ist in den vergangenen Jahren aufgrund der starken Preisanstiege in Ballungszentren in den Vordergrund der politischen Diskussion getreten. In ihren Wahlprogrammen haben CDU/CSU, SPD und FDP verschiedene Formen von Subventionen für den Erwerb eines Eigenheims von Familien vorgestellt. Das November 2016/Juli 2017 vorgeschlagene Baukindergeld der geschäftsführenden Bundesumweltministerin Barbara Hendricks (SPD) sieht vor, dass Familien mit einem Haushaltseinkommen von bis zu 70.000 Euro im Jahr einen Zuschuss zum Eigenkapital erhalten sollen. Für das erste Kind ist ein Zuschuss von 8.000 Euro geplant. Für das zweite und dritte Kind sollen jeweils weitere 6.000 Euro hinzukommen. Die Förderung soll entgegen dem ursprünglichen Vorschlag nicht nur in Ballungsräumen mit hohen Preisen erfolgen, sondern auch auf dem Land, wenn Familien dort alte Häuser kaufen. Die CDU/CSU plant im Unterschied dazu eine Neuauflage des im Jahr 2005 ausgelaufenen Baukindergeldes. Pro Kind sollen für alle Kaufverträge und Baugenehmigungen, die seit dem 1. Juli 2017 abgeschlossen wurden, zehn Jahre lang 1.200 Euro gezahlt werden.

Subventionen des Eigentumserwerbs würden weitere Preissteigerung hervorrufen

Beide Vorschläge würden, bei gleichbleibendem Angebot, in Gebieten, in denen der Baubedarf über der Bautätigkeit liegt, zu weiteren Preissteigerungen am Immobilienmarkt führen. Damit würde man weiter vom Ziel der Schaffung von bezahlbarem Wohnraum abrücken. Ursächlich hierfür ist der zusätzliche Nachfragezuwachs, den eine Bezuschussung zum Eigenheim auslösen wird. Darüber hinaus könnten einkommensschwache Haushalte, die sich angesichts der gegenwärtig niedrigen Zinsen und des Baukindergeldes für einen Kauf entschließen, bei einem zukünftigen Zinsanstieg in finanzielle Schieflage geraten.

sinnvolle Alternative: geringere Herstellungskosten

Eine sinnvolle Alternative stellt die Reduktion der Herstellungskosten dar, denn niedrige Baukosten sind eine notwendige Voraussetzung, um bezahlbare Wohnungen errichten zu können. Für sich genommen führen beispielsweise die beschlossenen Änderungen der EnEV (2014), die zum 1. Januar 2016 wirksam wurden, schätzungsweise zu Mehrkosten von 6% bis 7%.[52] Bereits im Jahr 2015 wurde von der Arbeitsgemeinschaft für zeitgemäßes Bauen e.V. (ARGE eV) die Steigerung der Herstellungskosten durch Energieauflagen, kommunale Auflagen (wie Stellplätze etc.) und technische Normen auf 30% geschätzt.[53] Zielführende Maßnahmen sollten an der Reduktion der Herstellungskosten von Neubauten

52 Vgl. Neitzel, M. (2017): Baukosten und Energieeffizienz, Nachweis des Einflusses von Energieeffizienzstandards auf die Höhe von Baukosten, Gutachten im Auftrag des VNW, BFW und IVD, Bochum.

53 Vgl. Gniechwitz, T., Halstenberg, M. und D. Walberg (2015): Kostentreiber für den Wohnungsbau: Untersuchung und Betrachtung der wichtigsten Einflussfaktoren auf die Gestehungskosten und auf die aktuelle Kostenentwicklung von Wohnraum in Deutschland, Arbeitsgemeinschaft für zeitgemäßes Bauen e.V. (ARGE eV), Bauforschungsbericht Nr. 67, Kiel.

ansetzen, beispielsweise durch die Verringerung oder Optimierung von Regulierungsmaßnahmen. Darüber hinaus sind Kommunen gefordert eine aktivere Flächenpolitik zu betreiben. Dies könnte durch die Ausweisung neuer Flächen, eine schnellere Bearbeitungszeit für Baugenehmigungen oder eine Änderung der Bebauungsart gelingen.

1.3 Ausblick für die Immobilienwirtschaft

Die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland setzt zum Jahresauftakt 2018 die zur zweiten Jahreshälfte 2017 begonnene kräftige Aufwärtsbewegung fort. Im abgelaufenen Jahr ist die reale Wirtschaftsleistung vermutlich mit einer Zuwachsrate von 2,0% bis 2,2% angestiegen, wobei die kalenderbereinigte Zuwachsrate aufgrund einer hohen Anzahl von Feiertagen mit 2,3% bis 2,5% deutlich höher ausgefallen ist. Für das Jahr 2018 prognostiziert der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung eine Zuwachsrate des BIP von 2,2%. Das Wachstum dürfte bereinigt um die unterschiedliche Anzahl an Arbeitstagen voraussichtlich gleich hoch ausfallen wie im Jahr 2017.

BIP-Wachstum 2018 um 2,2%

Für den Arbeitsmarkt ist im Jahr 2018 von einer anhaltend positiven Entwicklung auszugehen. Der Erwerbstätigenzuwachs dürfte mit voraussichtlich 1,2% etwas geringer sein als im abgelaufenen Jahr. Die Arbeitslosenquote könnte im Jahr 2018 angesichts der endenden Integrationsmaßnahmen von anerkannten Asylbewerbern stagnieren. Der im Jahr 2017 einsetzende Trend steigender Verbraucherpreise dürfte sich im Jahr 2018 weiter fortsetzen. Eine weiter steigende Kapazitätsauslastung aufgrund der boomenden Wirtschaft dürfte diesen Anstieg maßgeblich beeinflussen. Ebenso kann im Jahr 2018 von einer stabilen außenwirtschaftlichen Situation ausgegangen werden, womit die wirtschaftspolitischen Ziele des magischen Vierecks aus Preisniveaustabilität, hohem Beschäftigungsgrad, außenwirtschaftlichem Gleichgewicht und stetigem angemessenem Wirtschaftswachstum erneut annähernd erfüllt sein dürften. Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo wird trotz expansiver Wirtschaftspolitik im Jahr 2018 voraussichtlich ein neues Rekordhoch erreichen und die Konsolidierung des Staatshaushaltes weiter voranbringen.

Risiken für die konjunkturelle Entwicklung im Jahr 2018 ergeben sich vor allem aus der Entwicklung des globalen Umfeldes aufgrund der stark am Außenhandel ausgerichteten deutschen Volkswirtschaft. Gleichwohl sind diese Risiken im intertemporalen Vergleich gegenwärtig auf einem äußerst niedrigen Niveau. Einflussfaktoren werden im Jahr 2018 die Fortentwicklung der Brexit-Verhandlungen, die handelspolitische Ausrichtung der USA unter US-Präsident Donald Trump, die Wirtschaftsentwicklung des Euro-Raums sowie die unklare konjunkturelle Lage Chinas sein. Darüber hinaus birgt eine sich lang hinziehende Regierungsbildung in Berlin Risiken für die Wirtschaftsentwicklung Deutschlands, da sie Unternehmensinvestitionen aufgrund steigender Planungsunsicherheit zurückhalten könnte. Nicht zuletzt ergeben sich Risiken für die konjunkturelle Entwicklung aus der prozyklischen Geldpolitik der EZB, die zu Fehlallokationen und Finanzstabilitätsrisiken führen könnte.

Überauslastung des Bausektors

Die deutsche Immobilienwirtschaft wird im Jahr 2018 durch die sich zum Jahresende 2017 abzeichnende Überauslastung der Produktion bestimmt sein. Der Bausektor hat gegenwärtig ein besonders hohes Produktionsvolumen, das mit

enormer Geräteauslastung und hohen Auftragsbeständen erreicht wird. Unternehmen des Baugewerbes berichten darüber hinaus zunehmend von Fachkräftemangel. Diesen Eigenschaften auf der Angebotsseite steht eine hohe Nachfrage, insbesondere in Ballungsgebieten gegenüber, die über weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen und die positive konjunkturelle Entwicklung stimuliert werden wird. Da die Bautätigkeit in Ballungsgebieten in der Vergangenheit ohnehin zu gering war, dürfte sich die heterogene Miet- und Immobilienpreisentwicklung, bei der starke Miet- und Immobilienpreissteigerungen in beliebten Großstädten sowie deren Umland und stagnierende oder sinkende Preise in ländlichen Regionen charakterisierend sind, weiter fortsetzen, wenn nicht sogar intensivieren.

weiterhin starke Miet- und Preissteigerungen in beliebten Großstädten

2 Frühjahrsgutachten Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien 2018

Andreas Schulten, Dierk Freitag, Ralf Fröba, Tobias Kassner und Martin Steininger – bulwiengesa AG

Das Wichtigste in Kürze

Historisch niedrige Zinsen, günstige Finanzierungsbedingungen und eine hohe Liquiditätsausstattung sorgten erneut dafür, dass Immobilienanlagen in der Gunst der Investoren weit oben standen: Auf dem gewerblichen Immobilienmarkt Deutschlands wurden nach vorläufigen Ergebnissen im vergangenen Jahr 58,1 Mrd. Euro (Berechnungsstand: Dezember 2017) umgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahr spiegelt das Ergebnis einen signifikanten Anstieg von 9,8% wider. Im Jahresmittel der letzten drei Jahre wurden 55,5 Mrd. Euro umgesetzt, dies entspricht dem 2,25fachen des mittleren Umsatzes des Zeitraums von 2008 bis 2014. Allein dieser Vergleich zeigt das gestiegene Interesse (inter-) nationaler Investoren an der Assetklasse Immobilie auf. Erneut floss der Großteil des investierten Kapitals (42%) in Büroimmobilien und unterstrich damit die große Bedeutung dieses Segments für die heimische Immobilienbranche. Auch bei den getätigten Investments in gewerbliche Immobilienanlagen dominierten die sieben A-Städte unter den vier Stadtklassifikationen: Rund 52% der gesamten Transaktionssumme entfielen auf die Metropolen in Deutschland. Wird sich dieser Trend auch 2018 in der Immobilienbranche fortsetzen?

Arbeitsmarktgrößen spiegeln die (sehr) gute Verfassung des Arbeitsmarkts wider: Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt profitierte auch 2017 von einer dynamischen wirtschaftlichen Entwicklung. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung und die Nachfrage nach neuen Mitarbeitern stiegen im Jahresverlauf auf hohem Niveau stetig an. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung haben erneut deutlich abgenommen; auch im Vorjahresvergleich sind erhebliche Abnahmen zu verzeichnen, obwohl sich zunehmend mehr geflüchtete Menschen in Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung befinden. Die Nachfrage nach neuen Mitarbeitern – gemessen am Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) oder am ifo Beschäftigungsbarometer – bleibt zum Jahresende 2017 beide Male auf Höchstniveau, zwei überaus wichtige Indizes für einen guten Jahresauftakt 2018: Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg im Dezember auf ein historisches Rekordhoch von 113,5 Punkte, der BA-X verzeichnete zum Jahresende mit einem Plus von 31 Punkten seinen bislang höchsten Zuwachs. Mit einem Indexstand von 256 Punkten signalisiert er, dass heimische Unternehmen ihre Mitarbeiterzahl deutlich vergrößern wollen. Die gute Konjunktur, eine höhere Wechselbereitschaft der Mitarbeiter, (teilweise) zunehmende Besetzungsschwierigkeiten der Firmen sowie eine gestiegene Nachfrage nach Teilzeitbeschäftigung (flexiblere Arbeitszeitmodelle) verdeutlichen das hohe Niveau der Arbeitskräftenachfrage.

Die Nachfrage nach Immobilien wird – auch mangels Anlagealternativen – in diesem Jahr hoch bleiben. Das vorhandene Angebot nimmt zwar durch Projektentwicklungen fast überall zu, jedoch kann es als nicht ausreichend klassifiziert werden: Gerade im Büroimmobiliensegment trifft eine weiterhin gute Entwicklung der Beschäftigtenzahlen auf eine hohe Nachfrage nach erstklassigen Büroflächen in den Metropolen. Ein weiterer Abbau der Leerstände sowie steigende Spitzenmieten werden auch 2018 das Ergebnis der weitergehenden Angebotsverknappung sein. Ebenso registrieren die Assetklassen Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien erneut hohe Umsätze. Die Kombination von hoher Liquidität als Treiber der Nachfrage am Investmentmarkt und einem knappen Angebot an Core-Immobilien hat zu dem Ergebnis geführt, dass die Renditepotenziale im Vorjahresvergleich weiter gesunken sind. Vor allem institutionelle Investoren weichen aufgrund des geringen Angebotes in den A-Märkten auch

auf nachgelagerte Märkte aus; diese Tendenz hat im abgelaufenen Jahr noch einmal deutlich zugenommen. Das hohe Kaufinteresse hat teilweise zu stärkeren Renditekompressionen geführt; die Risikoprämien zwischen den Nutzungsarten haben sich demzufolge reduziert. Zusammengefasst wird bei Wirtschaftsimmobilien auch im Jahr 2018 die Entkoppelung von Investment- und Mietmärkten anhalten. Die niedrigen Renditen sind vor allem zinsinduziert und weniger durch die Fundamentaldaten gerechtfertigt. Zudem üben die hiesigen Immobilienmärkte eine hohe Anziehungskraft auf in- und ausländisches Kapital aus. Die Suche nach rentierlichen Anlagen generiert seit 2010 eine anhaltend hohe Nachfrage nach renditeorientierten Objekten in Deutschland. Hintergründe und Details zu den jeweiligen Segmenten erläutern im folgenden Kapitel die einzelnen Entwicklungen und zeigen somit ein umfassendes Bild für das vergangene Jahr und einen Ausblick auf 2018 im Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilienmarkt auf.

2.1 Marktperspektiven

2.1.1 Rückblick und Ausblick: Bleibt uns auch 2018 die gute Stimmung in der Immobilienbranche erhalten?

Bei den makroökonomischen Vorhersagen für das vergangene Jahr 2017 ist vieles so eingetroffen wie erwartet. Trotzdem haben die Marktakteure, ob auf Analysten- oder Investorenseite, den Eindruck, dass 2017 in mancherlei Hinsicht ganz anders gelaufen ist als prognostiziert. Die Aktienkurse stiegen stärker. Die Volatilität der Märkte war geringer. Der Bitcoin dominierte die Schlagzeilen der letzten Wochen im alten Jahr. Die Regierungsbildung in Deutschland erweist sich immer noch als schwierig. Bei den Verhandlungen zum Brexit ist so gut wie alles schief gelaufen. Und in der Immobilienbranche? Weder Marktberuhigung noch Platzen von Blasen, wie einige Marktteilnehmer es erwartet haben. Das mag – wie jedes Jahr – zum Jahreswechsel die hohe Nachfrage nach den „Überraschungen des kommenden Jahres“ erklären: Überall werden die schwarzen Schwäne gesucht, die der Branche die Laune verhageln könnten oder die alles noch viel besser machen.

gesucht: die schwarzen Schwäne

Wie wird 2018? Soll man sich überhaupt dazu äußern? Lieber Vorsätze als Prognosen?

Ein neues Jahr ist stets gefährlich für Ökonomen. Der Jahreswechsel verleitet sie zu Prognosen, und diese wiederum verleiten die Konsumenten der Prognosen im Verlauf des Jahres – wenn alles nicht ganz so eintrifft – dazu, sich über den Sinn oder den Unsinn des Ergebnisses lustig zu machen. „Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen“ (Karl Valentin) hilft als Ausrede wenig – ist es also besser, es mit der Prognose sein zu lassen, und man versucht es lieber mit ein paar guten Vorsätzen, die man im Jahr 2018 beherzigen sollte?

Der Weg zur Hölle ist mit guten Vorsätzen gepflastert, weiß der Volksmund. Gesünder essen, mehr Sport treiben, mit dem Rauchen aufhören, auch zu Beginn dieses Jahres werden sich viele von uns wieder hehre Ziele gesetzt haben, um diese schon nach kurzer Zeit aus den Augen zu verlieren. Aber warum ist das eigentlich so? Ökonomen und Psychologen haben dafür eine wissenschaftliche

Antwort parat: Mangelnde Selbstkontrolle führt dazu, dass wir manchmal Entscheidungen treffen, von denen wir wissen, dass wir sie später bereuen werden. Als klassisches Beispiel dient die ungesunde Ernährung. Zu Jahresbeginn hat das Interesse danach Hochkonjunktur, bevor es in den Folgemonaten regelmäßig wieder verpufft – individuelle Kaufentscheidungen, die aus einem Kompromiss zwischen den „gesunden" und den „ungesunden" Lebensmitteln bestehen, verschieben sich immer mehr zu letzteren. Der relative Einflussgewinn des „ungesunden Ich" ist ein Indikator für mangelnde Selbstkontrolle.

Versagt unsere Selbstkontrolle auch bei der Interpretation von Prognosen?

An Prognosen der wirtschaftlichen Entwicklung führt kein Weg vorbei, weder in Krisenzeiten noch in ruhigeren Zeiten. Der Prognosebedarf ist hoch. Politik, aber auch Unternehmensentscheidungen sollten vorausschauend angelegt sein, sowohl in der aktiven Gestaltung ihrer Ziele als auch in der präventiven Abwehr von Gefahren. Gleichzeitig vollzieht sich eine Strategie nicht auf Knopfdruck, sondern zwischen Erkennen, Entscheiden, Handeln und Wirkung vergeht Zeit. Auch diese bekannten Verzögerungen verlangen die Vorwegnahme von Zukunft durch Planung. Diese Planung drückt sich wesentlich in Zahlen aus, und dies auf vielen Feldern. Schließlich sollen Entscheidungen konsistent sein. Alle diese Eigenschaften und Anforderungen fokussieren sich in Prognosen der jeweiligen Branche bzw. im segmentbezogenen Umfeld.

Enttäuschte Erwartungen an die Prognosen haben ihre Ursache oft auch in sachfremden Ansprüchen. Alle Prognosen sind bedingte Prognosen. So werden wichtige Einflussgrößen als sog. technische Annahmen gesetzt: Über die Variablen werden keine Aussagen darüber gemacht, wie sich die genannten Größen im Verlauf des Projektionszeitraums wahrscheinlich entwickeln werden, sondern es werden beispielsweise bei Prognoseerstellung der Durchschnittswert der letzten Monate oder der aktuelle Wert für den gesamten Prognosezeitraum zugrunde gelegt. Daraus folgt zwangläufig, dass bei einer drastischen Veränderung dieser „gesetzten" Größen auch eine handwerklich saubere Prognose das tatsächliche Ergebnis mitunter deutlich verfehlen kann. Prognosen als bedingte Prognosen sind immer nur im Kontext ihrer Annahmen zu verstehen und zu beurteilen. Eine gute Prognose, deren Annahmen sich im Prognosezeitraum drastisch verändert haben, muss ex post falsch sein. Und eine Prognose, die gleichwohl richtig liegt, ist eine schlechte Prognose.

Prognosen sind immer nur im Kontext ihrer Annahmen zu verstehen

Am schwierigsten zu prognostizieren ist das, was am meisten interessiert: die Wendepunkte. So waren und sind sich die meisten Experten zwar einig, dass Spekulationsblasen oder überschießende „Ungleichgewichte" nicht von ewiger Dauer sein können. Wann aber genau die Korrektur erfolgt, wird in den wenigsten Fällen präzise vorhergesagt. Auch das kann man kritisieren; klüger wäre es indes gewesen, darauf hinzuwirken, dass es zu ausgeprägten Übersteigerungen erst gar nicht kommt, zumal die Prävention – ebenfalls gestützt und motiviert durch eine gute Prognose – in der Regel billiger kommt als die Schadensbeseitigung. Im Ergebnis lässt sich feststellen, dass ein Zyklus kaum Gelegenheit erhält, sich ungestört von exogenen Schocks oder Politikmaßnahmen zu entfalten. Und was die Konjunktur stört, stört auch die Prognose.

Prävention ist billiger als Schadensbeseitigung

Prognosen sind immer mit Unsicherheit behaftet, die aus den genannten Gründen nicht beseitigt werden kann. Sie sind aber ein Instrument, rational mit dieser Unsicherheit umzugehen. Unsicherheit ist damit zugleich Existenz-

risiko und -berechtigung von Prognosen. Die Ableitung eines wahrscheinlichsten Ergebnisses, die Abschätzung von Chancen und Risiken, die Darstellung in Alternativrechnungen, die Angabe von Konfidenzintervallen, die Ergänzung um Sensitivitätsanalysen, die Formulierung der Ergebnisse in Spannen oder gerundeten Werten sowie nachträgliches Lernen aus Soll-Ist-Analysen helfen, unternehmerische Entscheidungen bei Unsicherheit zu treffen. Sie bewahren zugleich davor, eine Genauigkeit zu suggerieren, die objektiv nicht möglich ist. Diese Differenzierung – die die Stärke einer Prognose ausmacht – wird ihr zu Unrecht als Schwäche ausgelegt. Wie schon eine alte Weisheit verrät, „es ist besser, ungefähr richtig zu liegen als genau falsch", käme ein Verzicht auf Prognosen einem Verzicht auf rechtzeitig angelegtes und angemessen dosiertes Unternehmenshandeln gleich.

Auf welche wichtigen Annahmen sollten wir im Jahr 2018 achten?

Annahmen zur Politik oder wirtschaftlichen Entwicklung von Einflussgrößen sind einem permanenten Prozess der Bildung, Revision und/oder Neugewichtung unterlegen. In Hinblick auf den vorliegenden Beitrag kann nur in gebotener Kürze auf wesentliche – oder noch wenig beachtete Punkte – eingegangen werden.

Was die Weltwirtschaft angeht, so fallen 2018 zwei Wechsel bei zwei gewichtigen Institutionen ins Auge: Am 1. Februar soll in den USA der neue Präsident der Notenbank Federal Reserve sein Amt antreten. Was die Geldpolitik angeht, war Jerome Powell bislang unauffällig und ist deshalb schwierig einzuschätzen. Das kann 2018 interessant werden. Aktuell preist der Markt fünf Zinserhöhungen in den kommenden zwei Jahren für die US-amerikanische Wirtschaft ein. Kommt der Einstieg in den Ausstieg der ultralockeren Geldpolitik auch in Europa an? Hinweise könnten sich im Jahresverlauf herauskristallisieren, wer 2019 auf Mario Draghi an der Spitze der Europäischen Zentralbank folgen wird, welche Agenda der potenzielle Kandidat zugleich umsetzen könnte. Eins ist klar: Die Europäische Zentralbank wird mit ihrer Ausrichtung der Geldpolitik auch im Jahr 2018 die „wichtigste Immobilie" in Europa bleiben – die Augen aller Marktakteure sind immer auf das Frankfurter Gebäude gerichtet.

EZB bleibt auch 2018 „wichtigste Immobilie" in Europa

Mit der Diskussion um Jamaika bzw. die gescheiterte schwarz-gelb-grüne Verbindung auf Bundesebene verlieren Medien und politische Akteure ein wichtiges Detail aus den Augen: So gut wie alle bedeutenden Gesetzesvorhaben sind zustimmungspflichtig und benötigen eine Mehrheit im Bundesrat. Die Mitbestimmung der Landesregierungen bei Bundesgesetzen sorgt für einen dauernden Zwang zum politischen Kompromiss; keine Partei und keine klassische Koalition allein verfügt über eine Mehrheit. Mit 47 Stimmen üben CDU und CSU seit dem Regierungswechsel in Niedersachsen zwar wieder den größten Einfluss aus, aber auch die SPD mit 42 Stimmen und die Bündnis 90/Die Grünen mit 37 Stimmen können jedes Gesetzesvorhaben blockieren. Im Umkehrschluss ist somit die Unterstützung von mindestens drei Seiten erforderlich, um ein Gesetz erfolgreich durch den Bundesrat zu bringen. Auch eine Mehrheitsregierung im Bund, wie etwa die gescheiterte Jamaika-Koalition, wäre immer auf die Zustimmung einiger SPD-Länder angewiesen, so wie eine neue schwarz-rote Bundesregierung auf Kompromisse mit Landesregierungen setzen müsste, an denen die Bündnis 90/Die Grünen beteiligt sind. Der Schritt zu einer formellen Minderheitsregierung aus Union und Bündnis 90/Die Grünen ist nicht so groß, wie er auf den ersten Blick scheinen mag, da es ohne Kompromisse mit der SPD ohnehin nicht geht.

Mitbestimmung der Länder zwingt zum politischen Kompromiss

Anstelle des „exotischen Jamaika“ gibt es das „heiße Kenia“: Schwarz, Rot, Grün sind die Farben des ostafrikanischen Staates – auch wenn GroKo (Große Koalition) oder KoKo (Kooperationskoalition) die singuläre Diskussion um die Mehrheit im Bundestag dominiert, so kann „Kenia“ den Impuls für ein erweitertes Bündnis im Bundesrat geben. Kompromisse mit grünem Inhalt sollten dann – auch für immobilienökonomische Handlungsfelder – eingepreist werden.

Im Rahmen der ifo-Konjunkturumfragen fällt das Bauhauptgewerbe durch einen sehr niedrigen langfristigen Mittelwert auf. Dem interessierten Leser stellt sich die Frage, ob die aktuellen Rekordwerte der Indikatoren absolut oder in ihrer Relation zu den historischen Durchschnittswerten zu interpretieren sind. Ein Abgleich mit öffentlichen Zahlen des Statistischen Bundesamtes zeigt, dass die langfristigen Mittelwerte in erster Linie auf eine längere Krise im Baugewerbe ab Mitte der 1990er Jahre zurückzuführen sind. Eine Interpretation aktueller Indikatorwerte vor dem Hintergrund ihrer jeweiligen Durchschnittswerte ist damit nicht angezeigt. Allerdings gibt es auch Indizien für einen gewissen systematischen Pessimismus im Antwortverhalten der Teilnehmer (vgl. ifo Schnelldienst 23, 2017). Treiber der Baukonjunktur bleibt auch 2018 der Wohnungsneubau. Fertigungszahlen von bis zu 400.000 Einheiten pro Jahr lassen sich nach den langen Jahren der Krise im Wohnungsneubau aber nicht von heute auf morgen realisieren. Auch die Bauwirtschaft braucht Zeit, ihre Kapazitäten an das stark steigende Nachfrageniveau anzupassen. Die erhöhte Nachfrage speist sich nicht nur aus dem Wohnungsneubau, sondern auch der öffentliche Bau profitiert von der Investitionswende im Verkehrswegebau des Bundes. Die Bauwirtschaft kann hoffen, dass sich der „Investitionshochlauf“ auch in der neuen Legislaturperiode fortsetzt. Trotz der Investitionsanstrengungen auf allen staatlichen Ebenen schmilzt der öffentliche Kapitalstock insbesondere im kommunalen Bereich weiter ab (siehe auch Schuldenbremse bei Ländern und Kommunen). Positive Signale kommen auch aus dem Wirtschaftsbau: Steigende Nachfrage nach Büroarbeitsplätzen und damit nach Büroraum kommen der Branche zugute. In Ballungszentren konkurriert der Wohnungsbau mit dem Wirtschaftsbau um die knappe Ressource „Grundstücke“. Hier tritt der erste Risikofaktor für jede Prognose in Erscheinung. Der Mangel an Grundstücken limitiert mögliche Bauvorhaben. Ein zweiter Risikofaktor drängt sich zudem auf: Der Mangel an Fachkräften am Bau; hier droht die Baukonjunktur durch den Fachkräftemangel signifikant gebremst zu werden.

Wohnungsneubau bleibt Treiber der Baukonjunktur

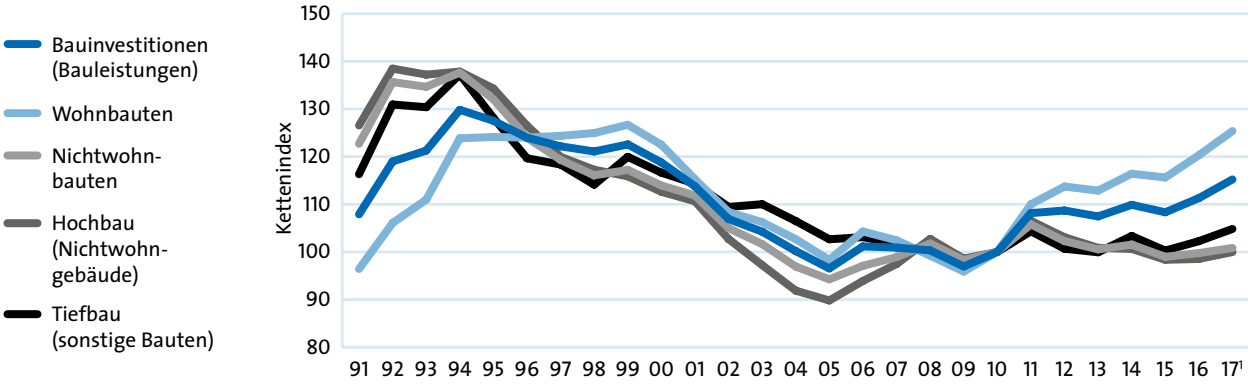
positive Signale aus dem Wirtschaftsbau

Risikofaktoren: Grundstücksknappheit in Ballungsräumen und Fachkräftemangel

Die positive Entwicklung der Branche hat zu erheblichen Kapazitätsengpässen im Bau- und Ausbaugewerbe geführt. Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass mehr als die Hälfte der Betriebe überlastet oder sogar stark überlastet sind. Die Folge sind Terminverschiebungen von mehreren Monaten für größere Projekte. Als weitere Folgen wurden Auftragsablehnungen und höhere Preise genannt. Den lukrativen Aufträgen wird Vorrang gegeben. Dabei ist der Fachkräftemangel – auch als Folge des demografischen Wandels in Deutschland – ein schwieriger Punkt. Denn wegen der hohen Baukonjunktur können einerseits nicht alle offenen Stellen (zeitnah) besetzt werden, andererseits steigt die Abwerbung von Arbeitskräften im Bauhauptgewerbe rasant an. Gemäß der Fachkräfteengpassanalyse der Bundesagentur für Arbeit (2017) zeigt sich im Hoch- und Tiefbau ein Mangel an Aufsichtskräften mit einem Meisterabschluss. Stellen für Meister sind im Hochbau 153 Tage und im Tiefbau 164 Tage vakant und liegen damit deutlich über der Engpassgrenze. Für die Besetzung der gemeldeten Stellen können nur noch in wenigen Fällen Arbeitslose herangezogen werden. Auf 100 gemeldete Stellen kommen im Hochbau 122 Arbeitslose und im Tiefbau

86. Die überaus niedrige „berufsspezifische Arbeitslosenquote“ von 1,3% bzw. 1,1% bringt zum Ausdruck, wie angespannt die Fachkräftesituation in diesen Berufsfeldern ist. Gleiches gilt auch für den Aus- und Trockenbau, die Vakanzzeit für Aufsichtskräfte mit einem Meisterabschluss ist mit 148 Tagen 48% höher als der Durchschnitt aller Berufe. Rechnerisch kommen auf 100 gemeldete Arbeitsstellen 159 Arbeitslose (Arbeitslosenquote: 1,1%) sowie bei Fachkräften der Klempnerei, Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik nur 72 Arbeitslose (Arbeitslosenquote: 1,8%). Hier reicht rechnerisch der Bestand an Arbeitslosen nicht einmal aus, um alle gemeldeten Stellen zu besetzen. Die Vakanzzeit der berufsspezifischen Gruppe liegt bundesweit bei 156 Tagen; dies entspricht einem Plus von 56% über dem Durchschnitt aller Berufe in Deutschland.

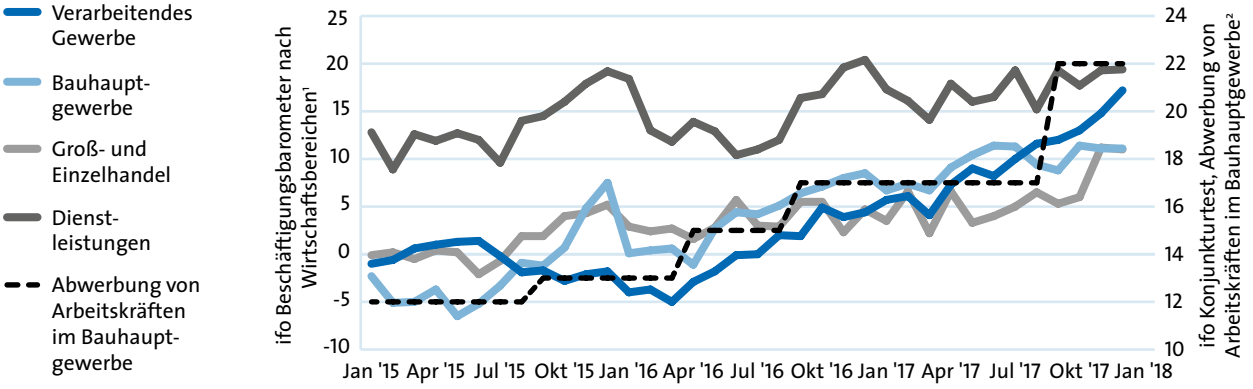
Abbildung 2.1: Langfristige Entwicklung der Bauinvestitionen (preisbereinigt, Kettenindex 2010=100)



1 geschätzter Wert

Quelle: Statistisches Bundesamt, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Abbildung 2.2: ifo Beschäftigungsbarometer nach Wirtschaftsbereichen Deutschland + ifo Konjunkturtest



1 Salden, saisonbereinigt
2 Anteil der Ja-Antworten in %, jeweils April und September

Quelle: ifo Institut

Bremst die Knappheit die Immobilienbranche 2018?

Die Annahmen für 2018 gleichen denen der Vorjahre: Positive ökonomische Rahmenbedingungen unterstützen die Immobilienbranche. Die hohe Nachfrage trifft vor allem in Agglomerationsräumen auf ein knappes Angebot; somit hat

das hohe Kaufinteresse auch 2017 zu weitergehenden Renditekompressionen geführt, die 2018 nur noch zu einer schwächeren Absenkung bzw. Seitwärtsbewegung der Nettoanfangsrendite führen werden. Die niedrigen Nettoanfangsrenditen sind weiterhin vor allem zinsinduziert und weniger durch die Fundamentaldaten gerechtfertigt. Hier lag in der Vergangenheit die Schwachstelle für „punktgenaue" Prognosen.

Zwar ist die US-Notenbank noch uneins darüber, wie stark die für 2018 avisierte Straffung der Geldpolitik ausfallen soll. Dissens besteht – wie aus den Protokollen der Dezember-Sitzung hervorgeht – bei der Frage, ob die von den Währungshütern im Mittel angestrebten drei Schritte nach oben zu ambitioniert sind oder ob eine stärkere Straffung nötig werden könnte. Auswirkungen der von US-Präsident Donald Trump angestoßenen Steuerreform auf den Zinskurs bzw. den Konjunkturverlauf (Anstieg des privaten Konsums bzw. höhere Investitionsbereitschaft bei Unternehmen) wurden ebenso kontrovers diskutiert. Einigkeit besteht jedoch darüber, dass die Zinsen weiter stufenweise anzuheben seien. Dies sei der beste Weg, um Risiken für den Konjunkturausblick und die Inflation auszubalancieren.

Wenn Wachstum, Verschuldung und Inflation in den USA ansteigen, kommt der Effekt früher oder später auch in Europa an. Die Auswirkungen auf die Geldpolitik sind wie folgt: Wenn weltweit das Ende der Nullzinsen eingeläutet wird, kann sich die EZB nicht abseits stellen. Insgesamt sollte sich eine Kehrtwende hin zur Normalisierung bei den Zinsen ergeben. Nicht sofort, aber zumindest würden sich die Verzerrungen an den Finanzmärkten Stück für Stück zurückbilden. Der Umschwung in der europäischen Zinspolitik kommt. Ab Herbst 2018 kann mit einem ersten Zinsschritt gerechnet werden.

Umschwung in der europäischen Zinspolitik kommt

Nicht erst dann, sondern bereits davor sollte das Bewusstsein, Immobilien auch bei nachlassenden Investmentmärkten ggf. wieder angemessen veräußern zu können, in die eigene Strategie eingepreist sein.

2.1.2 Weiterhin gute Stimmung am deutschen Immobilienmarkt

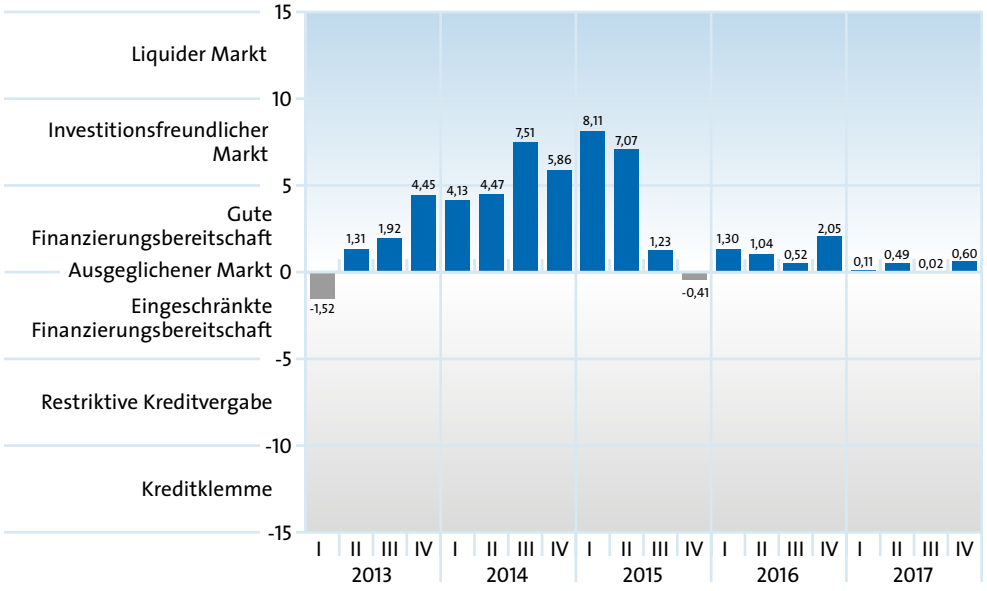
Die Stimmung der Immobilienfinanzierer hat sich gemäß den aktuellen Umfrageergebnisse des BF.Quartalsbarometers zum Ende des vergangenen Jahres wieder verbessert und zeigt mit dem bisher höchsten Jahreswert von 0,6 weiterhin einen ausgeglichenen Markt an. Verbessert haben sich unter anderem die Margen und die Einschätzung der Liquiditätskosten. Allerdings wird das Neugeschäft zunehmend schwieriger beurteilt. In diesem Umfeld sind die Banken ebenso wie alternative Finanzierer gezwungen, mehr Risiko auf sich zu nehmen, um das Finanzierungsvolumen konstant zu halten. Dabei weichen sie nicht auf riskantere Marktsegmente aus, sondern lassen teilweise nochmals höhere LTV[1] und LTC[2] im Core-Segment zu. Einerseits ist dies aufgrund der höheren Expertise der Finanzierer in diesem Segment sicher sinnvoll. Andererseits verstärken die Banken damit ihr Engagement in einem Bereich, in dem sie bereits sehr stark engagiert sind und der zudem die höchsten Preissteigerungen erfahren hat. Auch wenn umstritten ist, ob das Core-Segment im Krisenfall ein höheres oder niedrigeres Wertberichtigungsrisiko hat, treibt die verstärkte Konzentration in diesem Segment das Finanzierungsrisiko. In jedem Fall kann positiv vermerkt

Banken akzeptieren höhere Risiken

1 Loan To Value, prozentualer Anteil des Kreditvolumens am Verkehrswert der Immobilie
2 Loan To Cost, prozentualer Anteil des Kreditvolumens an den Gesamtinvestitionskosten (Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten)

werden, dass es den Banken und Finanzierern gelingt, die Übernahme von höheren Risiken in Form von höheren Margen auch vergütet zu bekommen. Diese bereits im dritten Quartal 2017 beobachtete Entwicklung setzt sich demnach auch im vierten Quartal fort. Dennoch bleibt im internationalen Vergleich der Wettbewerb in Deutschland weiterhin hoch und das Finanzierungsumfeld der Immobilienwirtschaft weiterhin günstig.

Abbildung 2.3: Ansteigende Finanzierungsbereitschaft der Kreditgeberseite, BF.Quartalsbarometer, Q1/2013 – Q4/2017



Quelle: BF.direkt AG, bulwiengesa AG

Abkühlung des Immobilienklimas?

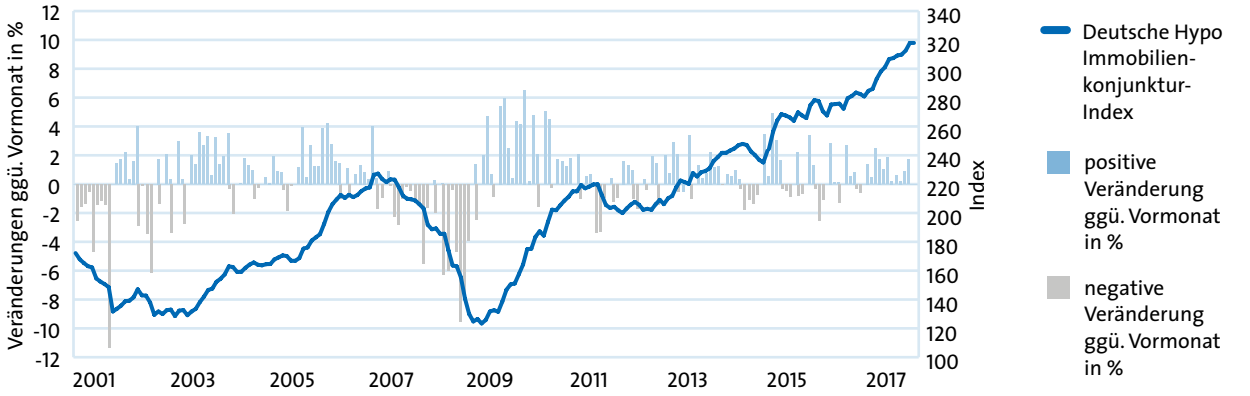
Passend zum allgemeinen Trubel in der Vorweihnachtszeit wirkte sich dies auch auf die Stimmung in der deutschen Immobilienbranche aus. In der 120. Monatsbefragung des Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index kühlte sich das Immobilienklima zum zweiten Mal in Folge ab. War der Rückgang im November noch recht gering (-1,0%), so zeichnete sich im Kurvenverlauf aus dem Dezember 2017 ein deutlicheres Bild ab. Mit einem Minus von 3,2% lag das Immobilienklima am Jahresende bei 135,0 Zählerpunkten. Verantwortlich dafür sind sowohl der Rückgang des Investmentklimas um 3,9% (137,4 Punkte) als auch die Verluste beim Ertragsklima von 2,4% (132,6 Punkte).

Logistikklima positiv, stärkste Verluste beim Hotelklima im Dezember 2017

In der aktuellen Auswertung der Monatsbefragung kann nur beim Logistikklima eine positive Entwicklung festgestellt werden. Mit einem Plus von 2,9% und nunmehr 151,3 Zählerpunkten überholt es das Büroklima und positioniert sich hinter dem Wohnklima auf Platz zwei. Die stärksten Verluste wurden beim Hotelklima registriert. Durch ein Minus von 6,4% fällt es auf 125,9 Zählerpunkte. Dies ist der niedrigste Wert seit Einführung des Hotelklimas im Dezember 2015. Die zweithöchsten Verluste (-5,8%) zeigt das Handelsklima und rutscht mit 97,7 Zählerpunkten wieder unter die 100-Punkte-Marke. Zum zweiten Mal in Folge verliert auch das Wohnklima. Waren die Verluste im November noch marginal (-0,4%), ist der Rückgang im Dezember 2017 mit 5,3% auf 153,0 Zählerpunkte schon etwas drastischer. Einen geringeren Wert zeigte es zuletzt im Juli 2015. Auch das Büroklima muss nach dreimonatiger Positiventwicklung Verluste verzeichnen. Mit einem Minus von 2,0% rangiert es bei 149,6 Punkten.

Zum ersten Mal im vergangenen Jahr 2017 stagnierte die Immobilienkonjunktur, in die u.a. Werte wie der DAX, DIMAX und das ifo-Geschäftsklima einfließen, bei 317,9 Zählerpunkten. Das sollte jedoch kein Grund zur Beunruhigung sein. 2016 ging die Immobilienkonjunktur zum Jahresende sogar zurück, kannte danach aber nur noch einen Weg: bergauf. Warten wir nach der Weihnachtszeit und dem Jahreswechsel ab und schauen, wie es weitergeht. Die Ausgangslage für ein erfolgreiches Jahr 2018 ist jedenfalls gut.

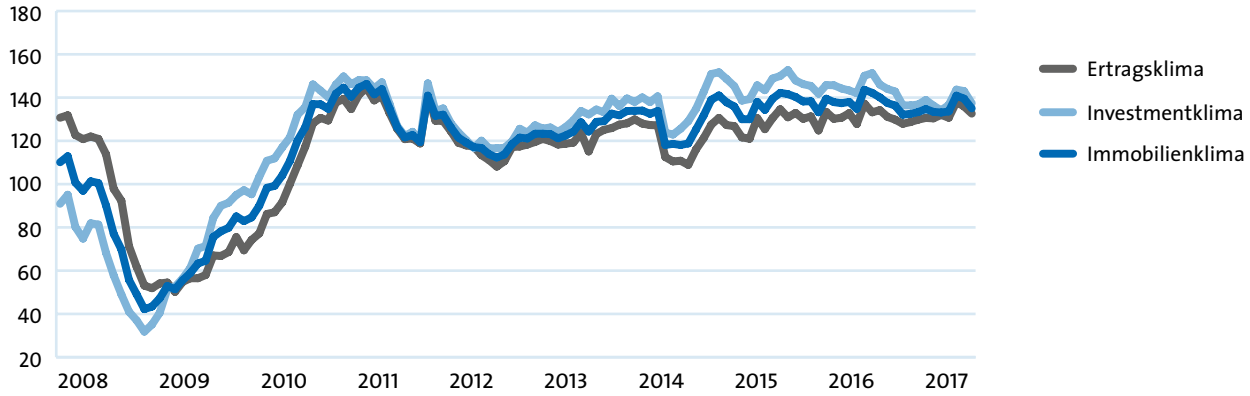
Abbildung 2.4: Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index, 1/2001 – 12/2017



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.

Quelle: bulwiengesa AG

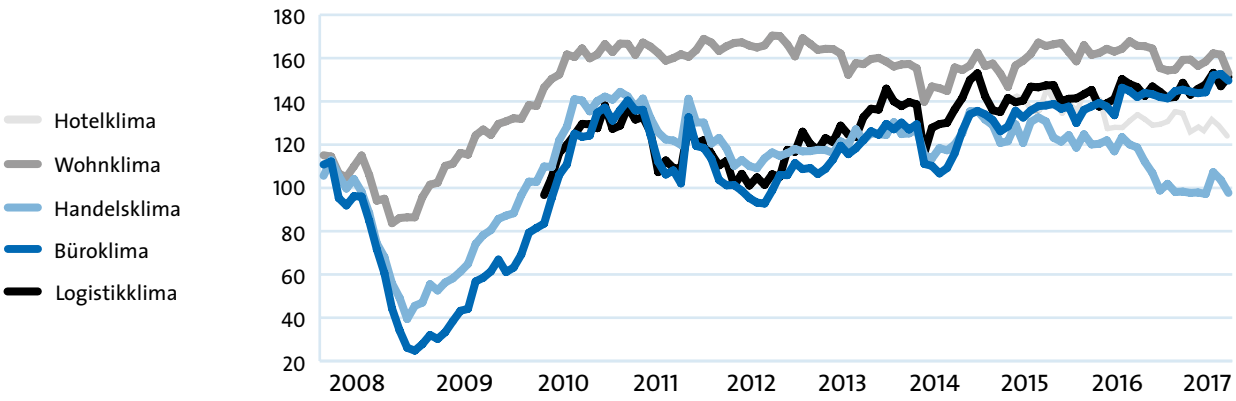
Abbildung 2.5: Deutsche Hypo Immobilienklima[1], 1/2008 – 12/2017



1 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. 1.200). 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, Industrie und Hotel) das Klima in diesen Immobiliensegmenten.

Quelle: bulwiengesa AG

Abbildung 2.6: Deutsche Hypo Immobilienklima[1], nach Segmenten gegliedert, 01/2008 – 12/2017



1 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. 1.200). 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, Industrie und Hotel) das Klima in diesen Immobiliensegmenten.

Quelle: bulwiengesa AG

2.1.3 Implikationen für einen anstehenden Einstieg in den Ausstieg der Nullzinspolitik

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat in seinem Gutachten „Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik – Jahresgutachten 2017/2018“ ein eigenes Kapitel der „zunehmenden Überauslastung der deutschen Wirtschaft“ gewidmet. Normalerweise eine These, die an den Kapitalmärkten als Risikofaktor zu einer entsprechender Reaktion führen muss. Statt Aufregung wird die (zu) gute Konjunktur dieses Mal eher als Rückversicherung für die Entwicklung an den Börsen 2018 gesehen.

keine Inflation trotz Nachfrageüberhang

Der Mangel an Fachkräften, der u.a. ein Indikator für eine überausgelastete Wirtschaft darstellt, wird derzeit „anders“ interpretiert als noch in früheren Jahren. Die Furcht vor höheren Löhnen, einer höheren Inflation hätte bei den Notenbanken für einen Anstieg der Zinsen bzw. einer restriktiveren Geldpolitik geführt. Es scheint, dass die üblichen Preismechanismen nicht mehr so funktionieren wie früher. Die Löhne steigen trotz Facharbeitermangels nicht, eher wird seitens der Gewerkschaften mit einer Reduzierung der Arbeitszeit, die zu einer weiterführenden Verschärfung des Facharbeitermangels führen würde, geliebäugelt; letztendlich entsteht trotz Nachfrageüberhang auf den Märkten kein Impuls für eine Inflation. Restriktive Eingriffe der EZB zur Wahrung der Preisstabilität sind derzeit nicht vonnöten. Ebenso wird der Fiskalpolitik, die in der letzten Dekade die Verschuldung reduzierte, ein höherer Spielraum für zusätzliche Ausgaben eingeräumt, was weiterhin zu einer Überhitzung der Konjunktur führen kann.

Alles gut? Mitnichten. Der Patient ist nur deshalb nicht krank, weil kein Arzt für die Untersuchung zur Verfügung steht. Symptome der Erkrankung machen

sich schon heute bemerkbar; sie sind nur noch nicht so prägend, dass sie wahrgenommen werden oder die Folgen an anderer Stelle oder auf andere Weise erkennbar sind.

expansive Geldpolitik steigert Risiko von Fehlinvestitionen

Neben der fehlenden Lohndynamik bzw. Reaktion auf die Inflation liegt aus unserer Sicht ein Gefahrenpunkt in dem Risiko, dass Fehlinvestitionen ansteigen. Wenn die Zinsen nahe dem Nullpunkt liegen oder sogar negativ sind, fehlt ein wichtiges Selektionskriterium, welche Projekte gut sind und welche weniger gut. Das ist derzeit besonders wichtig, weil die Investitionstätigkeit in der Gesamtwirtschaft anzuspringen scheint. Zinsen sind in einer Volkswirtschaft Preise. Wenn Preise falsch gesetzt werden, führt das zwangsläufig zu Ungleichgewichten. Wenn das nur in einem begrenzten Sektor der Fall ist, wären die Wirkungen unter Umständen noch zu verschmerzen. Zinsen stellen aber ganz wichtige Preise dar: Sie betreffen die gesamte Palette wirtschaftlichen Handelns. Neben den geldpolitisch erwünschten Effekten kann die quantitative Lockerung jedoch auch mit Risiken und unerwünschten Nebenwirkungen einhergehen. Der sog. Risikoneigungskanal der Geldpolitik beschreibt, wie eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik einen Anreiz schafft, höhere Risiken einzugehen. Danach führt eine expansive Geldpolitik nicht nur zu einer Ausweitung der Kreditvergabe durch die Banken, sondern kann zur Folge haben, dass die Kreditvergabe insgesamt risikoreicher wird. Werden in der Summe „zu viele“ riskante Projekte finanziert, kann dies die Wahrscheinlichkeit für eine zukünftige Finanzkrise erhöhen.

Suche nach Rendite steigert Risikoneigung der Marktakteure

Erstens kann dadurch eine „Suche nach Rendite“ die Risikoneigung der Marktakteure erhöhen. Eine expansive Geldpolitik führt in der Regel zu einer Verringerung nominaler Renditen. Jene Finanzmarktakteure, deren langfristige Verbindlichkeiten aufgrund von Verträgen oder gesetzlichen Regelungen nominal fixiert sind, sind dann möglicherweise bereit, riskantere Anlageentscheidungen zu treffen, um mit einer damit einhergehenden höheren erwarteten Rendite ihre Ertragsziele zu erreichen. So könnten Finanzmarktteilnehmer anstatt in vergleichsweise sichere Staatsanleihen in höher verzinsliche Wertpapiere investieren, die jedoch typischerweise mit höherem Risiko behaftet sind. Übertragen auf den Immobilienmarkt kann es zu Ausweichbewegungen von zentralen in dezentralen Lagen kommen bzw. entlang der Klassifikation der Städte von A nach D schrittweise nach unten. Zweitens bewirkt die expansive Geldpolitik in der Regel steigende Vermögenspreise, die über den Bilanzkanal zu einer Ausweitung der Kreditvergabe bei Banken führen und sich letztlich in gesamtwirtschaftlich höheren Einkommensströmen niederschlagen. Eine auf diese Art und Weise induzierte Belebung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität dürfte aber auch die Risikowahrnehmung von Finanzmarktakteuren beeinflussen. So kalkulieren Finanzmarktakteure bei steigenden Vermögenspreisen und höheren Einkommensströmen üblicherweise mit sinkenden Ausfallwahrscheinlichkeiten und sinkenden Vermögenspreisvolatilitäten, was wiederum ihre Bereitschaft zur Übernahme zusätzlicher Risiken fördern könnte (vgl. Deutsche Bundesbank, 2016). Die Entwöhnung von zu günstigen, verzerrten Rahmenbedingung kann auch zu Problemen führen, wenn sich das Marktumfeld auf Normalzustand langsam einpendelt. Es besteht dann das Risiko, dass sich Finanzierungen an den Immobilienmärkten als nicht nachhaltig erweisen, sollten die Zinsen steigen oder sich die dynamische Preisentwicklung umkehren. Unter anderem würden bestehende Kreditsicherheiten an Wert verlieren. Preisübertreibungen an Märkten können insbesondere dann die Finanzstabilität gefährden, wenn die Marktteilnehmer derartige Risiken bei der Vergabe von Krediten systematisch

Normalisierung kann Finanzierungen gefährden und zur Abwertung von Kreditsicherheiten führen

unterschätzen und übermäßig positive Erwartungen über künftige Entwicklungen der Schuldentragfähigkeit bilden (vgl. Deutsche Bundesbank, 2017).

Büromärkte mit starken Preisanstiegen

Für den Büromarkt stellt sich die Situation – wie auch 2016 – wie folgt dar: Im Vergleich zu den Mieten zeigen die Kapitalwerte für die in Deutschland gelegenen Büroimmobilien einen starken Anstieg auf. Die divergierenden Entwicklungen von Mieten und Kapitalwerten auf den Märkten für Büroimmobilien und andere Ertragswertobjekte sind die Folge fallender Nettoanfangsrenditen. Deren Niveau kann im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt als mittlerweile außergewöhnlich niedrig angesehen werden. Besonders erstklassige Objekte in besten Lagen weisen mittlerweile ein signifikant niedriges Renditeniveau auf. Dieses Ergebnis ist eng verbunden mit der anhaltenden Phase fallender bzw. niedriger Kapitalmarktzinsen. Ursächlich für diese Entwicklung ist die starke Nachfrage institutioneller Investoren nach rentierlichen Immobilienanlagen.

Einen Vorgeschmack auf die Kombination von hoher Liquidität als Treiber der Nachfrage am hiesigen Investmentmarkt und einem knappen Angebot an Core-Immobilien lieferte erneut die vergleichende 5%-Studie von bulwiengesa, die 2017 zum Ergebnis kam, dass die großen Büromärkte erstmals eine stagnierende IRR-Entwicklung[3] aufweisen. Hier scheint die Preisspirale gestoppt zu sein. In nahezu allen anderen Assetklassen sind die Renditepotenziale im Vorjahresvergleich gesunken. Derzeit gibt es keine Anzeichen, dass mittelfristig wieder signifikant höhere Renditen erzielt werden können. Für die herkömmlichen Assetklassen bleibt es demnach weiter unwahrscheinlich, mit gesicherten Investments die 5%-Marke zu erzielen. Renditeorientierte Investoren müssen daher in Nischenmärkte ausweichen. Für Büroimmobilien impliziert dies, dass eine renditeträchtige Nutzung weiterhin in kleineren Märkten bestehen bleibt. Investments sind hier jedoch nur in geringen, marktadäquaten Flächengrößen zu empfehlen. Die Renditepotenziale für großvolumigere Investmentmöglichkeiten wie Shoppingcenter oder Fachmarktzentren sind ebenfalls erneut gesunken. Bei Spannen zwischen 2,9% und 3,6% (Shoppingcenter) und 3,4% bis 4,3% (Fachmarktzentren) ist die zu erwartende Performance wie im Vorjahr zunehmend begrenzt. Die Renditen für Logistikimmobilien sind mit einem Rückgang von 3,5% im Vergleich zu den anderen Assetklassen weniger stark gefallen. Die gesicherte Renditespanne für Unternehmensimmobilien (UI) – in dieser Studie mit den UI-Typen „Produktionsimmobilien“, „Gewerbeparks“ und „Lagerhallen“ vertreten – liegt abhängig vom Typ zwischen 4,7% und 6,8%.

5% mit sicheren Investments weiterhin kaum zu erzielen

Dies lässt sich auch am nominalen Transaktionsvolumen ablesen, dessen Wert in den vergangenen Jahren kontinuierlich stark gestiegen ist und den Abstand zum Niveau der Vorkrisenzeit stetig minimiert. Insbesondere ausländische Investoren, die Rendite- und/oder Währungsdifferenzen zu ihrem Heimatland ausnützen wollen, sind Treiber dieses Prozesses. Hier befeuert die nahezu Nullzinspolitik der EZB weiterhin das aktuelle Marktgeschehen. Die Abwägung zwischen Rendite und Risiko führt in einem solchen Marktumfeld zu der – im Prinzip nachvollziehbaren – Entscheidung, verstärkt erstklassige Ertragswertimmobilien bewusst nachzufragen. Derartige Immobilien versprechen im Vergleich zu Non-Prime-Objekten sowohl einen stetigeren Cashflow als auch eine höhere Liquidität. Gleichwohl ist dies eine riskante Strategie. Aufgrund der hohen Zinsreagibilität der Immobilienwerte können gerade bei diesen Objekten bereits geringe absolute Zinsänderungen einen besonders großen Einfluss auf die Kapitalwerte ausüben. Denn es gilt: Je

3 Internal Rate of Return, interner Zinsfuß. Verzinsung des in einem Investitionsobjekt bzw. in einer Finanzierung gebundenen Kapitals.

niedriger das Niveau der Nettoanfangsrenditen ist, desto stärker beeinflusst eine absolute Zinsveränderung die zukünftigen Capital-Growth-Werte.

Ähnliche Aussagen liefert auch der German Property Index (GPI): Zwar sind die Gesamtrenditen (Total Return) für deutsche Immobilienanlagen zuletzt so hoch wie seit der deutschen Wiedervereinigung nicht mehr, der wesentliche Grund für die Spitzenwerte liegt aber im fortgesetzten Nachfrageüberhang am Investmentmarkt. Eine Entkopplung von Miet- und Investmentmarkt ist auch bei Non-Core-Immobilien feststellbar; die stabile „Ausschüttungsrendite" aus dem Mietertrag von Immobilien gewinnt zunehmend an Bedeutung. Das Bewusstsein, Immobilien auch bei nachlassenden Investmentmärkten ggf. wieder angemessen veräußern zu können, sollte verstärkt in die Entscheidungsfindung einfließen.

Entkoppelung von Miet- und Investmentmarkt auch bei Non-Core-Immobilien

Abbildung 2.7: German Property Index Deutschland, 1995 – 2017

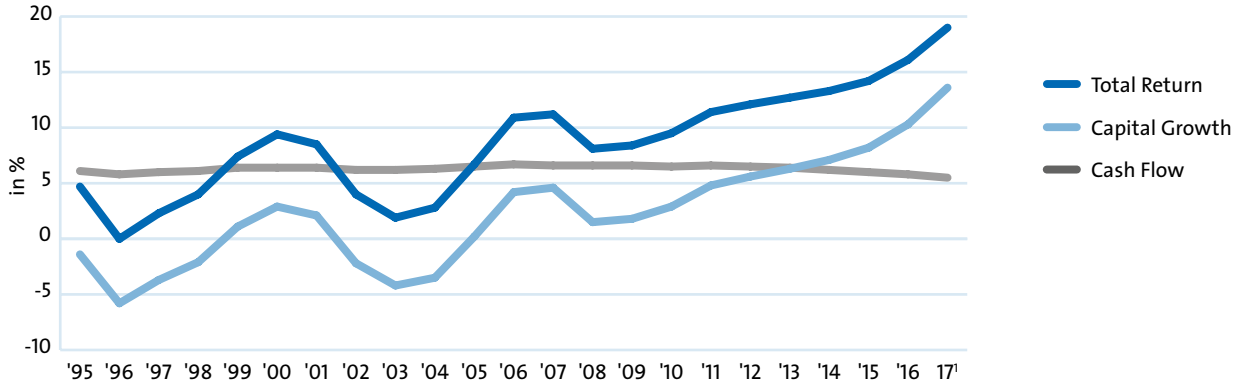
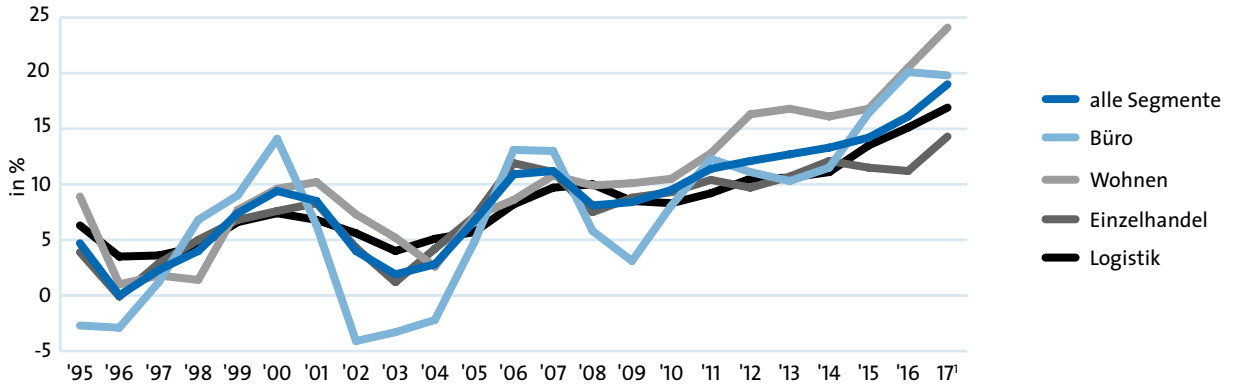


Abbildung 2.8: German Property Index nach Segmenten, 1995 – 2017



1 Schätzung

Quelle: bulwiengesa AG

2.2 Investment

Investmentvolumen 2017 auf höchstem Stand seit 2007

Nach einem marginalen Rückgang im Vorjahr steigerte sich das gewerbliche Investmentvolumen 2017 auf 58,1 Mrd. Euro, was nach 2007 dem höchsten registrierten Umsatz entspricht. Im Vergleich zu 2016 (52,9 Mrd. Euro) ist die Steigerung auf 9,8% zu beziffern, in Relation zum Fünfjahresmittel liegt das generierte Investmentvolumen 2017 22,3% darüber, beim Zehnjahresmittelwert sogar 71,3%.

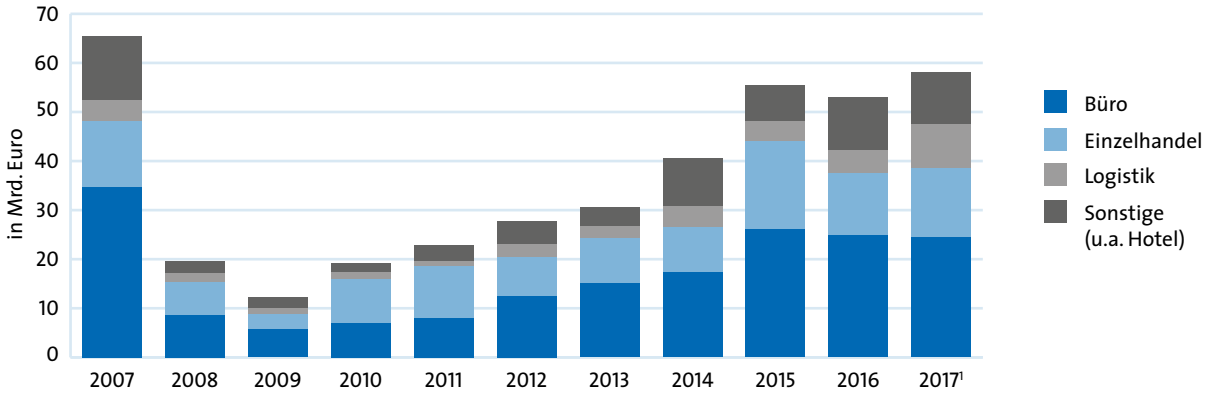
Auf Paketdeals fielen mit etwa 20,4 Mrd. Euro etwa 35% des Volumens, sie lagen anteilig etwa auf Vorjahresniveau. Absolut betrug die Steigerung im Vergleich zu 2016 etwa 2,4 Mrd. Euro. Größter Paketdeal des Jahres war der paneuropäische Plattformankauf Logicor von der China Investment Corporation. Der Anteil der deutschen Objekte lässt sich hierbei auf etwa 2 Mrd. Euro beziffern.

Zu den wichtigsten Transaktionen zählt ebenfalls das rund 1,5 Mrd. Euro schwere Primus-Portfolio, das Signa Prime von der RFR Holding erwarb. Das Portfolio bestand aus fünf namhaften Immobilien: dem Hochhaus Upper West in Berlin, dem Kaufmannshaus und den Alsterarkaden in Hamburg, der Upper Zeil in Frankfurt und dem 50%-Anteil am Karstadt am Münchner Hauptbahnhof. Ebenfalls über eine Milliarde Euro schwer war der Verkauf des 40 Büroimmobilien umfassenden Pakets von Apollo an den Asset Manager Intown Invest. Einen weiteren paneuropäischen Plattformdeal im Logistiksegment stellte der Verkauf der Anteile an IDI Gazeley des US-amerikanischen Unternehmens Brookfield Property Partners an Global Logistic Properties aus Singapur dar. Der Anteil der 30 deutschen Objekte dürfte hier bei etwa 800 Mio. Euro gelegen haben.

Anteil ausländischer Investoren weiter gestiegen

Befeuert durch das starke Engagement bei Portfoliodeals und hochpreisigen Einzeltransaktionen stieg der Anteil ausländischer Investoren auf fast 46% an (2016: 42,9%) und belief sich zum Jahresende auf 26,7 Mrd. Euro (2016: 23,2 Mrd. Euro). Bei den Herkunftsländern der aktivsten ausländischen Investoren haben sich 2017 nennenswerte Veränderungen ergeben. Zwar bilden fast schon traditionell US-amerikanische (4,3 Mrd. Euro) und britische Investoren (2,9 Mrd. Euro) die aktivste Anlegergruppe, und auch die Franzosen haben sich den – wie auch im Vorjahr – dritten Platz (2,1 Mrd. Euro) sichern können, doch kauften asiatische Investoren 2017 verstärkt deutsche Wirtschaftsimmobilien. Durch den Logicor-Deal lagen Investoren aus China mit ca. 2,1 Mrd. Euro gleichauf mit den französischen Käufern. Auch Investoren aus Singapur und Korea finden sich unter Top 10. Wie in den Vorjahren waren auch 2017 die aktivsten Käufertypen Assetmanager und Spezialfonds, auf die etwa ein Viertel des gesamten Transaktionsvolumens entfiel.

Abbildung 2.9: Investmentvolumen nach Segmenten in Deutschland 2007 – 2017[1]



1 geschätzter Wert für 2017 (Berechnungsstand: Dezember 2017)

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Büroimmobilien am stärksten nachgefragt

Auch 2017 waren Büroimmobilien die nachgefragteste Assetklasse am Investmentmarkt. Das Jahr 2017 fiel mit 42,0% leicht unter den Fünfjahresdurchschnitt von 45,6%. Absolut betrachtet lag das Volumen mit ca. 24,4 Mrd. Euro auf dem Vorjahresniveau und somit etwa 3,0 Mrd. Euro über dem Fünfjahresdurchschnitt.

Der Anteil der Einzeldeals war mit ca. 80,1% ungewöhnlich hoch, jedoch wurden im Bürosegment zahlreiche Großtransaktionen getätigt. Die bedeutendsten waren dabei die Verkäufe des Sony Centers in Berlin für ca. 1,1 Mrd. Euro an Omers Realty Corporation und Madison International Realty sowie des Towers 185 für 775 Mio. Euro an Deka in Frankfurt. Insgesamt wurden deutlich mehr als 30 Deals über 100 Mio. Euro vollzogen. Die Objekte befanden sich fast ausnahmslos in den deutschen A-Standorten bzw. im Umland der A-Standorte.

Der Gesamtwert des in Handelsimmobilien investierten Kapitals, der zweitwichtigsten Assetklasse in Deutschland, belief sich 2017 auf ca. 14,2 Mrd. Euro (Anteil 2017: 24,4%). Die Investitionssumme lag damit 11,8% über dem Fünfjahresmittel von 12,7 Mrd. Euro und ca. 1,5 Mrd. Euro höher als im Vorjahr.

Investments in Einzelhandelsimmobilien: Fachmärkte und Geschäftshäuser besonders gefragt

Das Investoreninteresse fokussierte sich wie in den Vorjahren auf die Betriebsformen Fachmarktzentren/Fachmärkte und Geschäftshäuser. Das Investmentvolumen bei Einkaufszentren ging hingegen – nicht zuletzt aufgrund kaum vorhandener Investmentangebote – auf ca. 3 Mrd. Euro zurück.

Die Anlageklasse Logistik- und Industrieimmobilien konnte 2017 das mit Abstand höchste jemals registrierte Transaktionsvolumen mit etwa 8,4 Mrd. Euro verbuchen. Besonders die bereits erwähnten Portfolio- bzw. Plattformdeals zeigen sich für dieses Ergebnis verantwortlich. Der Anteil der Paketdeals war 2017 mit ca. 70% bzw. 6 Mrd. Euro ungewöhnlich hoch. In Relation zum Fünfjahresmittel betrug der Zuwachs 77,8% und gar 86,8% im Vergleich zum Vorjahr.

Das in sonstige Anlageklassen investierte Kapital belief sich fast wie im Vorjahr auf ca. 11,0 Mrd. Euro, der Anteil am Gesamtvolumen lag bei 19,1%. Besonders Hoteldeals leisteten einen Beitrag zum Ergebnis. Auf diese Assetklasse entfielen ca. 4,2 Mrd. Euro; das entspricht einem Anteil von etwa 7,2% am Gesamtvolumen. Ebenfalls gute Investmentumsätze erreichten 2017 Pflege- und Gesundheitsimmobilien.

In den sieben deutschen A-Standorten wurden 2017 etwa 30 Mrd. Euro in Wirtschaftsimmobilien investiert. Der Anteil am deutschen Gesamtvolumen von 58,1 Mrd. Euro betrug 51,6%. Er ging im Vergleich zum Vorjahr um 3,0% zurück. Das entspricht dem niedrigsten Anteil seit 2011 (46,1%; 12,2 Mrd. Euro) und liegt ca. 5,0% unter dem durchschnittlichen Anteil der letzten fünf Jahre. Absolut hingegen stieg das gewerbliche Investmentvolumen im Vergleich zum Fünfjahresmittel um 3,5 Mrd. Euro, zu 2016 um 3,8% bzw. 1,1 Mrd. Euro.

Top-Investmentstandort 2017: Berlin

Berlin war 2017 der Top-Investmentstandort mit ca. 7,5 Mrd. Euro, was den zweithöchsten jemals registrierten Wert (2015: 8,3 Mrd. Euro) und eine Steigerung von 53,1% zu 2016 (4,9 Mrd. Euro) bedeutet. Aufgrund verschiedener Großdeals im Bürosegment wurden im letzten Jahr in Frankfurt 6,9 Mrd. Euro umgesetzt (+7,8% zu 2016). Der derzeit noch nicht vollumfänglich abschätzbare Brexit-Effekt auf den Frankfurter Büromarkt scheint das Investoreninteresse deutlich befeuert zu haben, neben dem Investmentvolumen (+7,6% zu 2016), stiegen auch die Preise im Vergleich zum Vorjahr nochmals deutlich an.

Auf Rang 3 landete mit 6,4 Mrd. Euro der Wirtschaftsimmobilieninvestmentmarkt München. Das investierte Kapital lag zwar 4,6% unterhalb des Vorjahreswertes, jedoch immer noch 9,8% über dem Fünfjahresmittel. Am Münchner Markt übersteigt die Nachfrage das derzeitige Angebot besonders deutlich, größere, moderne Objekte in Bestlage bzw. sehr guter Lage im Teilraum Innenstadt wurden 2017 nicht gehandelt, bzw. kein Bestandshalter hatte Interesse, ein entsprechendes Objekt zu verkaufen.

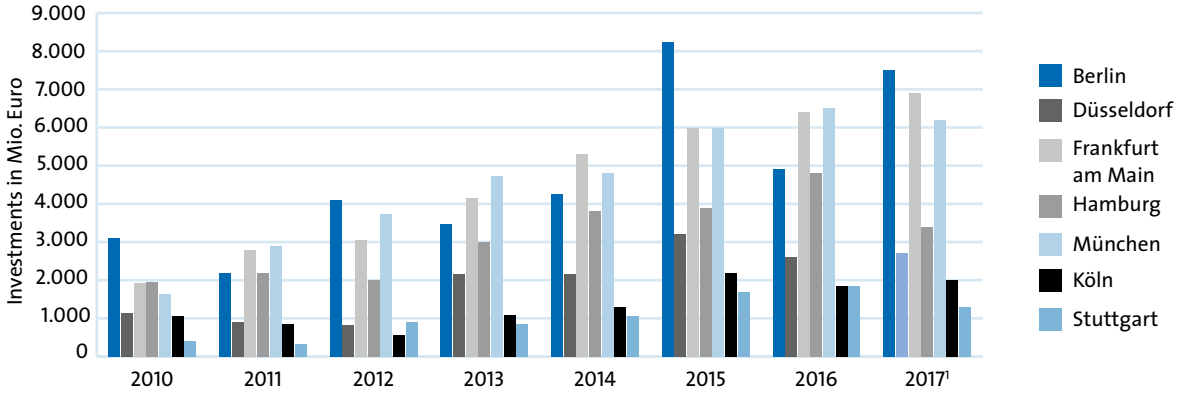
In Düsseldorf und Köln lagen die Transaktionsumsätze leicht über dem Vorjahr. Im Fünfjahresvergleich betrug die Steigerung in Düsseldorf 5,5% auf 2,7 Mrd. Euro und in Köln sogar 18,5% auf 2,0 Mrd. Euro.

Stärkere Rückgänge gab es in Hamburg (2017: 3,4 Mrd. Euro) mit -29,2% im Vergleich zum sehr guten Vorjahr (2016: 4,8 Mrd. Euro) und in Stuttgart (2017: 1,3 Mrd. Euro) mit -29,7% im Vergleich zu 2016 mit 1,85 Mrd. Euro. Auch wurden in beiden Städten die Fünfjahresmittelwerte mit -10,1% (Hamburg) und -3,7% (Stuttgart) unterschritten.

Büroimmobilien dominierten das Anlagegeschehen

Wie in den vergangenen Jahren und analog zum gesamtdeutschen Investmentmarkt dominierten auch in den sieben A-Standorten Büroimmobilien das Anlagegeschehen auf dem Immobilienmarkt. In den kleineren deutschen Städten haben sich die Investmentzahlen 2017 ebenfalls gut entwickelt und lagen anteilig bei etwa 48,4% bzw. 28,1 Mrd. Euro und damit ca. 7,0 Mrd. Euro über dem Fünfjahresmittel (4,8% oberhalb des Fünfjahresmittel). Die hohen Volumina sind zum einen mit überregionalen Portfoliodeals zu begründen, die Objekte außerhalb der A-Standorte beinhalteten, zum anderen versuchen jedoch immer mehr Investoren auf Alternativstandorte auszuweichen und eine höhere Verzinsung ihres eingesetzten Kapitals zu erreichen. Die zum Teil sehr guten wirtschaftlichen bzw. immobilienspezifischen Kennzahlen dieser Märkte stützten deren Anlagestrategie. Bei weiteren Kaufpreissteigerungen erscheint ein weiterer Anstieg der Investments abseits der A-Standorte durchaus möglich.

Abbildung 2.10: Investments in Wirtschaftsimmobilien in deutschen A-Städten, 2010 – 2017[1]



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A-Städte gesamt in Mio. Euro	11.229	12.190	15.169	19.459	22.670	31.250	28.600	30.000
Anteil der sieben A-Städte in %	48,6	46,1	54,7	63,7	56,0	56,0	54,6	51,6%

1 geschätzter Wert für 2017 (Berechnungsstand: Dezember 2017)

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

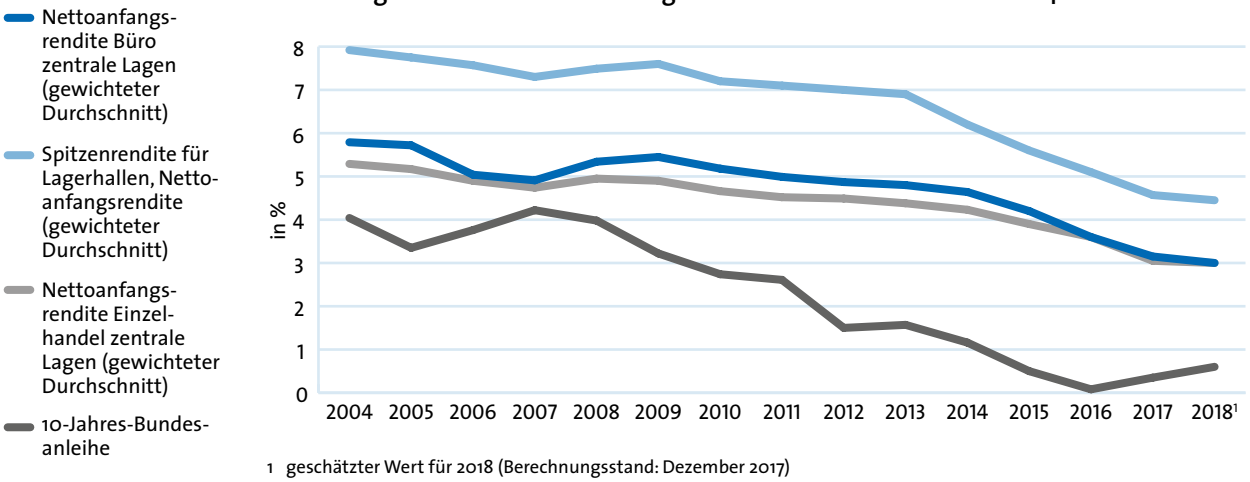
Ausblick 2018

weiterhin starke Nachfrage nach Büroinvestments

Aufgrund der sehr guten konjunkturellen Prognosen und des weiterhin anhaltenden Anlagedrucks werden die deutschen Büroinvestmentmärkte 2018 weiterhin sehr starke Nachfrage erfahren. Inwieweit das sehr gute Jahr 2017 repliziert werden kann, dürfte stark am Veräußerungswillen der derzeitigen Bestandshalter liegen. Das limitierte Angebot dürfte die entscheidende Determinante zur wiederholten Erreichung eines Neuanlagevolumens über 50 Mrd. Euro in den deutschen gewerblichen Investmentmärkten sein.

Da auch 2018 noch nicht mit einer größeren Zinsanhebung durch die EZB zu rechnen ist, werden die Preise für Wirtschaftsimmobilien abermals ansteigen. Durch die vielerorts spürbare Verknappung des anzumietenden Büroflächenangebotes wird das erwartete, weitere Mietpreiswachstum den Preisanstieg nachhaltig beeinflussen.

Abbildung 2.11: Renditeentwicklung in deutschen A-Standorten 2004 – 2018[1]



1 geschätzter Wert für 2018 (Berechnungsstand: Dezember 2017)

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

2.3 Markt für Büroimmobilien

konjunkturelle Frühindikatoren: Fortsetzung des Aufschwungs 2018

Die Konjunktur der heimischen Volkswirtschaft ist weiterhin spürbar aufwärtsgerichtet. Die Expansion hat im Jahr 2017 zunehmend an Breite gewonnen und wird mittlerweile auch von den Ausrüstungsinvestitionen und dem Außenhandel getragen. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt ist im Jahresdurchschnitt 2017 um 2,2% höher als im Vorjahr. Gegenüber 2015 (1,7%) und 2016 (1,9%) bedeutet dies eine weitere Beschleunigung der wirtschaftlichen Dynamik. Konjunkturelle Frühindikatoren deuten 2018 gleichwohl auf eine Fortsetzung des Aufschwungs hin. Bei bereits deutlich über normal ausgelasteten Kapazitäten nähert sich die deutsche Wirtschaft damit in großen Schritten der Hochkonjunktur. Allerdings gibt es bereits jetzt Anzeichen konjunktureller Anspannungen, insbesondere in der Bauwirtschaft und auf dem Arbeitsmarkt. In der Folge dürften sich auch die Einkommenszuwächse der privaten Haushalte mehr und mehr aus Lohnerhöhungen speisen, während sich der Beschäftigungsaufbau allmählich etwas verlangsamen dürfte. Die Inflation liegt 2017 bei 1,7%, bleibt in der Tendenz aufwärts gerichtet und dürfte aber auch 2018 unter dem EZB-Inflationsziel von 2% verharren. Die gute Konjunktur lässt zudem die Einnahmen des Staates sprudeln; der Budgetüberschuss des Staates wird 2017 auf ca. 40 Mrd. Euro taxiert.

Deutschland geht es – ökonomisch gesehen – blendend. Wirtschaft und Sozialstaat hatten seit mehr als drei Dekaden keine bessere Ausgangsposition zu Beginn eines neuen Jahres. Die Arbeitslosenquote erreicht den niedrigsten Stand seit der deutschen Wiedervereinigung, die Erwerbsquote erklimmt von Jahr zu Jahr neue Höchststände und „Made in Germany“ führt zu Absatzrekorden heimischer Unternehmen im Ausland. Der Finanzierungssaldo des öffentlichen Gesamthaushalts bzw. der Sozialversicherung weist seit geraumer Zeit einen kassenmäßigen Finanzierungsüberschuss aus. Zeit zur Muße? Mitnichten! Die Überschüsse des Bundes sind vorübergehenden Effekten wie Niedrigzinsen und guter Konjunktur geschuldet. Sie sollten nicht durch Steuersenkungen oder höhere Aufwendungen verausgabt, sondern für schlechtere Zeiten angespart

werden. Mögliche Änderungen in der finanzpolitischen Ausrichtung sind nach der Regierungsbildung mehr als wahrscheinlich, die Parteien planen weiter mit sprudelnden Einnahmen und belasten damit auch die kommenden Generationen. Die Parteiprogramme der in Sondierungsgesprächen befindlichen Parteien CDU/CSU und SPD ziehen nur unzureichend in Betracht, dass sich die aktuell sehr gute Haushaltslage des Bundes mittel- bis langfristig wieder verschlechtern wird. Gründe dafür sind einerseits die bevorstehende Zinswende, welche zu höheren Zinsausgaben führen wird, andererseits eine Verlangsamung der Konjunktur, die geringere Einnahmen des Bundes zur Folge haben wird. Ein zusätzlicher Effekt wird vor allem durch den demografischen Wandel verursacht, der die Ausgaben der Sozialkassen stark belasten wird. Dennoch sehen die Parteien in ihren Wahlprogrammen zusätzliche Ausgaben und/oder Steuersenkungen vor und verplanen die aktuellen Überschüsse; Rücklagen für die nahe Zukunft, wenn die Baby-Boomer-Generation aus dem Arbeitsmarkt ausscheidet, scheinen derzeit nicht „en vogue“ zu sein.

Nachfrage nach Büroflächen sukzessive gestiegen

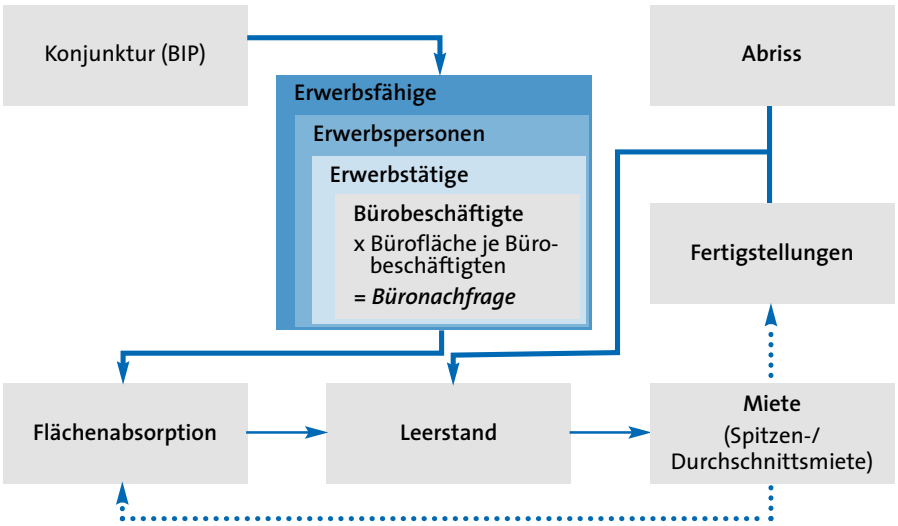
Aktuell wirken sich die genannten ökonomischen Rahmenbedingungen günstig auf die größten 127 Büroimmobilienmärkte in Deutschland aus: Positive Konjunkturzahlen und Beschäftigungsgewinne haben nicht nur 2017, sondern konstant über die letzten Jahre die Nachfrage nach Büroflächen sukzessive erhöht. Vor diesem Hintergrund wird die positive Einstellungsbereitschaft der heimischen Arbeitgeber auch 2018 anhalten. Damit setzt sich der seit einigen Jahren positive Trend der Beschäftigungsentwicklung konstant fort und die Nachfrage nach Büroflächen dürfte sich auch in diesem Jahr unter dem Strich erfreulich, aber nicht euphorisch entwickeln. Bei geringer Neubautätigkeit werden zudem seit 2010 kontinuierlich Überkapazitäten abgebaut, die auf den Boom zur Jahrtausendwende zurückgehen, an manchen Standorten mündet dieser Abbau bei gleichzeitig geringer Bautätigkeit in eine Knappheit; der Preis als Knappheitsindikator reagiert so, wie es die Theorie beschreibt: Je knapper ein Gut ist, desto teurer wird das Gut – hier die Büroimmobilie – werden. Dieser Trend, aber auch das hohe Interesse privater als auch institutioneller Investoren aus dem In- und Ausland, werden 2018 ihre Fortsetzung finden.

Investoreninteresse bleibt hoch

2.3.1 Prognosemethodik und -faktoren

Die Preisbildung auf dem nationalen Büroimmobilienmarkt wird durch angebots- und nachfrageseitige Faktoren bestimmt: Auf der Angebotsseite determiniert der Bestand an Bürogebäuden 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 Höhe der Bürobeschäftigten und somit die Flächenabsorption der dort ansässigen Unternehmen bestimmt. Im Kern eines robusten Prognosemodells für die Entwicklung von Büromieten steht demnach die Entwicklung der Bürobeschäftigten.

Abbildung 2.12: Bürobeschäftigtenentwicklung im Zentrum des Prognosemodells



Quelle: bulwiengesa AG

Da in keiner amtlichen Beschäftigungs- oder Erwerbstätigenstatistik explizit Bürobeschäftigte ausgewiesen werden, ist man auf Schätzungen dieser für den Büroimmobilienmarkt zentralen Größe angewiesen. Mit einer Definition des Begriffs der Bürofläche, d.h. 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 können die vier zentralen Erwerbstätigenkategorien, nämlich sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, Beamte, Selbstständige (einschließlich mithelfende Familienangehörige) sowie geringfügig Beschäftigte gesondert analysiert und in die Zahl der Bürobeschäftigten einbezogen werden.

Der aktuellste, statistisch erhobene Beschäftigtenstand (30.6.2016) weist 14,425 Mio. Bürobeschäftigte aus. Davon sind 80,9% sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, 10,6% Selbstständige, 4,8% Beamte und 3,7% geringfügig Beschäftigte. Die sieben deutschen A-Städte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart) haben zusammen einen Anteil von 20,5% an allen Bürobeschäftigten. Dieser Anteil ist fast doppelt so hoch wie derjenige in den nachfolgenden 14 B-Städten (Bochum, Bonn, Bremen, Dortmund, Dresden, Duisburg, Essen, Hannover, Karlsruhe, Leipzig, Mannheim, Münster, Nürnberg und Wiesbaden), die einen Anteil von 10,6% auf sich vereinen können. Die folgenden 22 C- und 84 D-Städte addieren sich 2016 zusammen auf einen gleich hohen Anteil an allen Bürobeschäftigten wie die A-Standorte zusammen; diese Fakten belegen anschaulich die Dominanz und Bedeutung der A-Standorte innerhalb Deutschlands.

Abbildung 2.13: Struktur der Bürobeschäftigten in Deutschland nach Stadtklassifikation, 2016

	Deutschland	A-Städte	B-Städte	C-Städte	D-Städte
Erwerbstätige insgesamt[1]	43.637.459	6.679.653	4.002.710	3.122.307	5.759.942
Sozialversicherungspflichtig (SVP) Beschäftigte	31.372.156	5.002.911	2.954.340	2.276.313	4.177.001
SVP-Bürobeschäftigte	11.665.036	2.428.372	1.260.606	905.733	1.506.038
+ Selbstständige	1.534.931	294.485	128.077	91.741	168.882
+ Geringfügig Beschäftigte	529.515	78.408	52.355	41.507	70.072
+ Beamte	695.111	148.494	85.906	65.249	100.080
Bürobeschäftigte insgesamt	14.424.593	2.949.759	1.526.944	1.104.230	1.845.072
Anteil an den Erwerbstätigen in %	33,1	44,2	38,1	35,4	32,0

1 Schätzung für kreisangehörige Städte

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Erwerbstätigkeit und SVP-Beschäftigung gestiegen

Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung sind auch 2017 in Deutschland weiter angestiegen. Im Jahresdurchschnitt 2017 waren ca. 44,3 Mio. Personen mit Arbeitsort in Deutschland erwerbstätig. Damit liegt die Zahl der Erwerbstätigen nach vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes 2017 um 638.000 Personen (plus 1,5%) höher als 2016. Der Anstieg der Erwerbstätigkeit setzt sich seit 12 Jahren in der heimischen Volkswirtschaft fort, nur 2007 vor der Finanzkrise fiel die Zunahme mit 690.000 Personen (plus 1,7%) dynamischer aus. Negative demografische Effekte wurden 2017 von einer gesteigerten Erwerbsbeteiligung der inländischen Bevölkerung sowie durch die Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte ausgleichen; im Endeffekt stellt das abgelaufene Jahr einen neuen Höchststand an Erwerbstätigen seit der Wiedervereinigung dar.

Entscheidend für die positive Entwicklung war erneut die Zahl der Arbeitnehmer mit Wohnort in Deutschland, die sich im Vergleich zum Vorjahreswert um 1,7% (656.000 Personen) steigerte. Während die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ebenso anstieg, war die Summe der marginal Beschäftigten weiterhin rückläufig. Auch die Zahl der Selbstständigen (einschließlich mithelfender Familienangehöriger) sank im Vorjahresvergleich um 26.000 auf 4,3 Mio. Personen.

höchste Steigerungen im Dienstleistungssektor

Nach Wirtschaftsbereichen untergliedert stieg die Zahl der Erwerbstätigen mit Arbeitsort in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr mit einem Plus von 1,7% (536.000 Personen) am stärksten im Dienstleistungssektor: Insbesondere der Bereich öffentliche Dienstleister/Erziehung/Gesundheit profitierte mit einem Anstieg um 214.000 Personen (plus 2,0%) überdurchschnittlich, gefolgt von den Unternehmensdienstleistern (146.000 Personen; 2,5%) sowie Handel/Verkehr/Gastgewerbe (111.000 Personen; 1,1%). Die bereits erwähnte Verknappung von

Baugewerbe mit Personalengpässen

Fachkräften im Baugewerbe machte sich mit einem Plus von 43.000 Erwerbstätigen (1,8%) zuallererst durch eine gestiegene Nachfrage bemerkbar; für die Unternehmen wird es zukünftig schwieriger, Personal zu akquirieren bzw. vermehrte Aufträge zeitnah abarbeiten zu können, der Arbeitsmarkt ist im Inland nahezu leergeräumt. Unterdurchschnittlich entwickelte sich die Anzahl der Erwerbstätigen im Produzierenden Gewerbe (ohne Baugewerbe) mit 61.000 Personen (plus 0,8%), während der Wirtschaftszweig Land- und Forstwirtschaft/ Fischerei im Vorjahresvergleich ein Minus von rund 2.000 Personen (-0,3%) verkraften musste.

Die Zahl der Erwerbslosen sank 2017 nach vorläufigen Schätzungen auf Basis der Arbeitskräfteerhebung in Deutschland zum Vorjahrswert um 79.000 auf knapp 1,7 Mio. Personen (-4,5%). Die Zahl der aktiv am Arbeitsmarkt verfügbaren Erwerbspersonen, definiert als Summe von Erwerbstätigen und Erwerbslosen, erhöhte sich im gleichen Zeitraum um 551.000 Personen (+1,2%) auf 45,9 Mio. – seit der Jahrtausendwende ist dies die höchste Zuwachsrate in Deutschland. Demgegenüber ist die Erwerbslosenquote, gemessen als Anteil der Erwerbslosen an der Zahl der Erwerbspersonen, im Vergleich zum Vorjahreszeitraum von 3,9% auf 3,7% gesunken. Dies entspricht dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung.

Erwerbslosenquote: niedrigster Stand seit der Wiedervereinigung

Aus diesen Ausgangszahlen lässt sich für 2017 bzw. 2018 im Bundesgebiet eine weiterhin positive Bürobeschäftigtenentwicklung von 1,95% bzw. 1,43% projizieren, wobei in den A-Städten ein höheres prozentuales Wachstum (2,71% bzw. 2,18%) als in den B-Städten (2,39% bzw. 1,73%) sowie dem Rest des Landes vorhergesagt wird. Analog zur Städteklassifikation lässt sich auch ein West-Ost-Unterschied beim Bürobeschäftigtenwachstum feststellen. Während in den Alten Bundesländern eine prozentuale Zunahme 2017 und 2018 mit 2,05% bzw. 1,53% vorhergesagt wird, folgen die Neuen Bundesländer mit etwas Abstand: Hier wird von einem Wachstum von 1,30% bzw. 0,75% ausgegangen.

positive Bürobeschäftigtenprognose, ...

Das Bild ähnelt dem der Vorjahre und wird auch in Zukunft Bestand haben: Die größten Agglomerationen profitieren weiterhin am stärksten vom Zuzug hochqualifizierter Arbeitnehmer und infolgedessen von einem Anstieg der Bürobeschäftigung. Somit bewahrheitet sich wiederum eine der globalen Entwicklungen, die Trendforscher für die Zukunft ausgemacht haben: die Urbanisierung. Viele Großstädte werden geradezu überrannt. An allen Top-Standorten ist die Einwohnerzahl in den zurückliegenden Jahren kräftig gestiegen. Wer es sich heute leisten kann, zieht in die Stadtteile, die „in" sind. Dort, wo das Angebot an qualifizierten Arbeitnehmern steigt, prosperiert das Bürobeschäftigtenwachstum stärker. Eine gute innerstädtische Infrastruktur sowie Universitäts- und Bildungsangebote erhöhen zudem die Wahrscheinlichkeit, dass auch in den kommenden Jahren der Anteil der Bürobeschäftigten an den SVP-Beschäftigten in diesen Agglomerationsräumen weiterhin ansteigen wird.

... vor allem in den großen Agglomerationen

Rückblickend verzeichnete im 5-Jahreszeitraum von 2012 bis 2017 – trotz Dieselaffäre – der Automobilstandort Ingolstadt (21,8%) das kräftigste Plus an Bürobeschäftigten unter allen 402 Kreisen und kreisfreien Städten in Deutschland. Gefolgt von den bayerischen Landkreisen Eichstätt (18,4%), Erlangen-Hochstadt (17,3%), München (16,7%) und Erding (15,6%) gehen die ersten fünf Plätze in den Freistaat. Erst mit dem Landkreis Heilbronn (15,5%) und dem Bundesland Berlin (14,8%) reihen sich die ersten nicht-bayerischen Gebietskörperschaften auf den Plätzen 6 und 7 in die Rangliste der erfolgreichsten Standorte des Bürobeschäftigtenwachstums der letzten fünf Jahre ein. Dingolfing-Landau (14,7%),

Gütersloh (14,5%) und Leipzig (14,4%) komplettieren die Liste der Top 10. Die Städte Wolfsburg (14,0%), Rosenheim (13,2%), Regensburg (13,0%), München (12,7%), Fürth (12,7%) und Freiburg (Breisgau) (12,6%) sind in der Gruppe der zehn „Verfolger“: Ihre Funktion als Standort (inter-) nationaler Unternehmen sowie als Bildungsstätte mit international renommierten Universitäts- und Fachhochschulen fördert den Aufbau von Bürobeschäftigten und verkörpern auch ihre (inter-) nationale Bedeutung als wichtige Wirtschaftsräume innerhalb Deutschlands. Während Leipzig und Berlin die Leuchttürme im Osten der Republik darstellen, nimmt Dresden als zweite B-Stadt im Osten nur noch einen Platz im Mittelfeld (Platz 155 mit 7,6% Wachstum von 2012 bis 2017) ein. Die Sorge von Ökonomen, die vor den negativen Folgen für die deutsche Wirtschaft nach einem Einzug der AfD in den Bundestag warnten, scheint nicht unbegründet zu sein. Seit dem 20. Oktober 2014 veranstaltet Pegida („Patriotische Europäer gegen die Islamisierung des Abendlandes“) in Dresden Demonstrationen gegen eine von ihr behauptete Islamisierung und die Einwanderungs- und Asylpolitik Deutschlands und Europas, welche regelmäßig von Gegenveranstaltungen begleitet werden. Fremdenfeindliche Aussagen von Parteien, die in Parlamenten vertreten sind, können ähnlich wie fremdenfeindliche Übergriffe Investoren abschrecken – für eine Stadt wie Dresden stellt dies ein Risiko für die (regionale) Wirtschaftspolitik dar; die Leuchtturmfunktion vergangener Tage wird aktuell mit einem Platz im Mittelfeld getauscht. 19 von 402 Kreisen und kreisfreien Städten weisen im Zeitraum von 2012 bis 2017 ein negatives Bürobeschäftigtenwachstum aus: 12 davon stammen aus den östlichen, 7 aus den westlichen Bundesländern. Hintere Plätze nehmen nach dem Schlusslicht Suhl (-4,5%), Anhalt-Bitterfeld (-4,5%), Aschaffenburg (-3,3%), Kusel (-3,1%) und das Altenburger Land (-2,5%) ein. Neben Suhl und Aschaffenburg befinden sich noch drei weitere D-Städte am Ende dieses Rankings: Dessau-Roßlau (-2,2%), Gera (-2,0%) und Herne (-0,5%) müssen auch einen Verlust an Bürobeschäftigten unter den 127 Marktstädten (A- bis D-Standorte) verbuchen.

2.3.2 Demografie und Büroimmobilienmarkt: Welcher potenzielle Bedarf an neuen Büroflächen ergibt sich aus der demografischen Entwicklung?

Die Aktualisierung der Berechnung des potenziellen Bedarfs an neuen Büroflächen aufgrund der demografischen Entwicklung in Deutschland stößt zuallererst auf statistische Probleme: Bei den neuen Bevölkerungsstatistiken für das Jahr 2016 gibt es derzeit Verzögerungen von mehreren Monaten. Die Statistiken sind zurzeit von zwei grundlegenden Neuerungen betroffen: Einerseits werden sie auf ein neues technisches Aufbereitungsverfahren umgestellt, andererseits ändert sich für die Wanderungsstatistik der Standard der Datenlieferung von den Meldebehörden an die Statistikämter. In beiden Bereichen gibt es Verzögerungen bei der Softwareerstellung. Dies führt dazu, dass als Grundlage jeglicher Projektion auf das statistische Datenmaterial bis einschließlich Datenstand zum 31.12.2015 zurückgegriffen werden muss.

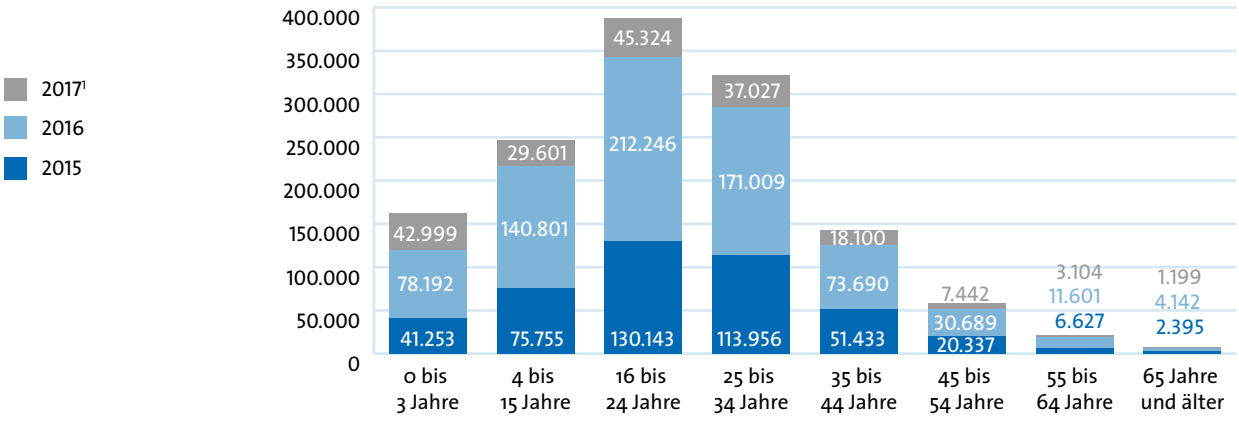
Nach einer ersten vorläufigen Schätzung[4] des Statistischen Bundesamts stieg die Einwohnerzahl auch 2016 aufgrund der überdurchschnittlich hohen Wanderungsgewinne seit 2012 erneut an. Von amtlicher Stelle wird davon ausgegangen, dass Ende 2016 etwa 82,8 Mio. Menschen hier gelebt haben. Am Jahresende 2015 waren es 82,2 Mio. Menschen. Damit wäre Ende 2016 der bisherige Höchststand vom Jahresende 2002 von gut 82,5 Mio. Personen übertroffen.

Nach 2015 war auch 2016 besonders durch Asylzuwanderung geprägt: Mit Stichtag 31.12.2016 waren rund 1,6 Mio. Schutzsuchende in Deutschland registriert, das waren 16% der ausländischen Bevölkerung. Wie das Statistische Bundesamt auf Basis des Ausländerzentralregisters (AZR)[5] weiter mitteilt, stieg die Zahl der Schutzsuchenden um 113% (851.000 Personen) seit 2014 an.

Zahl der Asylanträge deutlich gesunken

Gemäß den Zahlen des BAMF (Bundesamt für Migration und Flüchtlinge) wurden bis einschließlich November im Jahr 2017 84.796 Erstanträge von der Bundesbehörde entgegengenommen. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres wurden 702.492 Erstanträge gestellt; dies bedeutet einen Rückgang der Antragszahlen um 73,7% im Vergleich zum Vorjahr. Die Zahl der Folgeanträge in den ersten elf Monaten 2017 stieg gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreswert (20.535 Folgeanträge) um 8,9% auf 22.361 Folgeanträge an. Damit nahm das Bundesamt insgesamt 207.157 Asylanträge im bisherigen Berichtsjahr 2017 entgegen; im Vergleich zum Vorjahr (723.027 Asylanträge) bedeutet dies einen Rückgang um 71,3%.

Abbildung 2.14: Weniger Asylanträge in Deutschland – Zahl der Anträge nach Altersverteilung, 01/2015 – 11/2017



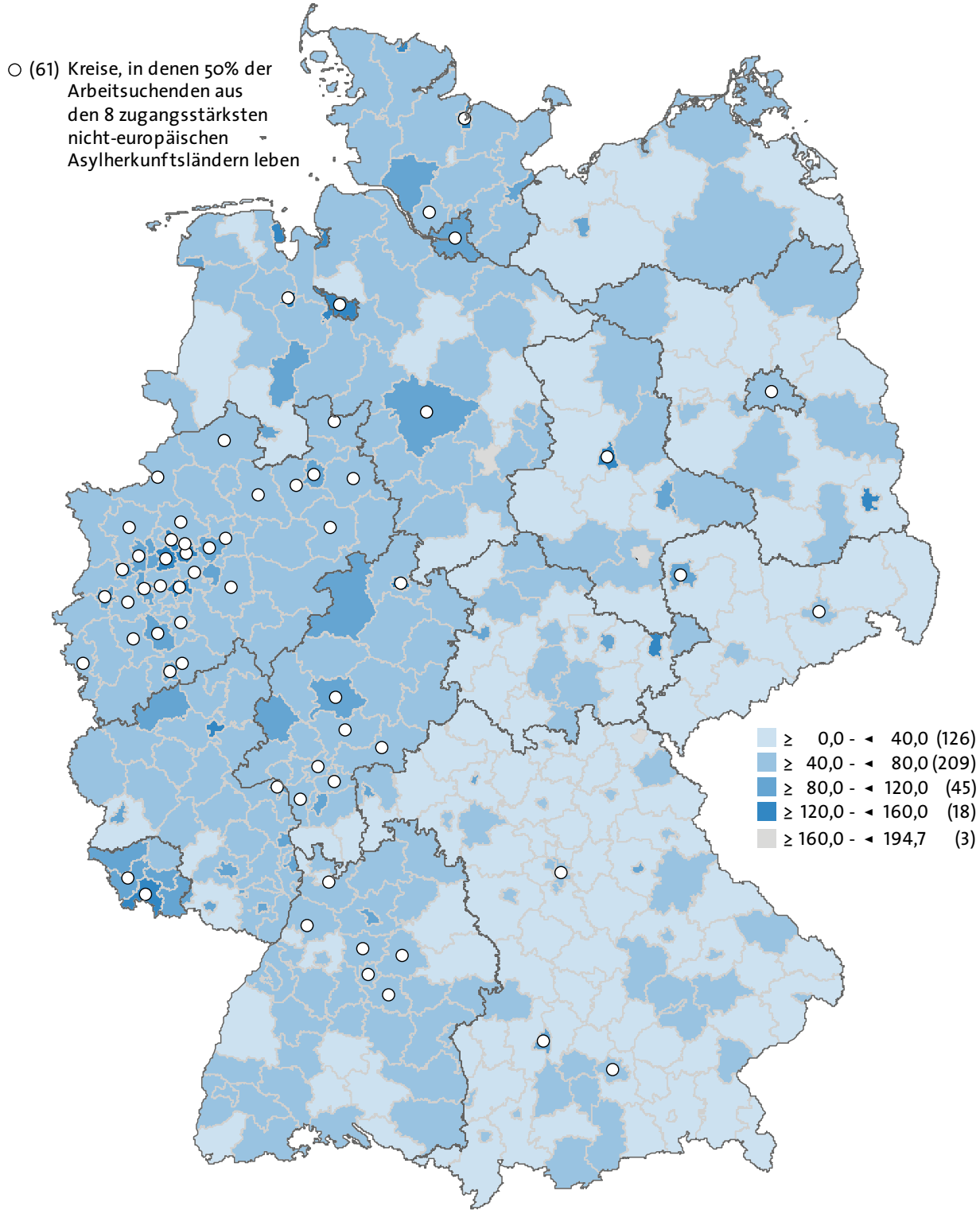
1 Werte bis einschließlich November 2017

Quelle: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge

4 Die Schätzung für 2016 ist mit größeren Unsicherheiten behaftet als in den Vorjahren. Wegen der Umstellung der laufenden Bevölkerungsstatistiken auf ein neues Aufbereitungsverfahren liegt ein Großteil der üblicherweise verwendeten Angaben noch nicht vor. Deshalb werden sich auch Verzögerungen bei der Veröffentlichung der endgültigen Ergebnisse seitens des Statistischen Bundesamtes ergeben.

5 Im AZR waren am 31.12.2016 ca. 392.000 Ausländer registriert, bei denen sich wegen unvollständiger Angaben nicht ermitteln lässt, ob es sich um Schutzsuchende handelt oder nicht. Andererseits existiert als Folge der Registrierungsabläufe in den Erstaufnahmeeinrichtungen 2015 im AZR eine unbekannte Zahl von mehrfach erfassten Ausländerinnen und Ausländern. Die hier genannte Anzahl der Schutzsuchenden kann daher von der tatsächlichen Zahl der in Deutschland lebenden Schutzsuchenden abweichen.

Abbildung 2.15: Räumliche Verteilung von Arbeitsuchenden aus den 8 nicht-europäischen Asylzugangsländern



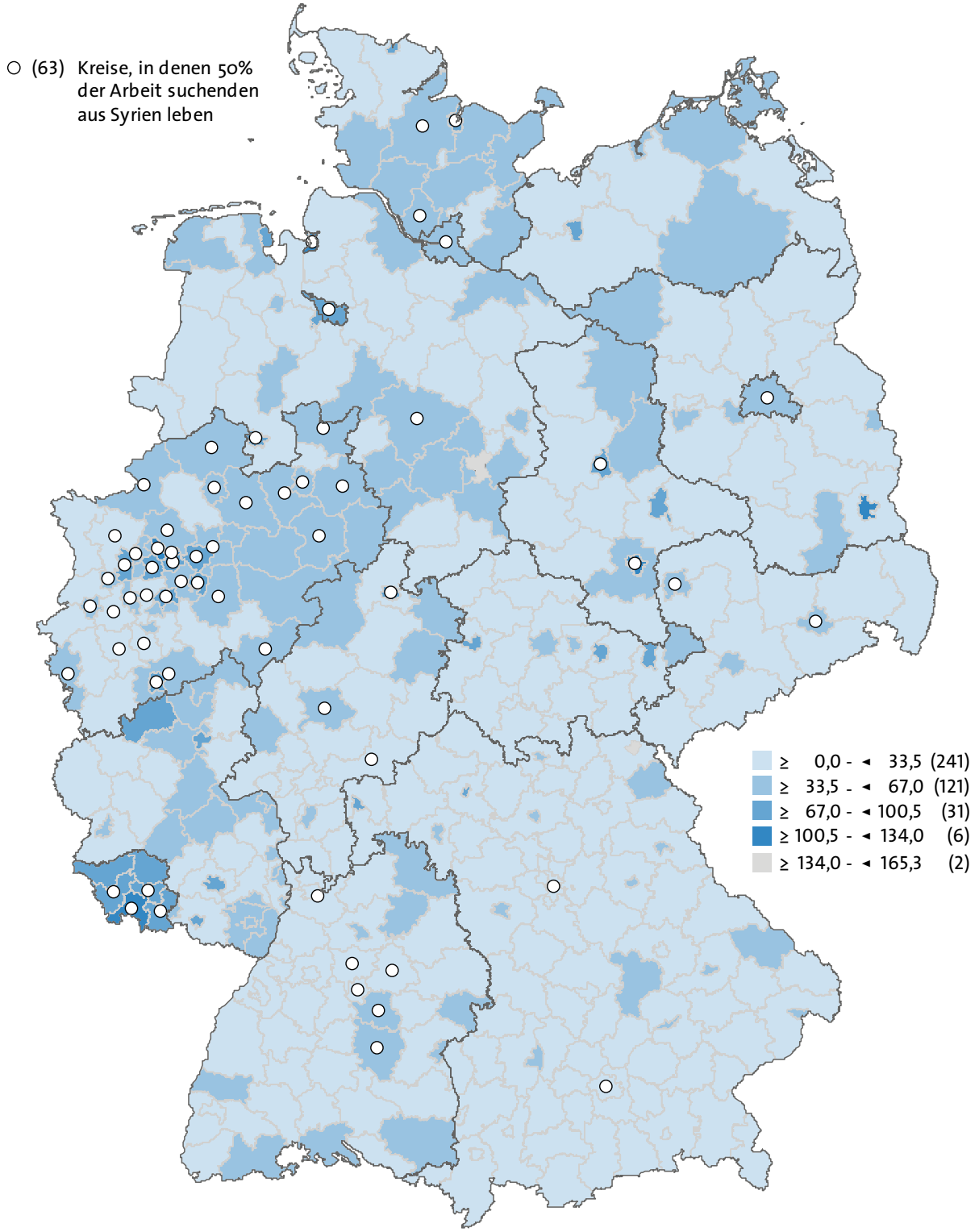
Kriegs- und Krisenländer: Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia und Syrien.

Auf 10.000 Personen der gesamten Wohnbevölkerung kommen durchschnittlich 61,8 Arbeitsuchende aus den 8 nicht-europäischen Asylzugangsländern – je dunkler die Einfärbung, desto größer ist dieser Anteil im Kreis.

Von den 508.000 Arbeitsuchenden aus den 8 nicht-europäischen Asylherkunftsländern leben rund 50 Prozent in den orange markierten 61 von 402 Kreisen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit (Stand: September 2017)

Abbildung 2.16: Räumliche Verteilung von Arbeitsuchenden (Bestand) aus Syrien



Auf 10.000 Personen der gesamten Wohnbevölkerung kommen durchschnittlich 35,8 Arbeitsuchende aus Syrien – je dunkler die Einfärbung, desto größer ist dieser Anteil im Kreis. Von den 294.000 Arbeitsuchenden aus Syrien leben rund 50 Prozent in den orange markierten 63 von 402 Kreisen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit (Stand: September 2017)

Für die Städte und Gemeinden ergeben sich aus der Asylzuwanderung neue Herausforderungen. Zuallererst stand die Erstversorgung und Unterbringung der Asylbewerber im Fokus, im weiteren Verlauf rückt dann deren Integration in den Mittelpunkt. Problematisch ist dabei, dass die Verteilung der Geflüchteten meist von deren Erwartungen abweicht. Gängige Praxis ist, dass die Asylbewerber nach dem Königsteiner Schlüssel auf die Länder verteilt werden, jedoch lassen sich Abweichungen davon beobachten. Generell zeigt sich eine räumliche Konzentration auf die nördlichen und westlichen Bundesländer, sowohl von Asylbewerbern als auch von anerkannten Geflüchteten (Arbeitssuchende im Kontext von Fluchtmigration). Die Verteilung von Geflüchteten auf die Kreise und kreisfreien Städte regeln die Länder. Überraschenderweise trifft es nicht zu, dass in allen kreisfreien Großstädten überdurchschnittlich viele Arbeitssuchende im Kontext von Fluchtmigration leben.

Geflüchtete treffen auf Arbeitsmarkt in guter Verfassung

Seit Juni 2016 liegen der Bundesagentur für Arbeit Zahlen zur Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung von Menschen vor, die aus ihren Heimatländern nach Deutschland geflohen sind. Ende 2017 wurden 171.000 geflüchtete Menschen als arbeitslos bei einer Agentur für Arbeit oder einem Jobcenter betreut – 7.000 mehr als vor einem Jahr. Insgesamt rund 419.000 Geflüchtete wurden im September 2017 in der Unterbeschäftigung erfasst. Alles in allem treffen geflüchtete Menschen aktuell auf einen Arbeitsmarkt in guter Verfassung: Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wachsen kräftig, die Wachstumsprognosen sind mittelfristig stabil, bei gleichzeitigem demografischen Wandel; jedoch ist die räumliche Verteilung von Arbeitssuchenden aus den 8 nicht-europäischen Asylzugangsländern (Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia und Syrien, siehe Abbildung 2.15) bzw. nur Syrien alleine (siehe Abbildung 2.16) nicht regional gleichverteilt. Teilweise schränkt die Residenzpflicht Flüchtlinge ein, eine Kommune mit höherer Wahrscheinlichkeit, in Arbeit zu kommen, aufzusuchen. Neben der qualifikatorischen Anforderung an den potenziellen Bewerber auf eine Arbeitsstelle ist auch die Existenz (oder mögliche Aufhebung) der Residenzpflicht eine Politikvariable, die nur schwer in Projektionen vorhergesagt werden kann.

in entspannten Wohnungsmärkten oft Engpässe bei Arbeits- und Ausbildungsplätzen

Integration in den Wohnungsmarkt ist nicht gleichbedeutend mit Integration in die Gesellschaft: In Kommunen, in denen die Versorgung von Geflüchteten auf dem regulären Wohnungsmarkt gelingt, mangelt es oft an Perspektiven für passende Arbeits- und Ausbildungsplätze. Darüber hinaus ist es für Geflüchtete schwierig, Entfernungen zu Integrationskursen, Ärzten, Einkaufsmärkten und Freunden zu überwinden, da sie auf den öffentlichen Nahverkehr angewiesen sind, der in ländlichen Regionen zumeist Defizite aufweist. Diese Faktoren erschweren eine nachhaltige Integration von Geflüchteten in die Gesellschaft. Damit das Potenzial entspannter Wohnungsmärkte stärker genutzt werden kann, müssten in diesen Regionen die Rahmenbedingungen verbessert werden. Zudem sollten Qualifikationen und Wünsche der Geflüchteten abgefragt und abgeglichen werden, um Personen zu identifizieren, die passende Erfahrungen, Berufsabschlüsse und Erwartungen für eine Integration in diesen Kreisen bzw. regionalen Arbeitsmärkten mitbringen.

Nach wie vor verfügt Deutschland nicht über ein gesetzliches Instrumentarium, um den Umfang der Einwanderung aus so genannten Drittstaaten außerhalb der EU anhand einer aktiven Bewerberauswahl und quantitativen Begrenzung zu steuern. Die bestehenden Regelwerke beinhalten zwar ein durchaus weitreichendes „Zuwanderungsangebot“ für gut qualifizierte Arbeitskräfte, jedoch

erscheint es in Zeiten eines starken Flüchtlingsaufkommens und einer beachtlichen, im eigentlichen Sinne nicht steuerbaren EU-Binnenmigration sehr bemerkenswert. Und es wird umso erstaunlicher angesichts der Tatsache, dass Deutschland in den letzten Jahren regelmäßig ein vergleichbares oder gar deutlich größeres Zuwanderer- und Flüchtlingsaufkommen verzeichnet hat als die klassischen Einwanderungsländer Australien, Kanada und Neuseeland zusammengenommen (vgl. IZA, 2017).

Passiver Umgang mit Zuwanderung macht Wanderungsgeschehen unkalkulierbar ...

Deutschland gibt damit faktisch der passiven Hinnahme von Zuwanderung den Vorzug vor deren aktiver Steuerung und sendet damit die falschen Signale nach außen und innen. In diesem Zusammenhang ist ein oft vernachlässigter Aspekt von besonderer Bedeutung: Staaten, die über ein Einwanderungsgesetz mit Auswahlkriterien und Quotierungen verfügen, sehen sich in weit geringerem Maße mit unkalkulierbaren Schwankungen im Wanderungsgeschehen konfrontiert. Diejenigen Personen, die als Erwerbspersonen die Einreisegenehmigung erhalten, bleiben zu einem sehr hohen Prozentsatz für die nächsten Jahre oder gar auf Dauer in dem Land. Ganz anders in Deutschland: Hier stehen den starken Zuzügen jährlich auch umfangreiche Fortzüge gegenüber (vgl. IZA, 2017).

... und lässt Fachkräftemangel zu ökonomischem Risiko werden

Vor dem Hintergrund des demografisch bedingt einsetzenden Fachkräftemangels kann die geringe und stagnierende Erwerbsmigration aus Drittstaaten nach Deutschland mit knapp 40.000 Personen – darunter die von Fachkräften mit weniger als 30.000 – zum ökonomischen Risiko werden. Dieser Aspekt geht jedoch in der öffentlichen Debatte über die Gesamtzuzugszahlen nahezu unter. Die geringe Resonanz des deutschen Zuwanderungsangebots unter internationalen Fachkräften resultiert letztlich primär aus der nur mangelhaften Präsenz Deutschlands als attraktives Zielland von Hochqualifizierten mit akademischen und gesuchten beruflichen Abschlüssen. Ganz offenkundig wirken sich die Passivität bei der Zielgruppenansprache und die Intransparenz der Zuwanderungsbedingungen in Kombination mit der gegebenen Sprachbarriere nachteilig für den „Zuwanderungsstandort Deutschland“ aus (vgl. IZA, 2017).

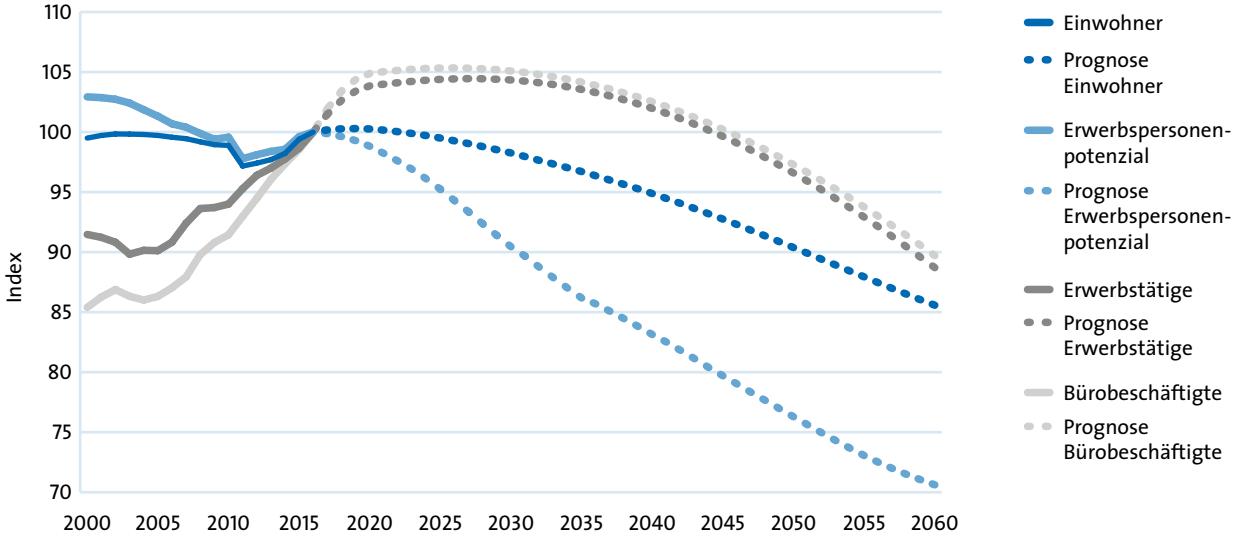
Der Sachverständigenrat geht auf der Basis bisheriger Integrationsverläufe davon aus, dass die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung innerhalb der Personengruppe von anerkannten Asylbewerbern erst in den kommenden Jahren einen dynamischeren Anstieg als in den vergangenen Jahren erfahren wird (vgl. SVR, 2017). Ergebnisse repräsentativer Umfragen unter Geflüchteten veranlassen das IAB davon auszugehen, dass wie bei früheren Flüchtlingskohorten nach fünf Jahren rund 50% der erwerbsfähigen Flüchtlinge beschäftigt sein dürften (Brücker et al., 2017).

Umfang und Struktur des künftigen Arbeitsangebotes hängen primär von der demografischen Entwicklung innerhalb eines Landes ab. Während die Gesamtbevölkerung in Deutschland vergleichsweise langsam abnehmen wird, geht die Zahl der Einwohner im erwerbsfähigen Alter und damit das vorhandene Arbeitskräftepotenzial wesentlich schneller zurück. Diese Entwicklung wird langfristig vor allem dann zu einer Herausforderung, wenn Mitte des nächsten Jahrzehnts zunehmend stark besetzte Jahrgänge der sogenannten Baby-Boomer-Generation aus dem Erwerbsleben ausscheiden werden. Den Unternehmen werden damit immer weniger und im Durchschnitt deutlich ältere Arbeitnehmer als heute zur Verfügung stehen.

Nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes (2015) wird die Einwohnerzahl 2060 zwischen 67,6 Mio. (Variante 1 „Kontinuität bei schwächerer Zuwan-

derung“) und 73,1 Mio. (Variante 2 „Kontinuität bei stärkerer Zuwanderung“) betragen. Bezogen auf die Bevölkerung im Erwerbsalter (20 bis 64 Jahre) gehörten 2013 49,2 Mio. Personen dieser Altersgruppe an. Ihre Zahl wird erst nach 2020 deutlich zurückgehen und 2030 knapp 45 Mio. betragen. 2060 werden dann etwa 38 Mio. Menschen im Erwerbsalter sein (-23%), falls der Wanderungssaldo von rund 500.000 im Jahr 2014 stufenweise bis 2021 auf 200.000 sinkt und danach konstant bleibt (Variante 2). Geht die Zuwanderung bis 2021 auf 100.000 Personen zurück und bleibt anschließend konstant (Variante 1), gibt es 2060 ein noch kleineres Erwerbspersonenpotenzial: 34 Mio. oder minus 30% gegenüber 2013. Angepasst an die aktuelle Bevölkerungsprognose inklusive der skizzierten Zuwanderungsgewinne bis einschließlich 2016 und den Projektionen des Sachverständigenrats (2017) ergibt sich folgende Konstellation am heimischen Arbeitsmarkt.

Abbildung 2.17: Quo vadis deutscher Arbeitsmarkt? – Wenn die Babyboomer in den Ruhestand gehen … [1]



1 Einwohner- und Arbeitsmarktentwicklung, 2000 – 2060 (2016 = 100)

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Die gesamtdeutschen Ergebnisse sind in Abbildung 2.17 in Indexform (2016 = 100) dargestellt. Die Anzahl der Erwerbstätigen mit Wohnort in Deutschland wird von aktuell 43,63 Mio. (2016) auf 45,58 Mio. bis 2027 ansteigen, bevor die Auswirkungen des demografischen Wandels sukzessive zu einer Abnahme der Erwerbstätigen auf 38,7 Mio. zum Ende des Projektionszeitraums führen werden. Die zunehmende Tertiärisierung wird diesen Effekt auf die absolute Anzahl der Büroarbeitsplätze etwas verzögern: Ausgehend von 14,42 Mio. Bürobeschäftigten (2016) wird deren Zahl bis auf 15,19 Mio. (2026) anwachsen, bevor auch in diesem Teilsegment des Arbeitsmarktes die Folgen der Demografie spürbar werden. Im Jahr 2060 wird eine Bürobeschäftigtenanzahl von 12,94 Mio. prognostiziert.

Arbeitsmarktentwicklung: bis 2030 Zunahme der Büroflächennachfrage, danach Abnahme

Bezogen auf die Büroflächennachfrage wird bei konstanter Flächeneffizienz bis 2030 ein Plus von 20,49 Mio. m² bzw. bis 2060 ein Minus von über 41,41 Mio. m² erwartet. Bezogen auf den Büroflächenbestand 2017 würde dies einem Anstieg von 54,3% aller B-Städte bis 2030 bzw. einer Reduktion aller D-Städte bis 2060 gleichen. Nimmt man die realistischere Annahme einer sinkenden Büro-

fläche je Bürobeschäftigten zugrunde (Flächeneffizienz steigt um 15%), so reduziert sich aus heutiger Sicht die Nachfrage nach Büroflächen bereits 2030 um 42,95 Mio. m², bis 2060 ansteigend auf 95,56 Mio. m². Flächenmäßig würde dies aus heutiger Sicht einer Reduktion um 53,9% aller A-Städte bis 2030 bzw. das 1,20fache der deutschen A-Städte bis 2060 entsprechen. Die verstärkte Zuwanderung nach Deutschland reduziert somit kurz- bis mittelfristig ein stärkeres Absinken des Bedarfs, in der langen Sicht kann sie die demografischen Probleme und die dadurch induzierte Abnahme der Nachfrage nach Büroflächenbestand nicht aufhalten. Der Bedarf an Büroflächen kann sich somit dem demografischen Wandel nicht entziehen.

2.3.3 Der Büromarkt in den deutschen Städten

Im Folgenden werden die wichtigsten deutschen Büromärkte in Deutschland hinsichtlich ihrer Entwicklungen im vergangenen Jahr beim Flächenumsatz, Fertigstellung, Leerstand, Spitzenmiete und Nettoanfangsrendite analysiert.

Flächenumsatz

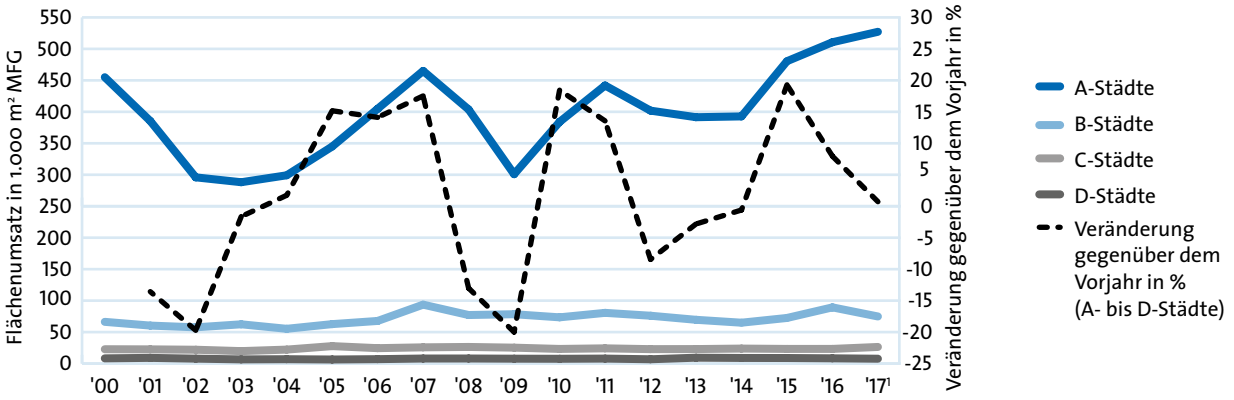
2017 mit höchstem Flächenumsatz seit 1990

Der Büromarkt konnte 2017 noch einmal zulegen und toppte die erfolgreichen Vorjahre. Der Flächenumsatz für die von bulwiengesa kontinuierlich untersuchten 127 größten Büromärkte (nur reine Stadtgebiete) belief sich auf ca. 6,16 Mio. m² Mietfläche für gewerblichen Raum (MFG)[6] und liegt mit über 900.000 m² MFG höher als das 10-Jahresmittels von 5,3 Mio. m² MFG. Dies bedeutet die dritte Steigerung des Flächenumsatzes in Folge, wobei sich die Jahre 2015 bis 2017 sehr deutlich von den langfristigen Mittelwerten abheben; 2017 wurde gar der höchste je gemessene Flächenumsatz seit Beginn der Datenerhebungen im Jahr 1990 festgestellt. Als Treiber der sehr hohen Nachfrage sind nach wie vor die sehr gute Wirtschaftslage und die positive Arbeitsmarktentwicklung zu identifizieren.

Besonders die sieben Bürometropolen Berlin, Hamburg, München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Stuttgart (jeweils bezogen auf das Stadtgebiet) mit ca. 3,9 Mio. m² MFG zeigen sich für diese sehr positive Entwicklung verantwortlich. Auch die Zahl der Vorvermietungen hat sich etwas verbessert, sodass zukünftig wieder von höherer Neubauaktivität auszugehen ist. In den kleineren B-, C- und D-Standorten gingen die Flächenumsätze hingegen leicht zurück und lagen auch knapp unterhalb des 10-Jahresmittels.

6 Die MFG ist seit Juni 2017 die Mietflächendefinition der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif) für gewerblich vermietete oder genutzte Gebäude. Sie baut auf der im Januar 2016 novellierten DIN 277 auf und löst die bisherige MF/G 2012 ab.

Abbildung 2.18: Durchschnittlicher Flächenumsatz nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

A-Städte: 2017 nach 2016 erneut mit höchsten Umsätzen seit 1990

In den sieben A-Standorten (Berlin, Hamburg, München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Stuttgart) steigerte sich der Flächenumsatz im Vergleich zu 2016 um etwa 8,8% auf sogar 3,9 Mio. m² MFG. Der Umsatz 2017 konnte somit den bisherigen Rekordwert von 2016 einstellen, der bis dahin das höchste Ergebnis seit Erhebung der Marktdaten im Jahr 1990 markierte. Das Volumen liegt 30,4% über dem 10-Jahresmittel von 3,0 Mio. m² MFG. Über 30 flächenumsatzrelevante Abschlüsse über 10.000 m² MFG mit einem Gesamtvolumen von ca. 750.000 m² in den Stadtgebieten der sieben A-Standorte sorgten für diesen Rekordwert.

Für die Erzielung dieses Rekordwertes in den A-Standorten waren mit einem beachtlichen Anteil von ca. 5,5% des Flächenvolumens Anmietungen von Coworkinganbietern verantwortlich. Der Umsatzanteil stieg im Vergleich zu den 2,3% 2016 und 1,3% 2015 beachtlich.

Absolut wurden ca. 200.000 m² MFG Bürofläche von Anbietern wie etwa WeWork, Design Offices oder Rent 24 angemietet. Der Flächenumsatz nahm im Vergleich zum Vorjahr um 145% (2016: ca. 89.000 m² MFG) und über 300% seit 2015 (53.000 m² MFG) zu.

Fast alle A-Standorte lagen 2017 über dem 10-Jahresmittel, besonders erfolgreich waren die Standorte Frankfurt am Main, München, Hamburg und Berlin. In Frankfurt lag der Umsatz von 650.000 m² MFG etwa 40,4% über dem Vorjahr und sogar 51,7% oberhalb des 10-Jahresmittels. Auschlaggebend für dieses überaus gute Ergebnis waren sieben Abschlüsse über 10.000 m² MFG, darunter die Voranmietung von 50.000 m² MFG der Deutschen Bahn im Projekt The Brick und die Anmietung der Deutschen Bundesbank über 40.000 m² MFG im FBC.

Auch in Berlin setzte sich 2017 das starke Umsatzwachstum fort: Mit etwa 950.000 m² MFG lag der Umsatz knapp unter der Millionenmarke und über 40% oberhalb des 10-Jahresmittels (plus 8,6% im Vergleich zum Vorjahr). Wichtigster Mieter war das Unternehmen Zalando, das alleine 2017 ca. 117.000 m² MFG mit drei Anmietungen tätigte. Zalando hat somit seit 2015 über 200.000 m² MFG Bürofläche in Berlin angemietet.

Der Flächenumsatz in München lag mit ca. 750.000 m² MFG bzw. plus 37,2% oberhalb des 10-Jahresmittels (plus 29,1% im Vergleich zum Vorjahr) ebenfalls auf sehr hohem Niveau. Besonders BMW mit zwei Eigennutzerbaustarts und

einer Voranmietung zeigte mit rund 80.000 m² für dieses Ergebnis verantwortlich. Die Zahl der Vorvermietungen, die maßgeblich für die Finanzierung neuer Projekte ist, blieb in München auch 2017 hinter den Erwartungen zurück.

In der Hansestadt Hamburg stieg der Flächenumsatz um 16,4% auf ca. 640.000 m² MFG, was 25,3% über dem 10-Jahresmittel bedeutet. Ein leichter Zuwachs konnte 2017 ebenfalls noch in Düsseldorf verzeichnet werden, der Umsatz lag mit 315.000 m² knapp über Vorjahresniveau und ungefähr auf dem 10-Jahresmittel (312.000 m² MFG). Der gute Umsatz aus dem Jahr 2015 wurde aber deutlich verfehlt.

Deutliche Rückgänge im Vergleich zum Vorjahr mussten in Stuttgart (-35,0%) und Köln (-20,1%) hingenommen werden, was aber auf die sehr starken Vorjahreswerte zurückzuführen ist. Die Umsätze in beiden Standorten lagen aber dennoch oberhalb des 10-Jahresmittelwertes, in Stuttgart mit 260.000 m² MFG bzw. 4,3% und in Köln mit 320.000 m² MFG bzw. 17,6% über dem langjährigen Mittel.

2018 kaum größeres Umsatzwachstum erwartet

Im aktuellen Jahr 2018 dürfte kaum größeres Umsatzwachstum zu erreichen sein, da derzeit nur sehr geringes, modernes Flächenangebot am Markt verfügbar ist. Einzig ein deutlicher Anstieg der Vorvermietungsleistungen könnte entsprechenden Umsatzzuwachs generieren. Es ist jedoch fraglich, ob die Unternehmen den Angebotsmangel mittelweile erkannt haben und weniger risikoavers in Bezug auf langfristige Standortentscheidungen bzw. -verlagerungen handeln. Aufgrund der positiven konjunkturellen Prognosen mit entsprechendem Bürobeschäftigtenwachstum sollte der Bedarf an modernen Büroflächen jedoch auf höherem Niveau verbleiben. Als Folge dessen dürfte sich der Nachfrageüberhang nicht nennenswert entspannen bzw. sogar eher verschärfen.

Neubauflächenproduktion

Einbruch bei den Fertigstellungen, ...

Bundesweit kam es 2017 zu einem sehr starken Einbruch der Fertigstellungszahlen von Büroflächen. Lediglich 1,6 Mio. m² MFG Neubaufläche gemäß gif-Definition wurden insgesamt in den 127 Büromärkten in Deutschland fertiggestellt. Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr belief sich auf minus 16,5% bzw. auf ein Minus von rund 320.000 m² MFG.

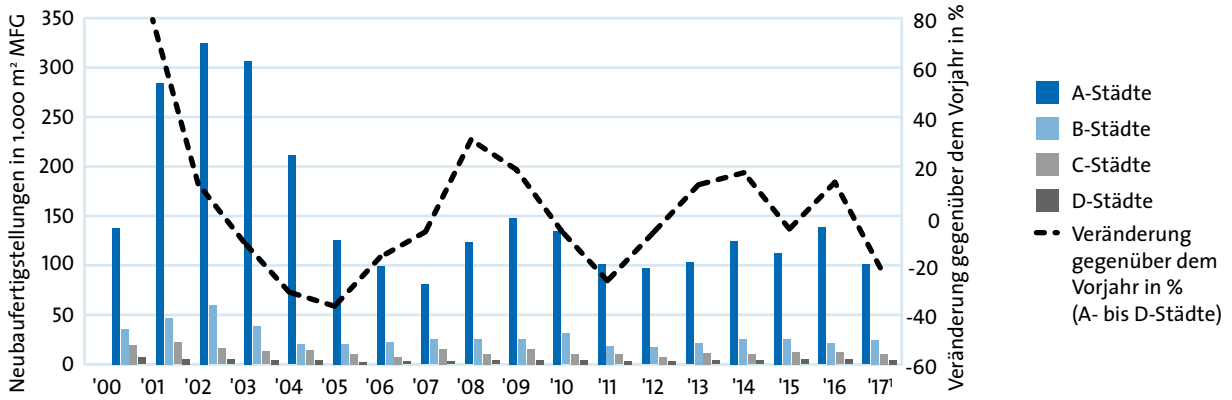
Die fehlenden Vorvermietungen der jüngeren Vergangenheit, die für die Projektfinanzierungen notwendig sind, sorgten und sorgen weiterhin für sehr niedriges Bauvolumen. Auch der Wettbewerb um Grundstücke mit Eigentumswohnungsentwicklungen ist zum Teil für die geringe Büroneubautätigkeit verantwortlich.

... vor allem in den A-Städten

Besonders stark gingen die Neubaufertigstellungen in den A-Städten zurück und beliefen sich auf etwa 700.000 m² MFG. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies ein Minus von 27,1%, im 10-Jahresmittel lagen die Neubaufertigstellungen mit einem Minus von 14,8% darunter. Der Wert bedeutet zugleich das niedrigste Neubauvolumen seit dem historischen Tiefststand der letzten 15 Jahre im Jahr 2012 mit 684.000 m² MFG. Die Differenz im Vergleich zum Höchststand des letzten Zyklus im Jahr 2009 beträgt sogar über 300.000 m² MFG (-31,8%).

Auch in den kleineren Städten (C- und D-Standorte) war der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr mit durchschnittlich 14,1% beachtlich. Einzig in den 14 B-Standorten legten die Neubauvolumina seit 2016 um 12,5% auf insgesamt 340.000 m² MFG zu, im Vergleich mit dem 10-Jahresmittel lag die Bautätigkeit in den B-Standorten sogar um 31,1% höher.

Abbildung 2.19: Durchschnittliche Volumen der Neubaufertigstellungen nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

2017 wurden lediglich in den reinen Stadtgebieten von Stuttgart, Hamburg und Berlin Büroflächen über 100.000 m² MFG fertiggestellt. Spitzenreiter war im vergangenen Jahr Stuttgart mit ca. 148.000 m² MFG. Das Neubauvolumen lag etwa 31,6% über dem Vorjahr und nahezu doppelt so hoch wie das 10-Jahresmittel. Neben vier größeren Eigennutzungen wurden trotz des hohen Volumens fast alle Flächen in den fertiggestellten Mietobjekten bis zum Jahresende 2017 vermietet.

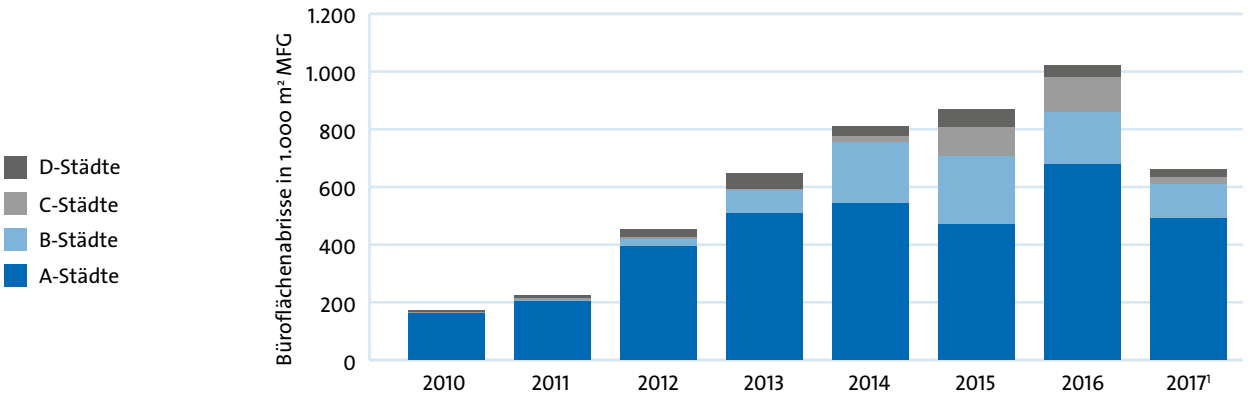
An fast allen anderen A-Standorten lag das Neubauvolumen 2017 sehr deutlich unterhalb des 10-Jahresmittels, lediglich in Köln konnte der Durchschnitt mit 83.000 m² MFG (plus 0,5% oberhalb des 10-Jahresmittels, Rückgang zu 2016: minus 5,5%) knapp erreicht werden. Große Rückgänge in Relation zum 10-Jahresmittelwert wurden in Frankfurt mit einem Minus von 53,1% (56.000 m² MFG; Rückgang zu 2016: minus 38,0%), München mit einem Minus von 48,6% (73.000 m² MFG; Rückgang zu 2016: minus 54,1%) und Düsseldorf mit einem Minus von 23,8% (72.000 m² MFG; Zuwachs zu 2016: 82,9%) verzeichnet. In Hamburg betrug das Neubauvolumen 140.000 m² (-18,9% unterhalb des 10-Jahresmittels, Rückgang zu 2016: minus 49,1%) und in Berlin lediglich 135.000 m² (-6,9% unterhalb des 10-Jahresmittels, Rückgang zu 2016: minus 34,3%).

weitere Angebotsverknappung durch Abrisse und Umnutzungen

Neben den niedrigen Bauvolumina sorgten auch 2017 wieder Abrisse und Umwidmungen von ehemaligen Büroflächen für eine weitere Angebotsverknappung. Im Vergleich zu den Vorjahren wurde erstmals seit 2010 ein Rückgang der Flächenabgänge verzeichnet. 2017 betrug die absolute Zahl 660.000 m² MFG und lag in etwa ein Drittel niedriger als noch 2016 mit über 1 Mio. m² MFG. Seit 2010 wurden in den 127 deutschen Büromärkten über 4,8 Mio. m² MFG vom Markt genommen.

Bei den Büroflächenabgängen handelt es sich zwar nicht immer um Leerstand bzw. Angebotsflächen nach gif-Definition, dennoch wurden auch 2017 wieder Standorte bzw. Objekte dauerhaft dem Büromarkt entzogen und zu Wohngebäuden, Hotels oder Studentenwohnheimen umgenutzt bzw. abgerissen.

Abbildung 2.20: Gesamtvolumen der Büroflächenabrisse nach Stadtklassifikation, 2010 – 2017



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Innerhalb der A-Standorte wurden 2017 ca. 491.000 m² MFG Bürofläche vom Markt genommen, was etwa 190.000 m² MFG (-27,7%) weniger als 2016 bedeutet. Diese Abrisszahl entspricht wie auch bereits 2016 etwa drei Viertel aller neugebauten Flächen, sodass lediglich 215.000 m² MFG bestandserhöhend hinzukamen.

In Frankfurt (2017: 115.000 m², Saldo: minus 55.000 m²) und in Düsseldorf (2017: 98.000 m², Saldo: minus 25.000 m²) lagen die Abrissvolumina oberhalb des Zugangs von Büroneubauflächen, ein sehr hoher Flächenabgang wurde aber auch in Hamburg (2017: 125.000 m²) und in Berlin (2017: 80.000 m²) beobachtet. Den höchsten Nettoneuzugang 2017 verzeichnete aufgrund sehr geringer Flächenabgänge von rund 15.000 m² Stuttgart mit ca. 135.000 m².

Bei Betrachtung der Neubaufertigstellungen einerseits und der Büroflächenabgänge andererseits zeigt sich – wie bereits in den Vorjahren – ein eklatanter Mangel an Bautätigkeit im Bürosegment.

Zahl der Neubauprojekte nach Rückgängen in den Vorjahren wieder angewachsen

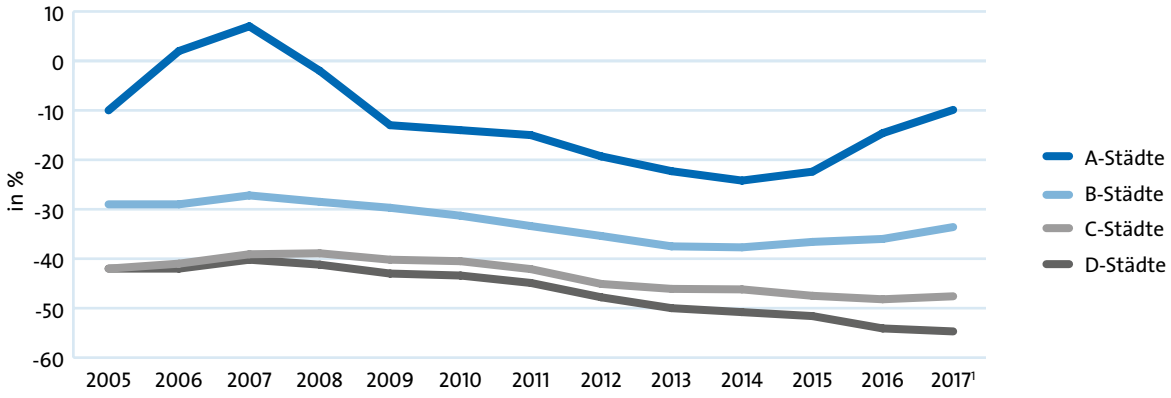
Die Pipelines sind allerdings nach konstanten Rückgängen in den Vorjahren erstmals 2017 wieder angewachsen. Bei den A-Standorten schlug sich dieser Projektzuwachs noch nicht auf die Baustarts nieder. Das Büroflächenvolumen der Projekte, die 2017 in den Bau gegangen sind, liegt in etwa auf Vorjahresniveau von ungefähr 125.000 m² MFG in den sieben A-Standorten.

Lediglich in Frankfurt (ca. 156.000 m², plus 91% im Vergleich zu 2016) und in Köln (ca. 138.000 m², plus 114% im Vergleich zu 2016) nahmen die Baustarts prozentual stark zu. In Berlin wurden absolut gar 431.000 m² MFG in den Bau gesetzt, die Steigerung zum Vorjahr lag bei etwa 30%. In München (243.000 m²) und Stuttgart (145.000 m²) konnten die Vorjahreswerte nicht ganz gehalten werden, in Hamburg (ca. 83.000 m², minus 62,0% im Vergleich zu 2016) und in Düsseldorf (ca. 83.000 m², minus 51,0%) kam es zu starken Rückgängen.

Das gestiegene Entwicklungsvolumen bzw. die größere Pipeline ist auch den geringer werdenden Preisunterschieden zwischen Eigentumswohnungen und Büroimmobilien geschuldet. 2017 betrug das Delta nur noch 9,9% bei den A-Standorten und stellt den geringsten Preisunterschied seit 2008 dar.

Ebenfalls leicht geschrumpft sind die Preisunterschiede bei B-Standorten, sie betragen aber immer noch fast 34%. Kaum Bewegungen wurden bei den übrigen C- und D-Standorten registriert; hier betragen die Differenzen noch ca. 50%, d.h. dass die durchschnittlichen Kapitalwerte für Wohnungseigentum etwa 50% oberhalb der Bürokapitalwerte liegen.

Abbildung 2.21: Bürokapitalwert im Verhältnis zum Wohneigentumspreis (Spitze, in Euro/m²) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017[1]



1 Schätzung

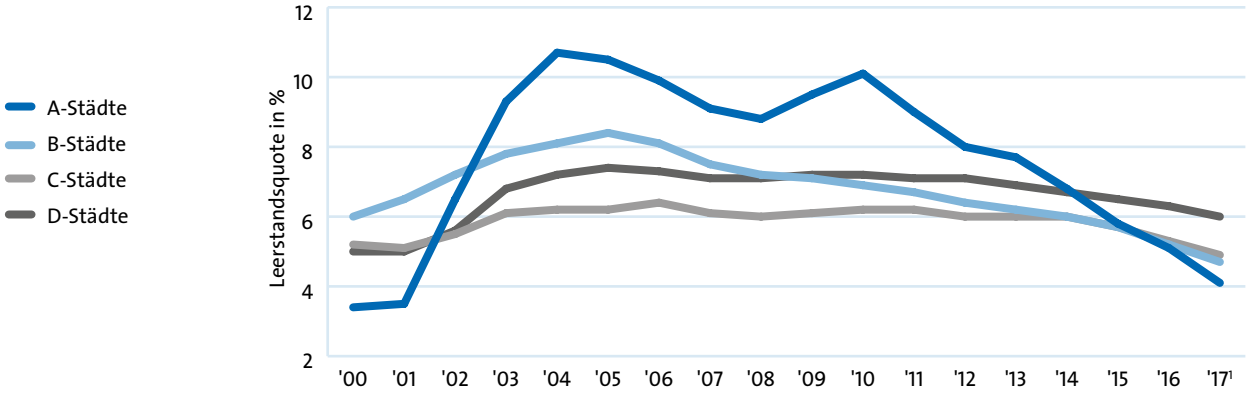
Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Flächenangebot – Leerstand

Zum siebten Mal in Folge reduzierte sich der Leerstand in den 127 deutschen Büromarktstädten: Der letzte Leerstandspeak aus dem Jahre 2010 mit 14,7 Mio. m² konnte bis Ende 2017 auf knapp 8,8 Mio. m² MFG abgebaut werden. Insgesamt wurden 2017 etwa 1,1 Mio. m² MFG absorbiert oder vom Markt genommen, was auch den höchsten Angebotsrückgang seit 2010 bedeutet.

Die Leerstandsquote Ende 2017 lag über alle 127 Marktstädte bei 4,9% bzw. 60 Basispunkte unterhalb des Vorjahreswerts. In den A-Standorten reduzierte sich das Büroflächenangebot 2017 um fast 770.000 m² MFG auf eine Leerstandsrate von 4,1%, die B-Standorte konnten etwa 150.000 m² MFG abbauen (4,7%), in den C- und D-Standorten verringerte sich das Angebot um 40 Basispunkte auf 4,9% bzw. um 30 Basispunkte auf 6,0%.

Abbildung 2.22: Durchschnittliche Leerstandsquote in Deutschland nach Stadtklassifikation, 2000 – 2017[1]



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

faktische Vollvermietung in München, Stuttgart und Berlin

Nachdem die Standorte München (1,9% Leerstand, minus 80 Basispunkte im Jahresverlauf 2017), Stuttgart (2,1% Leerstand, minus 80 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) und Berlin (2,4% Leerstand, minus 60 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) schon faktisch schon vollvermietet sind, steuern die Büromärkte in Köln (4,0% Leerstand, minus 160 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) und Hamburg (4,4% Leerstand, minus 90 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) auf die 3,0%-Grenze für die Vollvermietung zu.

In Düsseldorf (7,1% Leerstand, minus 120 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) und in Frankfurt am Main (9,2% Leerstand, minus 150 Basispunkte im Jahresverlauf 2017) wurde ebenfalls starke Rückgänge beim Leerstand verzeichnet, jedoch ist an beiden Büromärkten noch nicht von extremer Flächenknappheit zu sprechen.

Die angespannte Situation zeigt sich besonders am Leerstandsverhältnis im Vergleich zum durchschnittlichen 5-Jahresflächenumsatz (Leerstands-/Umsatz-Quotient: weniger als 1,0, d.h. bei theoretischer Unterstellung einer hundertprozentigen Absorptionsquote beträgt die Zeitdauer bis zur Vollvermietung weniger als ein Jahr). In Frankfurt (2,2) und in Düsseldorf (1,7) sind innerhalb der A-Standorte noch die höchsten Quotienten vorzufinden. In München liegt dieser theoretische Wert mittlerweile bei 0,45, in Berlin bei 0,57 und in Stuttgart bei 0,54. Auch der Kölner Markt liegt Ende 2017 bei rund einem Jahr (1,0), Hamburg bei einem Quotienten von 1,2. Hier wird der immense Nachfragedruck besonders erkennbar.

weitere Flächenverknappung für 2018 prognostiziert

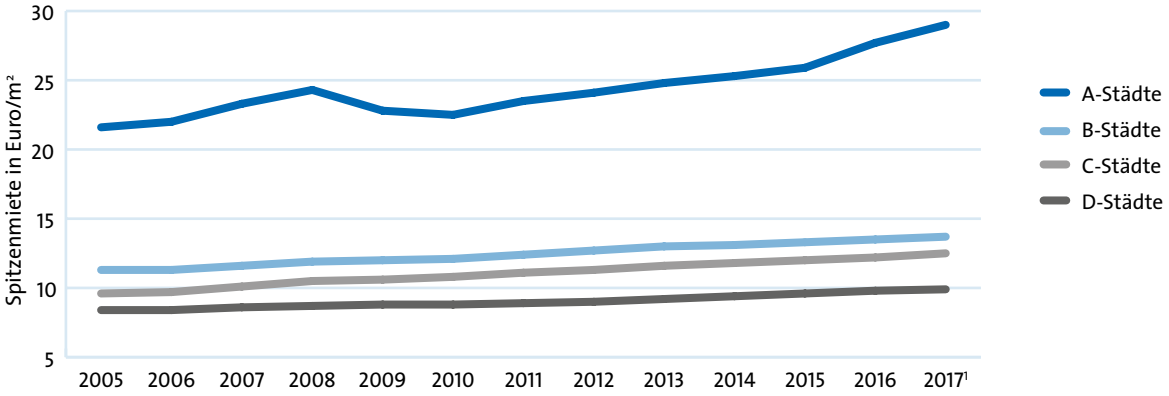
2018 ist mit einer weiteren Flächenverknappung über fast alle Standorte hinweg zu rechnen. Trotz niedrigerer Abrissquoten dürften die noch geringen Fertigstellungsvolumen die hohe Nachfrage kaum in Gänze bedienen können. Damit dürfte sich der Leerstandsabbau in den meisten deutschen Bürostandorten weiter fortsetzen. Die Situation in den Städten mit sehr geringen Angebotsvolumen dürfte sich 2018 sehr problematisch darstellen und dazu führen, dass Unternehmen gezwungen sind, die Kernstädte aufgrund des nicht vorhandenen Büroflächenangebotes zu verlassen.

Mietentwicklung

Mieten in allen Standortkategorien gestiegen

Bereits zum siebten Mal in Folge konnte in den 127 Büromarktstädten eine Steigerung der Spitzenmieten verzeichnet werden. Bei den A-Städten lag der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete Ende 2017 bei ca. 29 Euro/m² MFG Bürofläche, was im Vergleich zum Vorjahr einem Anstieg von 4,8%, seit 2015 sogar um 12,0% entspricht. In den B-Städten betrug der Durchschnittswert Ende 2017 13,70 Euro/m² MFG und damit ca. 1,3% über dem Vorjahreswert Ende 2016. Höheres Wachstum wurde in den C-Standorten mit 2,4% im Vergleich zu 2016 registriert: Ende 2017 lag das gewichtete durchschnittliche Spitzenmietniveau bei 12,50 Euro/m² MFG (plus 1,3%). Der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete in den D-Städten legte um 1,6% im Vergleich zu 2016 zu und betrug 9,90 Euro/m² MFG.

Abbildung 2.23: Entwicklung der Spitzenmiete (gewichteter Durchschnitt) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017[1]



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Innerhalb der A-Standorte entwickelten sich die Märkte in den Jahren 2016 und 2017 sehr dynamisch. Absolute Outperformer stellten 2017 beim Spitzenmietwachstum die Städte Stuttgart, Frankfurt am Main und Berlin dar. In Stuttgart betrug der Zuwachs bei der Spitzenmiete 1,70 Euro/m² MFG (plus 8,6%) und schloss am Jahresende 2017 mit 21,40 Euro/m² MFG. In Frankfurt legte die Spitzenmiete erstmals seit 2013 mit einem Wachstum von 8,5% stärker zu und lag zum Jahresende bei 38,50 Euro/m² MFG. Verantwortlich waren mehrere großvolumige und hochpreisige (Vor-) Vermietungen in Neubauten und Projekten im dritten und vierten Quartal 2017.

stärkste Mietpreissteigerungen in Berlin

Mit dem stärksten Wachstum kann jedoch der Büromarkt Berlin aufwarten. Zwar blieb das Spitzenmietwachstum im letzten Jahr mit 7,1% hinter den Werten von Frankfurt und Stuttgart zurück, jedoch betrug der Zuwachs seit 2015 25,0% bzw. 6,00 Euro/m² MFG. Die Spitzenmiete in Berlin liegt derzeit mit 30,00 Euro/m² MFG hinter den Märkten Frankfurt und München auf Rang 3 in Deutschland. Leichten Zuwachs gab es in München (plus 3,7%, 36,00 Euro/m² MFG) und in Hamburg (plus 1,9%, 26,50 Euro/m² MFG), in Köln (21,00 Euro/m² MFG) und Düsseldorf (24,50 Euro/m² MFG) blieben die Mieten konstant. Besonders in München steht der Mangel an modernen Büroflächen in zentralen Lagen einem höheren Mietwachstum im Wege. Die Mietgesuche nach Flächen in zentralen modernen Objekten übersteigen das derzeitige Angebot wie auch die erwartete Fertigstellungspipeline kurz- bis mittelfristig.

Der Nachfrageüberhang trifft zudem – bis auf Frankfurt am Main und zum Teil noch in Düsseldorf – auch auf die übrigen Bürometropolen in Deutschland zu, d.h. bei fast vollvermieteten Märkten könnte sich mittelfristig die Gefahr einer Blasenbildung einstellen! In verschiedenen B- und C-Städten dürfte sich die Angebotsreduktion fortsetzen, entsprechend ist hier ebenfalls von einem – allerdings moderaten – Mietpreiswachstum auszugehen.

Renditeentwicklung

Rückgang zum achten Mal in Folge

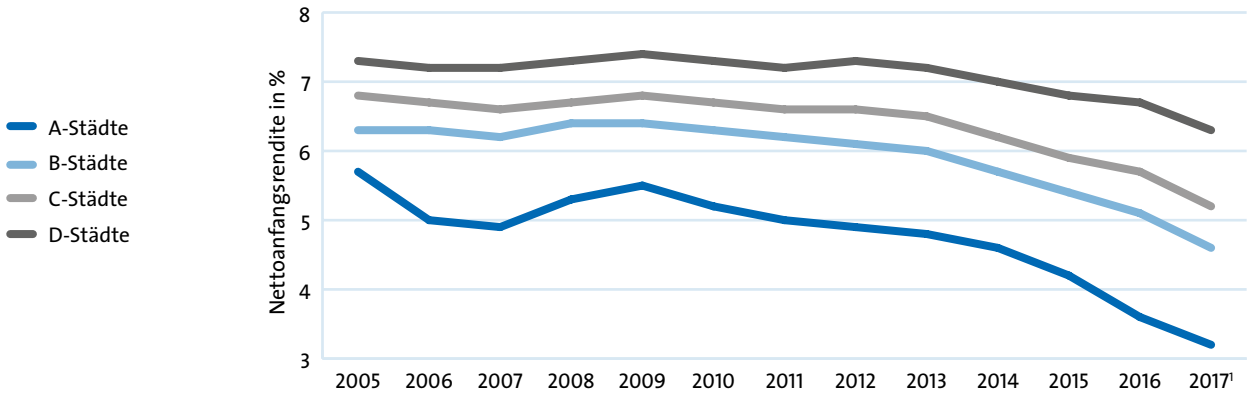
Die Nettoanfangsrenditen gaben mittlerweile zum achten Mal in Folge seit 2009 nach. Der starke Rückgang erstreckte sich 2017 auch über alle Städteklassen.

In den A-Standorten lag der gewichtete Durchschnitt der Nettoanfangsrenditen für Core-Immobilien Ende 2017 bei 3,6% und somit rund 40 Basispunkte unter dem Vorjahreswert und sogar rund 100 Basispunkte unter dem Jahresendwert 2015. Mittlerweile ist die Differenz zur 10-jährigen Bundesanleihe, die Ende 2017 0,4% betrug, auf 280 Basispunkte zusammengeschmolzen. Dies bedeutet auch erstmals seit 2011 ein Unterschreiten der 10-Jahres-Risikoprämie, die 2017 bei 3,0% lag, d.h. die tatsächliche Risikoprämie lag unterhalb des langfristigen Mittelwertes.

In den B-, C- und D-Städten sank das gewichtete durchschnittliche Renditeniveau 2017 mit jeweils rund 50 Basispunkten sogar stärker als in den A-Standorten. In Bezug auf das Investmentvolumen 2017 gab es zwar keine stärkere Fokussierung auf diese kleineren Büromärkte, jedoch akzeptieren Investoren mittlerweile auch deutlich höhere Preise für moderne Büroimmobilien mit langfristigen Mietverträgen.

Die durchschnittlichen Nettoanfangsrenditen in B-Standorten betrugen zum Jahresende 4,6% und lag etwa 80 Basispunkte unterhalb des Jahresendwertes von 2015, in C-Städten sanken die Renditen auf etwa 5,2% (minus 72 Basispunkte seit 2015) und in D-Städten auf 6,3% (minus 54 Basispunkte seit 2015). Das Renditeniveau bezieht sich in der Regel auf großflächige Büroobjekte mit Mietverträgen zwischen 5 und 10 Jahren, die Renditen für kleinere Objekte oder auch für Büro- und Geschäftshäuser liegen zum Teil deutlich niedriger.

Abbildung 2.24: Entwicklung der Nettoanfangsrendite (gewichteter Durchschnitt) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017[1]



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Renditen aller A-Standorte erstmals unter 4%

Erstmalig seit Beginn der Datenerhebung lagen die Nettoanfangsrenditen für Büroimmobilien innerhalb aller A-Standorte unter 4,0%. Berlin hat mittlerweile München als teuersten Standort abgelöst, die Rendite ging in der Hauptstadt um 40 Basispunkte (seit 2015 minus 120 Basispunkte) auf 2,9% zurück. In München betrug das Renditeniveau zum Jahresende 3,0%, der Rückgang mit einem Minus von 20 Basispunkten (seit 2015 minus 80 Basispunkte) war aber deutlich schwächer als in den anderen A-Standorten, es wurden jedoch auch kaum moderne Objekte in zentraler bzw. zentralster Lage im vergangenen Jahr verkauft. 50 Basispunkte betrug der Rückgang in Hamburg (seit 2015 minus 100 Basispunkte) auf 3,1%, in Düsseldorf (seit 2015 minus 90 Basispunkte) auf 3,7% und in Köln (seit 2015 minus 95 Basispunkte) auf 3,6%. Der Büroinvestmentmarkt Frankfurt am Main, der 2017 am meisten von Investoren nachgefragt wurde und somit den wichtigsten Büroinvestmentstandort in Deutschland darstellte, verzeichnete 2017 einen Rückgang von 80 Basispunkten (seit 2015 minus 110 Basispunkte) auf 3,3%. Dagegen war der Renditerückgang 2017 in Stuttgart mit 40 Basispunkten vergleichsweise moderat, die Jahresendwerte 2017 lagen bei 3,5% und damit etwa 90 Basispunkte unterhalb des Endwertes von 2015.

Entwicklung der Kapitalwerte

Die Bürokapitalwerte (bzw. die relevanten Faktoren Miete und Rendite) legten 2017 in den 127 Marktstädten wieder erheblich zu. In den A-Standorten betrug das Wachstum durchschnittlich 19,2%, der Preis stieg bis Ende des Jahres auf 9.871 Euro/m² an. Seit 2011 haben sich die Preise in den A-Standorten beinahe verdoppelt, alleine das Wachstum von 2015 bis 2017 lässt sich auf 48,6% beziffern.

höchste Steigerungen in Berlin, München teuerster Standort

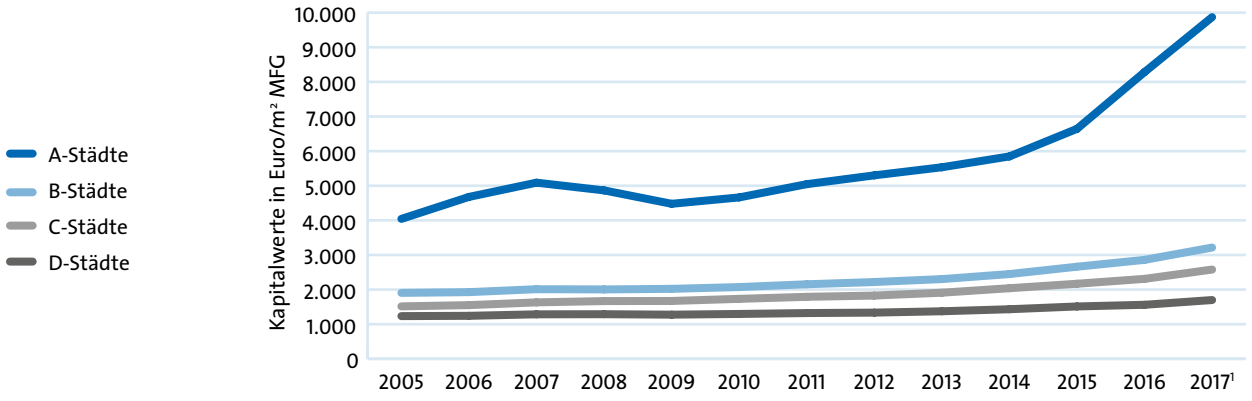
Mit Abstand die höchste Dynamik weist die Bundeshauptstadt Berlin auf: Ende 2017 betrug der Kapitalwert fast 11.100 Euro/m² MFG, was 21,9% über dem Vorjahreswert liegt. Bei der 5-Jahresbetrachtung lag das Wachstum befeuert durch die extreme Miet- und Renditedynamik innerhalb der Stadt bei über 120%!

Teuerster Standort bleibt jedoch München mit einem Kapitalwert von fast 12.900 Euro/m², bei jedoch weitaus geringerer Dynamik von 10,7% im letzten Jahr. In der 5-Jahresbetrachtung liegt München jedoch auf Rang zwei mit einem Wachstum von 73,3%. Der Kapitalwert in Frankfurt am Main stieg um ca. 35% im letzten Jahr auf 12.500 Euro/m² MFG an (in der 5-Jahresbetrachtung entspricht dies einem Plus von 60,0%). Frankfurt liegt somit an zweiter Stelle der teuersten Standorte. Auch in Hamburg konnte 2017 der Kapitalwert bei Büroimmobilien (ein Plus von 18,4%) auf ca. 9.160 Euro/m² MFG gesteigert werden. Im 5-Jahreszeitraum liegt Hamburg sogar auf Rang drei mit einem Wachstum von 67,4%. Über 60% Wachstum konnte seit 2013 auch in Stuttgart verzeichnet werden. Im letzten Jahr fiel das Wachstum mit 21,0% besonders stark im Vergleich zu den Vorjahren aus und erstmals wurde ein Kapitalwert von über 6.000 Euro/m² MFG beobachtet. Köln und Düsseldorf weisen in den letzten 2 Jahren einen ähnlichen Entwicklungsverlauf auf: Der Preis für Büroflächen stieg in Köln 2017 um 13,9% (seit 2013 ein Plus von 41,0%) auf 6.250 Euro/m² MFG, in Düsseldorf um 12,2% (seit 2013 ein Plus von 32,4%) auf ca. 7.100 Euro/m² MFG.

In den B-Standorten lag der durchschnittliche Kapitalwert für Büroflächen bei 3.200 Euro/m² MFG, entsprechend einem Anstieg von 12,4% im letzten Jahr und 20,8% gegenüber 2015. In den C- und D-Standorten gestaltete sich das Wachstum moderater: In den C-Büromärkten stiegen die Kapitalwerte 2017 um

11,6% auf rund 2.580 Euro/m² MFG an (dies entspricht einem Plus von 18,9% seit 2015), in D-Städten lag der Preis für einen Quadratmeter Bürofläche MFG bei 1.700 Euro und somit 8,8% höher als 2016 bzw. 12,2% höher als 2015.

Abbildung 2.25: Entwicklung der Kapitalwerte von Büroobjekten (zentrale Lage) nach Stadtklassifikation, 2005 – 2017[1]



1 Schätzung

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

2018 sollten die Spitzennettoanfangsrenditen ihre Talsohle finden, soweit die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Ausstieg aus der ultralockeren Zinspolitik nicht noch länger hinauszögert. Der Kapitalwert von Büroimmobilien wird sich aufgrund des flächendeckenden Mietwachstums aber nochmals nach oben bewegen.

2.3.4 Ausblick 2018

niedrige Bautätigkeit und Flächenmangel lassen 2018 kaum neue Rekordwerte erwarten

Für das Jahr 2018 ist auch weiterhin mit einer positiven Konjunktur zu rechnen, entsprechend werden auch diesjährig gute Flächenumsatzzahlen in allen Städteklassen erwartet. Dennoch dürften kaum neue Rekordwerte erreicht werden, da diese in zweierlei Hinsicht limitiert werden: Einerseits durch den an zahlreichen A-, B- und C-Standorten evidenten Flächenmangel, andererseits durch die weiterhin zu niedrige Bautätigkeit.

Der Leerstand wird indes weiter abnehmen, die Mieten und Preise werden entsprechend weiter ansteigen. Besonders die Spitzenrenditen sind bereits sehr stark unter Druck, sodass das Risikopremium bezogen auf die 10-jährige Bundesanleihe weiter schrumpfen wird und der 10-Jahresdurchschnitt noch weiter unterschritten wird. Die Gefahr einer spekulativen Übertreibung an verschiedenen Märkten dürfte 2018 auf jeden Fall zunehmen!

Das Anmietverhalten der eigentlichen Nutzer von Büroimmobilien dürfte sich indes 2018 nicht stark vom Jahr 2017 unterscheiden. Es scheint, dass der Flächenmangel noch nicht im Bewusstsein der Mieter angekommen ist. Nicht umsonst sind die Vorvermietungsumsätze kaum angestiegen, auch bei den Mietvertragslaufzeiten konnten keine signifikanten Veränderungen beobachtet werden. Andererseits ist es nur die Fortführung des seit 2008/2009 anhaltenden Trends,

kürzere Vertragslaufzeiten im Trend

mieterseitig stark auf Flexibilität und damit kurze Vertragslaufzeiten zu achten. Die Periode zwischen Vertragsunterschrift und letztendlichem Bezug der neuen Flächen beträgt in der Regel ca. 1,5 bis 2 Jahre, was bei einem fünfjährigen Mietvertrag eine Vertragsbindung von bis zu 7 Jahren nach sich zieht.

Kürzere Mietvertragslaufzeiten werden auch aus bilanzieller Sicht positiver bewertet. Unternehmen, die ab 2019 gemäß IFRS 16 des International Accounting Standards Board (IASB) bilanzieren, dürften eher zu kurzen Laufzeiten neigen, da längere Mietverhältnisse sich deutlich negativer auf die Bilanz auswirken.

Das vergangene Jahr war auch stark geprägt von Diskussionen, die sich um die Veränderungen und die Zukunft von Arbeitswelten gedreht haben. Digitalisierung, Flexibilisierung und Coworking waren Begriffe, die fast täglich in den Gazetten zu lesen waren. Entsprechend häufig wurden auch Debatten angestoßen, ob die Büroimmobilie bzw. Bürofläche in der derzeitigen Form noch zeitgemäß ist. Derzeit lassen sich diese Veränderungen bzw. Anforderungen noch nicht belegen, dennoch zeigt das momentane Anmietverhalten zum Teil Grundtendenzen, wie sich diese Anforderungen verändern.

hohe Nachfrage nach modernen Flächen

Deutlich zu erkennen ist die hohe Nachfrage nach modernen Flächen in neuen bzw. noch im Bau befindlichen Objekten. Die Mieter wollen sich in der Regel „verbessern“, d.h. es wird deutlich mehr Wert auf Ausstattungsstandard und Objektsstruktur gelegt. Das Objekt fungiert als Markenbotschafter, das Erscheinungsbild von Gebäude und Arbeitsplatz unterstützt das Unternehmen bei der Kundenansprache wie auch im Kampf um hochqualifizierte Mitarbeiter im „War for Talents“.

Gleichzeitig halten die Erwartungen an die fortschreitende Digitalisierung auch bei den Mietern von Büroimmobilien Einzug. Smart Buildings, ausgestattet mit entsprechender Hard- und Software, werden zunehmend diese Erwartungen umsetzen können. Die technische Ausstattung wie etwa Sensoren für die digitale Messtechnik (z.B. für den Energieverbrauch) und die Weiterverarbeitung der Daten, idealerweise in Rahmen von BIM-Modellen (Building Information Modelling) werden die Transparenz deutlich steigern und laufende Bewirtschaftungskosten etwas sinken lassen. Auch Mieter-Applikationen werden stärker zum Tragen kommen, mit denen nicht nur Besprechungsräume zu buchen sind, sondern auch Schäden gemeldet werden oder die Gebäudetechnik zu steuern ist.

2018 erste Auslastungszahlen zum Coworking zu erwarten

Ein regelrechter Hype ist besonders 2017 um das Thema Coworking entstanden. Nach den stark gestiegenen Flächenumsätzen in diesem Segment mit aggressiv expansiven Anbietern dürfte im Jahr 2018 sehr interessant werden, inwieweit dieser rasante Expansionskurs aufrecht erhalten wird. In den sieben A-Standorten dürften derzeit etwa 550.000 m² Coworking Space bereits existieren bzw. durch Vertragsabschluss in Projekten gesichert entstehen. Im folgenden Jahr dürften dann erste Auslastungszahlen der Branche in Deutschland verfügbar werden, nachdem das Flächenwachstum so stark angestiegen ist.

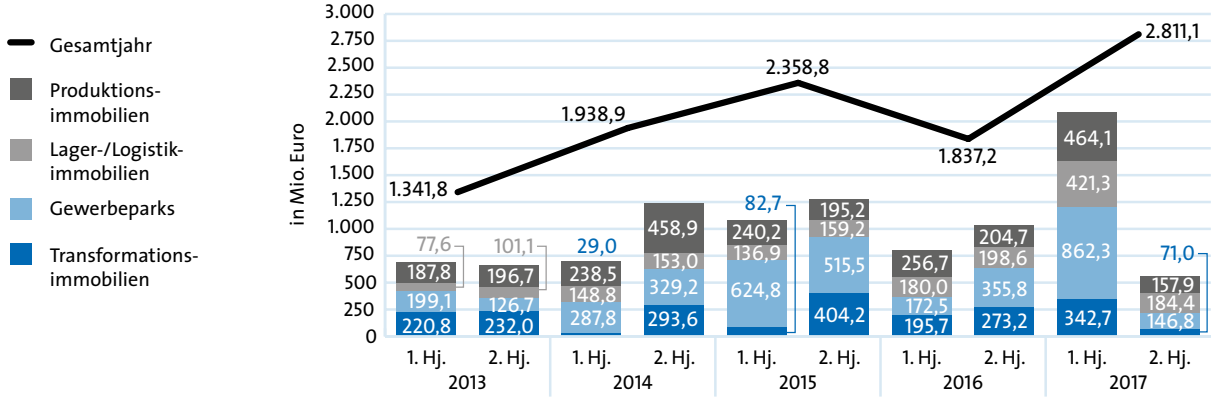
2.4 Markt für Unternehmensimmobilien

2.4.1 Marktzyklus schwingt sich auf zu neuen Höhen: Neuer Transaktionsrekord bei Unternehmensimmobilien

Das Jahr 2017 hat in vielerlei Hinsicht neue Höchstmarken erzielt. Dies betrifft auch den Markt für Unternehmensimmobilien. Auch wenn zum Redaktionsschluss noch keine finalen Jahresendzahlen vorliegen, deutet sich für 2017 ein neuer Rekord bei den Transaktionszahlen an. Gut 2,6 Mrd. Euro wurden aller Voraussicht nach in Unternehmensimmobilien investiert. Darin enthalten sind nicht die Transaktionsumsätze, die in großflächigen Logistikimmobilien investiert wurden. Gemeinsam mit diesen wird der gewerblich-industrielle Transaktionsmarkt knapp 8,4 Mrd. Euro Umsatz erzielen.

Im Folgenden liegt der Fokus jedoch auf den Unternehmensimmobilien. Als Unternehmensimmobilien gelten dabei Wirtschaftsimmobilien, die in Deutschland auch unter dem Begriff „Light Industrial" bekannt sind. Sie grenzen sich insbesondere durch ihre Größe, ihre Lage- und Strukturparameter sowie durch den Mieter- bzw. Nutzerbesatz von Logistikimmobilien ab. Im Besitz von großen Industrieunternehmen befindliche Immobilien sind in der Struktur vergleichbar, sie werden dabei im Wesentlichen durch den Begriff Corporate Real Estate umschrieben, sofern sie nicht Objekte der Schwerindustrie (z.B. Stahlwerke, Raffinerien) umfassen. Weiterführende Definitionen und Analysen werden durch die Initiative Unternehmensimmobilien durchgeführt. Die Marktberichte und Publikationen sind unter www.unternehmensimmobilien.net abrufbar.

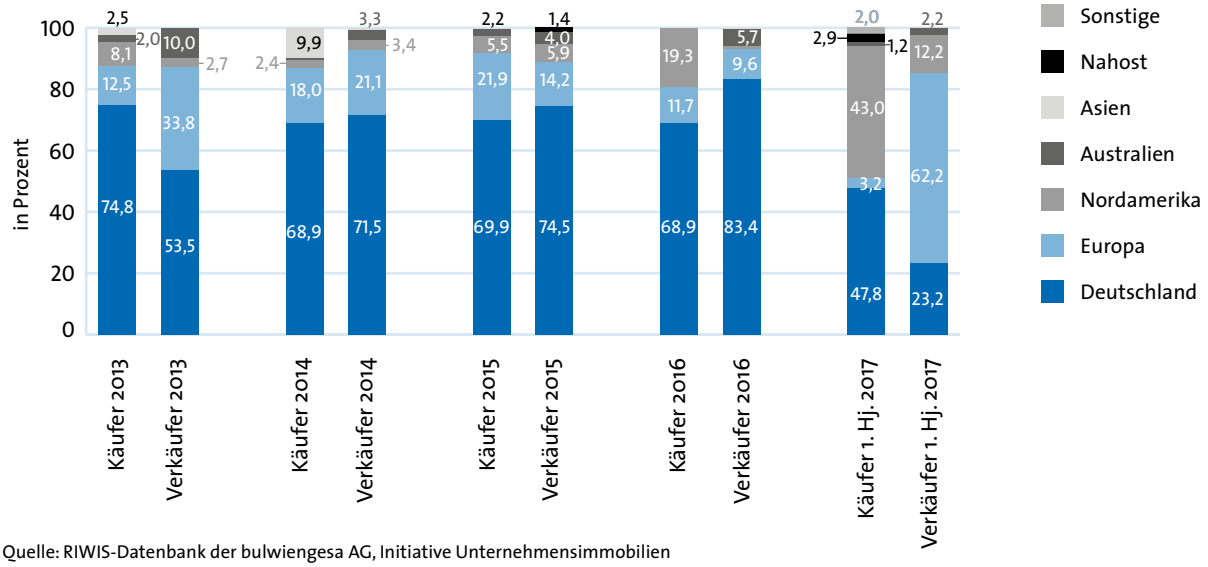
Abbildung 2.26: Investmentvolumen von Unternehmensimmobilien nach Objektkategorie



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

Jahr für Jahr werden in fast gewohnter Regelmäßigkeit neue Rekordwerte am Transaktionsmarkt erzielt. Sofern doch einmal wie 2016 eine kleine Delle registriert werden muss, so liegt es weniger an einer nachlassenden Produktnachfrage als vielmehr an der Produktverfügbarkeit. Denn vielfach sind die gesuchten Bestände noch Bestandteil des Inventars von Industrieunternehmen (Corporate Real Estate). Nur sehr langsam trennen sich diese Unternehmen von den Immobilienbeständen. Dabei würden nationale wie internationale Investoren in diesem Segment gerne noch weiter vordringen. Während dies im Büro-, Handels- und teilweise auch schon im Logistiksegment seit längerem der Fall ist, so treten internationale Investoren im Bereich Light Industrial erst seit kurzem vermehrt auf.

Abbildung 2.27: Käufe und Verkäufe von Unternehmensimmobilien nach Herkunft der Akteure



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

Woran liegt dies? Eine wesentliche Bedeutung hat die gestiegene Markttransparenz, die internationale Investoren auch in diesem Segment aus ihren Heimatmärkten kennen und die bis vor kurzem noch nicht in Deutschland zur Verfügung stand. Mit seiner polyzentrischen Siedlungsstruktur und seiner einerseits durch Konzerne, aber andererseits auch mittelständischen Industriekultur geprägten Verteilung von Unternehmen und ihren Immobilienbeständen war der deutsche Markt zuvor für viele internationale Investoren nur schwer einzuschätzen. Mit der gestiegenen Transparenz sind nun auch die internationalen Investoren für den deutschen Light-Industrial-Markt gewappnet. Dies zeigt sich insbesondere im ersten Halbjahr 2017, wo nicht einmal die Hälfte der Käufer deutscher Herkunft war. Gleichzeitig stammten über drei Viertel der Verkäufer aus dem Ausland. Dies bedeutet, dass sich auch diese Assetklasse verstärkt als Handelsgut etabliert hat. Die langfristige Bestandshaltung haben diese Akteure weniger im Blick.

internationale Investoren profitieren von gestiegener Transparenz

Neben ausländischen Investoren wie Blackstone und CIC haben auch andere Akteure größeres Interesse am deutschen Light-Industrial-Segment. Hier lassen sich vor allem die deutschen Family Offices nennen, die im sogenannten Off-Market-Sektor – also ohne Maklerunterstützung – sehr aktiv sind.

Parallel zur gestiegenen Markttransparenz, die die Investmenttätigkeit befeuert hat, sind die Unternehmen einem hohen, strukturellen Anpassungsdruck ausgesetzt. Mehrere Faktoren wirken sich dabei in unterschiedlichem Maß aus und können zur Anpassung der Unternehmensstrategie und damit des Immobilienbestands führen:

hoher struktureller Anpassungsdruck für Unternehmen

- **Intensiverer Wettbewerb, zunehmende Globalisierung:** Zwar gibt es auch die Tendenz der Re-Regionalisierung, des Nearshorings und der Politik des „Me first" – die globale Vernetzung und Arbeitsteilung von Gütern, Produktion, Dienstleistungen, Arbeitskräften und Daten- sowie Kapitalströmen setzt sich aber parallel nahezu ungebremst fort. Die Vernetzung umfasst dabei auch immer mehr die Achse Afrika-Asien. Auch die neue geplante Seidenstraße, die China u.a. über Zentralasien bis nach Deutschland entwickeln möchte, wird Einschlag auf das bisherige Gefüge von

Produktion und Warenströmen mit sich bringen. Die chinesische Politik kann dabei nicht nur als Wirtschaftsförderung interpretiert werden, vielmehr ist sie ein globaler Strategieplan mit klaren nationalen chinesischen Interessen, um Ressourcen zu sichern und dem eigenen Land eine höhere Wirtschaftskraft sowie eine größere geopolitische Schlagkraft zu ermöglichen. Sofern nicht eine europäische Antwort oder Partizipation auf Augenhöhe gewährleistet ist, besteht die Gefahr, dass Europa hier abgehängt wird. Erste Erosionserscheinungen wie der 16-plus-1-Vertrag zwischen China und 16 ost- und zentraleuropäischen Ländern sind festzustellen. Vor dem Hintergrund des Nearshorings sind durchaus wieder Neuansiedlungen von Unternehmen möglich. Andererseits werden diese sich primär auf bevölkerungsstarke Regionen mit gutem Arbeitskräftepotenzial konzentrieren und kleinteiliger ausfallen als Ansiedlungen in den letzten Dekaden. Da die Unternehmen dynamischer auf Zykliken reagieren wollen, erscheint die Anmietung von Flächen in Unternehmensimmobilien immer attraktiver. Auf der anderen Seite stellen „Me first" und die Ambitionen aus China strukturelle Risiken dar. Sofern sich die Unternehmen hier nicht wetterfest aufstellen, besteht die Gefahr im Weltmarkt perspektivisch nicht bestehen zu können. Die Aufgabe von Unternehmen samt ihren Liegenschaften wäre die Folge. Eine Nachnutzung in peripheren Lagen würde dabei schwieriger ausfallen als in Metropolräumen.

- **Industrie 4.0, Digitalisierung:** Die Art und Weise, wie wir produzieren, ändert sich dramatisch. Gleichzeitig wird nicht mehr in Nischen gedacht. Z.B. werden statt Fahrzeugen nun Mobilitätslösungen hergestellt. Elektroantriebe und Konnektivität sind die neuen Benchmarks, statt des Verbrennungsmotors als Speerspitze der Ingenieurskunst. Daher setzen auch Unternehmen wie Google, Amazon, Tesla und ggf. sogar Dyson neue Impulse bei der Fahrzeugtechnik. Die langwierige Diskussion um den Dieselantrieb wird dem Handlungsdruck daher nicht gerecht. Viele Staaten wollen mit einem fixen Datum für das Verbot von Verbrennungsmotoren in naher Zukunft Fakten schaffen. Auch China als einer der größten Absatzmärkte setzt hier an und verbietet spontan den Bau von 553 Automodellen mit hohen Emissionen. Doch nicht nur die Automobilindustrie kann hier als Beispiel herangezogen werden. Ein anderes Beispiel ist die deutsche Energiewende. Strom aus Windkraftanlagen oder dezentralen Anlagen (Biomasse, Blockheizkraftwerk) steht im Vordergrund, Großkraftwerke dagegen immer weniger. So reduziert beispielsweise Siemens derzeit die Fertigungskapazitäten bei Turbinen, um die Produktion dem tatsächlichen weltweiten Bedarf anzupassen. Als letztes Beispiel dienen der 3D-Druck und andere additive Fertigungstechnologien. Diese haben das Potenzial, die Art und Weise, wie wir produzieren und auch lagern, maßgeblich zu beeinflussen. Kleinserien in höchst individualisierter und regional angepasster Weise? Innerstädtische Produktion? Was früher undenkbar war, ist heutzutage auf dem Vormarsch und wird zukünftig Standard sein. Die Verortung der Unternehmen und die hierfür benötigten Immobilien werden aber ganz anders ausfallen. Kleinteiliger, dezentralisierter und fokussierter auf Metropolräume.

- **Demografischer Wandel und Metropolisierung:** Beide Schlagwörter sind in der öffentlichen Diskussion alte Bekannte. Daher wird schnell das Veränderungspotenzial aus beiden Treibern übersehen. Sowohl der demografische Wandel als auch die Metropolisierung wirken langfristig.

Insbesondere die Auswirkungen aus dem demografischen Wandel werden in den nächsten Jahren noch an Intensität gewinnen. Wo leben und vor allem wo arbeiten wir insgesamt? Wie wird sich dies vor allem bei den jungen Menschen, die den jetzigen Arbeitnehmern nachfolgen, entwickeln? Immer stärker deutet sich hier eine Konzentration auf Großstädte und Metropolräume an. Dies hat auch Auswirkungen auf Unternehmensimmobilien. Während man auf dem Wohnungsmarkt den Druck durch steigende Miet- und Kaufpreise bereits seit längerem spürt und dieser vielfältige Initiativen und Ansätze zum Umgang diesbezüglich ins Leben gerufen hat, baut sich der Druck auf dem Arbeitsmarkt langsamer auf. Die geringe Arbeitslosenquote aufgrund des aktuell guten konjunkturellen Umfelds verdeckt ein zunehmendes Ungleichgewicht von Arbeitskräfteverfügbarkeit und -bedarf. Stellenweise wird bereits von einem Fachkräftemangel gesprochen – die volle Tragweite wird jedoch erst in den kommenden Jahren in Erscheinung treten. Und dies wird vor allem die Peripherie treffen. Denn durch Industrie 4.0, Digitalisierung und Automatisierung werden zukünftig andere Arbeitnehmerprofile wichtig. Einfache Tätigkeiten werden immer weniger wichtig werden. Gleichzeitig werden gut ausgebildete Fachkräfte verstärkt in den Metropolräumen ausgebildet. Der individuelle Lebensmittelpunkt dieser Arbeitnehmer bleibt dabei meist bestehen oder wird in vergleichbare Lagen mit entsprechender kultureller Ausstattung verlagert. Periphere und ländliche Räume hingegen werden es immer schwerer haben Arbeitskräfte bereitzustellen. Unternehmen, die hier verortet sind, werden daher zunehmend Schwierigkeiten haben in Wachstumsphasen Personal aufzubauen und den natürlichen Ersatz von ausscheidenden Mitarbeitern zu gewährleisten.

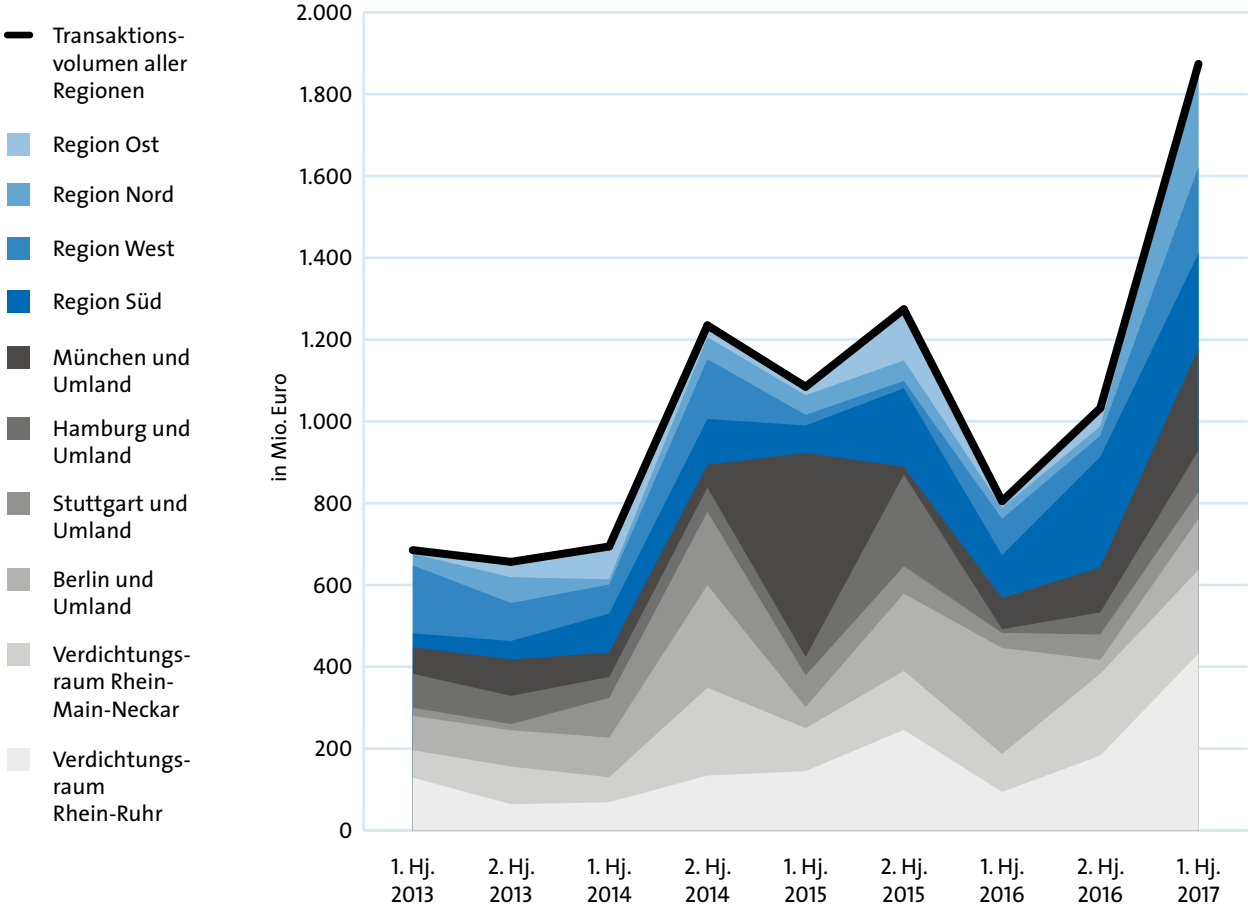
Den Druck aus diesen Faktoren nehmen die Unternehmen mehr und mehr wahr. Sie suchen daher auch nach neuen Standortstrategien. Diese umfassen:

- Restrukturierung ganzer Standortnetzwerke, z.B. mit Verlagerung von Standorten aus der Peripherie in Regionen höherer Einwohner- und Arbeitskraftdichte;
- Einführung neuer Immobilien-Lösungen unter Berücksichtigung von Sale-and-Leaseback-Transaktionen;
- Verkauf ganzer Liegenschaften oder Teilen hiervon;
- verstärkte Nutzung von Mietlösungen.

Unternehmen bei Veräußerung von Immobilienbeständen zurückhaltend

Kann man schon ein Umdenken bei den Unternehmen erkennen? Eine verstärkte Anpassung der Strategien unter Veräußerung von Immobilienbeständen kann aufgrund der steigenden Anzahl von Transaktionen zwar generell unterstellt werden, allerdings sind die Unternehmen hier grundsätzlich vergleichsweise zurückhaltend. Es lässt sich aber erkennen, dass die Transaktionen aus den Regionen oder Verdichtungsräumen deutlich zugenommen haben. Es bleibt abzuwarten, ob diese Entwicklung lediglich aus dem Transaktionsmarkt heraus befeuert wird oder in der Tat durch eine Anpassung der Standortstrategien. In jedem Fall zeigt sich, dass die Berührungsängste von Investoren mit peripheren Räumen geringer ausgeprägt sind und das Transaktionsvolumen auch hier deutlich angestiegen ist.

Abbildung 2.28: Regionale Verteilung der Transaktionen von Unternehmensimmobilien



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

höhere Nachfrage, geringere Renditen

Die gestiegene Nachfrage nach Unternehmensimmobilien hat auch Auswirkungen auf das Kaufpreisniveau. Aufgrund des Ausweichens vieler Investoren auf andere Assetklassen wie das Leichtindustrie-Segment sinken auch hier seit Jahren die Renditen (hier in Bruttoanfangsrenditen gemessen). Dies erfolgt allerdings mit leichter Zeitverzögerung zu den anderen Immobilien-Assetklassen. Hintergrund ist neben der trotz allem geringeren Markttransparenz des Segments auch ein notwendiges, vergleichsweise spezialisiertes Know-how und ein dezentrales Assetmanagement. Dies kann nicht von jedem Investor ad-hoc bereitgestellt werden. Das Renditeniveau ist auch aus diesem Grund nicht so stark gesunken wie bei den bereits sehr teuer gewordenen Büro- und Handelsimmobilien.

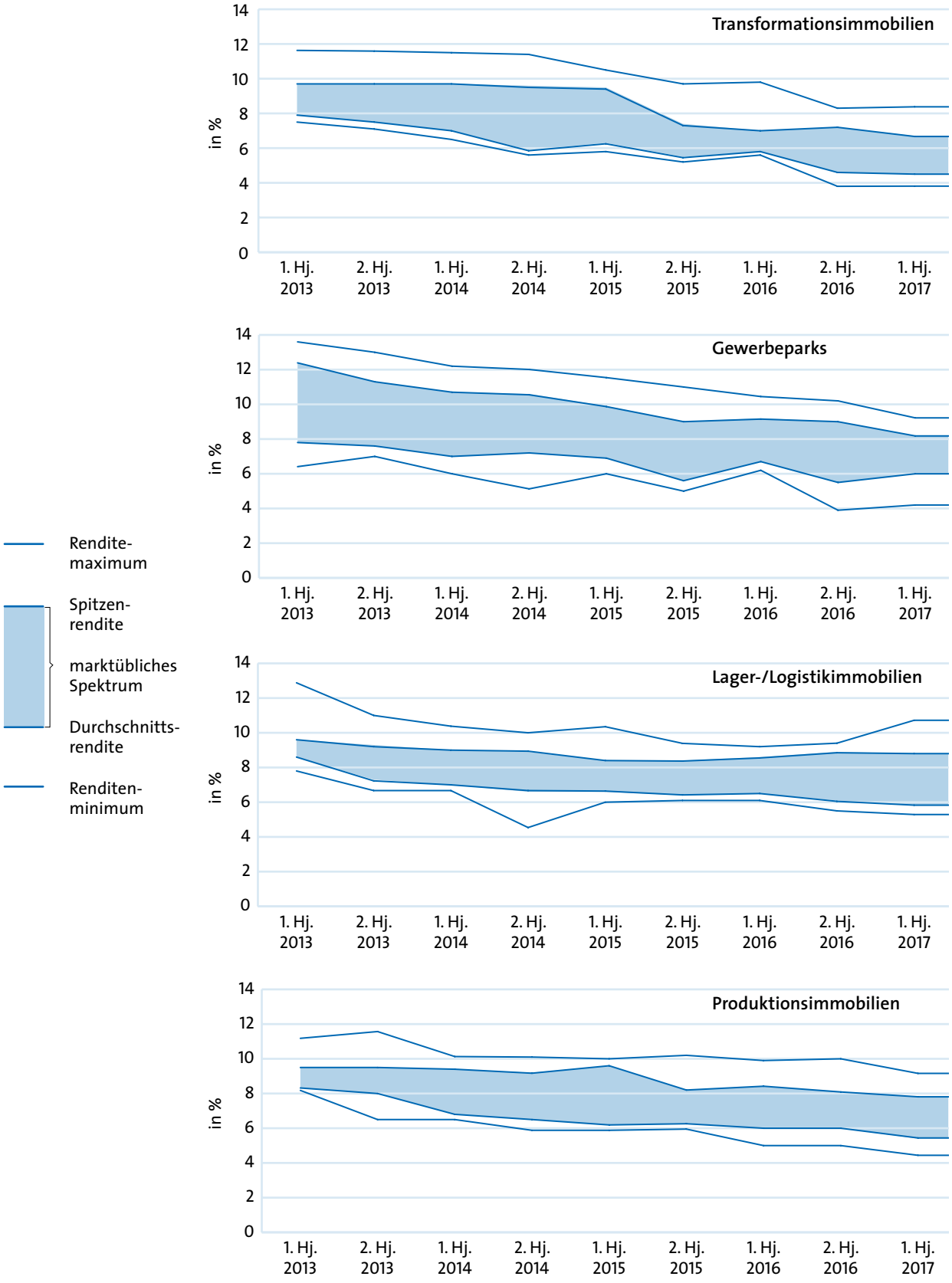
Renditekompression besonders stark bei Transformationsimmobilien und Gewerbeparks

Schaut man sich den Verlauf der Renditeentwicklung näher an, so wird deutlich, dass die Kompression teilweise sehr unterschiedlich verläuft. Beispielsweise waren Transformationsimmobilien (revitalisierte Gewerbeliegenschaften) vor einigen Jahren noch ein weniger attraktives Kaufprodukt – die Renditen mit Werten zwischen 10% und 12% waren daher noch vergleichsweise hoch. Dies betrifft auch Gewerbeparks, die in den vergangenen Jahren noch als Auslaufmodell verkannt und mit entsprechenden Risikoaufschlägen versehen waren. Nicht nur der Transaktionsmarkt, sondern auch der Bedarf entsprechender Flächenangebote hat sich seitdem deutlich verändert und die Nachfrage ist deutlich gestiegen. Aus diesem Grund fällt die Renditekompression bei Gewerbeparks auch besonders deutlich aus.

Bei Objekten der Objektkategorie Lager-/Logistikobjekte muss berücksichtigt werden, dass im Sinne der Initiative Unternehmensimmobilien nicht auf die modernen Großlogistikobjekte abgestellt wird, sondern auf die eher kleinteiligeren, in urbanem Kontext gelegenen Immobilien. Da hier in der jüngeren Vergangenheit aufgrund des zunehmenden Flächenwettbewerbs und schwieriger Genehmigungspraxis kaum Bautätigkeit zu verzeichnen war, sind diese Objekte zumeist älteren Baudatums und entsprechen nicht immer den aktuellen Nutzeranforderungen. Daher verwundert zunächst die im Vergleich zu anderen Darstellungen vergleichsweise hohe Rendite. Es zeichnet sich aber auch hier eine Kompression ab, die jedoch marginaler ausfällt als in den anderen Objektkategorien.

Produktionsanlagen werden seltener gehandelt als die anderen Objektkategorien, da diese Immobilien noch am ehesten als strategischer Immobilienbestand im eigenen Besitz gehalten werden. Die gehandelten Objekte sind daher häufig die eher kleinteiligen, individueller gelegenen Objekte und nicht die Top-Objekte in optimalen Lagen. Die Renditekompression fällt daher ebenfalls schwächer aus.

Abbildung 2.29: Bruttoanfangsrenditen der vier Objektkategorien von Unternehmensimmobilien



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

2.4.2 Strukturelle Veränderungen: Immer flexibler muss es sein[7]

Die Attraktivität von Unternehmensimmobilien liegt vor allem in den Nutzern begründet. Langfristig hohe und stabile bis steigende Cashflows sind auf lange Sicht für Bestandshalter, aber auch in der aktuellen Marktphase für exitorientierte Akteure durchaus interessant. Die hohe Branchenvielfalt, die Unternehmensimmobilien ausmacht, erzeugt dabei ein vergleichsweise geringes Mietausfallrisiko, wenn auch der Assetmanagementaufwand hierdurch eher hoch ist.

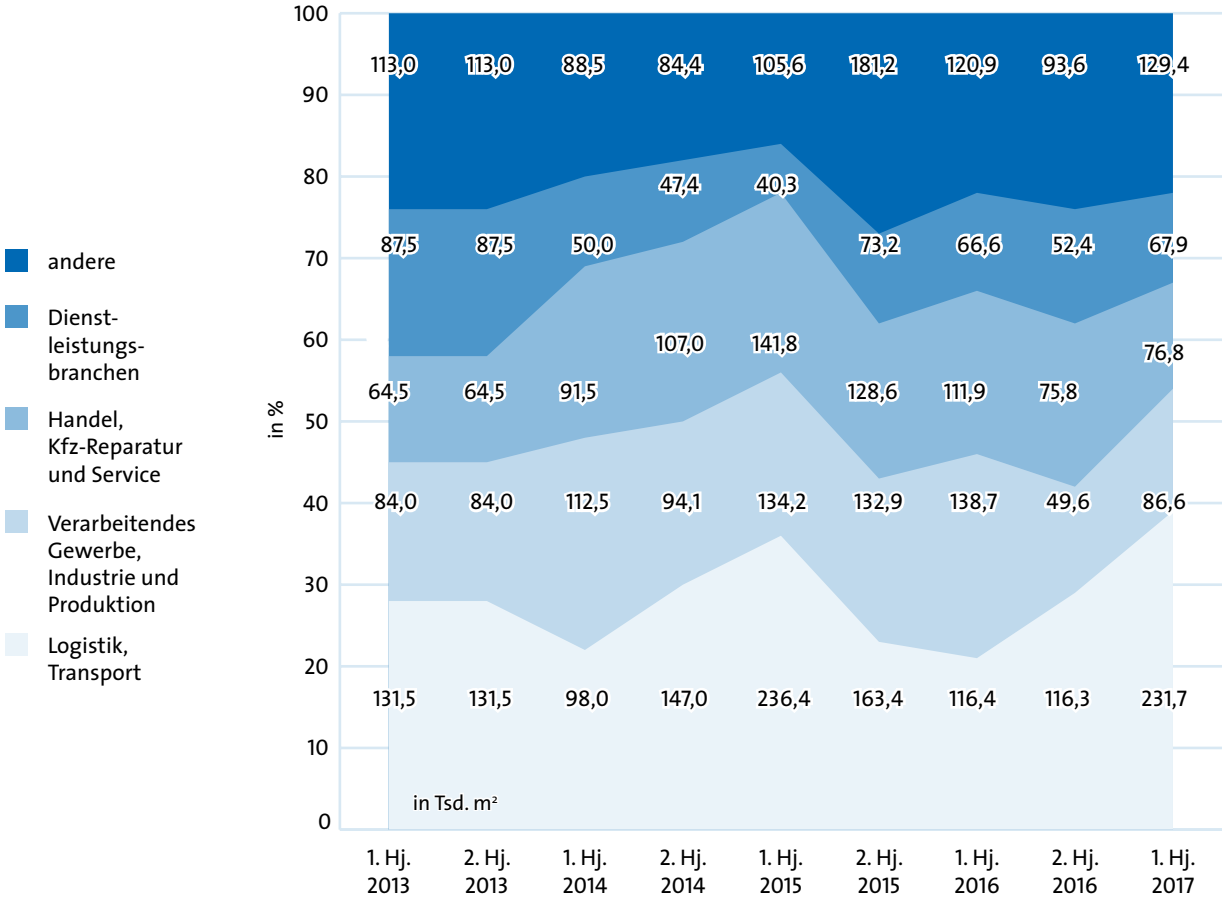
Nachfragezuwachs aus dem Logistik- und Transportsektor

Auffallend ist, dass die Nachfrage aus dem Wirtschaftszweig „Verarbeitendes Gewerbe, Industrie und Produktion“ in den vergangenen Halbjahren deutlich abgenommen hat, während sie im Sektor „Logistik, Transport“ deutlich zugenommen hat. Zuletzt lag sie bei ca. 40% der Flächennachfrage. Dies liegt in zwei Aspekten begründet: Zum einen wird die Nachfrage derzeit vor allem aus dem Transportgewerbe heraus befeuert. Die Nachfrager finden durchaus auch passende Flächenangebote in Unternehmensimmobilien. Zum anderen werden immer mehr Arbeitsschritte der Produktion auch in die Logistik ausgelagert. Dies bedeutet, dass Teile der Wertschöpfungskette in der Produktion nicht mehr in den Werkshallen, sondern in Logistikhallen durchgeführt werden. Andersherum betrachtet werden Werkshallen auch für logistische Zwecke herangezogen. Die Drittverwendungsfähigkeit wird hierdurch stark befördert bzw. langfristig gesehen vermischen sich beide Immobilienkategorien. Eine klare Trennung ist nicht mehr möglich. Im Zeitverlauf wird das ersichtlich, wenn in einzelnen Zeitabschnitten andere Flächennutzungen stark hervorstechen. Dies ist exemplarisch in den Halbjahren 2/2014 und 1/2015 zu sehen, in denen die Flächennachfrage aus dem Bereich Handel, Kfz-Reparatur und Service sehr stark war. Die Nachfrage aus den Dienstleistungsbranchen war hingegen nur sehr spärlich, wobei sie beispielsweise im Verlauf von 2016 wiederum stärker war als sonst.

Produktionsschritte verlagern sich in die Logistik

7 Die nachfolgenden Passagen beziehen sich auf die Immobilienbestände der in der Initiative Unternehmensimmobilien eingebundenen Marktteilnehmer. Da diese die branchenbestimmenden Unternehmen sind, ist eine große Aussagekraft anzunehmen.

Abbildung 2.30: Flächenumsätze nach aggregiertem Wirtschaftszweig in % (Anteile) und absolutem Umsatz in Tsd. m²

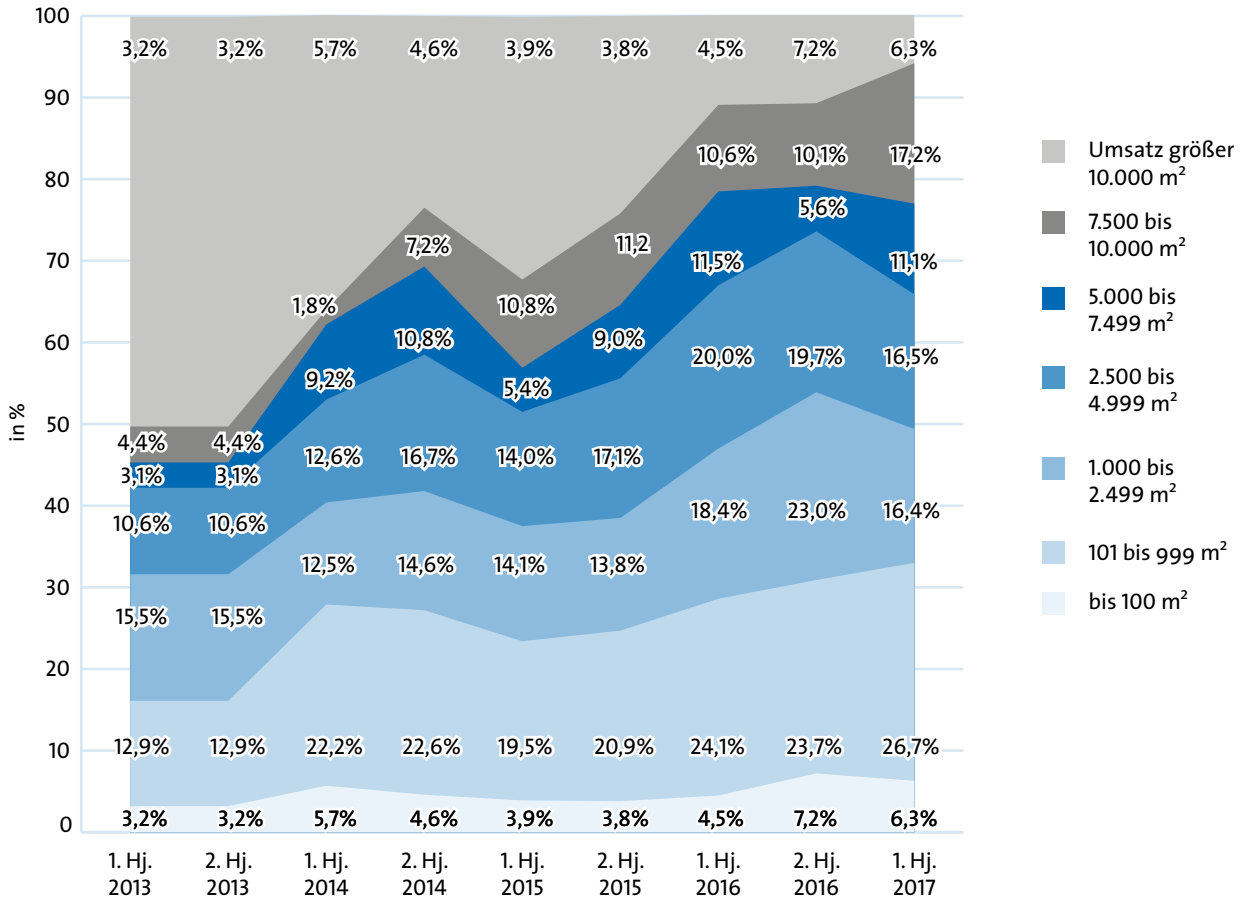


Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

kleine Flächen werden immer häufiger nachgefragt, sehr große Flächen immer seltener

Die Flächennachfrage wird also flexibler. Zieht das Angebot mit? Dies wird durch die Analyse der Größenstrukturen bestätigt. Der Anteil an Flächenumsätzen kleiner Flächengrößenklassen nimmt seit Jahren stetig zu. Die Nutzer benötigen häufig nicht mehr so große zusammenhängende Flächen, sondern wollen mehr Flexibilität. Die Flächenanbieter ziehen nach und gehen immer stärker auf die individuellen Größenbedürfnisse ein. Insbesondere die Flächen unter 1.000 m² sind sehr nachgefragt, sei es um Produktionsspitzen auszugleichen, projektbezogene Flächenbedürfnisse zu kompensieren oder nur um sehr behutsam und kleinteilig zu wachsen. Sehr große Flächenkontingente werden immer seltener in Unternehmensimmobilien nachgefragt, da sie in den Bilanzen ein Klumpenrisiko darstellen, insbesondere wenn der Mietvertrag noch lange dauern sollte.

Abbildung 2.31: Umsatzleistung nach Flächengrößenklassen

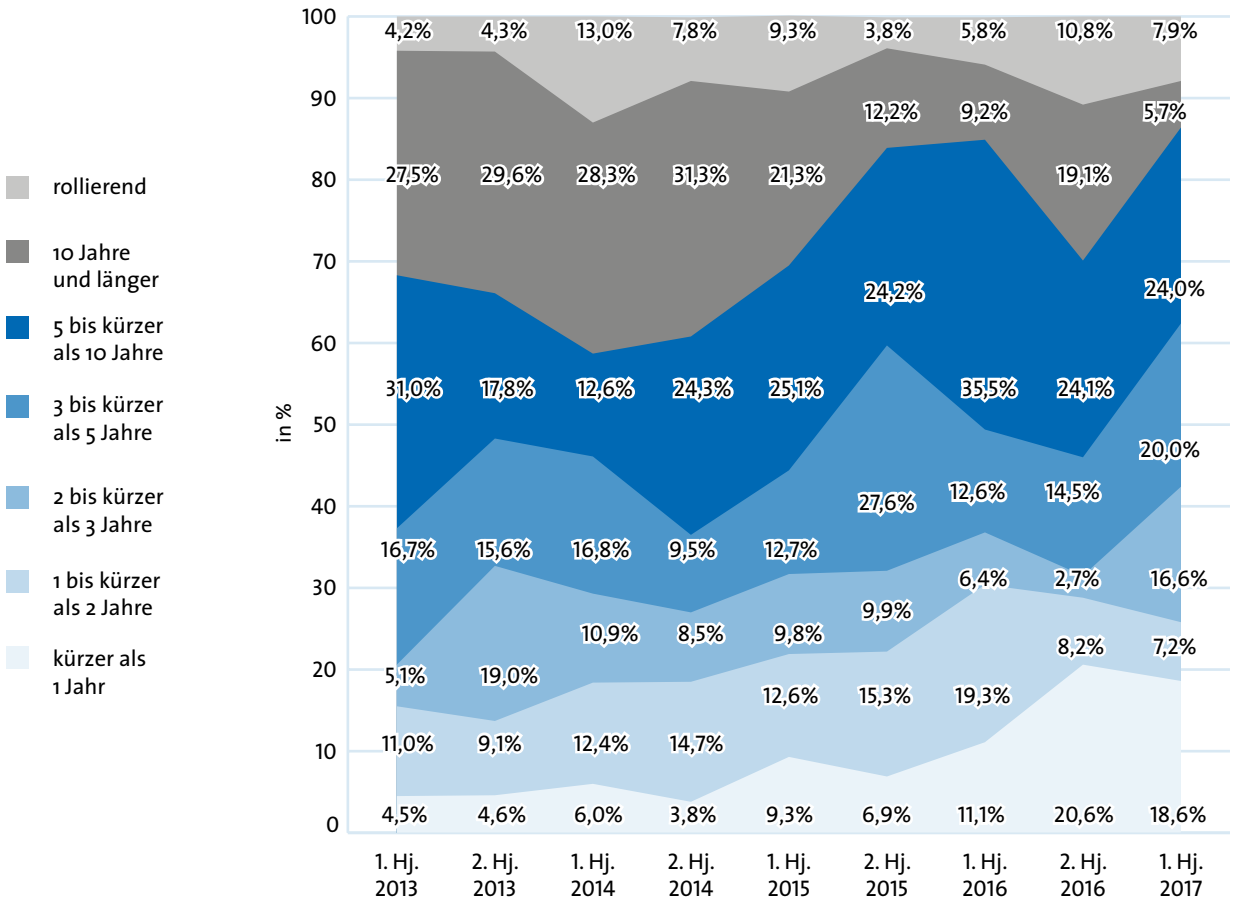


Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

Flexibilität wird nicht nur durch die Flächengröße, sondern maßgeblich auch durch die Mietdauer erzeugt. Die langjährige Auswertung der Immobilienbestände der großen Flächenanbieter belegt auch hier deutlich, dass viel Bewegung im Markt vorhanden ist und die Anbieter durchaus auf die Bedürfnisse der Nutzer reagieren. Während eine Bindung von 10 Jahren und länger 2013 noch häufig vereinbart wurde, ist die Vertragslaufzeit im Verlauf der letzten Jahre signifikant gesunken. Aktuell mieten nur knapp 6% der Mieter für 10 Jahre oder länger an. Der Zeitraum 5 bis unter 10 Jahre ist hingegen vergleichsweise stabil geblieben. Gemeinsam steht der langfristige Mieterhorizont demnach für ca. 30% der Flächennachfrage. Weitere gut 36% werden aus dem mittleren Zeithorizont von 2 Jahren bis unter 5 Jahren generiert und lediglich knapp 16% entfallen auf den kurzfristigen bis sehr kurzfristigen (kürzer als 1 Jahr) Horizont. Die Nutzernachfrage steht damit sowohl für langfristig gesicherte Cashflows, befriedigt aber gleichzeitig auch die Flexibilitätsbedürfnisse der Mieter. Diese Win-win-Situation ist eine der zentralen Stärken von Unternehmensimmobilien.

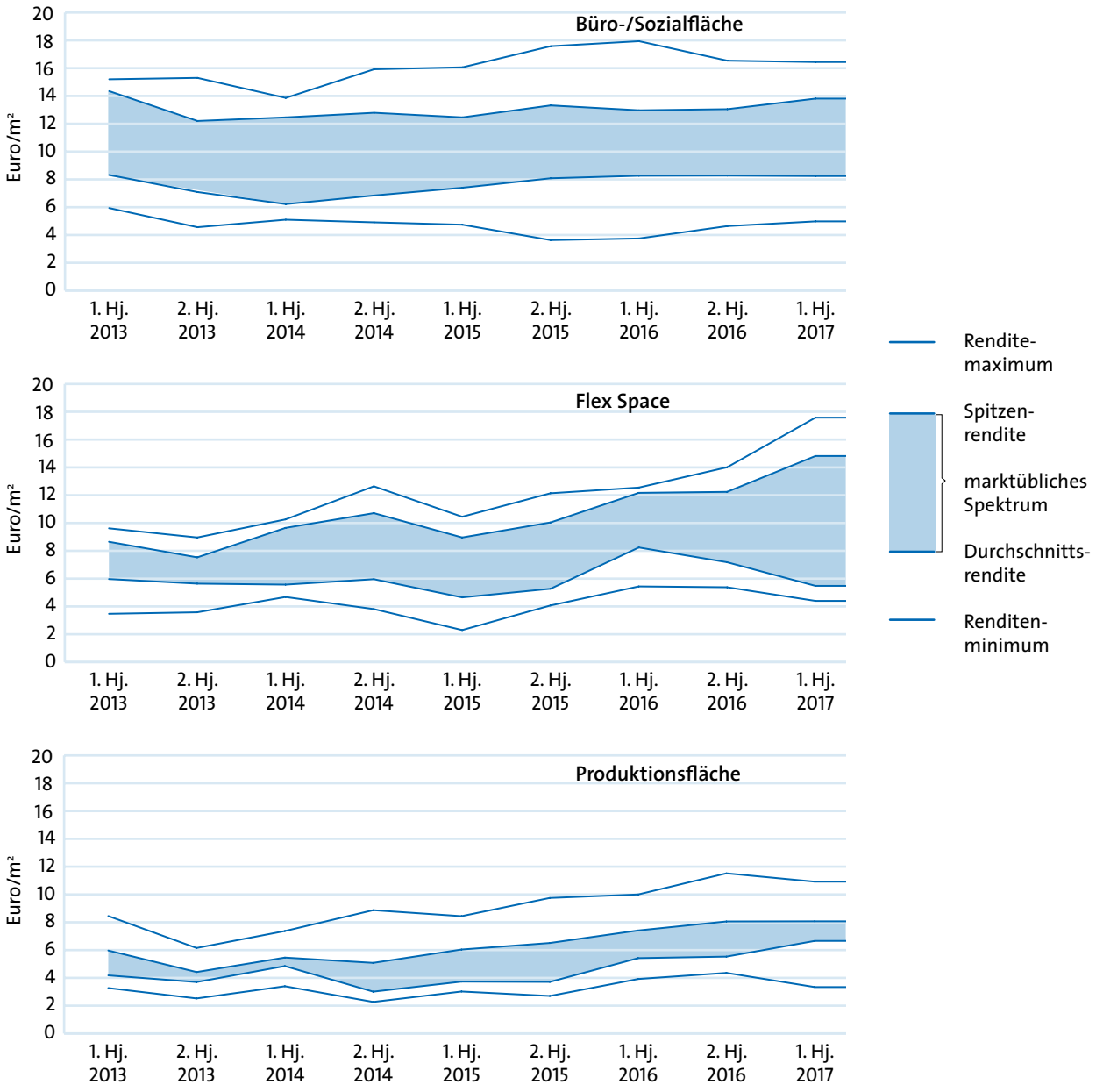
mehr Flexibilität: niedrigere Vertragslaufzeiten gefragt

Abbildung 2.32: Flächenumsätze nach Mietvertragslaufzeit



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

Abbildung 2.33: Entwicklung der Mieten unterschiedlicher Flächentypen von Unternehmensimmobilien



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Initiative Unternehmensimmobilien

Gewerbeparks und Transformations-immobilien bieten gewünschte Flexi-bilität

Die oben skizzierte Flexibilität wird vor allem durch Unternehmen nachgefragt, die in Metropolräumen angesiedelt sind. Es verwundert daher nicht, dass vor allem Gewerbeparks und Transformationsimmobilien als Immobilienkategorien mit Mehrmietercharakter eine Antwort auf die Bedürfnisse einer gestiegenen Flexibilität liefern. Diese sind primär hier verortet. Insbesondere Gewerbeparks erleben analog zur Stärke der deutschen Wirtschaft eine spürbare Renaissance. Kürzere Vertragslaufzeiten und eine hohe Nutzungsflexibilität machen hier eine Angleichung des deutschen Light-Industrial-Immobilienmarktes an globale Standards erkennbar. Die Flächen stehen hier häufig in Wettbewerb zum lokalen Büroflächenmarkt, welcher zurzeit sehr angespannt ist. Viele Büromieter

weichen daher auf Transformationsimmobilien oder Gewerbeparks aus. Die Anbieter, die hinsichtlich Nutzerart, Mietvertragsdauer oder Flächengröße flexibel auf die Bedürfnisse reagieren, bieten daher schon gar keine typisierten Flächen (z.B. Büroflächen) an, sondern sogenannte Flex Spaces. Nachfragegetrieben steigen die Mieten dementsprechend seit längerem kontinuierlich an und liegen mittlerweile nahezu gleichauf – in der Spitze sogar leicht über konventionellen Büromieten. Aufgrund des Drucks in den verschiedenen Märkten ist nicht davon auszugehen, dass diese Entwicklung in der nächsten Zeit zum Erliegen kommt.

Reine Produktionsflächen als Mietoption, die eher an dezentralen Orten, am Standrand oder in peripheren Räumen stehen, sind ebenfalls von einer steigenden Nachfrage betroffen. Der Druck ist jedoch nicht so stark wie bei den zuvor genannten Flächenkategorien. Daher ist in diesem Segment die Mietpreissteigerung etwas schwächer. Dennoch wird ca. 1-2 Euro/m² Mietfläche mehr entrichtet als beispielsweise noch 2013.

2.4.3 Ausblick 2018: Das Angebot kommt der Nachfrage nicht hinterher – „Neue Flächen werden benötigt“ oder „Können Urbane Quartiere Abhilfe leisten“?

Unternehmensimmobilien sind gefragt. Dies sowohl als Investmentgut als auch die in diesen Objekten angebotenen Flächen durch die Mieter. Gerade in urbanem Kontext werden die Flächen jedoch immer knapper und konkurrieren obendrein mit sämtlichen anderen Nutzungsarten in der Stadt. Vor diesem Hintergrund erscheint es sinnvoll, stärker an mischgenutzte Immobilien zu denken. Eingeschossige Discounter eingebettet in eine Blockrandbebauung oder monostrukturierte Bürogebäude und Shoppingcenter müssen gleichermaßen auf den Prüfstand gestellt werden. Das Urbane Gebiet der letzten BauGB-Novelle greift diesen Sachverhalt auf – aber gleichermaßen zu kurz. Ein urbanes Quartier ist durchmischt und bietet allen Nutzungsarten Raum. Die (politische) Diskussion ist derzeit jedoch mehrheitlich dadurch aufgeladen, Wohnnutzungen auch in gewerblich strukturierten Stadtteilen zu etablieren. Dieses Denkschema führt jedoch langfristig zu nachteiligen Effekten wie Versorgungsengpässen, stärkeren Verkehrs- und Emissionsbelastungen und wirtschaftlichen Nachteilen für die Arbeit gebenden Unternehmen – um nur einige zu nennen. Hier sollten alle Stakeholder die Scheuklappen ablegen und auch Citylogistik, Gewerbeparks genauso wie Kitas, Wohnungen, Läden usw. ermöglichen. Eine gut durchmischte Stadt mit gewerblichen Nutzungen jenseits von Büro kann durchaus attraktiv sein.

urbane Quartiere bieten Raum für alle Nutzungsarten

2.5 Markt für Logistikimmobilien

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung unseres Landes mit steigenden Zahlen beim Bruttoinlandsprodukt und damit einhergehender steigender Nachfrage für Produktionsgüter und Konsumprodukte fußt zu großen Teilen auf den Erfordernissen, diese Waren kosten- und zeiteffizient zum jeweiligen Bestimmungsort bringen zu können. Die Logistikbranche ist sowohl Impulsgeber als auch Rückgrat für die deutsche Wirtschaft und befindet sich im stetigen Wandel.

Im Jahr 2017 wurden neue Bestmarken bei Angebot und Nachfrage im Logistiksegment beobachtet. Ein erneut hohes Transaktionsvolumen, bestärkt durch zahlreiche Portfoliodeals, ebenso wie eine erneut hohe Neubautätigkeit auf Angebotsseite formten das Bild des vergangenen Jahres. Einer der Treiber dieser Entwicklung ist der stetig wachsende E-Commerce-Sektor. Im Zuge des dadurch steigenden Paketaufkommens befinden sich somit auch die Erfordernisse für die Logistik im Wandel. Aber auch andere Wirtschaftszweige wie der Automobilsektor oder der (Lebensmittel-) Einzelhandel bedingen tiefgreifende Änderungen bei Logistikprozessen. Nach wie vor wird die Logistikbranche vom Bau größerer Logistikimmobilien geprägt. Diese liegen zumeist am Stadtrand bzw. im Verflechtungsraum der Metropolen und verfügen idealtypisch über eine gute Anbindung an das Autobahnnetz. Jedoch fehlen für die logistischen Anforderungen noch die passenden Citylogistikimmobilien, die dabei helfen können, Lieferverkehre in die Innenstädte mit Unterstützung neuer Distributionsmittel zu reduzieren.

E-Commerce ist Motor der Logistiknachfrage

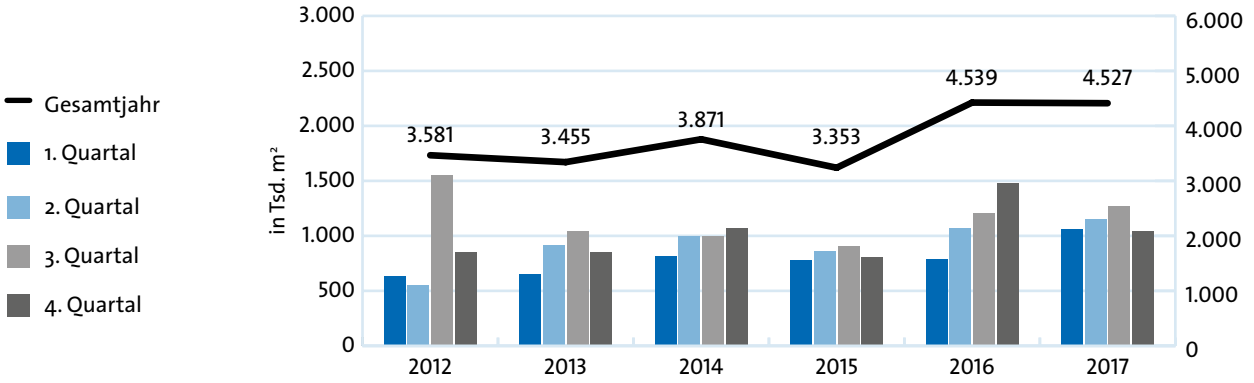
Die Zunahme des E-Commerce fordert von den Logistikern auch eine größere räumliche Nähe zu den Endverbrauchern. Wo heute bereits die Same Day Delivery (SDD) auf der letzten Meile zu punkten weiß, werden in Zukunft auch weitere spezifische Erfordernisse auf der allerletzten Meile für die Same Hour Delivery (SHD) dazutreten. Onlinehändler sowie KEP-Dienstleister (Kurier-, Express- und Paketdienste) nehmen bei der Suche nach geeigneten Verteilzentren auf der letzten und allerletzten Meile somit zunehmend auch die Flächen und/oder Lagen der herkömmlichen Büro-, Wohn- und Handelsnutzung einer Stadt in den Blick. Lösungen für die letzte und allerletzte Meile – sowohl in Bezug auf die Wahl passender Distributionsmittel als auch auf den Nutzungsmix der städtischen Immobilien – fordern eine konstruktive Interaktion aller Beteiligten.

Lösungen für die letzte und allerletzte Meile sind gefragt

2.5.1 Wachsender Flächenbedarf resultiert erneut in hoher Neubautätigkeit

Der Markt für Logistikimmobilien war anknüpfend an die Entwicklungen der letzten Jahre auch im vergangenen Jahr von einem extrem hohen Flächenbedarf geprägt. Die Flächen im Bestand allein konnten diesen Bedarf jedoch nicht kompensieren, zumal größere Teile des Immobilienbestandes überaltert sind und/oder nicht den aktuellen Anforderungen entsprechen. Folglich mussten adäquate Neubauflächen dem Markt zugeführt werden.

Abbildung 2.34: Fertiggestellte Neubaufläche nach Quartal und Jahr in Tsd. m², 2012 – 2017



Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

Höchstwerte des Vorjahres setzen sich 2017 fort

Der Trend eines hohen Flächenbedarfs im Logistiksegment hielt 2017 weiterhin an. Insbesondere der unverändert stark wachsende E-Commerce treibt die Flächennachfrage und damit die Bautätigkeit stark an. Mit gut 4,5 Mio. m² neu errichteter Logistikfläche setzte sich die bisherige Bestmarke von 2016 auch im Jahr 2017 nahezu unverändert fort. Wären nicht einige großvolumige Projekte mit der Fertigstellung ins erste Quartal 2018 gerutscht, so wäre eine neue Höchstmarke durchaus realistisch gewesen. Dennoch wurde das mittlere Neubauvolumen von knapp 3,8 Mio. m² im Zeitraum von 2012 bis 2016 deutlich überschritten. Erstmals wurden zudem in jedem Quartal eines Jahres über 1 Mio. m² Logistikfläche in Deutschland neu errichtet. Dabei sticht das dritte Quartal 2017 mit einer Neubaufläche von 1,3 Mio. m² hervor. Betrachtet man die Flächen, die für 2018 und 2019 in der Pipeline sind, so kann davon ausgegangen werden, dass die Bautätigkeit auch weiterhin hoch bleiben wird.

2.5.2 Neues Allzeithoch am Logistik-Investmentmarkt

Das gestiegene Angebot an Neubaufläche weckte im Jahr 2017 auf Anlegerseite erneut großes Interesse. Die durch (Trader-) Developer fertiggestellten Neubauflächen konnten vom Markt zügig absorbiert werden. Zugleich wurde aufgrund des positiven Klimas am Investmentmarkt ein Anstieg bei den spekulativen Bauvorhaben beobachtet. Denn nationale wie internationale Investoren sind auf der Suche nach nachhaltigen Anlagezielen, die eine attraktive Verzinsung ermöglichen. Hier bietet sich der deutsche Markt für Logistik- und Industrieunternehmen geradezu an. Im Vergleich zu anderen Assetklassen oder Ländern ist die Verzinsung vergleichsweise hoch – die Kaufpreise sind also noch attraktiv, auch wenn die Kompression der Renditen den Abstand zu anderen Immobilienarten deutlich verringert hat.

2017: Anteil der Logistikimmobilien am gesamten Transaktionsvolumen der Wirtschaftsimmobilien bei knapp 10%

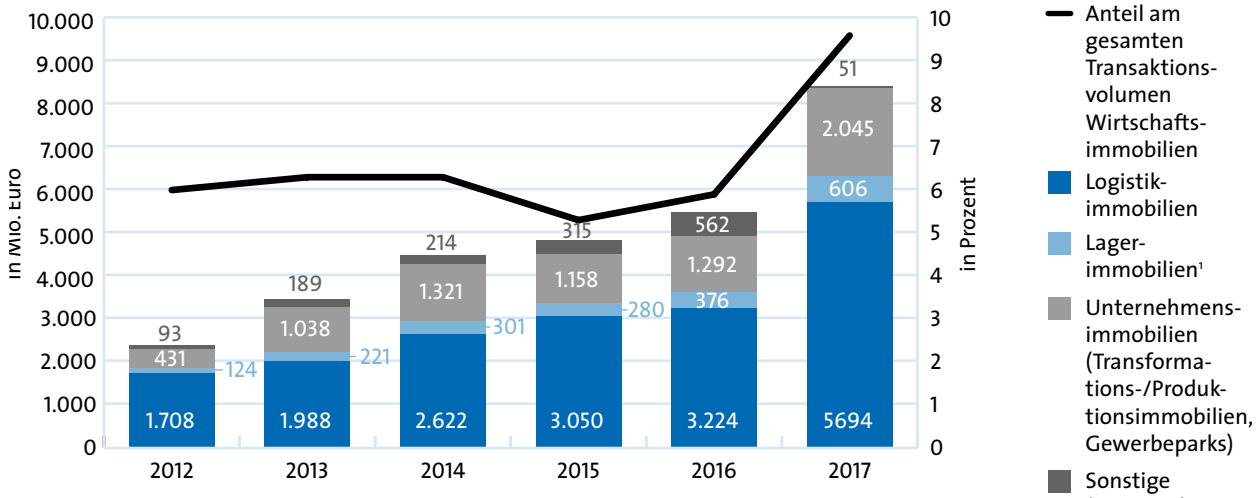
Logistikimmobilien weisen einen zunehmenden Anteil am Investmentmarkt der gewerblich genutzten Immobilien auf. Sie unterscheiden sich von den klassischen Lagerimmobilien durch eine größere Fläche (>10.000 m²) und bieten idealtypisch höhere Ausbau- und Qualitätsstandards. Insgesamt wurden von 2012 bis 2016 rund 12,6 Mrd. Euro in Logistikimmobilien investiert. Der Blick auf das Jahr 2017 verdeutlicht auch weiterhin einen Anstieg der Investitionsnachfrage nach Logistikimmobilien. Das Investitionsvolumen lag um 76,6%

höher als noch im Vorjahr. Der Anteil am Gesamtinvestment liegt mittlerweile bei knapp 10%. Traditionell pendelte er bisher zwischen 5% und 6%.

Bei der Auswertung des jährlichen Investitionsvolumens werden mehrere Objektkategorien gesondert betrachtet. Die gewerblich genutzten Immobilien mit logistischer Ausrichtung umfassen neben den Lager- und Logistikimmobilien ebenso die bereits im vorherigen Kapitel behandelten Unternehmens- sowie Industrieimmobilien. In Summe wurden 2017 in den gezeigten Kategorien knapp 8,4 Mrd. Euro investiert. Damit betrug das Investitionsvolumen im Gesamtjahr 2017 knapp 54% des für das bisherige Rekordjahr 2016 verzeichneten Gesamtinvests. Auf das Gesamtinvestitionsvolumen bezogen nimmt der gewerblich-industrielle Investmentanteil mittlerweile um 14% ein.

Ausschlaggebend sind die durch gestiegene Nachfrage generierte Bautätigkeit, die mehr Investmentoptionen ermöglicht sowie eine gestiegene Handelsintensität. So wurden einzelne Objekte und Portfolios 2017 bereits mehrfach verkauft. Trotz entschleunigter Renditekompression bieten Logistikimmobilien gegenüber anderen Immobilienklassen weiterhin einen Renditevorteil. Bedingt durch die vorherrschende Renditekompression steigen die Kaufpreise überdies nicht noch weiter an. Der Investmentmarkt für Logistikimmobilien dürfte 2017 sein zyklisches Hoch fast erreicht haben, wobei auch weiterhin nicht von einem signifikanten Rückgang der Nachfrage auszugehen ist. Vielmehr gelangen die peripheren Lagen immer mehr in den Fokus der Investoren.

Abbildung 2.35: Investitionsvolumen in deutsche Lager-, Logistik-, Unternehmens- und Industrieimmobilien in Mio. Euro, 2012 – 2017



1 Lager- und Logistikimmobilien wurden hierbei nicht zusammengefasst betrachtet. Eine genaue Definition der Lagerimmobilien gemäß Unternehmensimmobilien ist im vorherigen Kapitel aufgeführt worden.

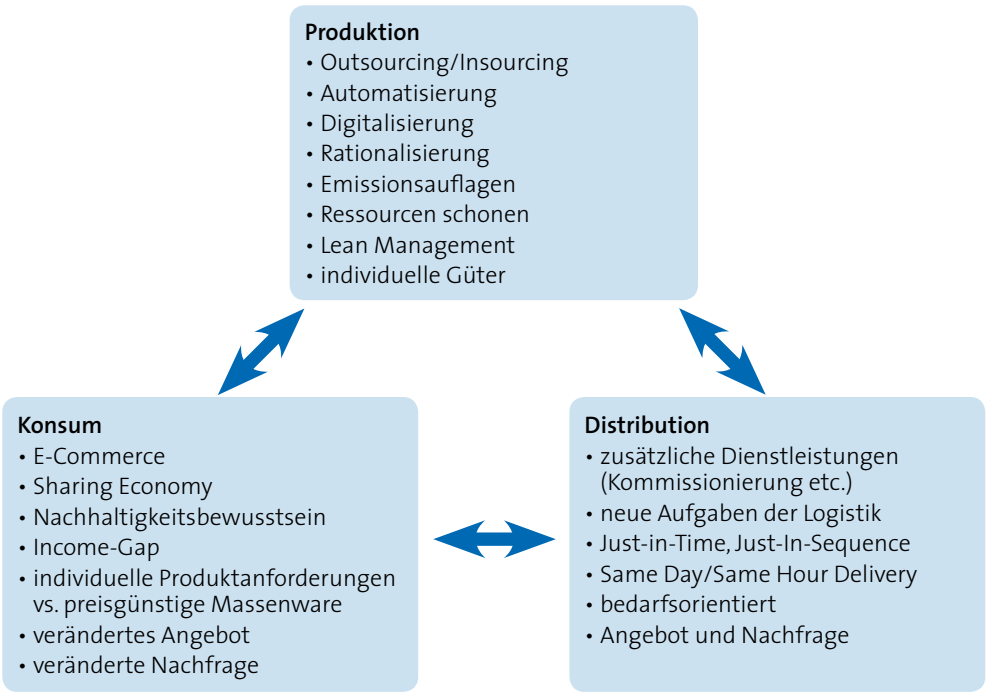
Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

2.5.3 Logistik im Spannungsfeld struktureller Veränderungen

Die großen gesamtgesellschaftlichen Entwicklungslinien der heutigen Zeit wirken sich auch auf den Markt der Logistikimmobilien aus. Das Spannungsfeld aus Globalisierung auf der einen und Regionalisierungstendenzen auf der anderen Seite beeinflusst schon heute wichtige Standortentscheidungen für die Planung von Logistikimmobilien. Obwohl sich der Welthandel weiter intensivieren wird

und transnationale Lieferketten an Bedeutung gewinnen, werden der Absatz und die Notwendigkeit regional produzierter Ware ebenfalls zunehmen, um weiterhin kosteneffizient und nachhaltig wirtschaften zu können. Das bedeutet, dass die Lieferkette von der Produktion hin zum Konsumenten durch die smarte Platzierung der Standorte von Logistikimmobilien optimiert werden will. Vor dem Hintergrund der Megatrends aus Wirtschaft und Gesellschaft stehen logistische Prozesse der vergangenen Jahrzehnte zunehmend auf dem Prüfstand.

Abbildung 2.36: Gegenseitige Beeinflussung von Produktion, Distribution und Konsum



Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2015), „Logistik und Immobilien 2015. Viele Perspektiven. Eine Studie."

Es ist wichtig zu beachten, dass die drei Ebenen der Produktion, der Distribution und des Konsums sich wechselseitig beeinflussen. Die Sharing-Economy, das Zusammenwachsen von Retail und Logistik (Stichwort City-Logistik), die additive Fertigung und insbesondere der E-Commerce treiben dabei einen tiefgreifenden Wandel logistischer Prozesse voran. Angebote wie Same Day Delivery und Same Hour Delivery sorgen für zunehmende Komplexität im Alltag der Distribution. In diesem Zusammenhang rückt der Lebensmitteleinkauf über das Internet verstärkt in den Fokus, wodurch sich die Distributionskanäle erweitern werden. Auch die industrielle Produktion kann durch neue Technologien urbaner und dezentraler stattfinden. Digitalisierung und Automatisierung werden die Prozesse in der Produktion und Distribution hin zu einer Industrie 4.0 prägen. Die Digitalisierung mit all ihren Möglichkeiten verändert somit insgesamt nicht nur die Art und Weise, wie wir produzieren und konsumieren, sondern auch wie Güter zwischen Produktion und Konsum distribuiert werden.

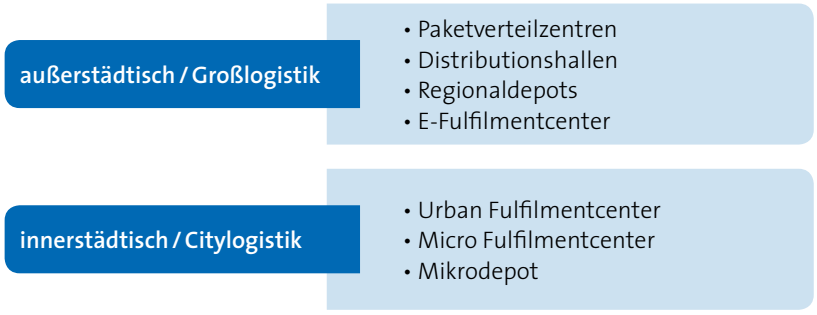
2.5.4 Diversifizierung der Logistikimmobilie

Welche Trends und Entwicklungstendenzen können bezüglich des Gebäudebedarfs abgeleitet werden?

diversifizierte Logistikobjekte: Flex-Hubs und Mikrodepots

Die Geschwindigkeit, mit der Waren produziert und umgeschlagen werden, nimmt stetig zu. Auch die Taktung der Fertigungsstraßen in Produktionsimmobilien wird konsequent optimiert, sodass die Intralogistik im Gleichschritt mit einer höheren Geschwindigkeit agieren muss. Um diesen Entwicklungen und dem Druck des Marktes gerecht zu werden, braucht es auf Gebäudeebene diversifizierte Logistikobjekte. Eine vermeintliche Lösung nach dem Muster „one outfit fits all" greift hier zu kurz. Für die außerstädtische Großlogistik kann die Entwicklung von Flex-Hubs als weiteres Mittel gesehen werden, um Gebäudestrukturen in Systembauweise effizienter zu gestalten. Sie bestehen aus mobilen Einheiten, z.B. als Containerlösung, die flexibel zusammengeschaltet werden können. Größe, Struktur und Fähigkeiten sind an die Wünsche der jeweiligen Nutzer anpassbar. Ein ähnlicher Trend kann in der Citylogistik beobachtet werden. Dort wurden bereits Mikrodepots als Pop-up-Storage in Containern betrieben, wie dies UPS demonstriert hat. Die Zielvorstellung von stationären Depots der Citylogistik konnte jedoch bislang nicht flächendeckend verwirklicht werden.

Abbildung 2.37: Neue Objektarten in der Stadt ergänzen die Großlogistik



Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

Egal um welche Objektart es sich handelt, der ideale Standort ist auf die strategischen Bedürfnisse des Unternehmens zugeschnitten und wird entsprechend meist individuell festgelegt. Hierbei bedient man sich verschiedener Analysetools wie der Centre-of-Gravity-Analyse oder der Analyse des Bestellaufkommens. Einig sind sich die Nutzer jedoch dahingehend, dass der Standort des Objektes eine möglichst zentrale Lage aufweisen muss, wodurch die Erreichbarkeit einer maximalen Kundenanzahl in einer möglichst kurzen Zeitspanne gewährleistet sein/werden soll. Zudem werden neben einer guten Standortanalyse auch zunehmend intelligente Routinglösungen genutzt. Um just-in-time beim Kunden zu sein, werden Zustellbasen innerhalb der (Groß-) Städte in unmittelbarer Nähe zum Zielort unabdingbar. Beeinflusst durch das Wechselspiel gesellschaftlicher Entwicklungen und technischer Innovationen, beginnt sich die Citylogistik insgesamt neu zu justieren. Durch die zusätzliche Nutzung alternativer Distributionsmethoden, wie beispielsweise Lastenrädern, können CO_2-Emissionen reduziert werden. Des Weiteren kann sich dies positiv auf Trans-

Zustellbasen in unmittelbarer Nähe zum Zielort unabdingbar

portkosten auswirken (Einsparung von Kraftstoffen) sowie im innerstädtischen Kontext zu Zeitersparnissen und Verkehrsreduktion führen.

Mehrheit der Projekte in Realisierung ist großflächig

Für die Citylogistik werden somit kleinere, integrierte Lager notwendig. Reagiert die Entwicklerlandschaft bereits darauf? Nein, wie eine Analyse der Bautätigkeit zeigt. Es wurden primär nur große Lager am Stadtrand entwickelt, wie dies an den Logistikzentren für Amazon sehr prägnant zu sehen ist. In der Abbildung zu den Neubaufertigstellungen von Logistikimmobilien am Beispiel der Logistikregion Hamburg ist die Verteilung der realisierten Vorhaben ihrer Größenklassen nach entsprechend der jeweiligen Zentralität des Standortes abgebildet. Die Größe der Kreise ist dabei ein Äquivalent für die realisierte Nutzfläche. Der linke obere Bereich ist theoretisch für die Nutzung der Citylogistik entsprechend Lage und Größe geeignet. Jedoch handelt es sich bei den untersuchten Objekten ausschließlich um von Eigennutzern entwickelte Immobilien. Die Citylogistik wird hier also nicht bedient.

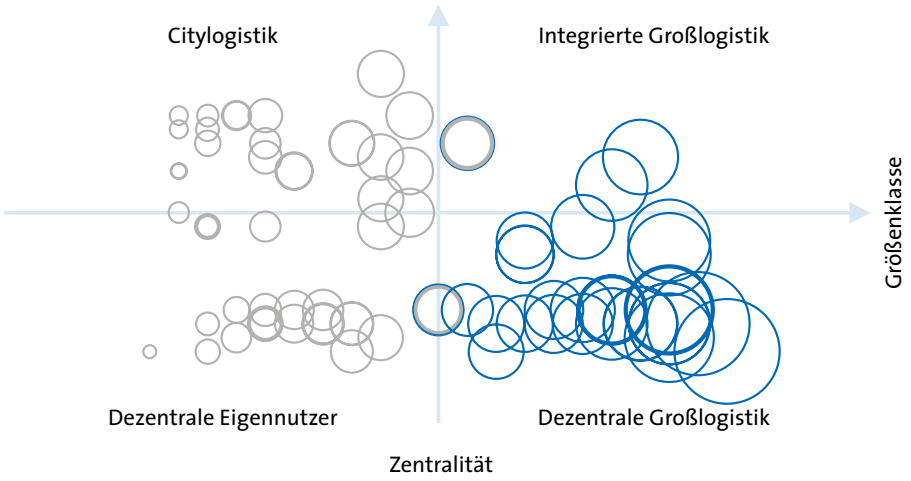
Abbildung 2.38: Auswahl großvolumiger Projekte (E-Fulfilmentcenter)

Mieter/ Nutzer	Lage	Developer	Status	Nutzfläche in m²	Fertigstellung
Amazon	Mönchengladbach	Ixocon	im Bau	150.000	Q4/2018
Amazon	Winsen/Luhe (Hamburg)	IDI Gazeley	fertig-gestellt	130.000	Q3/2017
Amazon	Werne (Dortmund)	Verdion	im Bau	104.000	Q1/2018
Amazon	Achim (Bremen)	Amazon	Ideenphase	70.000	Q4/2019
Amazon	Frankenthal (Mannheim)	VGP	im Bau	66.500	Q1/2018
reuter	Bedburg (Köln/Düsseldorf)	reuter	Planung konkret	60.000	Q3/2018
Amazon	Dortmund	Garbe	im Bau	54.000	Q4/2017
Galeria Kaufhof	Zülpich (Köln/Bonn)	Fiege	im Bau	50.000	Q4/2018
Adidas	Rieste (Osnabrück)	Hochtief Projektent-wicklung GmbH	im Bau	44.000	Q4/2017

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Citylogistikimmobilien in integrierter Lage bleiben eher die Ausnahme. Mit dem Einzug der SHD muss sich dies ändern. Flächengrößen werden von Konzept und Art der Logistikimmobilie beeinflusst und hängen nicht zuletzt auch vom jeweiligen Versorgungsbereich ab. Versorgungsbereiche sind dabei nicht prototypisch festlegbar, da sie von vielen Faktoren abhängig sind. Es gilt: je zentraler der Standort, desto höher die Stoppdichte und umso kleiner der Versorgungsbereich. Auch die Nutzbarkeit der Transportmittel (Transporter, Lastenrad, teilweise ÖPNV) wirkt sich zusätzlich auf die Lieferzeit und den möglichen Versorgungsbereich aus.

Abbildung 2.39: Neubaufertigstellungen von Logistikimmobilien am Beispiel Hamburg, 2012 – 2016



Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

Klassifizierung der Objektarten im Hinblick der Citylogistik

Eine optimale, immobilienspezifische Lösung für die Citylogistik der Zukunft stellt ein Kaskadensystem dar, welches aus unterschiedlichen aufeinander aufbauenden Objektarten besteht. Eine elementare Säule dessen stellen Objekte mit Flächen von 25.000 m² oder größer dar. Sie sind außerstädtisch gelegen und befinden sich zumeist im Verflechtungsraum von Metropolen. Diese Mega-Hubs (E-Fulfilmentcenter) decken dabei einen Einzugsbereich von 100 bis 250 km ab und benötigen Flächen von 25.000 bis zu 150.000 m². Sie werden aufgrund ihrer Dimensionierungen meist auf Greenfields errichtet und sind daher symptomatisch für die Bautätigkeit der vergangenen 10 bis 15 Jahre.

Abbildung 2.40: Charakteristika der für Citylogistik erforderlichen Objektarten

Objektart	Beschreibung	Lagetyp	Flächenbedarf	Einwohner-versorgung
E-Fulfilment-center	Mega-Hubs im weiteren Verflechtungsraum	außer-städtisch	ab 25.000 bis zu 150.000 m²	ca. 2 – 5 Millionen
Regionaldepot	mittelgroße Hubs im Umfeld zur Nachlieferung	außer- bis innerstädtisch	ca. 15.000 m²	interne Ver-sorgungs-strukturen
Urban Fulfil-mentcenter	innerstädtische Nahversorgungs-Spokes	innerstädtisch	ca. 4.000-6.000 m²	ca. 20.000 – 40.000
Micro Fulfil-mentcenter	direkte Auslie-ferung von Online-bestellungen zum Kunden	innerstädtisch	ca. 1.000-3.000 m²	ca. 10.000 – 20.000
Mikrodepot	engmaschige und kleinteilige Feinverteilung	innerstädtisch	ca. 15 bis 25 m² (KEP), ca. 200-500 m² (Handel)	ca. 5.000 – 10.000

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG / Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

kaum geeignete Flächen für Urban Fulfilmentcenter

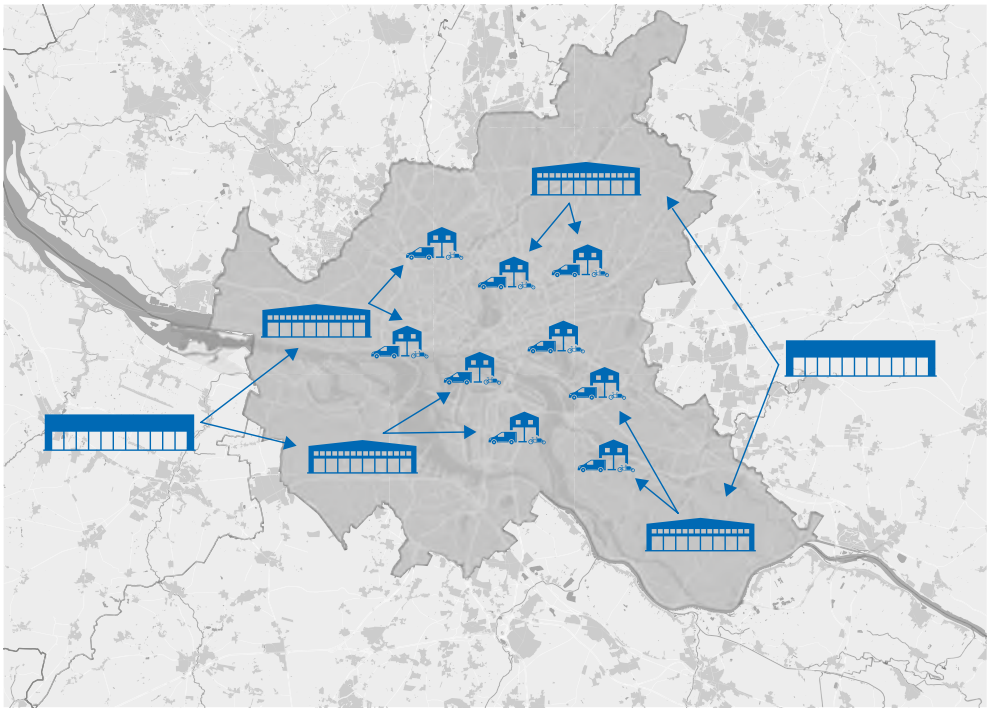
Das Urban Fulfilmentcenter ermöglicht eine direkte Auslieferung von Onlinebestellungen zum Kunden und wird insbesondere dann benötigt, wenn Frischelogistik mit einer Kühlkette abgebildet werden soll. Beispiele sind der Lebensmittelhandel, der solche Objekte exklusiv für seinen Onlinevertrieb einrichtet, oder Amazon Fresh. Da aufgrund des Wettbewerbs mit anderen Nutzungen kaum geeignete Flächen existieren, stehen auch kaum Neubauobjekte zur Verfügung, weswegen bisher der Fokus auf der Nachnutzung von ehemaligen Fachmärkten wie Bau- und Supermärkten lag.

Für die Umsetzung der SHD werden Micro Fulfilmentcenter immer wichtiger. Im Regelfall werden solche Objekte nicht neu gebaut, denn auch bei dieser Objektart spiegelt sich die eben angeführte Flächenproblematik wider. Die Umnutzung von bestehenden Büro- oder Einzelhandelsflächen wäre zwar eine Alternative. Der Wettbewerbsdruck im Bereich der Büroimmobilien und generelle Bedenken bei der Genehmigungsfähigkeit für logistische Zwecke erschweren die Umsetzung in der Praxis aktuell jedoch noch. Die Umnutzung von Tiefgaragen oder Parkhäusern stellt überdies eine weitere Möglichkeit dar, nicht mehr akut benötigte Flächen der aktiven citylogistischen Nutzung zuzuführen.

Wie könnte sich das Zusammenspiel dieser unterschiedlichen Immobilientypen räumlich gestalten?

Ein Lösungsansatz für die Citylogistik zeigt ein kaskadenförmiges System auf: Große Zentrallager im Verflechtungsraum von Metropolen beliefern Nachschubstellen am Stadtrand, die wiederum kleine Mikrodepots in der Innenstadt versorgen. Denn die für die Citylogistik benötigten Immobilien können nicht eigenständig existieren, sondern müssen ihrerseits versorgt werden.

Abbildung 2.41: Kaskadenförmiges System der Citylogistik



Im Außenbereich:
- E-Fulfilmentcenter zur großräumigen Distribution im E-Commerce-Sektor
- Regionaldepots zur Versorgung innerstädtischer Geschäfte

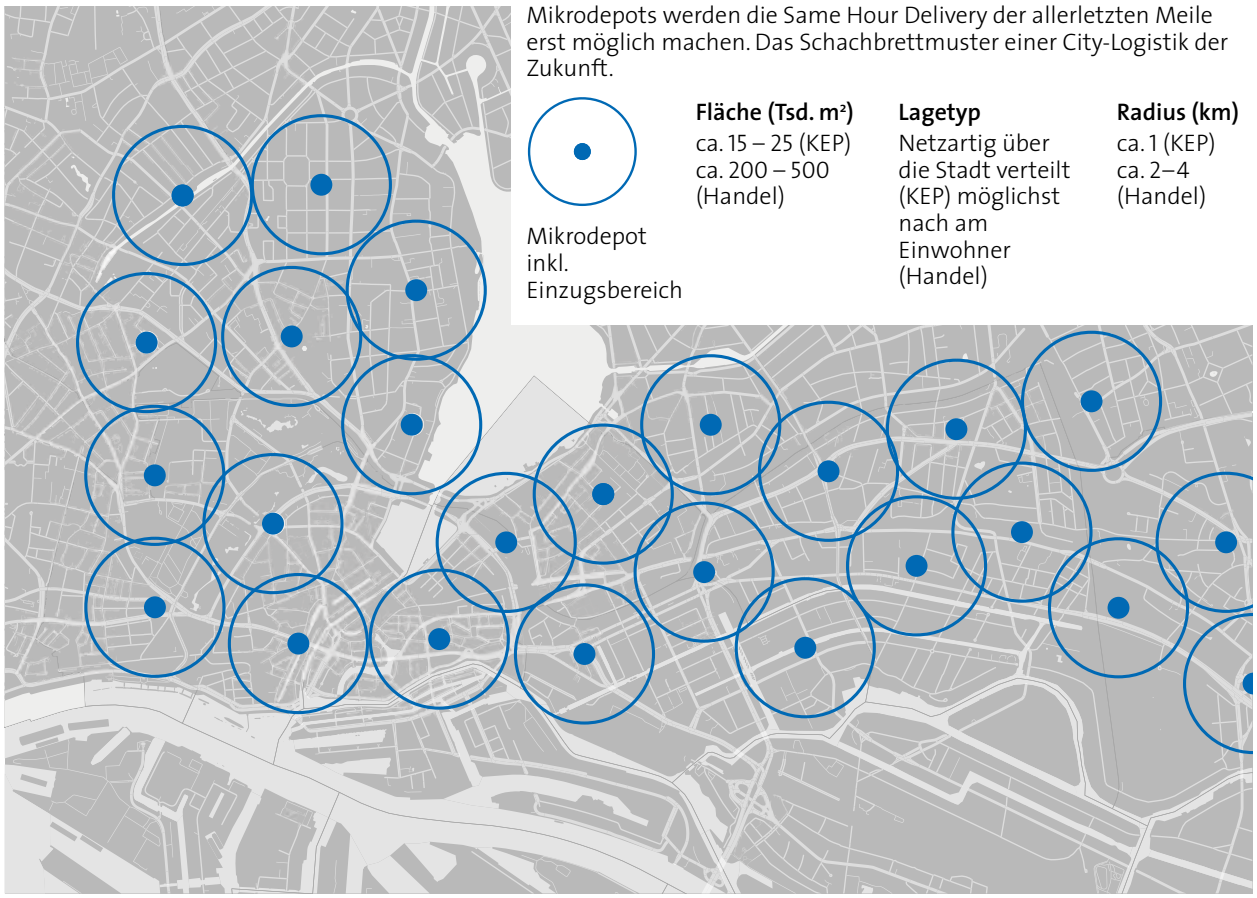
Innerhalb der Stadt:
- Urban Fulfilmentcenter zur Distribution online verkaufter Lebensmittel in Metropolräumen
- Micro Fulfilmentcenter als innerstädtische Nahversorgungs-Spokes

		Fläche (Tsd. m²)	Lagetyp	Radius (km)
	E-Fulfilment-Center	ca. 25 – 150	Verflechtungs-raum von Metropolen	ca. 100 – 250
	Urban Fulfilment-Center	ca. 4 – 6	verkehrs-günstig am Stadtrand	ca. 10
	Micro Fulfilment-Center	ca. 1 – 3	innerstädtisch	ca. 1 – 5

Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

Die allerletzte Meile wird aktuell und vermutlich auch zukünftig zum größten Teil durch die KEP-Dienstleister durchgeführt. Neben der Einführung neuer Typen von Umschlagsimmobilien wie der mechanisierten Zustellbasen (MechZB) sind einzelne KEP-Dienstleister, wie eingangs skizziert, bereits seit Längerem auf der Suche nach Lösungen für die allerletzte Meile. Ergebnis dieser Suche ist das Mikrodepot, eine sehr kleinteilige, aber feinmaschig über die gesamte Stadt verteilte Flächenart.

Abbildung 2.42: Beispielhaftes Netz von Mikrodepots über ein Stadtgebiet



Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

2.5.5 Ausblick 2018: Citylogistik 2.0

In vielen Fällen wird zwar noch experimentiert, welche Gebäude oder Flächen geeignet sind oder welche Qualitäten benötigt werden. Einige Nutzer sind jedoch bereits einen Schritt weiter und haben genauere Vorstellungen von der für sie optimalen Citylogistikimmobilie. Dabei können sie grundsätzlich sowohl auf den Gebäudebestand als auch auf den Neubau zurückgreifen. Im Neubau besteht sogar die Möglichkeit, bereits entwickelte Musterbaubeschreibungen umzusetzen.

mischgenutzte Immobilie: Verschmelzen von Handel und Logistik

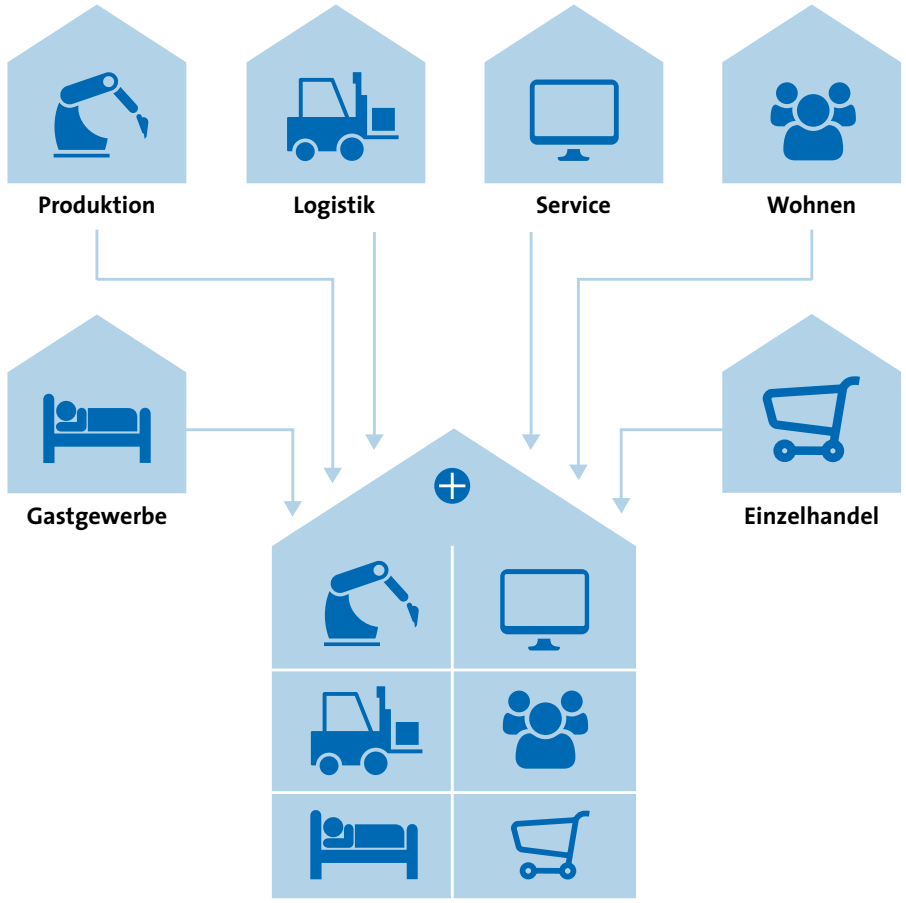
(Online-) Handel und Logistik werden in Zukunft mit Unterstützung durch smarte Technologien zunehmend den Schulterschluss suchen und in einigen Bereichen immobilientechnisch miteinander verschmelzen, wie dies am Konzept der mischgenutzten Immobilie zu sehen ist. Der Online-Riese Amazon zeigte bereits mit dem Kauf der amerikanischen Whole-Foods-Kette seine Absichten, auch im stationären Handel Fuß zu fassen und sich Standorte für neue Omni-Channel-Strategien zu sichern. Dies eröffnet dem Onlinehändler mehrere Vorteile. Zum einen können Flächen in den Geschäften als unternehmenseigene Mikro-Depots für die Zustellung auf der allerletzten Meile genutzt werden. Andererseits können so stationär beworbene Produkte auch dem weniger online-

affinen Kunden zur Wunschzeit nach Hause geliefert werden. Dies dürfte dem eigenen Kundenstamm wohl einen gehörigen Schub verpassen. Andere Händler, darunter auch Unternehmen aus Deutschland, wollen analog vorgehen.

Neue Immobilien müssen Nutzungsmischungen inkl. Citylogistikfunktion ermöglichen

Monofunktionale Immobilien sind mittelfristig nicht mehr zeitgemäß, weshalb ein Umdenken bei allen Beteiligten hin zu mehr Mischnutzungen stattfinden muss. Die bisherigen Lösungen, die derzeit zur Bewältigung der Citylogistik erprobt werden, sind dabei nur als Zwischenschritte zu werten. Eine Blaupause für auf Citylogistik optimierte Gebäude existiert noch nicht, auch wenn zahlreiche Beispiele das Spannungsfeld aus logistischer Effizienz und Nähe zum Endverbraucher bereits heute versuchen, optimal zu gestalten.

Abbildung 2.43: Flexibel nutzbare Flächen (Flex Spaces) innerhalb einer durchmischten Immobilie



Flex Spaces in mischgenutzten Immobilien

Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

Flex Spaces mit Raum für citylogistische Funktionen

Der Idealtypus einer Immobilie in der Stadt der Zukunft verfügt daher über Flex Spaces – also Flächen mit echter Drittverwendungsfähigkeit, die auch citylogistische Funktionen ermöglichen. Sie ist dementsprechend multi-tenant-tauglich und flexibel nutzbar zugleich. Wenn sich nach Abschluss der Experimentier-

phase marktfähige Immobilienprodukte herauskristallisiert haben, werden die Anforderungen von Nutzern, Investoren und Kreditgebern sowohl im Bestand als auch im Neubau gut erfüllbar sein – sofern Projektflächen (Grundstücke) überhaupt zur Verfügung stehen. Immobilien sind für Investoren und Kreditgeber unter anderem dann interessant, wenn das realisierbare Mietniveau eine nachhaltige Wirtschaftlichkeit erwarten lässt. Auch in der Bestandsphase sollte im Verkaufsfall eine gute Kapitaldienstfähigkeit gewährleistet sein. Demnach werden sich die Mieten für citylogistische Nutzungen an die Mieten für klassische Citynutzungen angleichen. Dabei muss es dem Endverbraucher klar sein, dass die Zustellung im Rahmen der SHD als Premium-Dienstleistung gewertet werden muss.

Die Novelle der BauNVO im Frühjahr 2017 und damit die Einführung der Urbanen Gebiete im Planungsrecht war bereits ein wichtiger Schritt zu mehr Flexibilität in städtischen Gebäudestrukturen. Aktuell befindet sich dieser anstehende Bedeutungswandel von Citylogistik noch nicht im Bewusstsein vieler handelnder Akteure wie z.B. Bewertern und Kreditgebern.

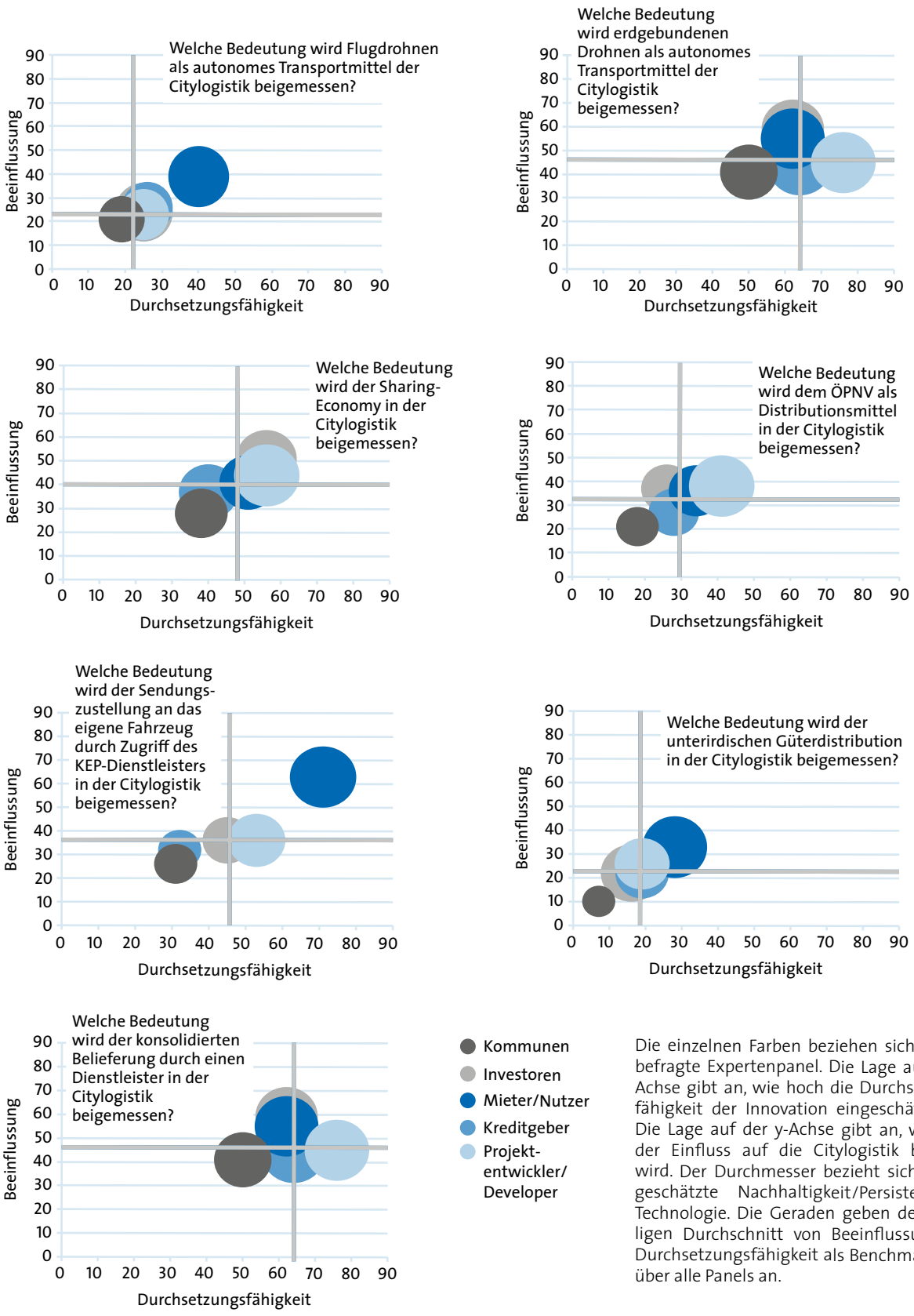
Neue Wege in die Stadt – Distribution der Zukunft

Neben Themen der Standortqualität und immobilienspezifischer Charakteristika einer Citylogistikimmobilie spielen auch Aspekte der Distribution auf der letzten und allerletzten Meile eine Rolle, wenn es darum geht, die innerstädtische Logistik neu zu denken. Im Rahmen der letztjährigen Studie „Logistik und Immobilien“ wurde eine Panelbefragung unter zahlreichen Praktikern aus dem Lebenszyklus einer Immobilie durchgeführt. Dazu zählen Vertreter von Kommunen, Mieter/Nutzer, Projektentwickler, Investoren und Kreditgeber. Insgesamt wurden so über 2.000 Personen nach ihrer Meinung zu den Trendthemen der Citylogistik befragt. Abbildung 2.44 zeigt die Ergebnisse der Panelbefragung zur Durchsetzungsfähigkeit verschiedener Distributionswege – wie bspw. die Zustellung durch Drohnen.

Die praktische Umsetzbarkeit einer von landgebundenen Robotern getragenen Citydistribution wird in den Panels kritisch gesehen. Landgebundene Drohnen werden derzeit nur als kleine Beimischung für möglich erachtet. Vielmehr wird die Nutzbarmachung bestehender Ressourcen für die Citylogistik als Herausforderung und größerer Hebel für die innerstädtische Distribution eingeschätzt. Über alle Panels hinweg lässt sich erkennen, dass Crowdlogistik-Konzepte als durchaus realistische Option innerhalb der städtischen Distribution verstanden werden. Es werden zwar keine bahnbrechenden Umwälzungen erwartet; im Vergleich zu den Drohnen sehen die einzelnen Panels – insbesondere Investoren und Projektentwickler – aber durchaus erhöhten Einfluss und Persistenz bei dieser Innovation.

Die Zustellungen von Paketen und Waren an das eigene Fahrzeug durch externen Zugriff auf den Kofferraum wird nicht euphorisch, aber in Teilen als vergleichsweise realistisch angesehen. Insbesondere Mieter und Nutzer von Logistikimmobilien, darunter auch die KEP-Dienstleister, können sich gut vorstellen, dass diese Ergänzung einen höheren Einfluss auf die Citylogistik ausübt und sich langfristig durchsetzt. Kreditgeber und Kommunen sind hier deutlich skeptischer eingestellt. Projektentwickler und Investoren bewegen sich im Mittelfeld der verschiedenen Einschätzungen.

Abbildung 2.44: Welche Bedeutung wird der konsolidierten Belieferung durch einen Dienstleister in der Citylogistik beigemessen?



Die einzelnen Farben beziehen sich auf das befragte Expertenpanel. Die Lage auf der x-Achse gibt an, wie hoch die Durchsetzungsfähigkeit der Innovation eingeschätzt wird. Die Lage auf der y-Achse gibt an, wie hoch der Einfluss auf die Citylogistik bewertet wird. Der Durchmesser bezieht sich auf die geschätzte Nachhaltigkeit/Persistenz der Technologie. Die Geraden geben den jeweiligen Durchschnitt von Beeinflussung und Durchsetzungsfähigkeit als Benchmarkgröße über alle Panels an.

Quelle: Konsortialstudie der bulwiengesa AG mit Berlin Hyp, Bremer AG, Goodman Germany und Savills (2017), „Logistik und Immobilien 2017. Citylogistik. Mit neuen Ideen in die Stadt."

2.6 Markt für Hotelimmobilien

Der Tourismus ist weltweit ein wichtiger Wirtschaftsfaktor, der zu Wachstum und Beschäftigung beiträgt. Im Jahr 2017 haben weltweit mehr als eine Milliarde Menschen eine touristische Reise ins Ausland gemacht. Damit ist die Zahl der Auslandstouristen seit 1950 um das Vierzigfache gestiegen.

Von den weltweit rund 1,25 Mrd. internationalen Touristen im Jahr 2017 reisten etwas mehr als die Hälfte nach Europa. Projektionen der Welttourismusorganisation (UNWTO) gehen bis 2030 von einem Anstieg auf 1,8 Mrd. Touristen aus, die Auslandsreisen machen. Der Begriff „Tourismus" bezieht sich – wie international üblich – sowohl auf Urlaubs- als auch auf Geschäftsreisen.

Tourismus zählt zu den ökonomischen Schwergewichten

Auch und gerade in Deutschland gehört die Tourismusbranche zu den ökonomischen Schwergewichten und größten Arbeitgebern. Mehr als 287 Mrd. Euro haben in- und ausländische Touristen im Jahr 2015 für Güter und Dienstleistungen in Deutschland ausgegeben. Im Vergleich zu 2012 ist die Bruttowertschöpfung dabei um etwa 8,5% auf über 105 Mrd. Euro gewachsen. Mit positiven Auswirkungen für den deutschen Arbeitsmarkt: Im Jahr 2015 bot die Branche fast 3 Mio. Menschen einen Arbeitsplatz. Die positiven Impulse des Tourismus strahlen auch in andere Wirtschaftsbereiche wie Handel, Handwerk oder Landwirtschaft aus. Berücksichtigt man Vorleistungen wie Dienstleistungen am Flughafen, Lieferungen von Bäckern an Gaststätten oder Renovierungsarbeiten durch Handwerker im Hotel, kommen weitere 76 Mrd. Euro Bruttowertschöpfung und 1,25 Mio. Beschäftigte hinzu, die indirekt aus dem Tourismus resultieren (vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2017), „Wirtschaftsfaktor Tourismus in Deutschland").

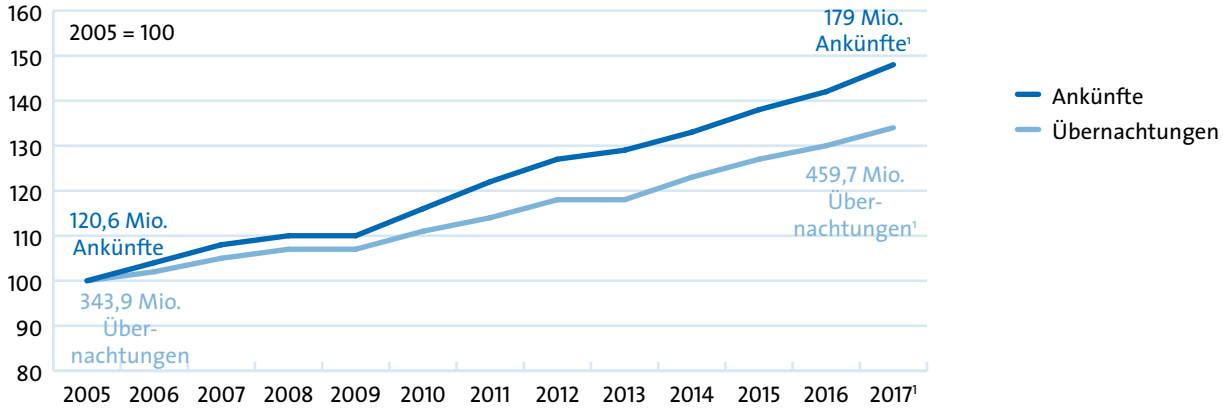
Die heimische Tourismuswirtschaft ist vor allem mittelständisch geprägt: Nach Branchenangaben sind über 2.500 Reiseveranstalter, ca. 4.000 Busunternehmen und knapp 10.000 Reisebüros hierzulande aktiv. Darüber hinaus gibt es mehr als 221.000 Unternehmen im Gastgewerbe; darunter 44.120 Beherbergungsunternehmen und 163.400 gastronomische Unternehmen.

2.6.1 Die touristische Nachfrage in Deutschland

Tourismuszahlen in Deutschland erreichen erneut Rekordniveau

Same procedure as last year? Same procedure as every year! Der Erfolgskurs setzt sich fort: Das achte Jahr in Folge legten die Übernachtungszahlen in Deutschland zu. Nach vorläufigen Berechnungen stiegen 2017 die Anzahl der Ankünfte im heimischen Beherbergungsgewerbe um 4,2% auf ca. 178,8 Mio. und die Anzahl der Übernachtungen um 2,7% auf rund 459,5 Mio. an.

Abbildung 2.45: Die Touristische Nachfrage in Deutschland – Entwicklung der Ankünfte und Übernachtungen 2005 – 2017 (Index 2005 = 100)



1 geschätzter Wert auf Basis gemeldeter Monatswerte im Zeitraum von Januar bis September 2017

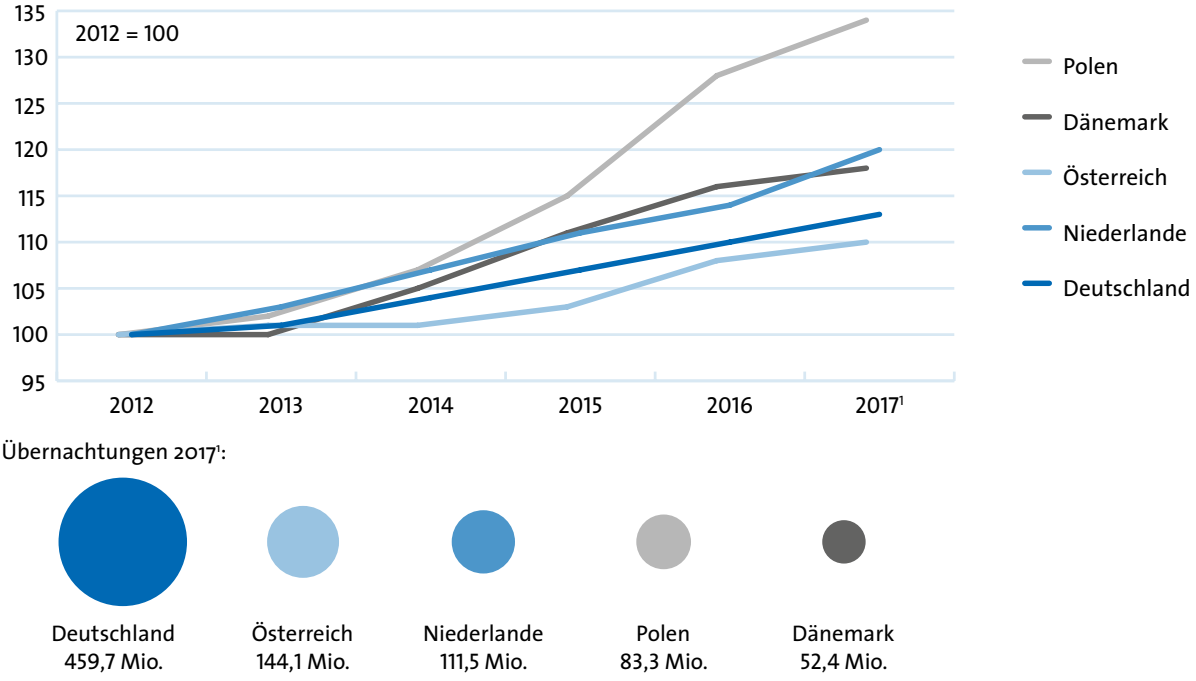
Anmerkung: Bis 2010 Übernachtungen in Beherbergungsbetrieben mit 9 und mehr Schlafgelegenheiten bzw. auf Campingplätzen mit 3 und mehr Stellplätzen. Ab 2011 Übernachtungen in Beherbergungsbetrieben mit 10 und mehr Schlafgelegenheiten bzw. auf Campingplätzen mit 10 und mehr Stellplätzen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Tourismus in europäischen Nachbarländern wächst z.T. stärker

Diese positive Entwicklung ist beachtlich, aber in Europa kein Einzelfall. Auch Deutschlands Nachbarn profitieren vom weltweit wachsenden Tourismus. In Dänemark, Polen und den Niederlanden stiegen die Übernachtungszahlen in den letzten fünf Jahren sogar stärker als hierzulande. Gemessen am absoluten Tourismusaufkommen liegt Deutschland allerdings weit vor seinen Nachbarn.

Abbildung 2.46: Übernachtungsentwicklung 2012 – 2017: Deutschland und seine Nachbarn (Index 2012 = 100)



1 geschätzter Wert auf Basis gemeldeter Monatswerte im Zeitraum von Januar bis September 2017

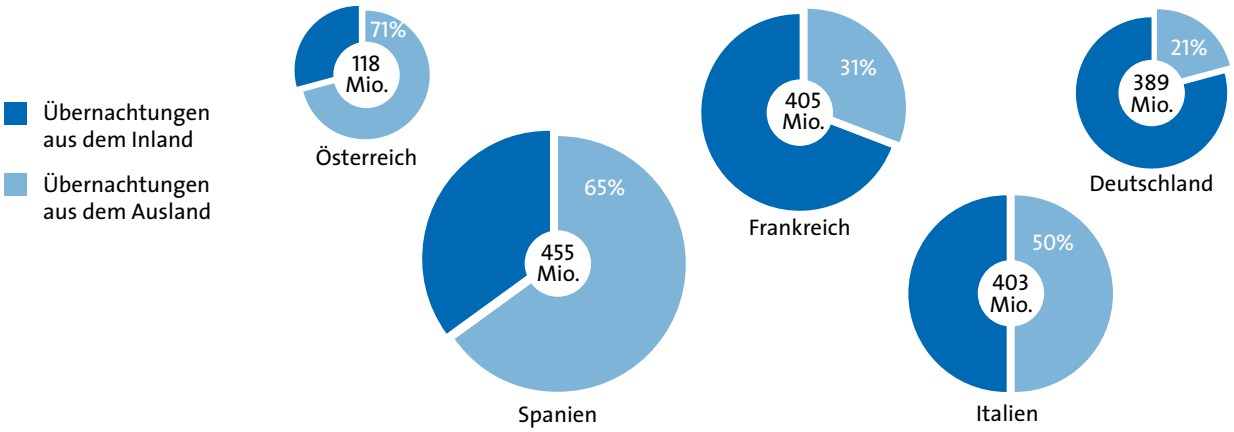
Quelle: Central Statistical Office of Poland, Statistics Netherlands, Statistics Denmark, Statistik Austria, Statistisches Bundesamt, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Das hohe Übernachtungsaufkommen resultiert aus einer starken Binnennachfrage. Für die Deutschen ist Deutschland das wichtigste Reiseland, noch weit vor Spanien, Italien oder Frankreich.

Tourismus in Deutschland ist geprägt durch eine hohe Binnennachfrage

Der Incoming-Tourismus hingegen ist ausbaufähig. Nur jeder fünfte Gast, der Deutschland bereist, kommt aus dem Ausland. Dies ist im Vergleich zu anderen europäischen Hauptreiseländern ein niedriger Wert. So liegt der Auslandsanteil am Übernachtungsvolumen in Frankreich bei ungefähr einem Drittel, in Italien bei rund der Hälfte und in Spanien sowie Österreich bei ca. zwei Dritteln.

Abbildung 2.47: Anteil des Incomingtourismus 2016: Deutschland im Vergleich zu ausgewählten europäischen Ländern Übernachtungen aus In- und Ausland in absoluten Zahlen



Anmerkung: Abweichende absolute Übernachtungszahlen, da auf EU-Ebene aufgrund von Harmonisierungsbestrebungen „sonstige Beherbergungsbetriebe“ in den ausgewiesenen Zahlen als Kategorie nicht berücksichtigt sind.

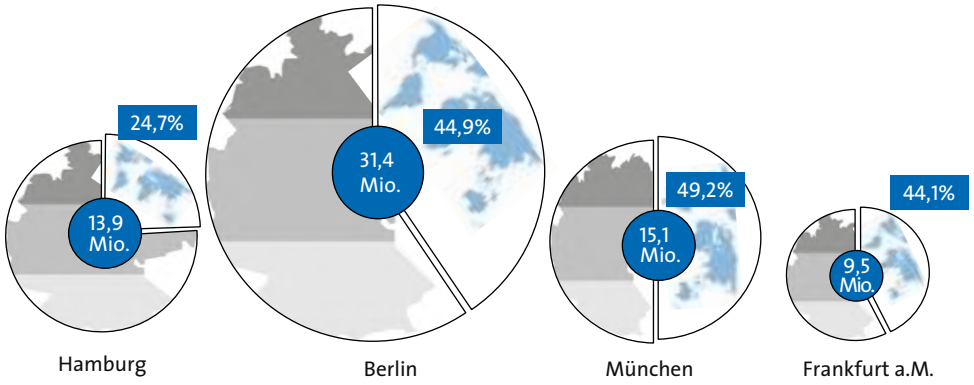
Quelle: Eurostat

Innerhalb Deutschlands variiert der Auslandsanteil jedoch stark. Generell ist der Süden Deutschlands bei Ausländern beliebter als der Norden, der Westen beliebter als der Osten.

In vielen Städten ist der Auslandstourismus ausbaufähig

Auch zwischen den Großstädten variiert das Verhältnis von Inland zu Ausland deutlich. So liegt z. B. der Übernachtungsanteil ausländischer Gäste in Hamburg deutlich niedriger als in Berlin, Frankfurt oder München, wo „Exportschlager“ wie das Oktoberfest oder große Messen die Nachfrage aus dem Ausland enorm positiv beeinflussen. Doch auch in Hannover, Dresden, Bremen und Dortmund liegt der Anteil ausländischer Übernachtungen nur zwischen 20% und 23%, in Leipzig sogar nur bei 16%.

Abbildung 2.48: Incomingtourismus in deutschen Großstädten – Übernachtungen und Auslandsanteil in 2017



1 geschätzte Werte auf Basis gemeldeter Monatswerte im Zeitraum von Januar bis September/Oktober 2017

Quelle: Statistische Landesämter, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

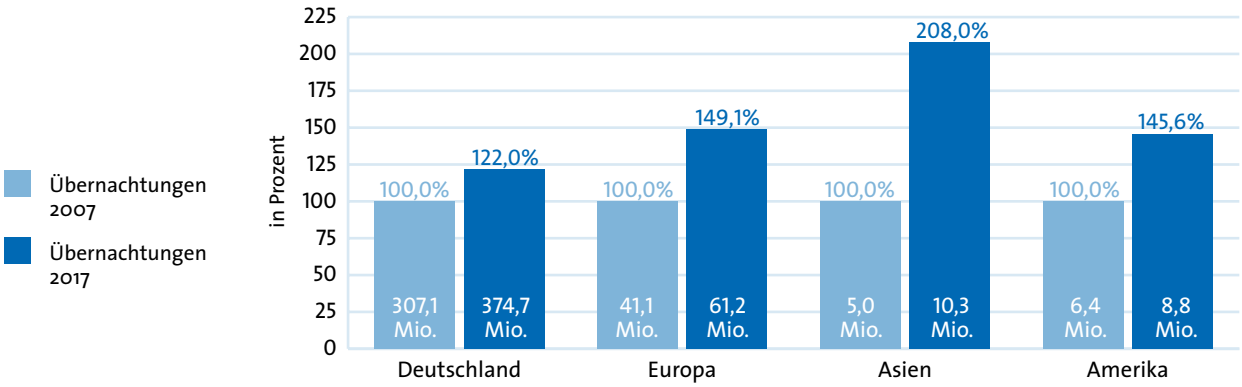
Europa ist wichtigster Quellmarkt – Asien ist stark im kommen

Mit 73,1% aller Auslandsübernachtungen ist Europa der mit Abstand wichtigste ausländische Quellmarkt für den Tourismus in Deutschland. Besonders beliebt ist Deutschland bei Gästen aus den Niederlanden, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich, die zusammen knapp 40% der Übernachtungen aus Europa ausmachen. Auch die zuletzt rückläufigen Übernachtungszahlen aus der Russischen Föderation haben sich 2017 mit plus 21% wieder positiv entwickelt.

Zweistärkster Quellkontinent ist Asien mit einem Übernachtungsanteil von 12,3%. Die Übernachtungen chinesischer Gäste sind 2017 nach vorläufigen Berechnungen um 4% gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Ihr Anteil am Inboundtourismus in Deutschland hat damit fast das Niveau französischer Gäste erreicht. Die Bedeutung asiatischer Gäste für den heimischen Tourismus lässt sich an den Übernachtungszuwächsen der letzten 10 Jahre ablesen: So verdoppelten sich die Übernachtungen von Gästen aus China, den arabischen Golfstaaten und Gästen anderer asiatischer Länder, die i.d.R. kaufkraftstark und damit auch eine wichtige Zielgruppe anderer Wirtschaftsbranchen sind.

Reisende aus Amerika – hauptsächlich Gäste aus den USA – bilden rund 10,6% aller Auslandsübernachtungen in Deutschland ab. Die Übernachtungen von US-Amerikanern in Deutschland sind in den letzten 10 Jahren um ein Drittel gestiegen. Von 2016 bis 2017 hat sich die Zahl ihrer Übernachtungen um 8% erhöht.

Abbildung 2.49: Hauptherkunftsländer der Gäste und Wachstumsraten von 2007 – 2017 (Index: 2007 = 100)



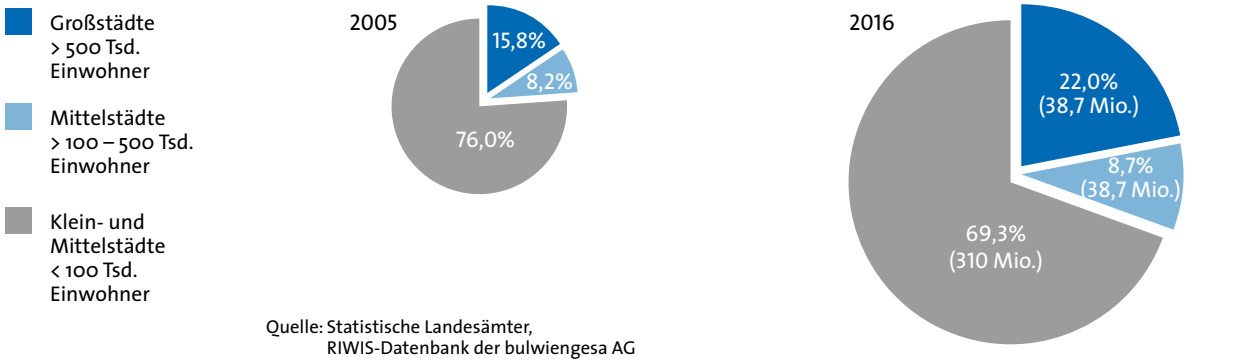
Top 3 Herkunftsländer: Übernachtungen 2017 in Mio. und Veränderung z. 2007)

Platz	Europa		Asien		Amerika	
1	Niederlande	11,2 (+24%)	China	2,9 (+200%)	USA	6,5 (+39%)
2	Schweiz	6,7 (+85%)	Arab. Golfst.	1,9 (+155%)	Brasilien	0,7 (+107%)
3	Großbritannien	5,6 (+28%)	Japan	1,1 (-4%)	Kanada	0,7 (+34%)

Quelle: Statistisches Bundesamt

Bezogen auf die Reiseziele gewinnen deutsche Großstädte zunehmend an Bedeutung: Knapp ein Drittel aller Übernachtungen finden mittlerweile in deutschen Mittel- und Großstädten mit über 100.000 Einwohnern statt, zwei Drittel davon in den 13 deutschen Städten mit über 500.000 Einwohnern.

Abbildung 2.50: Verteilung der Nachfrage nach Stadtklassifikationen – Absolute Werte und Anteile von Übernachtungen in Klein- bis Großstädten 2016

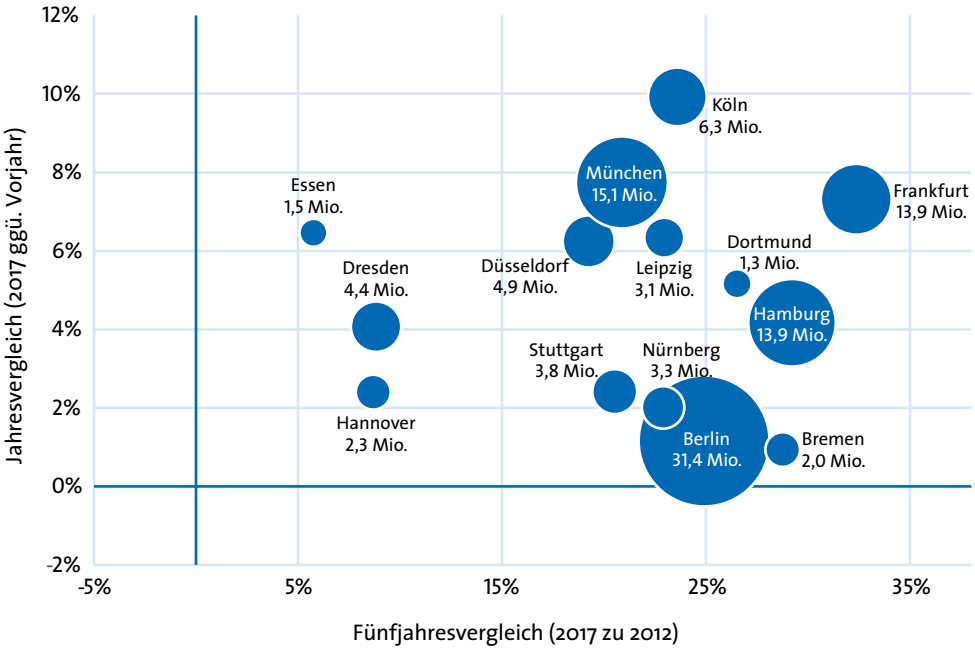


Quelle: Statistische Landesämter, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

In allen A-Städten steigen die Übernachtungszahlen

Bezogen auf 2017 verzeichneten alle 13 deutschen Großstädte erfreulicherweise Übernachtungszuwächse, nachdem einige von ihnen im Jahr zuvor etwas schwächelten (z.B. Essen, Dresden, Köln und München). Auch München holte nach einem schwachen Jahresbeginn mit zweistelligen Zuwachsraten im 3. Quartal 2017 kräftig auf und dürfte damit zum Ende des Jahres erstmals über 15 Mio. Übernachtungen erzielt haben.

Abbildung 2.51: Städtetourismus in Deutschland im intertemporalen Vergleich (A-Städte und Städte mit über 500.000 Einwohnern) – Übernachtungsvolumen und Wachstumsdynamik 2012 im Vgl. zu 2017[1]



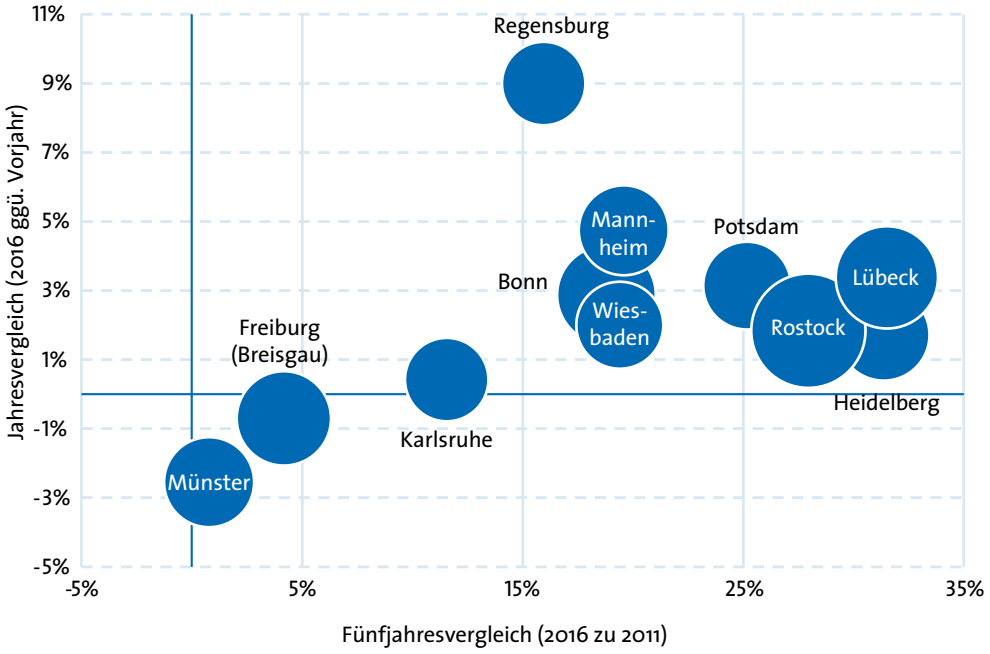
1 geschätzte Werte für 2017 auf Basis gemeldeter Monatswerte im Zeitraum von Januar bis September/Oktober 2017

Quelle: Statistische Landesämter, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

hohe Nachfragedynamik auch in deutschen B- und C-Städten

Doch nicht nur in den Metropolen München, Berlin, Frankfurt und Hamburg wuchs der Tourismus in den letzten fünf Jahren zwischen 22% und 34%. Eine ähnliche Dynamik ist auch in Bremen und Dortmund oder Leipzig und Nürnberg zu sehen. Auch außerhalb der Großstädte entwickeln sich die Übernachtungszahlen positiv. In den deutschen B- und C-Städten stiegen die Übernachtungszahlen von 2011 bis 2016 im Durchschnitt um 18,2% bzw. 20,7%. In Heidelberg und Lübeck beispielsweise wurden Wachstumsraten von über 30% erzielt.

Abbildung 2.52: Städtetourismus in Deutschland im intertemporalen Vergleich (Auswahl an B- und C-Städten)[1] – Übernachtungsvolumen und Wachstumsdynamik 2011 im Vgl. zu 2016



1 Auswahl an Städten mit jährlich über 1 Mio. Übernachtungen

Quelle: Statistische Landesämter, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Deutsche Feriengebiete verzeichnen ebenfalls Zuwächse

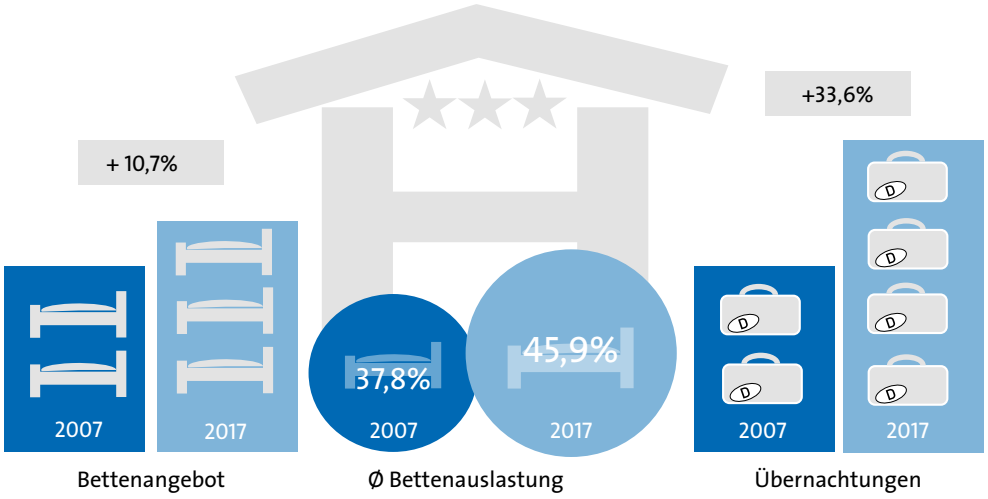
Ebenso verzeichneten auch die deutschen Feriengebiete Zuwächse bei den Übernachtungszahlen. Die sieben übernachtungsstärksten Reisegebiete Schwarzwald, Allgäu, Vorpommern, Nordsee und Nordseeküste, Ostsee und Mecklenburgische Ostseeküste kamen nach vorläufigen Berechnungen 2017 auf rund 83,9 Mio. Übernachtungen, was einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 1,6% entspricht.

2.6.2 Das touristische Angebot in Deutschland

Nachfrage wächst vielerorts stärker als das Angebot

Das hierzulande relativ entspannte Verhältnis von Angebot und Nachfrage spiegelt sich in der Bettenauslastung der Hotellerie wider, die in den letzten 10 Jahren um 8,1 Prozentpunkte auf 45,9% gestiegen ist. Die Zimmerauslastung in der Hotellerie lag 2017 im Durchschnitt bei 62,9%.

Abbildung 2.53: Bettenauslastung in der deutschen Hotellerie – 2007 vs. 2017[1]



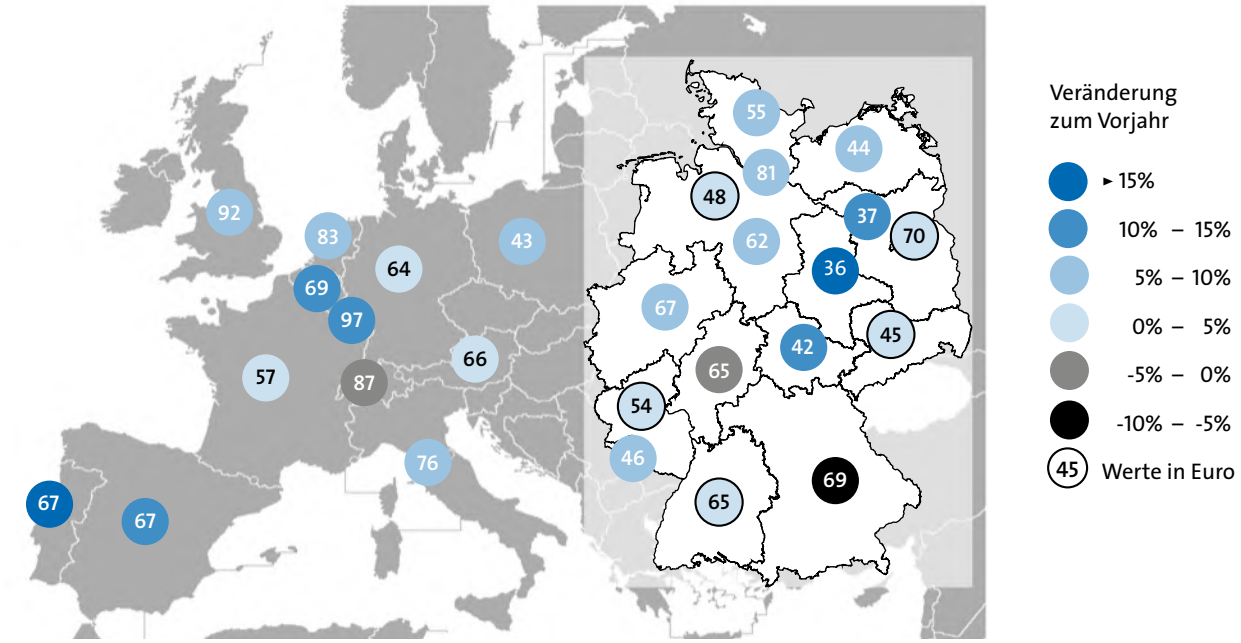
1 Werte jeweils für den Zeitraum Januar bis Oktober des jeweiligen Jahres

Quelle: Statistisches Bundesamt (Hotellerie: Hotels, Hotels garnis, Gasthöfe, Pensionen)

steigende Performance der deutschen Kettenhotellerie

Die deutsche Kettenhotellerie verzeichnet seit Jahren wachsende Auslastungszahlen und steigende Durchschnittsraten. Wie der Hotelverband Deutschland e.V. (IHA) berichtet, erhöhte sich die durchschnittliche Zimmerauslastung in deutschen Hotels im 1. Halbjahr 2017 um 1,2% auf 70,4% und die durchschnittlichen Nettozimmerpreise stiegen um 0,6% auf 91 Euro. Dadurch wuchs der durchschnittliche Zimmerertrag (Revenue Per Available Room, RevPAR) im ersten Halbjahr 2017 um 1,7% auf 64 Euro.

Abbildung 2.54: Performance der Kettenhotellerie in Deutschland (Bundesländer) und Europa – RevPar[1] im 1. Halbjahr



1 RevPAR = Revenue Per Available Room (Erlös pro verfügbarem Zimmer) in Euro

Quelle: Hotelverband Deutschland (IHA) e.V. (Hotelkonjunkturbarometer Sommer 2017) nach Zahlen von MKG Group

Zimmerraten in Deutschland bleiben vergleichsweise günstig

Im Vergleich zum Ausland verharren die Zimmerpreise in Deutschland jedoch weiterhin auf einem relativ moderaten Niveau. Die von der HRS-Group analysierten Übernachtungspreise im Jahr 2017 zeigen in Deutschland nur einen leichten Preisanstieg von 1,1% gegenüber dem Vorjahr. In Berlin und München blieb der Preis unverändert bei 93 bzw. 110 Euro pro Zimmer und Nacht. In den anderen A-Städten stiegen die Preise zwischen 1,0% (Düsseldorf) und 2,9% (Frankfurt und Köln) an. Teuerste Stadt bleibt mit 110 Euro München, während einige europäische Top-Destinationen teilweise Übernachtungspreise von über 160 Euro erzielten (Zürich, London, Kopenhagen, Oslo). Mit 250 Euro pro Nacht zählt New York zu den teuersten Städten weltweit.

Damit bleibt der relative Preisvorteil deutscher Städte zunächst erhalten, der aus Sicht des Gastes begrüßt werden dürfte, aber aus Sicht des Betreibers seine Entwicklungsspielräume begrenzt.

Im Vorteil ist hier die Markenhotellerie, die in den vergangenen Jahren ihre Prozesse laufend optimiert hat (u.a. Kundenbindungssysteme (CRM), Revenue-Management-Systeme (RMS), Reservierungs- & Verwaltungssysteme). Dies spiegelt sich in den Umsatzzahlen vieler Hotelgruppen wider. Die 50 wichtigsten Hotelgruppen in Deutschland, mit hierzulande rund 223.000 Hotelzimmern, erzielten nach Angaben der AHGZ 2016 ein Umsatzwachstum zum Vorjahr von rund 6%. Der durchschnittliche jährliche Umsatz pro Zimmer lag bei 37.839 Euro.

Deutsche Hotellerie ist stark von Individualbetrieben geprägt

Bezogen auf die Gesamtheit der Zimmer in Hotels und Hotels garnis (764.317 Zimmer) liegt der Zimmeranteil der Markenhotellerie bei 57,4% (438.431 Zimmer). Gemessen an der Anzahl der Betriebe (20.026), hat die Markenhotellerie jedoch nur einen Marktanteil von 21,3%. Somit ist die deutsche Hotellerie noch sehr stark von individuellen Privatbetrieben geprägt.

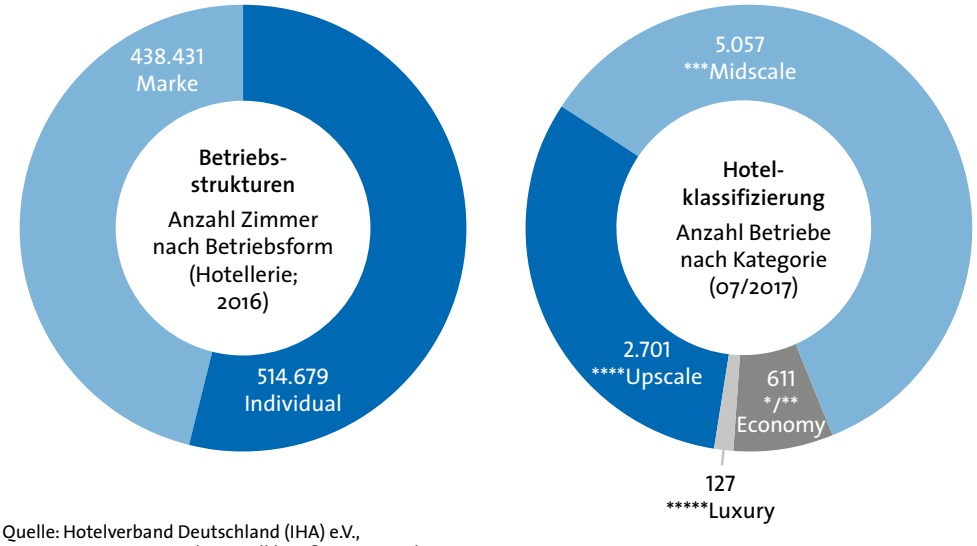
Markenhotellerie mit hohem Expansionstempo

Das Expansionstempo der Hotelketten ist jedoch enorm: Super 8 plant zehn weitere Hotels in Deutschland; die französische Kette B&B plant in Deutschland ca. 15 Neueröffnungen pro Jahr, so auch in kleineren Städten mit weniger als 100.000 Einwohnern. Achat will sein Häuserkontingent von derzeit 30 Häusern in etwa verdreifachen, die InterContinental Hotels Group (IHG) plant 46 neue Hotels in Deutschland, und auch Marriott will besonders mit ihrer Marke Moxy weiter in Deutschland wachsen. Allein in Düsseldorf sind drei Moxy-Hotels in Bau und Planung. Hilton will in den nächsten drei Jahren 17 neue Hotels eröffnen, im selben Zeitraum plant die Hamburger Novum Group, die europaweit mittlerweile 151 Hotels der 3- und 4-Sterne-Kategorie besitzt (Stand November 2017), hierzulande sogar 38 Neueröffnungen.

Leidtragende sind vielerorts kleinere mittelständische Betriebe, denen das nötige Kapital für Digitalisierung, Modernisierung und Marketing fehlt. So sehen sich kleinere Betriebe vielfach zur Betriebsaufgabe gezwungen.

42,4% aller Hotels sind nach der deutschen Hotelklassifizierung mit Hotelsternen klassifiziert. Der Großteil davon im 3-Sterne-Segment, welches die von inländischen Geschäftsreisenden bevorzugte Hotelkategorie ist.

Abbildung 2.55: Betriebsstrukturen und -kategorien in der Hotellerie im Jahr 2016 bzw. Juli 2017

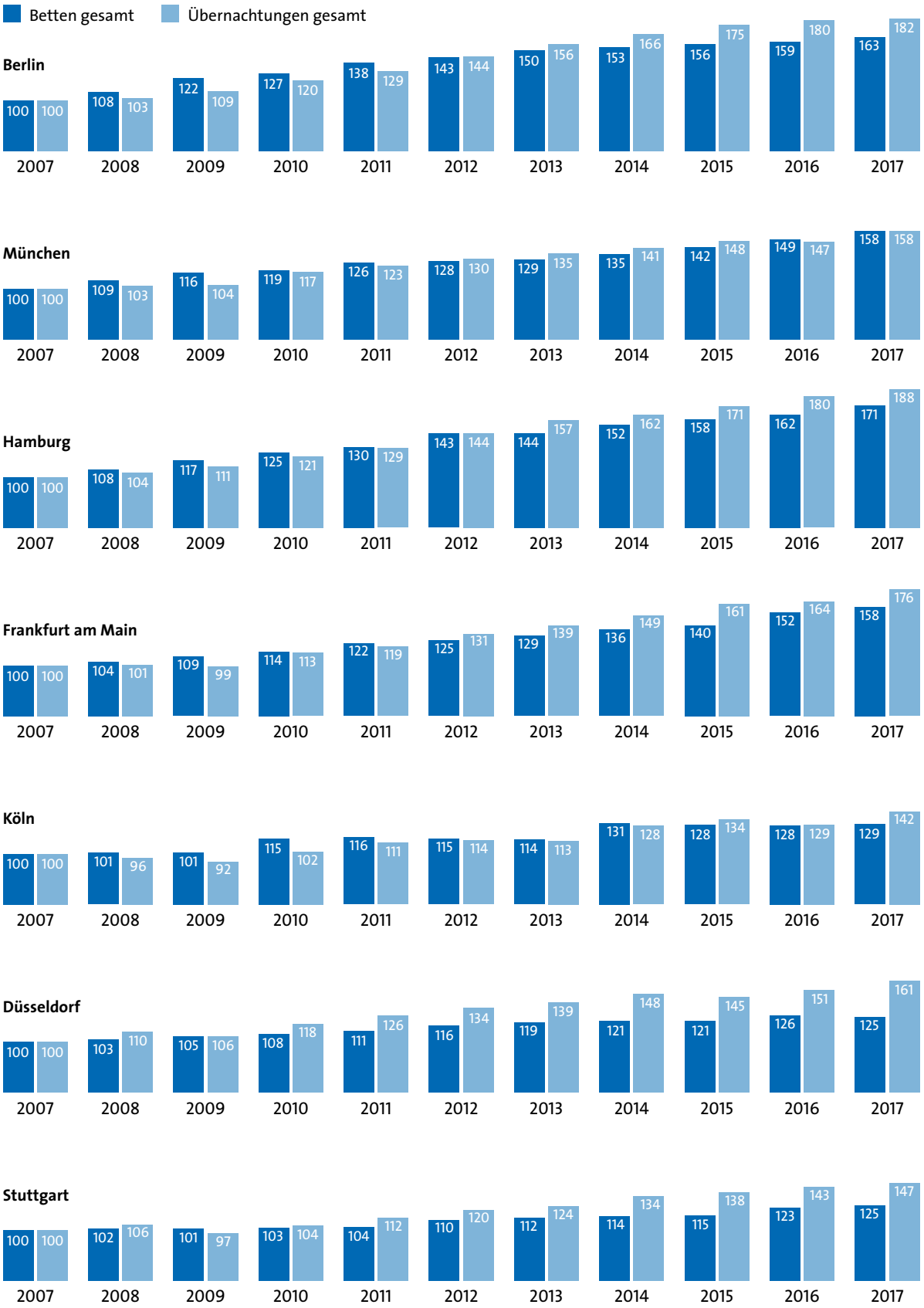


Quelle: Hotelverband Deutschland (IHA) e.V., DEHOGA Deutsche Hotelklassifizierung GmbH

Nachfrage-entwicklung in den A-Städte treibt den Bau neuer Hotels voran

Noch liegt der Expansionsfokus der Kettenhotellerie besonders auf den elf deutschen Großstädten. Allein in den sieben A-Städten werden in den nächsten drei Jahren rd. 37.000 Hotelzimmer gebaut, einerseits als Ersatz nicht mehr zeitgemäßer Angebote, anderseits zur Deckung der steigenden Nachfrage, welche innerhalb der letzten 10 Jahre in allen A-Städten stärker (bzw. in München gleichstark) als das Angebot gewachsen ist.

Abbildung 2.56: Angebots- und Nachfrageentwicklung in den A-Städten 2007 bis 2017 (Index: 2007 = 100)



Quelle: Statistische Landesämter, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Hält das Nachfragewachstum in den A-Städten in den nächsten drei Jahren im gleichen Tempo an, so wird das Planungsvolumen nach Einschätzung der Gutachter in Summe gut vom Markt absorbiert (keine Gefahr einer „Hotelblase"). Allein aus dem zu erwartenden Nachfragewachstum leitet sich in den A-Städten ein Bedarf von rund 36.200 zusätzlichen Hotelzimmern ab. In Hamburg beispielsweise steht einem Bedarf von ca. 6.500 Zimmern ein Planungsvolumen von 6.300 Zimmern gegenüber. Da zudem jedes Jahr auch Betriebe aus unterschiedlichen Gründen schließen, fällt der Bedarf entsprechend höher aus.

In einigen Städten könnte das Planungsvolumen den Bedarf übersteigen

In Einzelfällen liegt die Zahl der projektierten Zimmer über dem rechnerischen Bedarf. In Düsseldorf sind beispielsweise rund 3.600 Zimmer in Planung bzw. teilweise schon im Bau. In München umfasst das Hotelentwicklungsvolumen (Bau und Planung) der nächsten drei Jahre rund 7.800 Zimmer. Steigt die Nachfrage wie prognostiziert an und werden alle Projekte realisiert, wird sich vereinzelt die Wettbewerbssituation verschärfen.

Abbildung 2.57: Betten- und Zimmerbedarf in den deutschen A-Städten bis 2020[1]

Objektart	Übernachtungen			Betten			
	2017	CAGR 2007–2017	Prognose 2020	Bestand 2017	Bedarf 2020	zusätzliche	Zimmer-Äquivalent
Berlin	31.418.625	6,2%	37.586.872	146.631	175.418	28.787	14.394
München	15.109.007	4,7%	4.857.270	73.017	83.835	10.818	5.409
Hamburg	13.883.923	6,5%	5.637.472	62.796	75.837	13.041	6.520
Frankfurt am Main	9.450.998	5,8%	11.190.200	51.197	60.618	9.421	4.711
Köln	6.347.451	3,5%	16.767.223	32.390	35.959	3.569	1.784
Düsseldorf	4.890.738	4,9%	2.540.907	27.215	31.370	4.155	2.078
Stuttgart	3.795.999	3,9%	7.046.862	20.746	23.276	2.530	1.265
Gesamt	**84.896.741**		**85.626.806**	**413.992**	**486.314**	**72.322**	**36.161**

1 Prognose bulwiengesa AG

Quelle: Statistische Landesämter

Angesichts der vielen Projektentwicklungen in den A-Städten steuern Entwickler, Betreiber und Investoren verstärkt deutsche B- und C-Städte an, die sich durch eine hohe touristische Nachfrage von 1 Mio. Übernachtungen und mehr sowie eine hohe Nachfragedynamik auszeichnen. Allein in Freiburg (C-Stadt) eröffneten in kurzen Abständen Hotels der Marken Super 8 (by Wyndham), Hampton by Hilton, Holiday Inn Express und Motel One. Mindestens vier weitere Hotels folgen in den nächsten zwei Jahren (Premier Inn, Adagio, Adina, Courtyard by Marriott).

B- und C-Städte sowie Feriengebiete rücken in den Fokus von Entwicklern und Betreibern

Bis 2020 entstehen in den deutschen B-Städten rund 12.000 neue Hotelzimmer. Ca. 1.500 Zimmer sind allein jeweils in Mannheim und Dortmund in Bau bzw. in konkreter Planung.

Und auch in den deutschen Feriengebieten entstehen immer mehr moderne Hotels und Ferienparks, da vielerorts die Angebotsqualität nicht dem heutigen Standard entspricht. So kommt es, dass einige neue Hotels, wie z.B. das Bayside in Scharbeutz oder die Beach Motels in St. Peter Ording und Heiligenhafen,

nahezu Vollauslastungen fahren. Die Attraktivität der Ferienhotellerie zeigt sich auch im jährlichen Ranking der umsatzstärksten Hotels in Deutschland (Quelle: AHGZ), unter denen sich viele Ferienhotels befinden.

Deutsche Feriengebiete verzeichnen ebenfalls Zuwächse

Die stark wachsende Nachfrage in den Ferienregionen nach Übernachtungsangeboten mit fairem Preis-Leistungs-Verhältnis treibt das Expansionstempo professioneller Betreiberketten. In Süddeutschland sucht beispielsweise der österreichische Ferienhotelbetreiber Falkensteiner nach geeigneten Grundstücken. Im Allgäu verstärkt die Pierre & Vacances Center Parcs Gruppe mit dem Bau seines sechsten deutschen Ferienparks ihre Deutschlandaktivität. Gleichzeitig investiert das Unternehmen in seine bestehenden Parks. Im Norden von Deutschland setzen u.a. Lindner (12.18 Hotelmanagement GmbH) und a-ja ihr Engagement in der Ferienhotellerie fort. Ende November 2017 erfolgte der Spatenstich für den Bau des Lanserhofs auf Sylt. An Nord- und Ostsee entstehen ebenso zahlreiche neue Ferienparks, deren Einheiten im Teileigentum an Kapitalanleger wie auch Eigennutzer veräußert werden sollen.

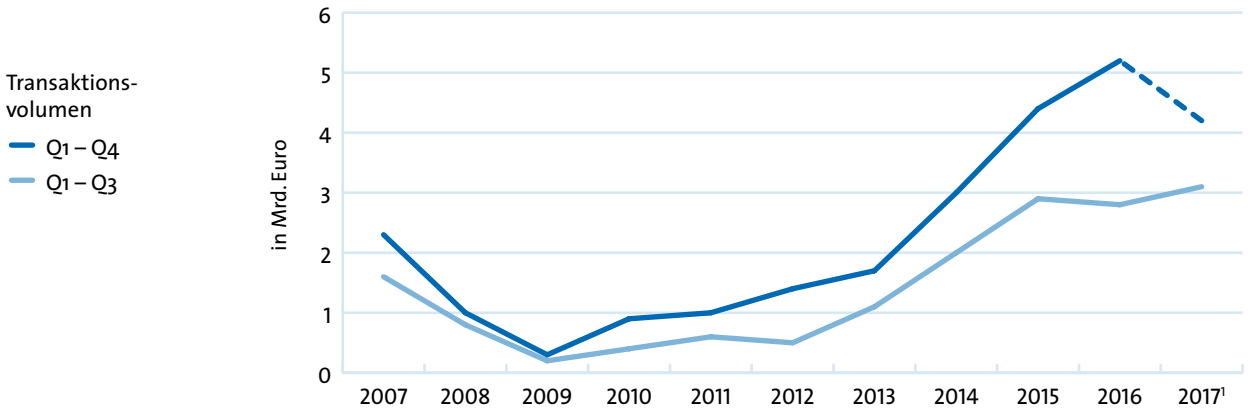
2.6.3 Der Hotelinvestmentmarkt in Deutschland

Hotels sind eine hochliquide Assetklasse

Ungeachtet der hohen Fertigstellungs- und Projektierungszahlen dürfte das Transaktionsvolumen zum Ende des Jahres unter dem Vorjahreswertes von 5,2 Mrd. Euro liegen, da im 4. Quartal keine größeren Portfoliotransaktionen mehr erwartet wurde.

Dafür wechselten in den ersten drei Quartalen 2017 Hotels (inkl. Forward-Deals) im Wert von rund 3,1 Mrd. Euro ihre Besitzer. Dabei handelte es sich um 61 Einzel- und 13 Portfoliotransaktionen, die zu ca. zwei Dritteln von deutschen Investoren erworben wurden.

Abbildung 2.58: Das Hoteltransaktionsvolumen in Deutschland im intertemporalen Vergleich, 2007-2017



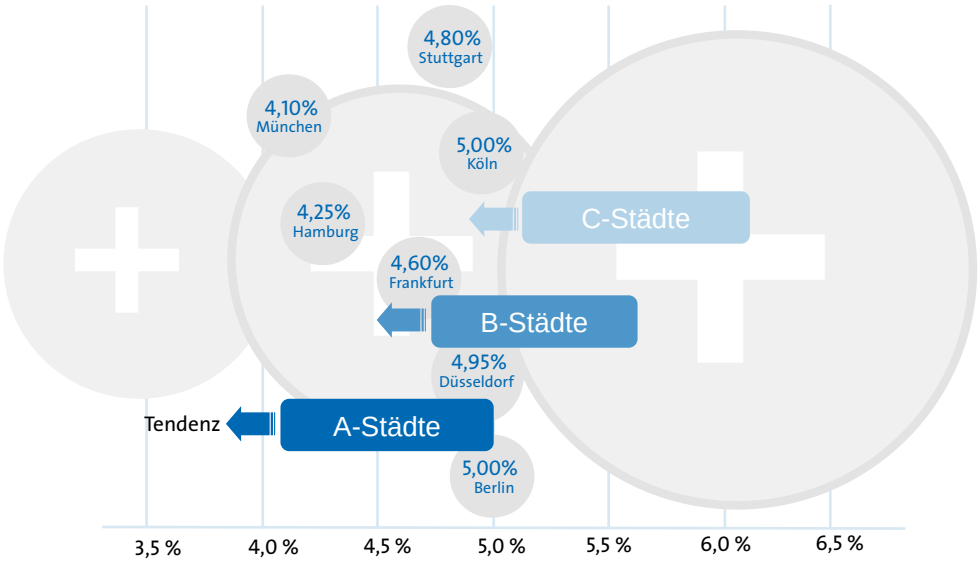
1 Prognose 2017 bulwiengesa AG

Quelle: JLL, BNP, RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Spitzenrendite erreicht die 4%-Marke

Angesichts des immer noch recht hohen Nachfragniveaus stiegen die Preise für Hotels im vergangenen Jahr weiter an. Motel One erwarb im Frühjahr 2017 das Leipziger Objekt an der Nikolaikirche von Lloyd Fonds zum 22,2fachen der Jahresnettomiete. In den deutschen A-Städten nähern sich die Spitzenrenditen der 4%-Marke.

Abbildung 2.59: Renditespannbreiten[1] für Hotels in deutschen Städten 2017



1 Bruttoanfangsrendite

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG, Colliers International – Hotel Investment Deutschland Q1–Q3 2017

Im internationalen Vergleich liegt der Wert eines Hotelzimmers in Deutschland aber immer noch auf einem niedrigen Niveau, was der von HVS, London, publizierte Hotel-Valuation-Index (der jedoch nur das Upscale-Segment abbildet) deutlich zum Ausdruck bringt. Von den von HVS 33 abgebildeten internationalen Städten belegte München 2016 mit ca. 297.400 Euro je Zimmer Platz 10 (Vorjahr Platz 8), Hamburg und Frankfurt die Plätze 16 und 17 (Vorjahr 17 und 15) und Berlin Platz 20 (Vorjahr Platz 18). Platz 1 belegt nach wie vor Paris mit rund 643.700 Euro, wobei dort der Wert im Vergleich zum Vorjahr um ungefähr 8% sank.

2.6.4 Ausblick 2018

Same procedure ...

Marktanalytisch spricht alles für eine stabilen deutschen Hotelmarkt. Gute Aussichten bieten Deutschlands Großstädte, da dort mit weiteren Übernachtungszuwächsen zu rechnen ist und Bedarf für neue Hotelzimmer besteht.

... gutes Investmentklima in einem stabilen Markt mit sinkenden Renditen

Angesichts der guten Marktlage wird das Investoreninteresse an Hotels ungebrochen hoch bleiben, und der Druck auf die Renditen wird steigen. Hohe Preise sind allerdings nur dort gerechtfertigt, wo Konzept, Betreiber und Standort vollends überzeugen. Ein Objekt in einer A-Stadt ist keine Rendite-Garantie. Für Investoren und Entwickler kann es sich durchaus lohnen, einen Blick außerhalb der A-Städte, in Regionen mit veralteten Angebotsstrukturen zu werfen.

Bei aller Euphorie ist jedoch weiterhin Vorsicht geboten – Hotels sind und bleiben Betreiberimmobilien, deren Drittverwendungsfähigkeit erheblich von der Lage und vom Immobilienkonzept abhängig ist. Die zuletzt etwas gedrosselte Dynamik am Transaktionsmarkt signalisiert, dass Investoren insgesamt mit Umsicht agieren.

2.7 Fazit

Wirtschaftsimmobilien 2017: zweithöchster Umsatz in der aktuellen Dekade

Auf dem Markt der Wirtschaftsimmobilien Deutschlands wurden nach vorläufigen Ergebnissen im vergangenen Jahr 58,1 Mrd. Euro (Berechnungsstand: Dezember 2017) umgesetzt, nach 2007 (65,3 Mrd. Euro) ist diese der zweithöchste Wert in der aktuellen Dekade. Im Vergleich zum Vorjahr spiegelt das Ergebnis einen signifikanten Anstieg von 9,8% wider. Im Jahresmittel der letzten drei Jahre wurden 55,5 Mrd. Euro umgesetzt, dies entspricht dem 2,25fachen des mittleren Umsatzes des Zeitraums von 2008 bis 2014. Allein dieser Vergleich zeigt das gestiegene Interesse (inter-) nationaler Investoren an der Assetklasse Immobilie auf. Erneut floss der Großteil des investierten Kapitals (42,0%) in Büroimmobilien und unterstrich damit die große Bedeutung dieses Segments für die heimische Immobilienbranche. Auch bei den getätigten Investments auf gewerbliche Immobilienanlagen dominierten die sieben A-Städte unter den vier Stadtklassifikationen: Rund 52% der gesamten Transaktionssumme entfielen auf die Metropolen in Deutschland.

beliebteste Assetklasse: Büroimmobilien, gefragteste Standorte: A-Städte

Die Konjunktur der heimischen Volkswirtschaft ist weiterhin spürbar aufwärtsgerichtet. Die Expansion hat im Jahr 2017 zunehmend an Breite gewonnen und wird mittlerweile auch von den Ausrüstungsinvestitionen und dem Außenhandel getragen. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt ist im Jahresdurchschnitt 2017 um 2,2% höher als im Vorjahr. Gegenüber 2015 (1,7%) und 2016 (1,9%) bedeutet dies eine weitere Beschleunigung der wirtschaftlichen Dynamik. Konjunkturelle Frühindikatoren deuten gleichwohl auf eine Fortsetzung des Aufschwungs im Jahr 2018 hin. Bei bereits deutlich über normal ausgelasteten Kapazitäten nähert sich die deutsche Wirtschaft damit in großen Schritten der Hochkonjunktur. Allerdings gibt es bereits jetzt Anzeichen konjunktureller Anspannungen, insbesondere in der Bauwirtschaft und auf dem Arbeitsmarkt. Hier besteht die Gefahr, dass höhere Löhne sich nicht nur auf die Baukosten, sondern mittelfristig auch in einer höheren Inflationsrate niederschlagen. Zwei weitere Unbekannte könnten sich zu Risiken der Projektion von Konjunktur und Arbeitsmarkt entwickeln: Zum einen wird in der Diskussion um Jamaika bzw. die gescheiterte schwarz-gelb-grüne Verbindung auf Bundesebene von Medien und politische Akteure ein wichtiges Detail aus den Augen verloren, dass so gut wie alle bedeutenden Gesetzesvorhaben zustimmungspflichtig sind und eine Mehrheit im Bundesrat benötigen. Die Mitbestimmung der Landesregierungen bei Bundesgesetzen sorgt für einen dauernden Zwang zum politischen Kompromiss; keine Partei und keine klassische Koalition allein verfügt über eine Mehrheit. Mit 47 Stimmen üben CDU und CSU seit dem Regierungswechsel in Niedersachsen zwar wieder den größten Einfluss aus, aber auch die SPD mit 42 Stimmen und die Bündnis 90/Die Grünen mit 37 Stimmen können jedes Gesetzesvorhaben blockieren. Im Umkehrschluss ist somit die Unterstützung von mindestens drei Seiten erforderlich, um ein Gesetz erfolgreich durch den Bundesrat zu bringen. Anstelle des „exotischen Jamaika“ gibt es das „heiße Kenia“: Schwarz, Rot, Grün sind die Farben des ostafrikanischen Staates, so kann „Kenia“ den Impuls für ein erweitertes Bündnis im Bundesrat geben. Kompromisse mit grünem Inhalt sollten dann – auch für immobilienökonomische Handlungsfelder – in Prognosen eingepreist werden. Zum anderen fallen 2018 zwei Wechsel bei zwei gewichtigen Institutionen ins Auge: Am 1. Februar soll in den USA der neue Präsident der Notenbank Federal Reserve sein Amt antreten. Was die Geldpolitik angeht, war Jerome Powell bislang unauffällig und ist deshalb schwierig einzuschätzen. Das kann 2018 interessant werden. Aktuell preist der

konjunkturelle Frühindikatoren: 2018 Fortsetzung des Aufschwungs

bundes- und zinspolitische Unsicherheiten

Markt fünf Zinserhöhungen in den kommenden zwei Jahren für die US-amerikanische Wirtschaft ein. Kommt der Einstieg in den Ausstieg der ultralockeren Geldpolitik auch in Europa an? Hinweise könnten sich im Jahresverlauf herauskristallisieren, wer 2019 auf Mario Draghi an der Spitze der Europäischen Zentralbank folgen wird, welche Agenda der potentielle Kandidat zugleich umsetzen könnte. Eins ist klar: Die Europäische Zentralbank wird mit ihrer Ausrichtung der Geldpolitik auch 2018 die wichtigste „Immobilie" in Europa bleiben – die Augen aller Marktakteure sind immer auf das Frankfurter Gebäude gerichtet.

Mit Blick auf die Befragungswerte des Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index lassen sich Optimismus und Zuversicht für die Immobilienbranche im Jahr 2018 ableiten. Passend zum allgemeinen Trubel in der Vorweihnachtszeit wirkt sich dies auch auf die Stimmung in der deutschen Immobilienbranche aus. In der 120. Monatsbefragung des Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index kühlt sich das Immobilienklima zum zweiten Mal in Folge ab. War der Rückgang im vergangenen Monat noch recht gering (minus 1,0%), so zeichnet sich im Kurvenverlauf aus dem Dezember ein deutlicheres Bild ab. Mit einem Minus von 3,2 Prozent liegt das Immobilienklima am Jahresende 2017 bei 135,0 Zählerpunkten. Werte über 100 Punkte signalisieren eine positive Grundstimmung in der Branche, diese ist zwar nicht mehr für alle Segmente so hoch wie vor einem Jahr – während das Handelsklima etwas schwächelt, zieht das Logistikklima stetig an –, dennoch ist der Grundtenor positiv, der sich auch in der regem Transaktionsvolumen widerspiegelt. Allein dieser Wert zeigt, welch großes Interesse in- und ausländische Investoren weiterhin an Objekten in Deutschland haben. Gerade die Märkte für Wirtschaftsimmobilien an den sieben Top-Standorten in Deutschland erfreuen sich seit mehreren Jahren großer Beliebtheit. Core-Objekte gelten spätestens seit der Finanz- und Wirtschaftskrise (und fehlenden Investitionsalternativen) als vergleichsweise sichere Investments.

Immobilienklima weiterhin mit positivem Grundtenor

Die Gründe für die anhaltend gute Nachfrage nach Büro- und Verkaufsflächen sind vielfältig: Der Urbanisierungstrend zieht die Menschen in die Städte. Davon profitieren auch viele Unternehmen aus anderen Branchen, die den potenziellen Kunden als auch nachgefragten Fachkräften in die Agglomerationsräume folgen. Gesamtwirtschaftlich profitiert der analysierte Immobilienbereich von einem weiterhin robusten Arbeitsmarkt, steigenden Löhnen und einem sehr guten Konsumklima. Es wird davon ausgegangen, dass die wirtschaftliche Entwicklung in 2018 leicht über den Wachstumsraten der Vorjahre liegen wird, der eingeschlagene Wachstumspfad wird somit nicht verlassen. Entsprechend groß ist und bleibt die Nachfrage nach erstklassigen Büroflächen – somit werden auch im Jahr 2018 gute Flächenumsatzzahlen in allen Städteklassen erwartet. Dennoch dürften kaum neue Rekordwerte erreicht werden, da diese in zweierlei Hinsicht limitiert werden: Einerseits durch den sich neben dem sich an zahlreichen A-, B- und C-Standorten evidenten Flächenmangel, andererseits durch die weiterhin zu niedrige Bautätigkeit ein zu geringes Flächenangebot vorhanden ist. Zwar legen Projektentwicklungen fast überall zu, jedoch kann das Angebot als nicht ausreichend klassifiziert werden: Gerade im Büroimmobiliensegment trifft eine gute Entwicklung der Beschäftigtenzahlen auf eine hohe Nachfrage nach erstklassigen Büroflächen in den Agglomerationsräumen. Der seit der Finanz- und Wirtschaftskrise nur verminderte Start von neuen Projekten verknappt auch im aktuellen Jahr 2018 das Angebot: Steigende Spitzenmieten und ein weiterer Abbau der Leerstände werden erwartet. Bereits 2017 waren die Spitzenrenditen stark unter Druck, so dass das Risikopremium bezogen auf die 10-jährige Bundesanleihe weiter geschrumpft ist. Die Gefahr einer spekulativen

robuster Arbeitsmarkt, steigende Löhne, sehr gutes Konsumklima

niedrige Bautätigkeit und knappes Flächenangebot

Übertreibung an verschiedenen Märkten dürfte bei einem intensiveren Wettbewerb um das knappe Gut Immobilie 2018 auf jeden Fall zunehmen!

Renditepotenziale in allen Assetklassen gesunken

Neben den Büroimmobilien registrierten auch die anderen untersuchten Assetklassen – Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien – erneut hohe Umsätze. Die Kombination von hoher Liquidität als Treiber der Nachfrage am hiesigen Investmentmarkt und demgegenüber ein knappes Angebot an Core-Immobilien hat in allen Segmenten zu dem Ergebnis geführt, dass die Renditepotenziale im Vorjahresvergleich in allen Assetklassen gesunken sind. Vor allem institutionelle Investoren weichen aufgrund des geringen Angebotes in den A-Märkten auf nachgelagerte Märkte aus; diese Tendenz hat im abgelaufenen Jahr noch einmal deutlich zugenommen. Das hohe Kaufinteresse hat teilweise zu stärkeren Renditekompressionen geführt; die Risikoprämien zwischen den Nutzungsarten haben sich demzufolge reduziert. Besonders signifikant hat das Transaktionsvolumen bei Logistikimmobilien zugenommen. (Inter-) nationales Interesse führte fast zu einer Verdopplung der Umsätze in diesem Segment – von 4,5 Mrd. (2016) auf 8,9 Mrd. (2017).

Entkoppelung von Investment- und Mietmärkten wird anhalten

Zusammengefasst wird bei Wirtschaftsimmobilien auch im aktuellen Jahr die Entkoppelung von Investment- und Mietmärkten anhalten. Die niedrigen Nettoanfangsrenditen sind vor allem zinsinduziert und weniger durch die Fundamentaldaten gerechtfertigt. Zudem üben die hiesigen Immobilienmärkte eine hohe Anziehungskraft auf in- und ausländisches Kapital aus. Die Suche nach rentierlichen Anlagen generiert seit 2010 eine anhaltend hohe Nachfrage nach renditeorientierten Objekten in Deutschland. Da im Jahr 2018 noch nicht davon auszugehen ist, dass ein größerer Zinsanstieg eintreten wird, der sich somit auf die Anfangsrenditen für Gewerbeobjekte signifikant auswirken könnte, werden

weitere Preissteigerungen bzw. Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau erwartet

die Preise vielerorts noch weiter steigen bzw. zu mindestens auf dem hohen Niveau seitwärts bewegen. Vor allem das zu erwartende Mietpreiswachstum dürfte der entscheidende Indikator für den Preisanstieg sein. Bei den Nettoanfangsrenditen sind lediglich überschaubare Korrekturen nach unten zu erwarten.

2.8 Anhang

Klassifikation der Standorte:

Die RIWIS-Standorte wurden von der bulwiengesa AG nach funktionaler Bedeutung für den internationalen, nationalen, regionalen oder lokalen Immobilienmarkt in vier Klassen (A-, B-, C- und D-Städte, in Klammern Anzahl der Städte je Kategorie) unterteilt.

- A-Städte (7): Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und z.T. internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte. Bsp: Büroflächenbestand (BGF) über 7 Mio. m², Umsätze im langjährigen Mittel über 150.000 m², Spitzenmieten im langjährigen Mittel mindestens 16 Euro/m².
- B-Städte (14): Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung. Bsp: Büroflächenbestände zwischen 2 und 5 Mio. m², Umsätze i.d.R. über 35.000 m², Spitzenmieten im langjährigen Mittel mindestens 12 Euro/m².
- C-Städte (22): Wichtige deutsche Städte mit regionaler und eingeschränkt nationaler Bedeutung, mit wichtiger Ausstrahlung auf die umgebende Region.

- D-Städte (84): kleine, regional fokussierte Standorte mit zentraler Funktion für ihr direktes Umland; geringeres Marktvolumen und geringerer Umsatz.

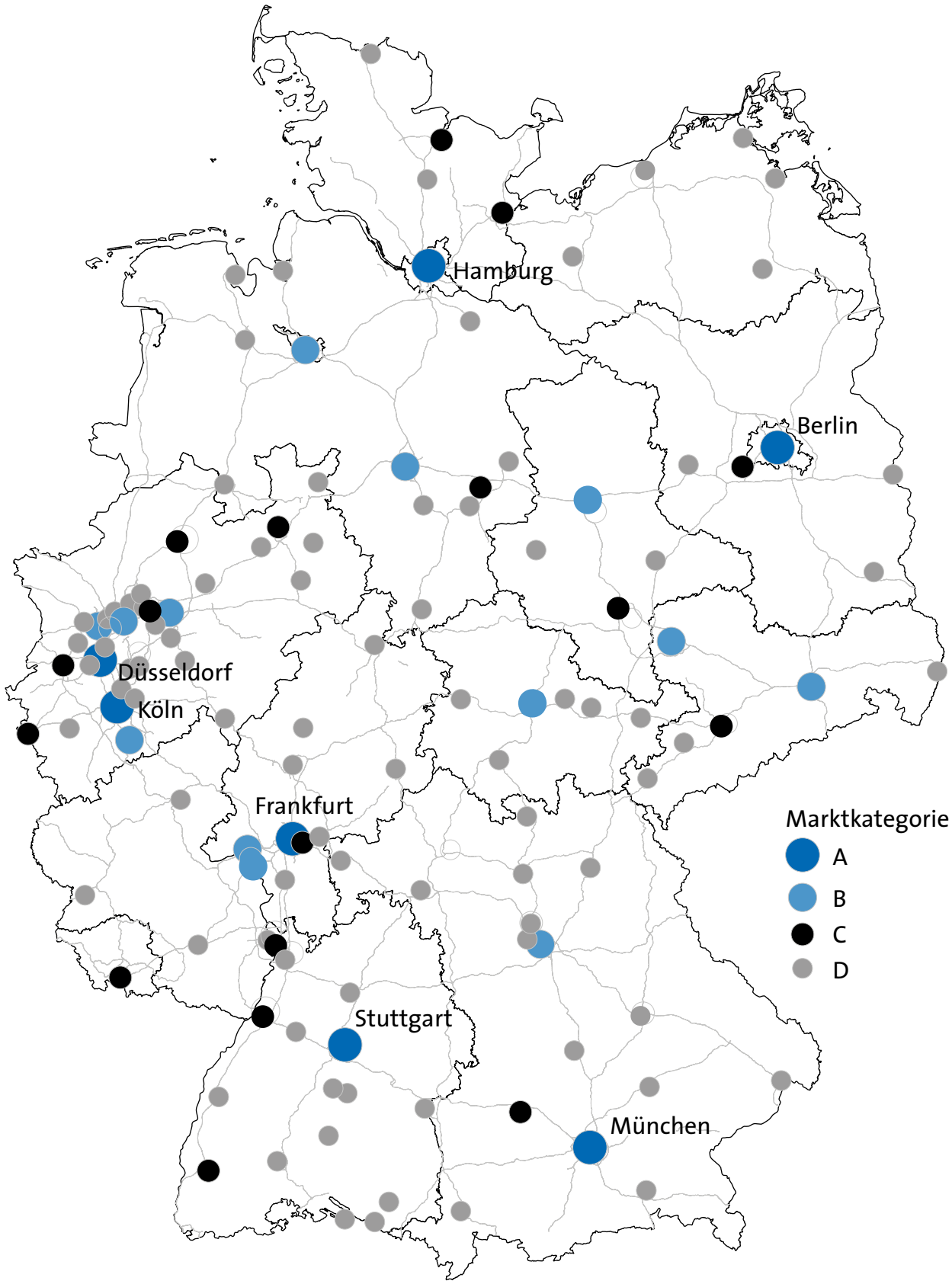
Die genaue Zuordnung der Standorte kann aus der folgenden Tabelle bzw. Grafik entnommen werden.

Abbildung 2.60: Klassifikation der Standorte (tabellarische Darstellung)

Rang	Stadt	Klassifikation	Rang	Stadt	Klassifikation	Rang	Stadt	Klassifikation
1	Berlin	A	44	Albstadt	D	87	Landshut	D
2	Düsseldorf	A	45	Aschaffenburg	D	88	Leverkusen	D
3	Frankfurt (Main)	A	46	Bamberg	D	89	Lüdenscheid	D
4	Hamburg	A	47	Bayreuth	D	90	Ludwigshafen	D
5	Köln	A	48	Bergisch Gladbach	D	91	Lüneburg (Stadt)	D
6	München	A	49	Bottrop	D	92	Marburg	D
7	Stuttgart	A	50	Brandenburg (Havel)	D	93	Minden	D
8	Bochum	B	51	Bremerhaven	D	94	Moers	D
9	Bonn	B	52	Chemnitz	D	95	Neubrandenburg	D
10	Bremen	B	53	Coburg	D	96	Neumünster	D
11	Dortmund	B	54	Cottbus	D	97	Neuss (Stadt)	D
12	Dresden	B	55	Dessau	D	98	Oberhausen	D
13	Duisburg	B	56	Detmold	D	99	Offenburg	D
14	Essen	B	57	Düren (Stadt)	D	100	Oldenburg	D
15	Hannover	B	58	Eisenach	D	101	Paderborn (Stadt)	D
16	Karlsruhe	B	59	Flensburg	D	102	Passau	D
17	Leipzig	B	60	Frankfurt (Oder)	D	103	Pforzheim	D
18	Mannheim	B	61	Friedrichshafen	D	104	Plauen	D
19	Münster	B	62	Fulda (Stadt)	D	105	Ratingen	D
20	Nürnberg	B	63	Fürth	D	106	Ravensburg (Stadt)	D
21	Wiesbaden	B	64	Gelsenkirchen	D	107	Recklinghausen (Stadt)	D
22	Aachen	C	65	Gera	D	108	Remscheid	D
23	Augsburg	C	66	Gießen (Stadt)	D	109	Reutlingen (Stadt)	D
24	Bielefeld	C	67	Görlitz	D	110	Rosenheim	D
25	Braunschweig	C	68	Göttingen (Stadt)	D	111	Salzgitter	D
26	Darmstadt	C	69	Greifswald	D	112	Schweinfurt	D
27	Erfurt	C	70	Gütersloh (Stadt)	D	113	Schwerin	D
28	Erlangen	C	71	Hagen	D	114	Siegen (Stadt)	D
29	Freiburg (Breisgau)	C	72	Halberstadt (Stadt)	D	115	Solingen	D
30	Heidelberg	C	73	Halle (Saale)	D	116	Stralsund	D
31	Kiel	C	74	Hamm	D	117	Suhl	D
32	Lübeck	C	75	Hanau	D	118	Trier	D
33	Magdeburg	C	76	Heilbronn	D	119	Tübingen (Stadt)	D
34	Mainz	C	77	Herne	D	120	Ulm	D
35	Mönchengladbach	C	78	Hildesheim (Stadt)	D	121	Villingen-Schwenningen	D
36	Mülheim (Ruhr)	C	79	Ingolstadt	D	122	Weimar	D
37	Offenbach (Main)	C	80	Jena	D	123	Wilhelmshaven	D
38	Osnabrück	C	81	Kaiserslautern	D	124	Witten	D
39	Potsdam	C	82	Kassel	D	125	Wolfsburg	D
40	Regensburg	C	83	Kempten (Allgäu)	D	126	Würzburg	D
41	Rostock	C	84	Koblenz	D	127	Zwickau	D
42	Saarbrücken (Stadt)	C	85	Konstanz (Stadt)	D			
43	Wuppertal	C	86	Krefeld	D			

Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

Abbildung 2.61: Klassifikation der Standorte (grafische Darstellung)



Quelle: RIWIS-Datenbank der bulwiengesa AG

3 Frühjahrsgutachten Einzelhandelsimmobilien 2018

Sebastian Müller, Cornelia Bellersheim und Luisa Linek – GfK

Das Wichtigste in Kürze

Das Jahr 2017 startete mit Spannung und gewissen Unwägbarkeiten bezüglich der Folgen der Geschehnisse aus dem vorangegangenen Jahr 2016, wie u.a. des Brexit-Referendums sowie der Ergebnisse der Präsidentschaftswahl in den USA und die in diesem Zusammenhang angekündigten Wirtschaftsreformen. Ebenso blieb das Thema Terror nach dem Anschlag am Breitscheidplatz leider unverändert aktuell und erhöhte Sicherheitsmaßnahmen sind bis heute auch im Stadtbild die Regel. Im Herbst sorgten die Wahlergebnisse in Deutschland europaweit für politische Schlagzeilen, da die 19. Wahl des Bundestages die Möglichkeit einer ersten Jamaika-Koalition auf Bundesebene nahelegte. Nachdem die Sondierungsgespräche scheiterten, scheinen aktuell eine erneute große Koalition oder alternativ gar Neuwahlen am wahrscheinlichsten zu sein.

Der Verbraucherstimmung in Deutschland haben diese Schlagzeilen und Unwägbarkeiten allerdings wenig anhaben können. Der GfK-Konsumklimaindex hat 2017 nur minimale Schwankungen gezeigt und sich insgesamt auf deutlich höherem Niveau als im Vorjahr bewegt. Zum Jahreswechsel hat das Konsumklima dementsprechend ein gutes Plus im Vorjahresvergleich verzeichnet und bewegt sich immer noch auf Rekordniveau. Die Rahmenbedingungen für den Handel sind damit weiterhin günstig.

Für das Jahr 2018 prognostiziert GfK eine wachsende Pro-Kopf-Kaufkraft um nominal 2,8%. Damit erhöht sich die durchschnittliche Kaufkraft je Einwohner auf 22.992 Euro, die den Deutschen für Konsumausgaben, Wohnen, Freizeit oder Sparen zur Verfügung stehen. Vor dem Hintergrund wachsender Einwohnerzahlen ist die Kaufkraftsumme zudem mit 3,6% erneut stärker gestiegen als die Pro-Kopf-Kaufkraft.

Die gestiegene Kaufkraft und die Bevölkerungszunahme werden somit in den vor uns liegenden Monaten zu einem Anstieg der privaten Konsumausgaben beitragen. Die gute wirtschaftliche Situation Deutschlands und die gute Arbeitsmarktlage lassen die Einkommenserwartung und letztendlich auch die Konsumlaune der deutschen Verbraucher steigen. Für das laufende Jahr zeichnet sich ein Fortbestand dieser positiven Parameter ab, sodass wir, Stand Herbst 2016, ein nominales Umsatzwachstum von 1,6% für den gesamten deutschen Einzelhandel (inkl. Distanzhandel) sowie von 1% im stationären Einzelhandel prognostizieren. Dies geschieht vor dem Hintergrund, dass wir ein weiteres Ansteigen des Konsums in einzelhandelsfremde Bereiche sehen. Dennoch ist zum heutigen Stand (Redaktionsschluss) unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich veröffentlichten Zahlen zur BIP-Prognose und Inflationsrate nicht auszuschließen, dass die Entwicklung im Einzelhandel günstiger ausfällt.

Die Verkaufsfläche ist zum Jahresende 2017 nach GfK-Schätzungen gegenüber dem Vorjahr leicht um 0,4% auf rund 119,1 Mio. m² gewachsen. Dabei ist der Zuwachs erneut auf Erweiterungen im Zuge von Modernisierungen im Lebensmitteleinzelhandel sowie auf die Expansionsfreude von Biomärkten, Drogerien und Kosmetikgeschäften zurückzuführen. Aber auch Baumärkte profitieren von der anhaltenden Konsumlaune, beanspruchen größere Flächen für sich und sorgen somit per Saldo für den leichten Zuwachs.

Die sieben deutschen Einkaufsmetropolen weisen, mit Ausnahme von Düsseldorf, eine positive Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes im vergangenen Jahr auf. Die Spitzenmieten hingegen sind in den meisten Standorten leicht zurück-

gegangen. Hier spiegelt sich die zunehmende Sensibilität der Einzelhändler in Bezug auf die Miethöhe wider und zeigt die Verschiebung in Richtung Mietermarkt auf, in deren Zusammenhang zudem tendenziell kürzere Mietvertragslaufzeiten seitens der Mieter angestrebt werden. Lediglich Berlin (+2,9%) und Düsseldorf (+1,8%) verzeichneten im letzten Jahr noch ansteigende Mietpreise in ihren Toplagen. Unter den Marktantritten und Neueröffnungen in den klassischen Einzelhandelslagen ist zudem die Vielzahl an Gastronomiekonzepten auffällig.

Der Einzelhandelsinvestmentmarkt blickt auf ein gutes Jahr 2017 zurück. Mit einem Transaktionsvolumen von ca. 14,1 Mrd. Euro konnte das Vorjahresergebnis um 11% übertroffen werden. Dabei waren sowohl Single Asset Deals als auch Portfoliotransaktionen fast gleichermaßen am Ergebnis beteiligt. Die das Angebot übersteigende Nachfrage nach interessanten Einzelhandelsimmobilien hat die Preise erneut deutlich steigen lassen, was sich in den in allen sieben Top-Standorten gesunkenen Nettoanfangsrenditen widerspiegelt. Der teuerste Standort ist weiterhin München, an dem die Anfangsrendite netto unter die 3%-Schwelle auf 2,70% gesunken ist. Auch für 2018 wird von einer anhaltenden Marktdynamik und einem erneut guten Ergebnis auf dem Einzelhandelsinvestmentmarkt ausgegangen. Hierfür bieten die positiven Konjunkturprognosen die entsprechenden Rahmenbedingungen.

3.1 Marktbericht Einzelhandelsimmobilien – Situation 2017

Die Wahlen in Europa 2017 sorgten für politische Schlagzeilen und konnten zum Teil noch zu keinem abschließenden Ergebnis gebracht werden, sodass Anfang des neuen Jahres noch keine klare Neuausrichtung zu erkennen ist. In Deutschland ergab die Bundestagswahl im September zunächst eine Jamaika-Koalition, deren Sondierungsgespräche aber scheiterten. Zuvor überschatteten beim G20-Gipfel in Hamburg heftige Ausschreitungen die Gespräche der Vertreter der G20-Staaten. Weiterhin sorgten im Jahresverlauf noch immer manipulierte Abgaszahlen deutscher Autohersteller und mit Fipronil belastete Hühnereier für Skandale.

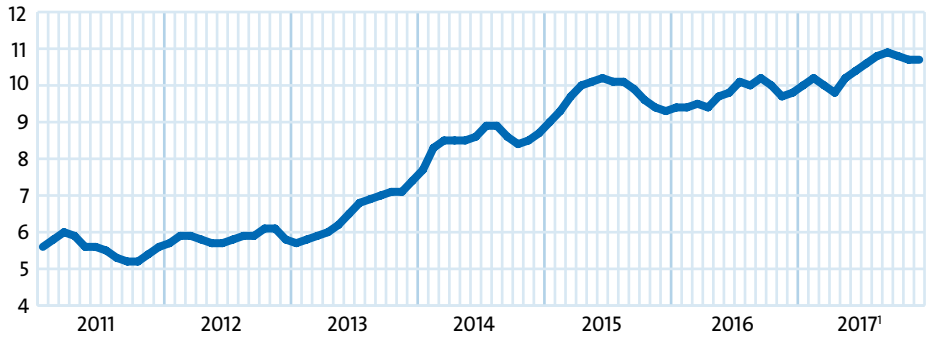
Ungeachtet dieser Ereignisse zeigte der GfK Konsumklimaindex eine überwiegend positive Entwicklung. Abgesehen von einer kleinen Wellenbewegung Anfang des Jahres stieg er kontinuierlich bis auf 10,9 im September an und lag zum Jahresende 2017 bei 10,7 und damit deutlich über dem Niveau vom Jahresanfang sowie nahezu auf dem höchsten Stand seit Jahren.

Konsumlaune der Deutschen gestiegen

Obwohl die Konjunkturerwartungen Anfang 2017 gesunken waren – da Auswirkungen der reformierten US-amerikanischen Wirtschaftspolitik auf Deutschlands Exporte befürchtet wurden –, blieb die Konsumlaune der Deutschen insgesamt nahezu ungebremst. Daran änderte auch die angesichts steigender Inflation und Energiepreise verhaltene Einkommenserwartung wenig. Dank der sehr guten Beschäftigtensituation und der positiven Entwicklung des BIP stieg sehr schnell wieder das Vertrauen in die deutsche Wirtschaft, was den Aufwärtstrend des Konsumklimas weiter befeuerte. Der Einzelhandel profitierte in Form eines Umsatzplus, allerdings muss dabei berücksichtigt werden, dass sein An-

teil an den privaten Konsumausgaben wie schon in den letzten Jahren weiter zurückgegangen ist. Somit partizipieren einzelhandelsfremde Bereiche wie z.B. der Außer-Haus-Konsum, aber auch Privatreisen und Investitionen in den Wohnungsbau deutlich stärker von der positiven Konsumstimmung.

Abbildung 3.1: GfK Konsumklimaindex



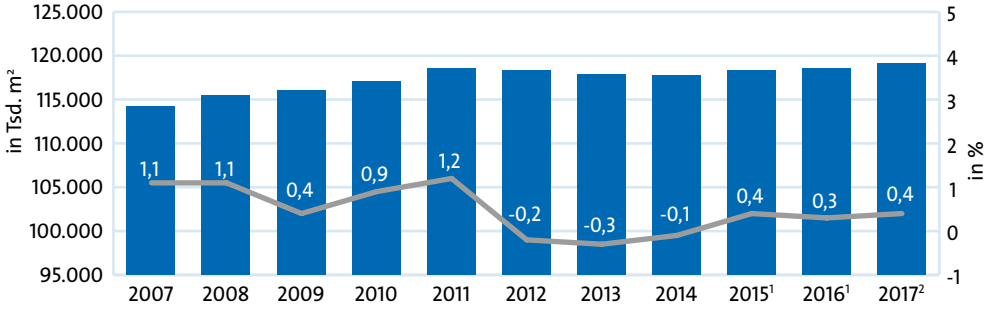
1 vorläufiger Wert für Dezember 2017

Quelle: GfK

Verkaufsflächenumfang steigt auf 119,1 Mio. m²

Die Summe der Verkaufsflächen stieg wie in den beiden Jahren zuvor erneut leicht an und belief sich zum Jahresende 2017 auf rund 119,1 Mio. m². Im Vorjahresvergleich entspricht dies einem geringen Zuwachs von 0,4%. Erneut ist das Wachstum auf Erweiterungen im Zuge von Modernisierungen im Lebensmitteleinzelhandel sowie auf die Expansionsfreude von Biomärkten, Drogerien und Kosmetikgeschäften zurückzuführen. Aber auch Baumärkte profitieren von der anhaltenden Konsumlaune und beanspruchen größere Flächen für sich.

Abbildung 3.2: Entwicklung der Verkaufsfläche



1 vorläufige Werte
2 Prognose

Quelle: GfK

weniger Handelsinsolvenzen in 2017

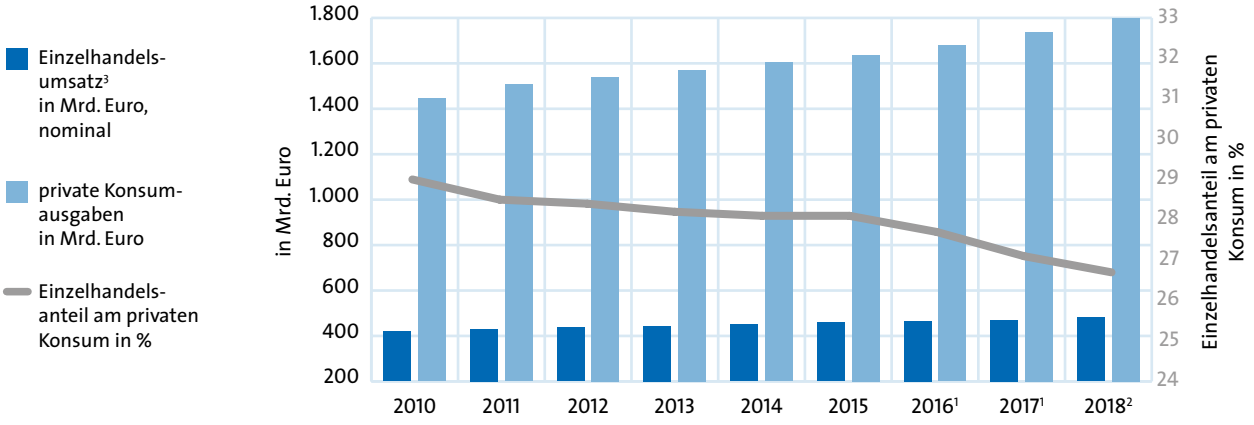
Neben Neueröffnungen und Erweiterungen gab es 2017 auch einige Insolvenzen. Laut Creditreform wurde im Wirtschaftsbereich Handel aber – entgegen aller medialen Berichterstattung über das „Sterben im Handel" – ein deutlicher Rückgang der Insolvenzen verzeichnet (-4,7%).

Im ersten Quartal beantragten sowohl der Handschuh- und Accessoire-Anbieter Roekl als auch die Modekette René Lezard Insolvenz. Für René Lezard konnte die drohende Zahlungsunfähigkeit im Herbst abgewendet werden. Auch Butlers konnte das Insolvenzverfahren im Herbst 2017 erfolgreich beenden, nachdem seit dem Insolvenzantrag bereits einige Filialen geschlossen wurden. Kurz vor dem Jahreswechsel wurde auch ein neuer Investor für den Hosenspezialisten

Gardeur gefunden. Der Geschäftsbetrieb der Modegruppe Basler, der zum Ende 2017 eingestellt wurde, konnte jedoch nicht aufrechterhalten werden. Im Insolvenzverfahren befinden sich aktuell (Stand: Redaktionsschluss) erneut Leiser und Schuhhof.

Zugleich lässt sich eine anhaltende Modernisierungswelle im stationären Handel feststellen. Die ansprechende Gestaltung des Kontaktpunktes mit dem Kunden steht im Fokus der Maßnahmen und somit auch die Stärkung des stationären Geschäfts. Das Omnichanneling scheint für den Großteil der Händler aktuell die Richtung vorzugeben. Expansionsankündigungen von Retailern – oft zunächst in Form von Pop-up-Stores –, sowie von Gastronomen in den innerstädtischen Einzelhandelslagen bekräftigen das Ziel, dem Kunden einen Mehrwert an Erlebnis bieten zu können, den der Onlinehandel nicht im Sortiment führt.

Abbildung 3.3: Einzelhandelsanteil am privaten Konsum



1 vorläufiger Wert
2 Prognose
3 Ladeneinzelhandels- und Distanzhandelsumsätze

Quelle: GfK, Datenbasis: Statistisches Bundesamt, Eurostat;
private Konsumausgaben aus ifo Konjunkturprognose 2016-2018

3.2 Betriebstypen

Die mediale Resonanz des Online-Handels ist ungebrochen, ebenso wie die Befürchtungen um seine Auswirkungen auf den Ladeneinzelhandel. Tatsächlich hat der **Distanzhandel** seinen Marktanteil auch im vergangenen Jahr weiter ausgebaut und macht nunmehr 12,3% des deutschen Einzelhandels aus. Allerdings hat die Wachstumsdynamik dieses Kanals bzw. Betriebstyps etwas an Fahrt verloren, er wächst langsamer als noch im letzten Jahr prognostiziert. Für das laufende Jahr gehen wir weiterhin von einem Zuwachs des Marktanteils aus.

Distanzhandel im Food-Sektor stärker im Fokus

Nachdem der Distanzhandel im Nonfood-Bereich mittlerweile in vielen Segmenten etabliert und mit dem stationären Einzelhandel verzahnt ist, trat spätestens mit dem Markteintritt von Amazon Fresh in Deutschland der Distanzhandel im Food-Bereich stärker in den Fokus. Obwohl bereits von diversen nationalen Lebensmitteleinzelhändlern in ausgewählten Regionen Lieferservices angeboten werden, haben die Diskussionen um die Auswirkungen des Onlineangebots auf den stationären Handel in diesem Segment zugenommen.

Gleichwohl sind einige Anbieter, wie beispielsweise die Schwarz-Gruppe mit Kaufland und Lidl, bereits wieder auf Abstand zum Onlinegeschäft gegangen und konzentrieren sich nunmehr auf die Modernisierung ihres stationären Filialgeschäfts. Andere, wie tegut und die Bio-Supermarktkette basic, sind dagegen auf die Onlineplattform aufgesprungen und bieten ihre Waren in Kooperation auf Amazon Fresh an. Edeka, Rewe, Real und weitere Lebensmittelhändler hingegen bieten in ausgewählten Liefergebieten ihren eigenen Service an. Der Onlineshop ist bei den meisten Anbietern aber nur ein Teil des digitalen Angebots. Weitere digitale Lösungen auf der Fläche oder auch Einkaufs-Apps sollen das Einkaufen für den Kunden bequemer machen.

Darüber hinaus testete Rewe im vergangenen Jahr einen eigenen Onlinemarktplatz, auf dem weitere Unternehmen ihre Waren anbieten, und folgt damit dem Plattformkonzept von Amazon. Ohne einen konkreten Zeithorizont zu verlautbaren, äußerte umgekehrt Amazon Pläne, in Deutschland auch stationäre Geschäfte eröffnen zu wollen. Dem möchte sich auch der Onlinehändler Zalando anschließen. Voraussichtlich noch im ersten Halbjahr 2018 wird Zalando sein Onlineangebot um den Bereich Beauty erweitern und plant anschließend auch stationär die Eröffnung eines Beauty-Concept-Stores in Berlin.

Der filialisierte Einzelhandel rüstet sowohl online als auch offline auf

Für den **filialisierten Nonfood-Einzelhandel** ist der Auf- und Ausbau von Onlineservices dagegen ein wichtiges Entwicklungsthema, um die Folgen des auf nunmehr 12,2% geschrumpften Marktanteils zu kompensieren. Im letzten Jahr haben einige Einzelhändler aufgerüstet und, wie beispielsweise das Premiumlabel Luisa Cerano oder die Schuhmarke Gabor, einen eigenen Onlineshop geschaffen. Seit Herbst 2017 ist auch der norddeutsche Möbel- und Modehändler Dodenhof am virtuellen Markt vertreten und verzahnt seinen Onlineauftritt mit dem Konzept seiner stationären Geschäfte. Etwa zur gleichen Zeit startete auch das niederländische Modelabel CoolCat mit seinem deutschen Onlineshop, der integrierter Teil der Expansionsstrategie ist. Auch will sich der in den letzten Jahren sehr expansive Anbieter H&M künftig stärker auf den Ausbau des Onlinegeschäfts konzentrieren, während im Zuge nicht erwartungsgemäßer Ladenumsätze Filialschließungen angekündigt wurden. Für Aufsehen sorgen zudem die Pläne seitens Primark, einen Click-and-Collect-Service einzuführen. Bisher hat sich Primark, wegen seines speziellen Preismodells und der üblicherweise für die Verbraucher kostenfrei angebotenen Retouren, gegen den Onlinevertrieb seiner Mode entschieden.

Darüber hinaus betreibt der stationäre Einzelhandel zunehmend den Ausbau des Kundenerlebnisses im Ladengeschäft. Flagship- und Pop-up-Stores grenzen sich mit besonderem Design und Einkaufserlebnis vom Onlinehandel ab, wie jüngste Beispiele von Tchibo, Blume 2000 und Lovlee.de zeigen. Die Anziehungskraft stationärer Konzeptläden machen sich allerdings auch Onlineplayer zu Eigen. Mit dem Pop-up-Store Zalon eröffnete Zalando in Berlin ein Geschäft für Businessmode. In München gingen unter anderem die Onlinehändler Foodist, rebelle.de und Westwing mit diesem Konzept auf die Straße.

Traditionelle Fachgeschäfte verlieren weiter Marktanteile

Wie auch in den letzten Jahren verlieren **traditionelle Fachgeschäfte**, die meist inhabergeführt sind und sich durch eine hohe Serviceleistung auszeichnen, Marktanteile und machen nur noch 17% des Ladenumsatzes aus. Dieser Trend wird nach Einschätzung der Gutachter auch in den kommenden Jahren anhalten. Dennoch sind einige dieser Fachgeschäfte sehr etabliert und haben sich auch klar positioniert, sodass sie in ihrem lokalen Markt eine sehr gute Wettbewerbsposition innehaben. Diese wird durch die kontinuierliche Ausweitung

des Angebotes und der Services ausgebaut. Beispielgebend ist der Einzelhändler L+T in Osnabrück anzuführen, der mit der Neueröffnung eines Sporthauses 2018 mit der „Welle“ auch eine Teststrecke für Wassersportzubehör bieten wird. Ergänzt wird zudem das Nonfood-Sortiment durch die zum Haus gehörende Markthalle sowie mittlerweile diverse auf der Verkaufsfläche integrierte Bistros.

Fachmärkte setzen auf Ausbau von Serviceleistungen

Die mittel- bis großflächigen **Fachmärkte** haben ebenfalls einen leichten Verlust in Bezug auf den Marktanteil verbucht und stehen aktuell für 16,5% des stationären Umsatzes. Die Entwicklungen innerhalb dieses Betriebstyps sind allerdings sehr heterogen. So sind Drogeriemärkte weiterhin auf Expansionskurs und haben die Anzahl ihrer Standorte im vergangenen Jahr nochmals erheblich erhöht. Um ihre Marktposition zu stärken, planen die im norddeutschen Raum vertretene Drogeriemarktkette Budnikowski und Edeka eine Kooperation. Drogerie Rossmann, die aktuell die meisten Standorte betreibt, hat Mitte 2017 letzten Jahres in Kooperation mit Amazon einen Lieferservice für Amazon-Prime-Kunden in Berlin eingeführt. Für 2018 ist die flächendeckende Einführung des kontaktlosen Bezahlens per Girocard geplant. Damit zieht Rossmann mit dm gleich, die den Bezahlservice 2017 eingeführt hatten. Drogerien mit einem hohen Anteil an Bio-Produkten wie beispielsweise dm können zudem von wachsenden Umsatzzahlen durch das zunehmende Qualitätsbewusstsein der Konsumenten profitieren. Demgegenüber hat sich der generelle Niedrigpreiskampf für Drogerieartikel zwischen den Drogerien und den Lebensmittelanbietern verstärkt.

Auf Expansionskurs zeigen sich weiterhin Fachmärkte im günstigen Preissegment wie Tedi und KiK, die durch die Übernahme einiger ehemaliger Geschäftsläden von Charles Vögele und Xenos (Blokker) ihr Standortnetz ausweiten. KiK setzt neben der Modernisierung der Bestandsgeschäfte zudem auf die verstärkte Verzahnung des Online- und Offlinehandels, sodass online gekaufte Ware stationär umgetauscht werden kann. Auch Takko kündigte, nachdem es im letzten Jahr eine Standortreduzierung gegeben hatte, die Eröffnung neuer Filialen an, darunter auch das im letzten Jahr getestete neue kleinflächige Konzept Takko Express.

Als letzter unter den großen Baumarktketten in Deutschland plant auch toom, ohne einen konkreten Zeitrahmen zu nennen, die Einführung eines Onlineshops. Nachdem die weiteren Baumarktketten in ihrem Digitalisierungsprozess schon fortgeschritten sind, wird dort der Ausbau des persönlichen Kundenservice wieder stärker fokussiert. Profitierend durch die steigenden Investitionen in Renovierungen des Eigenheims, haben einige Märkte mittlerweile einen Handwerkerservice eingeführt, der dem Einkauf direkt hinzugebucht werden kann.

Die deutschen **Warenhäuser** konnten ihren Marktanteil von 2,1% aus dem letzten Jahr halten. Für Schlagzeilen sorgte das wiederholte Gebot des Karstadt-Eigentümers Signa für die Übernahme von 41 Filialen des Wettbewerbers Galeria Kaufhof. Eine mögliche Übernahme bedürfte allerdings einer kartellrechtlichen Genehmigung. Erst im Sommer 2017 hat die Karstadt-Mutter Signa durch die mehrheitliche Übernahme des Onlinemarktplatzes Hood.de ihr Onlineportfolio ausgebaut. Galeria Kaufhof reagierte auf die sich verändernden Flächenansprüche mit einer Kooperation mit dem Anbieter von flexiblen Büroplätzen WeWork, der nicht weiter genutzte (Verkaufs-)Flächen untermietet, sowie mit Überlegungen, ebensolche Flächen als Lager für den Versand von Waren aus dem Geschäft umzunutzen. Auf Expansionskurs hingegen zeigte sich 2017 Woolworth, das ebenfalls einige ehemalige Standorte von Charles Vögele übernommen hat.

Der **Lebensmitteleinzelhandel** konnte dank Preis- und Mengenwachstums seine Marktanteile insgesamt halten, in einigen Betriebsformen sogar noch ausbauen. Die Modernisierungswelle hält in allen Betriebssparten weiterhin an. Mit dem Markteintritt von Amazon Fresh in Deutschland ist zudem der E-Commerce im Foodbereich stärker in den Fokus gerückt.

Nachdem die Konsolidierung insbesondere der Real-Häuser weitgehend abgeschlossen scheint, konnten die **SB-Warenhäuser** ihren Umsatzanteil von 8,4% halten. Für das kommende Jahr rechnen die Gutachter allerdings mit einem leicht rückläufigen Marktanteil. Aufgrund seiner Flächengröße gibt es für diesen Betriebstyp durch baurechtliche Bestimmungen wenig Wachstumspotenzial, sodass Umsatzzuwächse überwiegend durch Modernisierungen im Bestand generiert werden können. Kaufland reagiert auf diese Problematik mit einer Anpassung seiner Flächenanforderungen und sucht mittlerweile Standorte ab 2.500 m² Verkaufsfläche – im Bereich der Vollsortimenter –, um seine Expansionsziele zu erreichen. Globus hingegen hat seine Expansionspläne mit dem bereits seit 2015 getesteten Kleinflächenformat Fridel zunächst verschoben und auch seinen Click-and-Collect-Service in Deutschland eingestellt. Für 2018 ist die Eröffnung eines neuen Standorts im Chemnitzer Neefepark vorgesehen. Real plant 2018 den Umbau zweier Märkte in Braunschweig und Bielefeld zur Markthalle, nach dem Vorbild seines Pilotprojekts Markthalle Krefeld. Im letzten Jahr startete zudem die Testphase eines Click-and-Collect-Services.

SB-Warenhäuser testen neue Flächenkonzepte

Die **Vollsortimenter** hingegen haben ihren Marktanteil weiter auf 11% ausbauen können und profitieren von der anhaltenden Modernisierungswelle im Lebensmitteleinzelhandel, die häufig auch mit Erweiterungen von Supermärkten und damit verbunden dem Wechsel in diese Betriebstypenkategorie einhergeht. Für 2018 rechnen wir ebenfalls mit einer Fortsetzung dieses Trends.

Mitte 2017 wurde der einige Monate dauernde Übernahmeprozess von Kaiser‘s Tengelmann durch Edeka und Rewe abgeschlossen. Der Großteil der Tengelmann-Filialen ging dabei an Edeka. Im Großraum München wurden im Zuge der Umflaggung zudem einige Märkte mit dem Konzept Edeka Xpress an den Markt gebracht, die sich auf Convenience-Produkte und Angebote des spontanen Bedarfs konzentrieren. Zudem wurde Ende 2017 der Anfang desselben Jahres erworbene Lieferservice bringmeister ausgebaut, der nun neben Berlin auch in München agiert. Mit den bereits erwähnten Kooperationsplänen mit der Drogerie Budnikowski würde Edeka zudem seinen Kompetenzbereich erweitern. Wettbewerber Rewe möchte ab 2018 mit seinem neuen Konzept Rewe 2020 an den Markt gehen und seine Bestandsmärkte entsprechend modernisieren, wozu auch die Eröffnung eines weiteren Premiummarktes gehört. Nachdem Rewe sein Gastrokonzept Oh Angie fast vollständig vom Markt genommen hat, soll das Lebensmittelangebot künftig um das Deli am Markt ergänzt werden. Im gleichen Zuge wird das Bio-Supermarktkonzept Temma aufgegeben.

Der Lebensmitteleinzelhandel probiert weiterhin neue Konzepte und Kooperationen

Sowohl Edeka als auch Rewe beabsichtigen, künftig die Marktposition ihrer Eigenmarken zu stärken. Dies geschieht auch als Reaktion auf die zunehmende Listung von Herstellermarken bei den Lebensmitteldiscountern, die damit stärker in den Wettbewerb mit den Supermärkten geraten und verstärkt jüngere Käufergruppen zurückgewinnen wollen.

Die **Discounter** verzeichnen nach Jahren der Konsolidierung den nach dem Onlinehandel stärksten Marktanteilszuwachs im Betriebstypenvergleich und stellen nun 17% des Einzelhandelsumsatzes. Vor dem Hintergrund der Moder-

Discounter erweitern Produktportfolio

nisierung, des Ausbaus des Markenportfolios sowie des vermehrten Werbens konnten Aldi, Lidl und Co. (junge) Kunden neu hinzugewinnen. Der Fokus im preisorientierten Lebensmittelsegment liegt vor allem auf der Stärkung des stationären Geschäfts. Dazu gehört auch die Erschließung von City-Lagen mit kleinflächigeren Convenience-Formaten, wie es Aldi Süd nach Marktinformationen im Jahresverlauf testen wird. Um dennoch den Anschluss zur fortschreitenden Digitalisierung nicht zu verlieren, suchen Aldi Süd und Lidl den Kontakt zur Start-up-Szene. Bezüglich des Sortiments setzen auch die Discounter auf die Trends Bio und Regional.

3.3 Perspektiven 2018 für Kaufkraft und Einzelhandelsumsatz

3.3.1 Kaufkraftprognose

GfK Kaufkraft: Deutsche haben durchschnittlich 633 Euro mehr

GfK prognostiziert für das Jahr 2018 eine Kaufkraftsumme von 1.893,8 Mrd. Euro für Gesamtdeutschland. Das sind pro Kopf nominal 2,8% und 633 Euro mehr als im Vorjahr, basierend auf der revidierten Vorjahresprognose. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche Pro-Kopf-Kaufkraft von 22.992 Euro, die den Deutschen 2018 für Konsumausgaben, Wohnen, Freizeit oder Sparen zur Verfügung stehen.

Die positive Kaufkraftentwicklung 2018 stützt sich auf wachsende Löhne in vielen Branchen und den guten Arbeitsmarkttrend. Auch bei den Renten wird 2018 ein Anstieg erwartet. Die Entwicklung der Verbraucherpreise 2018 ist allerdings dafür entscheidend, wie viel vom nominalen Kaufkraftzuwachs real übrig bleibt.

Kaufkraftindizes in den Bundesländern nur mit geringen Veränderungen

Auf Ebene der Bundesländer verändert sich im Jahr 2018 wenig. Im Ranking zieht nur Berlin an Bremen vorbei auf Rang 10. Die anderen ostdeutschen Bundesländer entwickeln sich ebenfalls positiv, mit einer Zunahme des Kaufkraftindexes zwischen 0,7% und 1,1% gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt liegen sie aber noch immer deutlich unter dem Niveau der alten Bundesländer.

Den größten Rückgang verzeichnen Nordrhein-Westfalen, Schleswig-Holstein und Bremen mit Indexpunktverlusten zwischen 0,7 und 0,8. Da der Index den Vergleich zum Bundesdurchschnitt darstellt, handelt es sich aber nur um einen relativen Rückgang. In der Summe steigt die nominale Pro-Kopf-Kaufkraft 2018 in allen Bundesländern an.

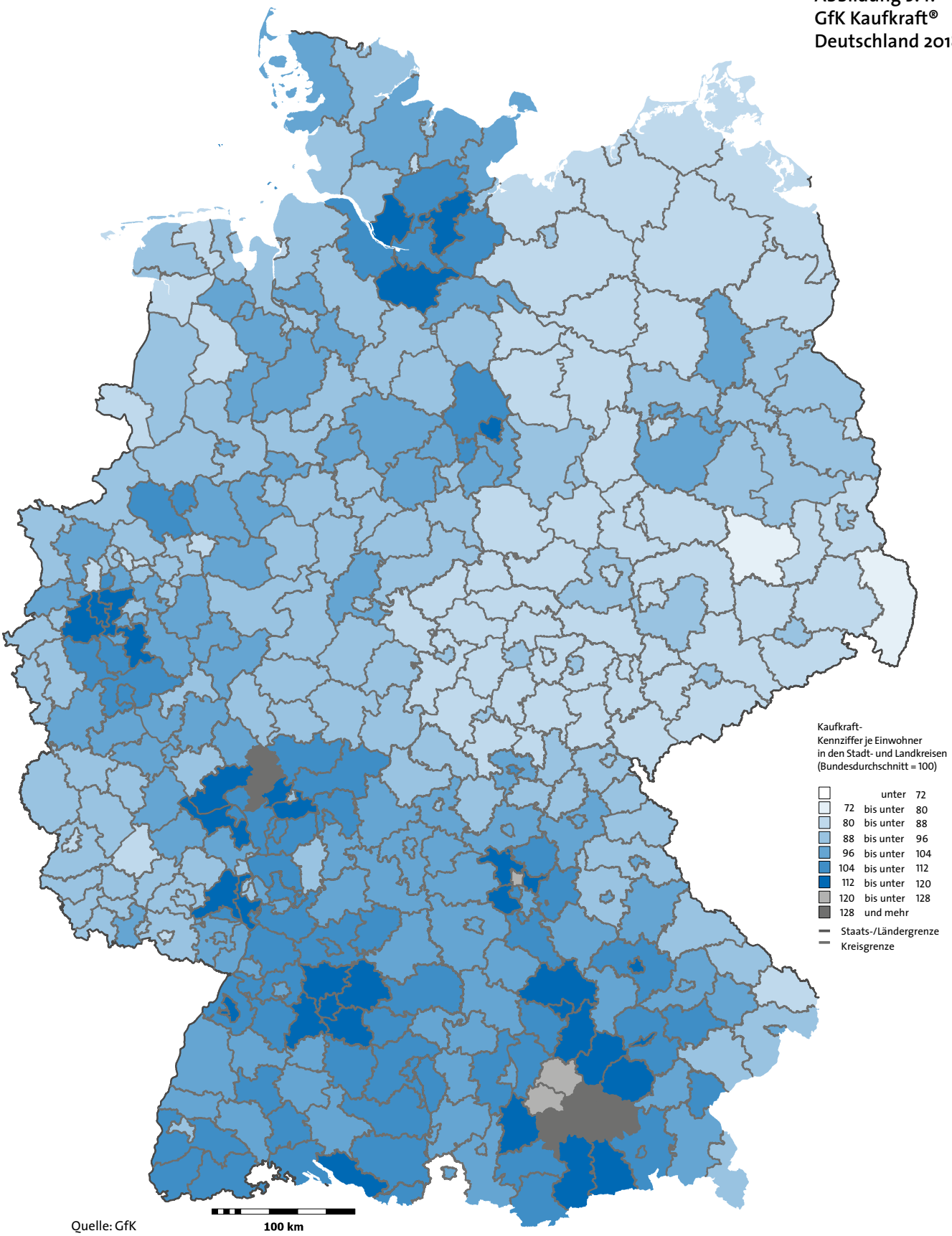
Starnberger verfügen über rund 44% mehr als der Bundesdurchschnitt

Wie seit Jahren ist der höchste Kaufkraftdurchschnitt Deutschlands im bayerischen Landkreis Starnberg zu finden: Mit 33.102 Euro pro Kopf liegen die Starnberger rund 44% über dem Bundesdurchschnitt. Doch es gibt drei Änderungen in den Top 10 der Städte- und Landkreise: Erlangen sinkt einen Platz ab auf Rang 9 und tauscht mit Dachau. Neu in den Top 10 ist der Landkreis Miesbach, der 2018 von Platz 12 auf 10 aufsteigt. Der schleswig-holsteinische Kreis Stormarn verliert damit seinen Top-10-Platz und rutscht auf Rang 17.

Der Landkreis Görlitz stellt mit 18.157 Euro pro Kopf weiterhin das Schlusslicht dar. Die Görlitzer haben rund 21% weniger zur Verfügung als der deutsche Bundesdurchschnitt.

Die 25 einwohnerstärksten Städte vereinen bereits ein gutes Fünftel der Gesamtkaufkraft Deutschlands. Doch nicht alle Großstädte erreichen ein überdurchschnittliches Kaufkraftniveau: Die Hauptstadt Berlin liegt bei der Pro-Kopf-

Abbildung 3.4:
GfK Kaufkraft®
Deutschland 2018



Quelle: GfK

Karte erstellt mit RegioGraph

Kaufkraft gut 8% unter dem deutschen Durchschnitt, Dortmund und Dresden kommen auf ein ähnliches Niveau. Sogar gut 12% unter dem Durchschnitt liegt Leipzig.

hohe Kaufkraftdichte in den Metropolen Berlin, Hamburg, München

Dass die einwohnerstarken Städte und insbesondere die großen Metropolregionen für Einzelhändler und Dienstleister unverzichtbare Zielmärkte darstellen, zeigt ein Blick auf die Kaufkraftsummen. Die Kaufkraftdichte ist in Metropolen wie Berlin, Hamburg und München, aber auch im Ruhrgebiet, dem Großraum Stuttgart und Frankfurt am Main sehr hoch. Die Kaufkraftdichte ist somit ein wichtiger Indikator, dass Unternehmen dort auf kleinstem Raum viel Kaufkraftpotenzial allein schon bei den dort lebenden Menschen mobilisieren können, wenn sie ihre Zielgruppe gezielt ansprechen.

Kaufkraft in Europa 2016 nominal um 1,9% gestiegen

weiterhin starke Einkommensunterschiede in Europa: Liechtenstein bleibt Nummer 1 und Ukraine Schlusslicht

Das positive Bild in Deutschland wird durch eine wieder positive Entwicklung auch im überwiegenden Teil Europas abgerundet. Insgesamt haben die Europäer für das Jahr 2017 rund 9,4 Billionen Euro zur Verfügung, die sie für Essen, Wohnen, Dienstleistungen, Energiekosten, private Altersvorsorge, Versicherungen, Urlaub, Mobilität oder auch Konsumwünsche ausgeben können. Pro Kopf entspricht dies einer durchschnittlichen Kaufkraft von 13.937 Euro. Damit verzeichnet die Pro-Kopf-Kaufkraft 2017 zwar ein geringeres Wachstum als in Deutschland, liegt mit 1,9% aber deutlich über dem des Vorjahres. Wie viel die Verbraucher für ihre Konsumausgaben zur Verfügung haben, unterscheidet sich jedoch von Land zu Land stark. Die Polarisierung zwischen Ost und West, Nord und Süd ist weiterhin sehr groß. Insgesamt liegen 17 Länder über dem europäischen Durchschnitt – inklusive Spanien, das mit 14.080 Euro pro Kopf eine nur minimal überdurchschnittliche Kaufkraft aufweist. Dem stehen 25 Länder gegenüber, deren Pro-Kopf-Kaufkraft unterdurchschnittlich ist. Das Schlusslicht bildet die Ukraine: Im kaufkraftschwächsten Land Europas haben die Menschen lediglich 949 Euro pro Kopf und weniger als 7% des europäischen Durchschnitts zur Verfügung. Damit beträgt die Pro-Kopf-Kaufkraft in der Ukraine weniger als ein Sechsundsechzigstel der Kaufkraft der Liechtensteiner.

3.3.2 Prognose des Einzelhandelsumsatzes

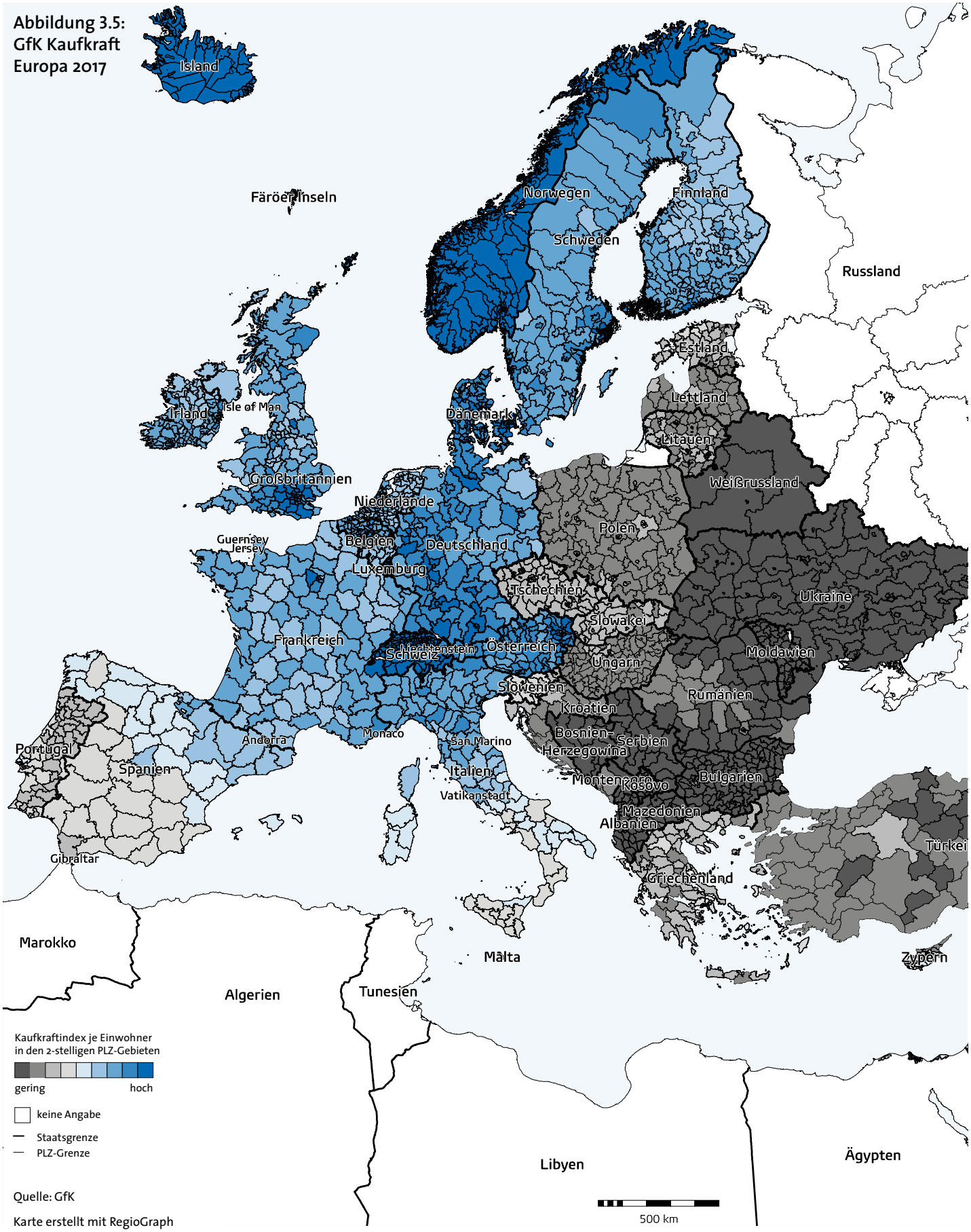
Nach Berechnungen der GfK hat der stationäre Einzelhandel 2017 einen Umsatz von 415,5 Mrd. Euro erzielt. In den Verkaufsräumen wurde damit nominal 1% mehr umgesetzt als im Vorjahr.

Deutscher Einzelhandel erzielt 2017 erneut Umsatzplus

Darin nicht enthalten sind die Umsätze aus dem Distanzhandel, die erneut ein überproportionales Wachstum von rund 6% verzeichneten. Im Vorjahresvergleich hat sich die Wachstumskurve hier allerdings etwas abgeflacht (Veränderung 2015/2016: +7%). Dennoch ist der E-Commerce der maßgebliche Wachstumstreiber des deutschen Einzelhandels, dessen Gesamtumsatz sich 2017 auf 474,2 Mrd. Euro summierte. Dies entspricht einem Zuwachs von 1,6% (2016: 1,5%).

Die stabile Arbeitsmarktsituation und die gute Entwicklung der deutschen Wirtschaft bieten zurzeit günstige Rahmenbedingungen für den deutschen Einzelhandel. Das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung fördert die positive Einkommenserwartung und ist damit ein Stützpfeiler für die ausgesprochen gute Konsumlaune der Deutschen.

Abbildung 3.5:
GfK Kaufkraft
Europa 2017



Quelle: GfK

Karte erstellt mit RegioGraph

Die wachsende Kaufkraft der Deutschen hat in einigen Einkommensschichten auf der einen Seite zu einer wachsenden Qualitätsorientierung geführt, auf der anderen Seite zu gewissen Sättigungstendenzen bei der Anschaffung kostspieliger Produkte aus dem aperiodischen Bedarfsbereich.

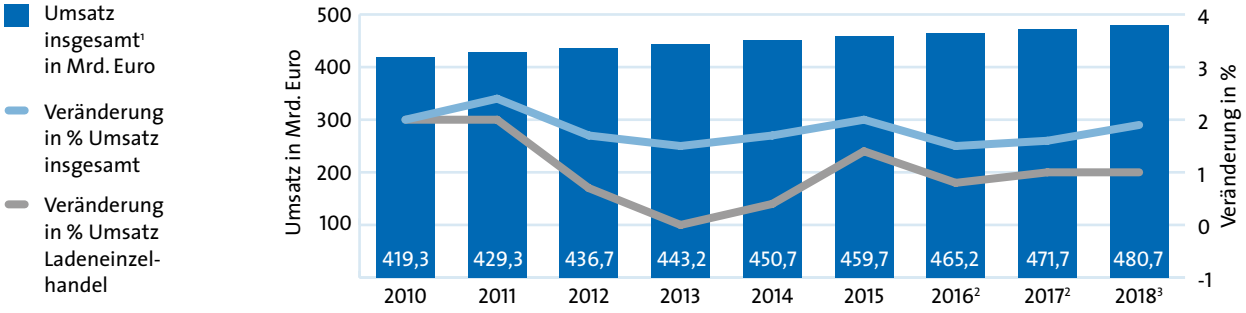
höheres Umsatzplus im Food-Segment als bei Nonfood

Besonders das Food-Segment profitiert von den steigenden Ausgaben der Verbraucher und konnte 2017 ein Umsatzplus von 2% verbuchen. Dabei basiert die positive Bilanz zum einen auf gestiegenen Lebensmittelpreisen und im preisorientierten Segment auch auf einem größeren Mengenabsatz.

Für das Jahr 2018 zeichnet sich eine anhaltend positive Marktentwicklung ab, die von den oben genannten Rahmenbedingungen gestützt wird. Unserer Prognose (Stand Herbst 2017) zufolge wird der deutsche Einzelhandel im Jahr 2018 einen Gesamtumsatz (stationärer und Distanzhandel) von rund 480,7 Mrd. Euro erzielen und damit nominal 1,9% über dem Vorjahreswert liegen. Für den stationären Handel rechnen wir in diesem Zusammenhang mit einem stabilen Zuwachsniveau von 1%.

Für die Umsatzzuwächse im Ladeneinzelhandel wird dabei vor allem wieder der Lebensmitteleinzelhandel verantwortlich sein. Besser als in anderen Branchen gelingt es Lebensmittelhändlern durch Trading-up-Strategien weiterhin, steigende Preise und Absatzmengen und damit höhere Bonsummen zu erzielen. Wenngleich der Nonfood-Bereich von anstehenden Großereignissen wie der Fußball-WM sicherlich profitieren kann, werden hier allerdings keine Umsatzsprünge im stationären Handel erwartet, sondern eher im E-Commerce.

Abbildung 3.6: Umsatzentwicklung im Einzelhandel



1 Ladeneinzelhandels- und Distanzhandelsumsätze

2 vorläufige Werte

3 Prognose

Quelle: GfK, Datenbasis: Statistisches Bundesamt, Eurostat

3.4 Investments in Einzelhandelsimmobilien

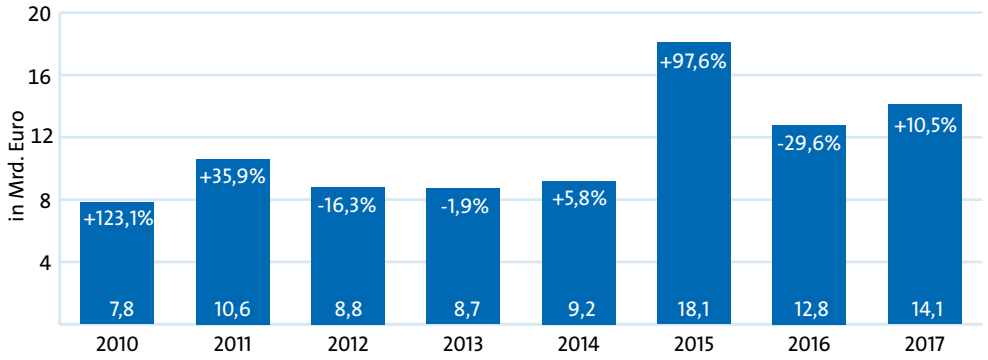
Vor dem Hintergrund der guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen mit steigenden Beschäftigtenzahlen, die unter anderem zu den positiven Einkommenserwartungen der Haushalte beitragen, ist das Interesse seitens nationaler und internationaler Investoren an deutschen Einzelhandelsimmobilien ungebrochen. Dabei liegt der Fokus der Anleger nicht ausschließlich auf den deutschen A-Städten, sondern zielt auch auf werthaltige Objekte außerhalb der Top-Standorte.

zweitbestes Transaktionsvolumen mit Einzelhandelsimmobilien seit 2010

Mit einem bundesweiten Transaktionsvolumen von 14,1 Mrd. Euro im Segment Einzelhandel im Jahr 2017 verbuchte der Investmentmarkt ein Umsatzplus von rund 11% zum Vorjahr und damit das zweitbeste Ergebnis seit 2010. Dabei haben Single-Asset Deals und Portfoliotransaktionen fast gleichermaßen zu diesem guten Jahresendergebnis beigetragen. Mit einem Volumen von rund 1,5 Mrd. Euro war der Verkauf des Primus-Portfolios von RFR an Signa der größte Deal im vergangenen Jahr. Teil des Portfolios, das insgesamt sechs Objekte umfasst, sind unter anderem die Alsterarkaden und das Kaufmannshaus in Hamburg, das Upper West in Berlin sowie das Upper Zeil in Frankfurt am Main. Zu den größten Single Deals gehört der Verkauf der RheinRuhrZentrums von Blackstone an Morgan Stanley für laut Marktberichten rund 300 Mio. Euro.

Verkauf des Primus-Portfolios größter Deal 2017

Abbildung 3.7: Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien



Quelle: CBRE

Neben dem RheinRuhrZentrum gab es noch weitere Einzeltransaktionen im dreistelligen Millionenbereich, die teils außerhalb der deutschen A-Städte stattgefunden haben. Zu nennen sind hier beispielhaft der Verkauf des Shoppingcenters Nova Eventis in Leuna OT Günthersdorf an Ares Management/Baupost, das Luisenforum in Wiesbaden am M&G International Investment Managers und das Forum Mülheim City in Mülheim an der Ruhr. Insgesamt führen die Top-Standorte zwar wieder das Ranking der Single Deals an, haben aber Anteile an die weiteren deutschen Standorte verloren.

Auch bei den Portfoliodeals konnten neben dem bereits erwähnten milliardenschweren Verkauf des Primus-Portfolios einige Verkäufe im dreistelligen Millionenbereich registriert werden. Unter anderem hat Universal-Investment zusammen mit der Bayerischen Versorgungskammer das 90 Objekte umfassende Paket Projekt T für 687 Mio. Euro von Corestate Capital erworben. Patrizia Immobilien übernahm für 400 Mio. Euro das Portfolio AP3 mit 85 Objekten, wobei es sich dabei überwiegend um Supermärkte, Discounter und Fachmarktzentren handelt.

Abbildung 3.8: Große Einzelhandelstransaktionen 2017 (Auswahl) – Single Deals

Stadt	Objekt/Projekt	Verkaufspreis in Mio. Euro (ca.)	Verkäufer	Käufer
Mülheim (Ruhr)	RheinRuhrZentrum	300	Blackstone Group International	Morgan Stanley
Leuna	Nova Eventis	200	Prejan Enterprises	Ares Management / Baupost Group
Hamburg	Kaisergalerie	170	JV Quantum / Alstria	AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland
München	VISIO	150	LHI Leasing	k.A.
Köln	DuMont-Carré	150	Wohn- und Geschäftshaus Köln Breite Straße / Esch-Fonds	Tristan Capital Partners
Wiesbaden	Luisenforum	140	Oppenheim-Esch Holding	M&G International Investments
Leipzig	Paunsdorf Center (Anteil Ivanhoé Cambridge)	133	Ivanhoé Cambridge	Axa Real Estate Investment Managers
Mülheim (Ruhr)	Forum City Mülheim	125	JP Morgan Asset Management	Commerz Real
Berlin	Neukölln Arcaden	confidential	Tristan Capital Partners	Deutsche Asset Management
München	Schrannenhalle	confidential	Hammer AG	Deutsche Asset Management
München	Mira	80	GLL Real Estate Partners	Union Investment / institutioneller Fonds
Nürnberg	City-Point Nürnberg	74	Deutsche Asset Management / ECE	Development Partner
Dresden	Prager Straße	71	Axa Real Estate Investment Managers	Swiss Life
Berlin	Zehlendorfer Welle	70	LaSalle Investment Management / Sedco Capital	Ares Management / CELLS
Berlin	C&A	70	Thomas Grothe Kudamm Eck	RFR Holding
Leipzig	Karstadt	confidential	Oppenheim-Esch-Fonds	Even Capital
Potsdam	Stadtpalais Potsdam / Karstadt	confidential	k.A.	MeyerBergman
Berlin	LIO	60	LaSalle Investment Management / Sedco Capital	Internos Global Investors
Bremen	Bremer Carree (Gesamtkomplex)	60	Allianz Real Estate Germany	Quest Investment Partners / HIH Hamburgische Immobilien Handlung
Aalen	mercaturA Aalen	confidential	Hochtief Projektentwicklung	TH Real Estate
Bielefeld	Marktpassage	confidential	Cerberus Capital Management	R+V Versicherung

Quelle: CBRE, Immobilien Zeitung

Abbildung 3.9: Große Einzelhandelsinvestments in Deutschland 2017 (Auswahl)



Quelle: GfK, CBRE Stand: 10.1.2018 Karte erstellt mit RegioGraph

Abbildung 3.10: Große Einzelhandelstransaktionen 2017 (Auswahl) – Portfolio Deals

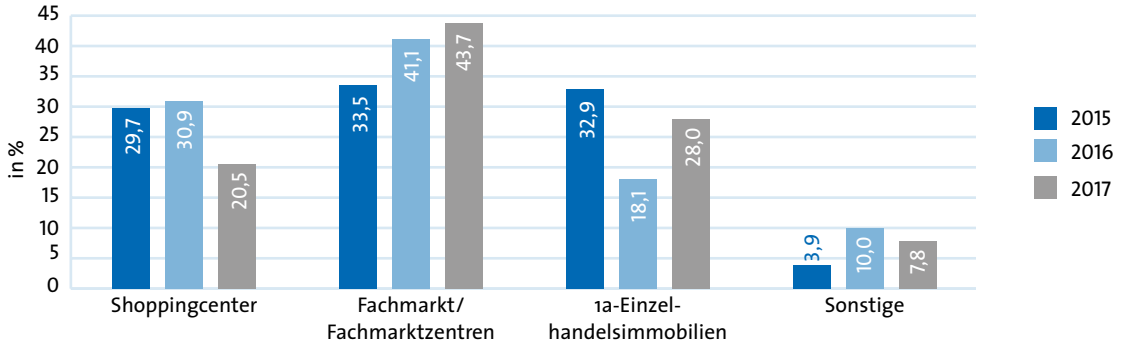
Anzahl Objekte	Stadt	Objekt/Projekt	Verkaufspreis in Mio. Euro (ca.)	Verkäufer	Käufer
6	diverse	Primus	1.500	RFR Holding	Signa Holding
90	diverse	Projekt T	687	Corestate Capital	Universal-Investment / Bayerische Versorgungskammer (BVK)
13	diverse	Castello	650	Tivolino Anstalt	RFR Holding
85	diverse	AP3	400	Third Swedish National Pension Fund (AP3) / PGIM Real Estate	Patrizia Immobilien
49	diverse	GPEP/Universal	confidential	Pears Global Real Estate Investors	Universal-Investment / GPEP
10	diverse	Ikea Homepark	295	IKEA	Pradera Limited
10	diverse	Bordeaux	240	Ciloger	Redos Real Estate / Union Investment Real Estate
68	diverse	Gravity	230	Marathon Asset Management / Marcol Group	Castlelake
5	diverse	United	confidential	Rockspring Property Investment Managers	TH Real Estate
66	diverse	Leopard	205	Redefine International	Patrizia Immobilien
20	diverse	Sidewalk	200	BMO Real Estate Partners	AEW Europe
6	diverse	Hahn-Hornbach	190	Taurus Investment Holdings	Hahn
46	diverse	Trade	confidential	k.A.	Universal-Investment / GPEP
34	diverse	Lion 2.0	102	Habona Invest	Universal-Investment / GPEP
5	diverse	Coral	100	Blackstone Group International	Redos Real Estate / Union Investment Real Estate
27	diverse	Onyx	95	Asset Manager	TLG Immobilien
2	diverse	Möbel-Buhl	confidential	Möbel Buhl	XXXLutz-Gruppe
3	diverse	Edinburgh	confidential	Edinburgh House Estates	Berliner Investor
4	diverse	Gold Tree	70	Ten Brinke Group	Gold Tree Realty
2	Leipzig	Arminius	70	Arminius Funds Management Limited	k.A.
3	diverse	Fokus Nahversorgung	70	Procom Invest	HIH Hamburgische Immobilien Handlung
4	diverse	Fo(u)r Value	confidential	BMO Real Estate Partners	ILG Fonds

Quelle: CBRE, Immobilien Zeitung

Fachmärkte und Fachmarktzentren bauen Führung bei Investments nach Nutzungsart aus

Bei den Investments nach Nutzungsart haben Fachmärkte und Fachmarktzentren ihre Führungsposition aus dem Vorjahr weiter ausgebaut. Mit einem Transaktionsvolumen von rund 6,2 Mrd. Euro erreichen sie einen Anteil von 43,7% am Gesamtvolumen. Auf den zweiten Platz rangieren die Geschäftshäuser in den A-Lagen, die ihren Anteil um fast 10 Prozentpunkte auf 28% erhöhten. Absolut wurden rund 3,9 Mrd. Euro in diese Assetklasse investiert. Hingegen haben Shoppingcenter Marktanteile eingebüßt und machen mit rund 2,9 Mrd. Euro nunmehr rund 20,5% des Umsatzes aus. Mit einem Minus von 10,4 Prozentpunkten sind sie damit auf den dritten Rang gerutscht. Ursache hierfür ist vor allem das begrenzte Angebot infolge gedrosselter Neubautätigkeit, wachsende Expansionsvorsicht in diesem Segment, aber auch, dass einige für das Jahr 2017 noch anvisierte Transaktionen nicht mehr im Dezember realisiert werden konnten. Sonstige Transaktionen von Handelsimmobilien umfassen rund 1,1 Mrd. Euro, was einem Anteil von 7,8% entspricht.

Abbildung 3.11: Transaktionsvolumen von Einzelhandelsimmobilien nach Assetklassen

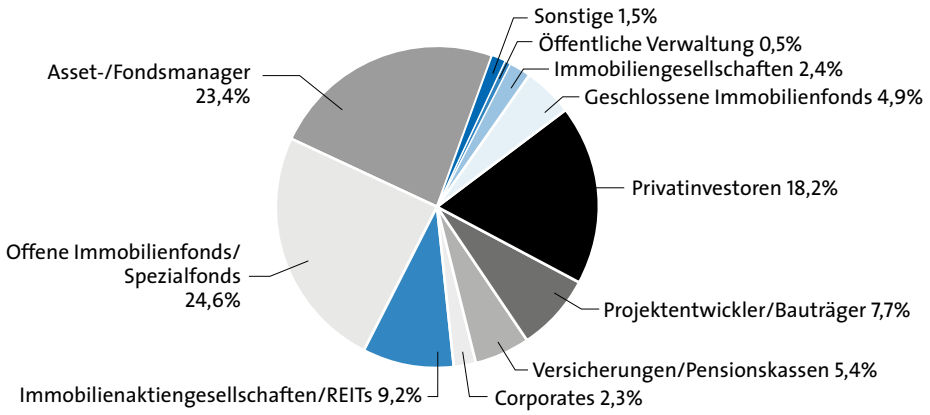


Quelle: CBRE

Offene Immobilienfonds/Spezialfonds erneut am investitionsfreudigsten

Die Investorenseite wird von drei Käufertypen dominiert, die insgesamt zwei Drittel des Umsatzvolumens repräsentieren. Besonders aktiv zeigten sich erneut die offenen Immobilienfonds/Spezialfonds, die mit 24,6% aber einen deutlich geringeren Umsatzanteil verbuchen als noch im Vorjahr (2016: 38,9%). Dahinter folgen Asset-/Fondsmanager mit einem leichten Plus auf 23,4%, die sich damit ihre Position aus dem Vorjahr wieder sichern konnten. Dank eines Portfoliokaufs platzieren sich die Privatinvestoren auf den dritten Rang und haben ihren Umsatzanteil auf 18,1% ausgebaut. Die weiteren Investorentypen erreichen bereits Anteile im einstelligen Bereich.

Abbildung 3.12: Transaktionsvolumen differenziert nach Investorentyp 2017

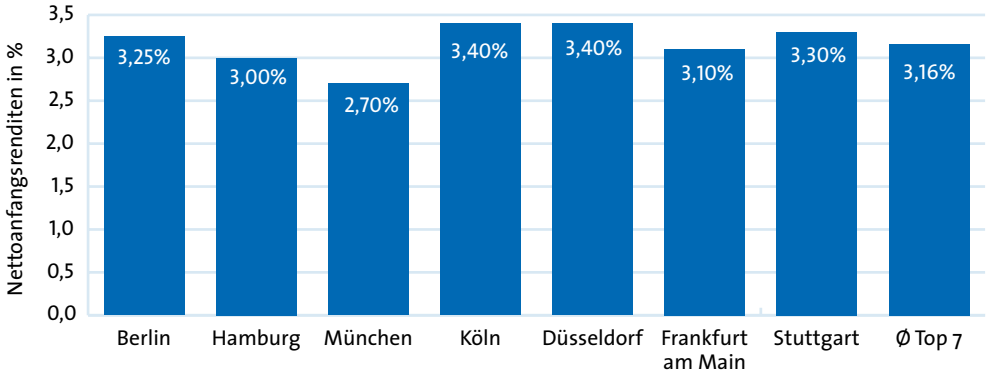


Quelle: CBRE

Nettoanfangsrenditen in München unter 3%-Schwelle

Die das Angebot übersteigende Nachfrage nach vielversprechenden Einzelhandelsimmobilien hat die Preise deutlich steigen lassen. Dies spiegelt sich in den in allen sieben A-Standorten gesunkenen Nettoanfangsrenditen wider. Der teuerste Standort ist weiterhin München, an dem die Rendite unter die 3%-Schwelle auf 2,70% gesunken ist. Danach folgt Hamburg mit 3,00% mit einem Minus von 50 Basispunkten. Auf dem dritten Rang liegt Frankfurt (3,10%), gefolgt von Berlin (3,25%). Stuttgart (3,30%) überholt zudem Düsseldorf und Köln, wo die Nettoanfangsrendite jeweils bei 3,40% liegt. Über alle sieben Standorte hinweg liegt die Nettoanfangsrendite damit im Mittel bei 3,16%.

Abbildung 3.13: Nettoanfangsrenditen in den großen Einkaufsmetropolen (High Street) 2017



Quelle: CBRE

3.5 Situation und Perspektiven in den Einkaufsmetropolen

schwächeres Wachstum des Einzelhandelsumsatzes in allen sieben Einkaufsmetropolen

Im Gesamtergebnis ist das Jahr 2017 für die sieben deutschen Einkaufsmetropolen gut verlaufen. Mit Ausnahme von Düsseldorf hat die Konsumlaune der Deutschen erneut zu steigenden Einzelhandelsumsätzen geführt. Im Vergleich zum Vorjahr fallen die Wachstumsraten allerdings deutlich geringer aus. Ausnahmslos hingegen hat sich die Verkaufsflächenausstattung in den Top 7 rückläufig entwickelt. Dies ist zum einen auf Konsolidierungen und Umnutzungen zurückzuführen, aber auch durch umfassende Modernisierungsmaßnahmen zu erklären, im Rahmen derer Flächen zunächst vom Markt genommen wurden. Perspektivisch könnten diese Flächen dem Markt aber wieder zur Verfügung gestellt werden.

Auf dem Vermietungsmarkt zeigt sich ein differenziertes Bild. Steigende Spitzenmieten wurden lediglich in Berlin und Düsseldorf verzeichnet. Während sie in Hamburg und München ihr Niveau gehalten hat, ist die Spitzenmiete in Köln, Frankfurt und Stuttgart sogar leicht gesunken.

Generell ist ein Anhalten der Modernisierungs- und Neukonzeptionierungswelle im Einzelhandel zu beobachten, aber teils auch die Umnutzung oder Untervermietung von ungenutzten Flächenanteilen bei Waren- und Bekleidungshäusern.

Unter den Marktantritten und Neueröffnungen fällt die Vielzahl an Gastronomiekonzepten auf. Dies geht kongruent mit der Entwicklung, durch einen höheren Gastronomieanteil die Aufenthaltsqualität und -dauer in Einkaufsstätten zu erhöhen.

3.5.1 Berlin

Berlin entwickelt sich weiterhin rasant und verzeichnete erneut steigende Einwohner- und Touristenzahlen. Davon profitiert der stationäre Einzelhandel mit einem Umsatzplus von 1,9% gegenüber dem Vorjahr. Das Umsatzwachstum fällt damit zwar geringer als im letzten Jahr aus, ist aber dennoch im Vergleich mit den sechs anderen deutschen Einzelhandelsmetropolen als gut zu bewerten.

Die gesamtstädtische Verkaufsflächenausstattung hat sich prozentual ähnlich wie der Umsatz entwickelt, sodass die Flächenleistung der Berliner Einzelhändler bei durchschnittlich 3.800 Euro/m² geblieben ist. Entgegen dem mittlerweile zu konstatierenden rückläufigen Trend hat sich die Spitzenmiete für einen modernen 80 bis 120 m² großen Standardshop auf der Tauentzienstraße leicht erhöht. In den weiteren Lagen ist das Mietniveau allerdings wie in den meisten anderen Metropolen Deutschlands eher konstant geblieben.

Zahlreiche Fashion- und Lifestyle-Labels haben die Hauptstadt im vergangenen Jahr als Standort ausgewählt, worunter sich auch einige in Deutschland neue Marktteilnehmer, beachtenswerte Flagshipfilialen sowie interessante Pop-up-Stores befinden. Auf 2.100 m² eröffnete das polnische Fashion-Label Reserved in der Tauentzienstraße sein erstes Ladengeschäft in Berlin. Die japanisch-chinesische Modekette Miniso hat ihren ersten deutschen Laden in der Mall of Berlin eröffnet, ebenso das Flip-Flop-Label Havaianas am Kurfürstendamm. Dort eröff-

neten auch Asics einen Flagship- und Orsay einen Pop-up-Store. Adidas brachte mit dem Running Store (Münzstraße) sein neues Konzept an den Markt. Im kommenden Jahr werden u.a. Food Locker und denn‘s Biomarkt in der Neuentwicklung Alexanderhaus sowie die neue H&M-Linie Arket am Kurfürstendamm eröffnen.

Weiterhin halten die Modernisierungsmaßnahmen in den Shoppingcentern an. Hierzu zählt vor allem die Erhöhung des Gastronomieanteils sowie die Verbesserung der Aufenthaltsqualität. Ende letzten Jahres schloss die ECE das umfassende Refurbishment des Gesundbrunnen Centers im laufenden Betrieb ab. Im Rahmen der Maßnahmen hat auch ein Großteil der Mieter ihr Shopkonzept modernisiert und das SB-Warenhaus Real wurde durch Rewe und TK Maxx substituiert. Von Anfang bis Herbst 2018 soll auch das Alexa für 16 Mio. Euro umstrukturiert werden, im Zuge dessen eine thematische Clusterung der Geschäfte und die Erweiterung des Foodcourts erfolgen sollen. Im Herbst 2017 hatte hier bereits Intersport seinen ersten Future-Store eröffnet. Für Mitte 2018 plant Unibail Rodamco den Start der Neupositionierung der Wilmersdorf Arcaden, die voraussichtlich bis zum Herbst 2019 andauern wird. Unter anderem ist im Untergeschoss ein Gastronomiebereich als Markthallenkonzept geplant. Auch die Hallen am Borsigturm werden vom Betreiber ECE modernisiert. Im Zuge der Revitalisierungsmaßnahmen der Gropius-Passagen hat Galeria Kaufhof seine dortigen Flächen knapp halbiert. Auf dem frei gewordenen Teil soll 2019 Primark eröffnen.

Weiterhin sind für das laufende Jahr die Eröffnungen des Schultheiss Quartiers in Moabit und der East Side Mall in Friedrichshain mit jeweils rund 25.000 m² Verkaufsfläche vorgesehen.

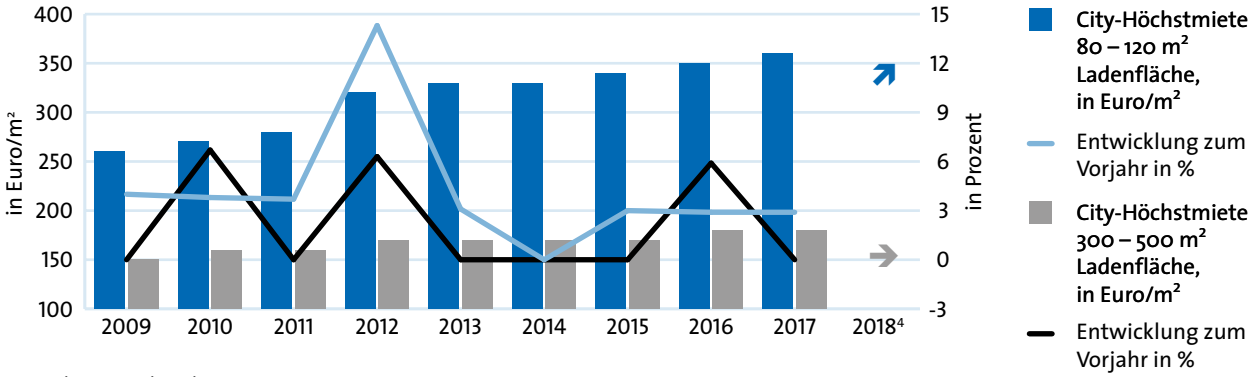
Im Sommer letzten Jahres wurde die Baugenehmigung zum Umbau des Tegel-Centers unter Berücksichtigung des ehemaligen Hertie-Hauses und der Fußgängerzone Gorkistraße erteilt. Auf einer Handelsfläche von rund 50.000 m² wird u.a. Karstadt als Ankermieter mit rund 8.800 m² einziehen. Auch für das neben dem Alexa gelegene Projekt Volt wurden kürzlich rund 13.000 m² Einzelhandelsfläche genehmigt.

Die Revitalisierungspläne für das ehemalige Karstadt-Gebäude an der Neuköllner Karl-Marx-Straße sehen eine Funktionsmischung aus Büro, Fitness, Gastronomie und Einzelhandel auf insgesamt 22.000 m² Nutzfläche vor. Hingegen steht nun fest, dass das ehemalige Warenhaus von Galeria Kaufhof am Berliner Ostbahnhof größtenteils zu einem Bürogebäude umfunktioniert werden soll, dessen Ankermieter Zalando bereits unterschrieben hat.

Abbildung 3.14: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Berlin

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	3.431.675	3.442.675	3.460.725	3.501.872	3.375.222	3.421.829	3.469.849	3.520.031	3.654.607	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	94,4	93,9	94,8	96,8	96,6	97,1	96,9	96,7	96,8	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	17.240	17.500	17.464	17.818	17.913	17.490	17.487	18.033	18.376	↗
davon in der City in Mio. Euro	2.140	2.200	2.240	2.260	2.250	2.350	2.444	2.475	2.530	↗
in % gerundet	12	13	13	13	13	13	14	14	14	
Einzelhandelszentralität	110,1	108,6	107,9	106,0	105,2	105,3	105,5	106,1	106,7	↗
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	4.562	4.688	4.784	4.605	4.608	4.712	4.739	4.723	4.802	↗
davon in der City in 1.000 m²	521	537	537	542	547	639	640	643	644	↗
in % gerundet	11	12	11	12	12	14	14	14	13	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	→

Höchstmieten Berlin[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

3.5.2 Hamburg

Eine wachsende Bevölkerung, eine zunehmende Umlandverflechtung, verbunden mit steigenden Pendlerzahlen, sowie hohe Zuwachsraten bei den Touristenankünften tragen dazu bei, dass die Hansestadt auch im vergangenen Jahr mit rund 11,2 Mrd. Euro nach Berlin den zweithöchsten Einzelhandelsumsatz aller Städte in Deutschland erwirtschaften konnte.

Verbunden mit einer leicht rückläufigen Verkaufsflächenausstattung erhöhte sich dementsprechend die Raumleistung auf nunmehr 4.200 Euro/m². Auch in der Innenstadt überwog das Umsatzwachstum den Verkaufsflächenzuwachs. Infolgedessen ist die Raumleistung der innerstädtischen Einzelhändler auf durchschnittlich fast 5.900 Euro/m² gestiegen.

Die Mieten stehen auch in der Hamburger Innenstadt unter Druck. Die zu erzielenden Spitzenmieten stagnieren, in einigen Lagen muss gar mit Mietabschlägen gerechnet werden. Lagebereiche wie der südliche Abschnitt des Neuen Walls, der sich in den vergangenen Jahren als Luxuslage präsentierte, stehen mit den umliegenden Projekten, wie den Stadthöfen, dem Alten Wall sowie längerfristig dem Burstah-Ensemble, die sich bereits in der Vermietung befinden, im Wettbewerb. Zwischennutzungen durch Pop-up-Stores, wie von Lidl mit der unternehmenseigenen Modemarke Esmara, Rolls Royce oder neuerdings die Online-Plattform für Designermode Rebelle suchen die Niveaulage, sind aber auch eine Folge der Zurückhaltung der tradierten potenziellen Mieter.

Der innerstädtische Wettbewerb dürfte durch die Entwicklung des Südlichen Überseequartiers, für das der Spatenstich im April erfolgte, noch forciert werden. Bis 2021 plant Unibail Rodamco, das neue Quartier mit insgesamt 260.000 m² BGF fertigzustellen. Neben 500 Wohnungen, Büros, Kreuzfahrtterminal, Kino und Hotels wird das Herzstück der Einzelhandelsbaustein mit gut 80.000 m² Fläche sein. Dem Trend zu einem breiten Gastronomieangebot folgend, soll auf 8.000 m² unter dem Label Dining Experience ein Foodcourt die Einzelhandelsnutzungen ergänzen.

Die steigende Bedeutung der Gastronomie ist in Hamburg, verstärkt durch das hohe touristische Potenzial, deutlich sichtbar. In der revitalisierten, unter dem Namen Perle Hamburg im letzten Jahr wiedereröffneten ehemaligen HSH Nordbankpassage präsentiert sich der Foodcourt als wesentliches Element. Im September letzten Jahres wurde nach umfangreichen Umbaumaßnahmen in der obersten Etage der Europa Passage ein neuer Gastronomiebereich unter dem Namen Foodsky eröffnet. Der Anteil der Gastronomiefläche stieg auf nunmehr 20%, von den neuen Mietern waren vier bisher nicht in Shoppingcentern vertreten, die finnische Burgerkette Friends & Brgrs eröffnete hier zum Beispiel ihre erste deutsche Filiale.

Das hohe Umsatzpotenzial sowie die steigenden Touristenzahlen machen Hamburg weiterhin für neue Markteintritte interessant. Mit Koton in der Perle und Yargici im Levantehaus eröffneten zwei türkische Modelabels erstmals in Deutschland. Das italienische Designerlabel Peserico, die schwedische Schuhmarke Vagabond sowie die japanische Uhrenmanufaktur Seiko feierten ebenfalls ihren Eintritt in den stationären deutschen Einzelhandelsmarkt. Die schwedische Handelskette Clas Ohlson eröffnete ihren mittlerweile vierten Shop in Hamburg.

Der Umbau des Alsterhauses schreitet voran, wobei die Arbeiten im Erdgeschoss mit der Fertigstellung des Beautybereichs „Die Neue Schönheit“ im letzten Jahr abgeschlossen wurden.

In diesem Jahr wird in der Hamburger Innenstadt die Fertigstellung zweier prestigeträchtiger Ensembles hinter historischer Fassade erwartet: Während bei den von Quantum konzipierten Stadthöfen das Palaishaus bereits im letzten Jahr von einem ersten Mieter bezogen wurde, sollen die insgesamt rund 4.000 m² Einzelhandels- und Gastronomieflächen im Spätsommer folgen. Ebenfalls im Sommer soll der von Art-Invest verantwortete Alte Wall im ersten Bauabschnitt seine Tore öffnen.

Für das zukünftige Burstah-Ensemble ist der Architektenwettbewerb entschieden, sodass mit den Abrissarbeiten des ehemaligen Allianz-Gebäudes noch 2018 zu rechnen ist. Auf dem 7.500 m² großen Areal sollen Wohnungen, Büros sowie 3.600 m² für Einzelhandels- und Gastronomienutzungen entwickelt werden.

Außerhalb der Innenstadt soll bis Ende dieses Jahres das von Matrix entwickelte Quartierszentrum LaHoMa Living Plaza nach umfangreicher Revitalisierung und einer Verdoppelung der Verkaufsfläche eröffnet werden. Drogerie Müller wird hier auf 2.100 m² das erste Ladenlokal des Unternehmens in Hamburg haben.

Die Vermietung für das für 2019 projektierte Geschäftshaus auf dem ehemaligen Hertie-Areal am Barmbeker Bahnhof schreitet voran, als zukünftige Mieter der rund 9.000 m² Einzelhandels- und Gastronomieflächen sind Rewe, Aldi, Rossmann, Peter Pane sowie ein Fitness-Center genannt.

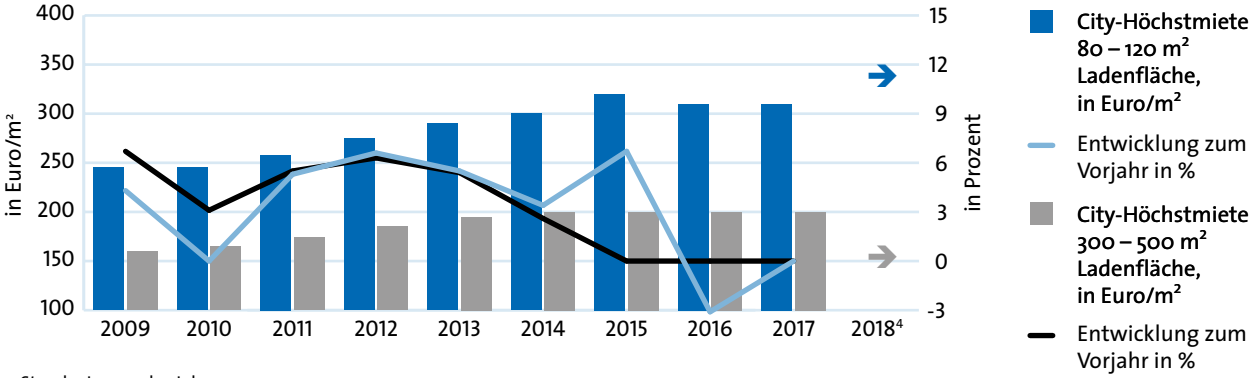
Im Bramfelder Einkaufszentrum Marktplatz-Galerie eröffnet Saturn einen Elektronikmarkt mit neuem Format auf 1.000 m², wobei dieser trotz seiner geringen Größe durch enge Zusammenarbeit mit den größeren Hamburger Häusern sowie mit Hilfe des Onlineshops das komplette Sortiment führen soll.

Das Alstertal-Einkaufszentrum wurde für seine Digital Mall, mit deren Hilfe man das Angebot von 23 Geschäften im Center online betrachten und Produkte reservieren kann, ausgezeichnet. Zudem eröffnete hier der E-Autohersteller Tesla sein erstes Ladenlokal in einem Hamburger Shoppingcenter.

Abbildung 3.15: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Hamburg

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	1.772.100	1.774.224	1.746.813	1.798.836	1.734.272	1.746.342	1.762.791	1.787.408	1.795.300	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	104,5	105,4	107,2	109,0	109,5	110,3	110,1	109,9	109,7	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	10.461	10.700	10.729	10.910	11.014	10.748	10.671	11.016	11.227	→
davon in der City in Mio. Euro	1.841	1.905	1.935	1.995	1.985	2.000	1.910	1.927	1.965	↗
in % gerundet	18	18	18	18	18	19	18	17	18	
Einzelhandelszentralität	116,5	115,4	113,6	111,7	111,0	110,9	110,9	112,2	113,2	↗
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	2.520	2.591	2.661	2.672	2.647	2.695	2.675	2.690	2.686	↗
davon in der City in 1.000 m²	318	324	326	341	345	345	326	334	335	↗
in % gerundet	12	12	12	12	13	13	12	12	12	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	→

Höchstmieten Hamburg[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

3.5.3 München

Die bayerische Landeshauptstadt mit ihrer vergleichsweise jungen Bevölkerung verzeichnet weiterhin sowohl eine positive Bevölkerungsentwicklung als auch einen überdurchschnittlichen Zuwachs der Beschäftigten. Die Arbeitslosenquote ist die niedrigste unter den deutschen Großstädten und die Kaufkraft der Bewohner ist signifikant höher als die in den anderen Metropolen.

Diese sehr günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen lassen sich auch an dem im letzten Jahr wieder deutlich gestiegenen Einzelhandelsumsatz ablesen, der nach Frankfurt die höchsten Zuwachsraten unter den betrachteten Städten vorweist, allerdings ein bereits sehr hohes Ausgangsniveau hatte. Innerhalb der Innenstadt, mit ihren auch im europäischen Vergleich sehr hohen Passantenfrequenzen (Kaufingerstraße belegt nach Oxford Street laut BNP Paribas den 2. Platz in Europa), erzielt der Einzelhandel die höchsten Raumleistungen der analysierten Städte, was auch der weiterhin vergleichsweise geringen Verkaufsflächenausstattung geschuldet ist.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass München weiterhin im Fokus internationaler Handelsunternehmen steht. Unter anderen starteten Arket, die neue Lifestyle- und Modelinie von H&M, das Contemporary-Label Sandro sowie das schwedische Label Park Lane in München ihren Eintritt in den deutschen Markt. Sephora und Disney nutzen die bayerische Landeshauptstadt für ein Comeback. H&M testet den Markt mit seinem ersten, zunächst temporären Laden H&M Home, und Calzedonia eröffnete den ersten Flagship-Store.

Mit The Lovelace sowie dem temporären Kaufhaus Coco Monaco starteten im letzten Jahr zwei kreative Zwischennutzungen in der Innenstadt. Während im Coco Monaco lokalen Händlern und Designern bis Ende des Jahres an prominenter Stelle am Marienplatz ein Schaufenster geboten wurde, bietet The Lovelace bis 2019 Raum für einen Mix aus temporären Bars, Clubs und Ladenkonzepten sowie einem Hotel.

Dem allgemeinen Trend folgend soll der Gastronomieanteil in den Fünf Höfen in den kommenden Jahren von 6% auf 10% gesteigert werden; am Münchener Nordbad wird Cortidiano seine Expansion mit einem Restaurant auf einer separaten Erdgeschossfläche des dortigen Karstadt fortsetzen.

Des Weiteren entstand in den Riem Arcaden nach Umbau der vormaligen Sinn-Leffers-Fläche auf einem Großteil ein Marktbereich mit lokalen und regionalen Gastronomiekonzepten. Weitere Umbauten bereiten die Anbindung der für das Frühjahr 2018 projektierten Erweiterung vor. Mieter werden u.a. Peek & Cloppenburg auf rund 5.000 m² sowie Aldi sein.

Auch eines der umsatzstärksten Einkaufszentren Deutschlands, das PEP, wird in diesem Jahr seinen Umbau inklusive der Erweiterung um 7.900 m² abschließen. Als neuer Mieter wurde Primark gewonnen, der zukünftig auf einer Fläche von gut 9.500 m² agieren wird.

Ebenfalls im Jahr 2018 ist die Eröffnung des Forum Schwanthalerhöhe in zwei Etappen geplant. Im Frühjahr startet der Nahversorgungsbereich, spätestens im Herbst soll dann das gesamte Center in Betrieb gehen. Als Mieter werden u.a. Edeka, VollCorner, Lidl, dm, Saturn, Toys'R'Us, Hugendubel sowie Decathlon mit seinem ersten Münchener Fachmarkt auf 1.500 m² genannt.

Insbesondere in der Innenstadt stehen weitere Projektentwicklungen in der Diskussion. Im letzten Jahr erhielt der Herrenausstatter Hirmer die Erlaubnis für die Projektierung auf dem Areal des jetzigen Altstadt-Parkhauses. Neben einer Erweiterung des Stammhauses sind weitere Gewerbeflächen und Wohnungen geplant. Im Zuge der Projektentwicklung Alte Akademie wird diese sowie das benachbarte ehemalige Hettlage-Haus durch Signa umgebaut und mit einem Mix aus Einzelhandel, Gastronomie, Büros und Wohnen revitalisiert.

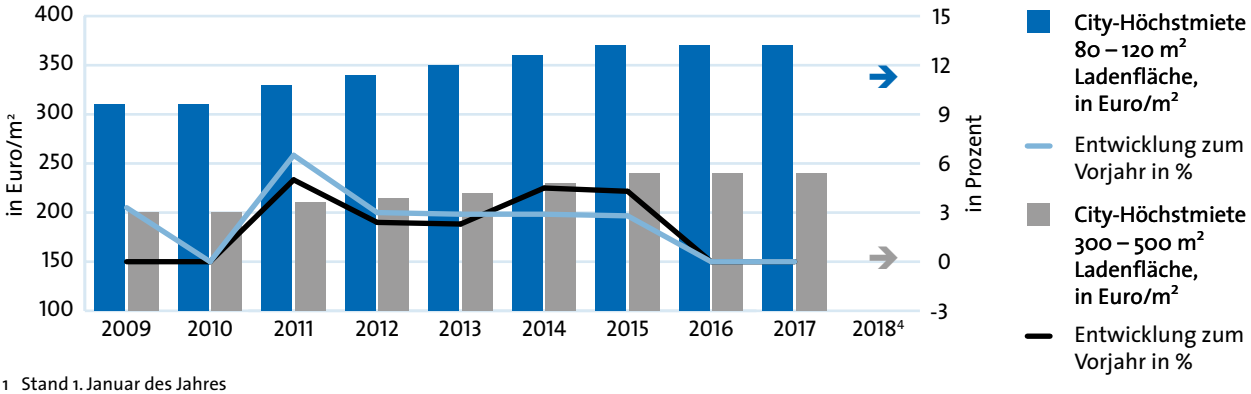
Ebenfalls durch Signa soll die Karstadt-Immobilie am Hauptbahnhof entwickelt werden. Dabei ist dem Vernehmen nach geplant, den denkmalgeschützten Kopfbau zu erhalten; der übrige Baukörper soll abgerissen und durch einen Neubau mit Einzelhandelsflächen, Gastronomie und Büros ergänzt werden, wobei Karstadt Ankermieter bleiben soll. Mit dem ebenfalls projektierten Neubau des Münchener Hauptbahnhofs würde das Gebiet somit eine deutliche Aufwertung erfahren.

Der umkämpfte Münchener Einzelhandelsimmobilienmarkt zählt auch weiterhin noch vor Berlin mit einem Verkaufsfaktor von 31 zu den teuersten in Deutschland. Im vergangenen Jahr konnte beim Verkauf eines Geschäftshauses in der Weinstraße mit dem Faktor 60 ein Rekordergebnis erzielt werden.

Abbildung 3.16: Kennzahlen Einzelhandelsstandort München

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	1.326.807	1.330.440	1.353.186	1.410.741	1.388.308	1.407.836	1.429.584	1.450.381	1.492.300	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	124,7	126,3	127,7	129,5	129,3	128,7	128,3	129,2	129,8	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	9.639	9.800	9.980	10.254	10.376	10.323	10.326	10.662	10.887	→
davon in der City in Mio. Euro	2.830	2.890	2.950	3.030	3.070	3.150	3.166	3.210	3.290	↗
in % gerundet	29	29	29	30	30	31	31	30	30	
Einzelhandelszentralität	121,4	119,9	118,3	116,6	115,6	114,0	114,4	114,0	114,4	→
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	1.656	1.661	1.714	1.743	1.729	1.785	1.811	1.809	1.833	↗
davon in der City in 1.000 m²	446	446	448	465	479	490	486	490	497	↗
in % gerundet	27	27	26	27	28	28	27	27	27	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	→

Höchstmieten München[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

3.5.4 Köln

Deutschlands viertgrößte Stadt Köln verzeichnete 2017 bundesweit den vierthöchsten Einzelhandelsumsatz und konnte gegenüber dem Vorjahr ein leichtes Plus verbuchen. Hingegen hat sich der Umfang der gesamtstädtischen Verkaufsflächen begründet durch mehrere Geschäftsschließungen leicht rückläufig entwickelt. Der Anteil innerstädtischer Verkaufsflächen am Gesamtmarkt liegt dennoch unverändert bei rund 20%. Die Zentralität von 121 unterstreicht die überregionale Ausstrahlungskraft der Domstadt, über die die weiteren deutschen Großstädte in diesem Umfang nicht verfügen.

In der Kölner Innenstadt erzielen die Einzelhändler im Durchschnitt eine Flächenproduktivität von rund 5.200 Euro/m². Damit liegt Köln zwar hinter Hamburg und München, aber noch vor Frankfurt, Düsseldorf, Berlin und Stuttgart.

Die Spitzenmiete in den innerstädtischen Top-Lagen ist im Vergleich zum Vorjahr etwas zurückgegangen. Für einen modernen Standardshop zwischen 80 und 120 m² werden bis zu 270 Euro/m² erzielt (-3,6%); für mittelgroße Geschäfte (300 bis 500 m²) liegt der erzielbare Mietpreis mit 145 Euro/m² rund 3,3% unter dem Vorjahresniveau.

In der Kölner Innenstadt hat unter anderem die Eröffnung des zweiten Apple-Stores für Trubel gesorgt und gleichzeitig dem seit Jahren leerstehenden Pohland-Haus neues Leben eingehaucht. Schneller verlief die Nachvermietung der Flächen Hohe Straße 46-50, die das Modehaus Jacobi Anfang 2017 verlassen hatte. Hier eröffnete Saturn einen neuen Flagshipstore. Im gleichen Zug verlässt der Elektronikanbieter seine Flächen bei Galeria Kaufhof und verkleinert die Filiale in den City-Arcaden zugunsten des Lebensmitteldiscounters Aldi. Im Gespräch ist auch die Zukunft des Standorts von Saturn Connect in der Schildergasse. Für die Leerstandsflächen des ehemaligen Modehauses Sauer wurde mit dem Römisch-Germanischen Museum eine neue Nutzungsform gefunden.

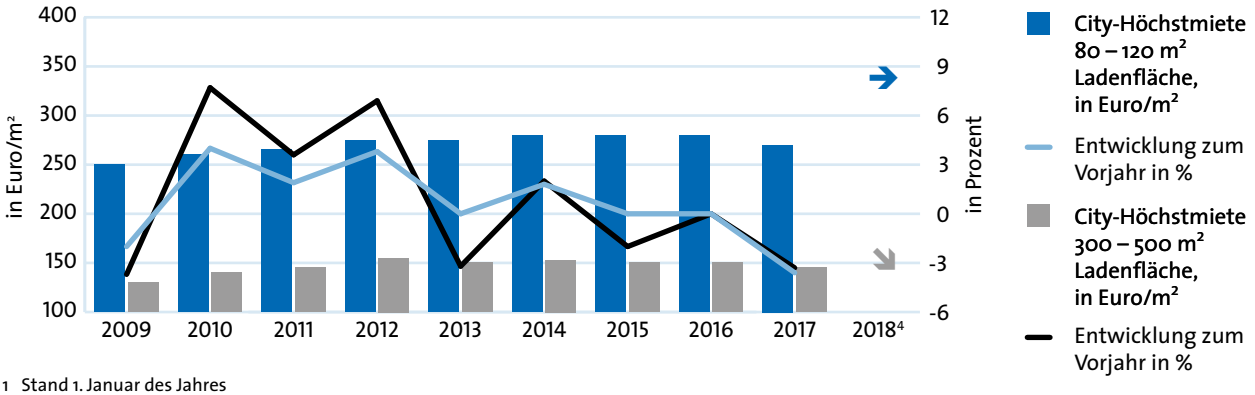
Weiterhin beleben neue Konzepte den Kölner Einzelhandel. Das Vintage-Konzept Pick & Weight hat die Flächen von American Apparel in der Ehrenstraße übernommen. Mit der belgischen Kette Exki wird im Frühjahr 2018 ein neues Gastronomiekonzept mit dem Fokus auf gesundes, lokales und vegetarisches Essen mit zwei Filialen in Köln in den deutschen Markt einsteigen. Mit fünf Jahren Verzögerung hat in Köln-Ehrenfeld die Einkaufspassage an der Ditib-Moschee eröffnet. Die Mieter der Passage haben sich dazu verpflichtet, den Glaubensregeln des Islams zu folgen, und bieten als halal ausgewiesene Produkte an.

Durch die anhaltende Bauaktivität und Projektplanungen stehen kurz- bis mittelfristig noch einige Veränderungen auf dem Kölner Einzelhandelsmarkt an. Voraussichtlich im Herbst 2018 wird der Mieter des Neubaus Schildergasse 55 seine Flächen beziehen können. Noch nicht entschieden ist nach heutigem Stand, welches Label der PVH Holding die Flächen bespielen wird. Im selben Zeitraum wird Decathlon seine zweite Kölner Filiale im DuMont Carré eröffnen. Im Rahmen der zurzeit laufenden Neuausrichtung der Einkaufspassage an der Breiten Straße werden einige Mieterwechsel stattfinden, u.a. wird das einmalige bisher dort ansässig Rewe-Konzept Standa seine Pforten schließen und Platz für Pop-up-Stores machen. Voraussichtlich Ende des Jahres wird ein neuer Textilmieter das von Art-Invest entwickelte Geschäftshaus Hohe Straße 52 beziehen.

Abbildung 3.17: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Köln

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	995.420	998.105	1.007.119	1.017.155	1.024.373	1.034.175	1.046.680	1.060.582	1.069.258	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	107,5	108,1	109,5	110,4	110,1	109,1	108,7	108,8	108,8	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	6.574	6.700	6.735	6.903	6.968	6.936	6.908	7.026	7.080	→
davon in der City in Mio. Euro	1.504	1.540	1.565	1.595	1.580	1.620	1.610	1.605	1.625	→
in % gerundet	23	23	23	23	23	23	23	23	23	
Einzelhandelszentralität	126,6	125,9	124,2	123,8	123,6	122,5	122,9	121,9	121,4	→
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	1.542	1.570	1.582	1.578	1.561	1.578	1.593	1.595	1.575	→
davon in der City in 1.000 m²	293	299	303	303	305	314	314	316	313	→
in % gerundet	19	19	19	19	20	20	20	20	20	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	→

Höchstmieten Köln[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

3.5.5 Düsseldorf

Die Landeshauptstadt Düsseldorf hat 2017 erneut einen Bevölkerungszuwachs erfahren und mit 117,8 hinter München den zweithöchsten Kaufkraftindex unter den deutschen Großstädten. Dennoch war der Einzelhandelsumsatz im Vorjahresvergleich leicht rückläufig. Dies ist zum einen auf die schwache Entwicklung des Modemarktes und zum anderen auf eine leicht schrumpfende Verkaufsfläche zurückzuführen. Letztere wird mit der Fertigstellung aktueller Projekte perspektivisch wieder zunehmen.

Die ungebrochene Nachfrage seitens der Einzelhändler in den Toplagen bestätigt die Entwicklung der Spitzenmiete, die Ende vergangenen Jahres auf 285 Euro/m² für ein klein- bis mittelgroßes Geschäft auf der Königsallee geklettert ist. Unter den deutschen Großstädten hat neben Düsseldorf lediglich in Berlin die Spitzenmiete zugelegt. Die in der Innenstadt ansässigen Einzelhändler haben ihre durchschnittliche Raumleistung auf über 4.600 Euro/m² erhöht. Im Vergleich mit den Top 7 liegt Düsseldorf damit im Mittelfeld.

Der allgemeine Trend, dass immer mehr Gastrokonzepte in die Innenstadtlagen ziehen, ist auch in Düsseldorf zu beobachten. So haben vergangenes Jahr u.a. das japanische Food-Konzept Pit in Club (Kapuzinergasse), das Steakhouse The Grill (Königsallee), Dean & David (zweite Filiale, Graf-Adolf-Platz) und Coffee Fellows (Königsallee) eröffnet. Für das kommende Jahr kündigten sich bereits die erste Filiale der Marke Wilma Wunder von der Enchilada-Gruppe (Martin-Luther-Platz) und die Asia-Kette coa (Graf-Adolf-Straße) an.

Für eine der weniger häufigen großflächigen Anmietungen zeichnete im vergangenen Oktober Decathlon verantwortlich. Der französische Sportartikelanbieter hat die rund 2.000 m² große Fläche im Untergeschoss von C&A an der Schadowstraße übernommen. Dort mieteten auch Rossmann und Only großflächig an.

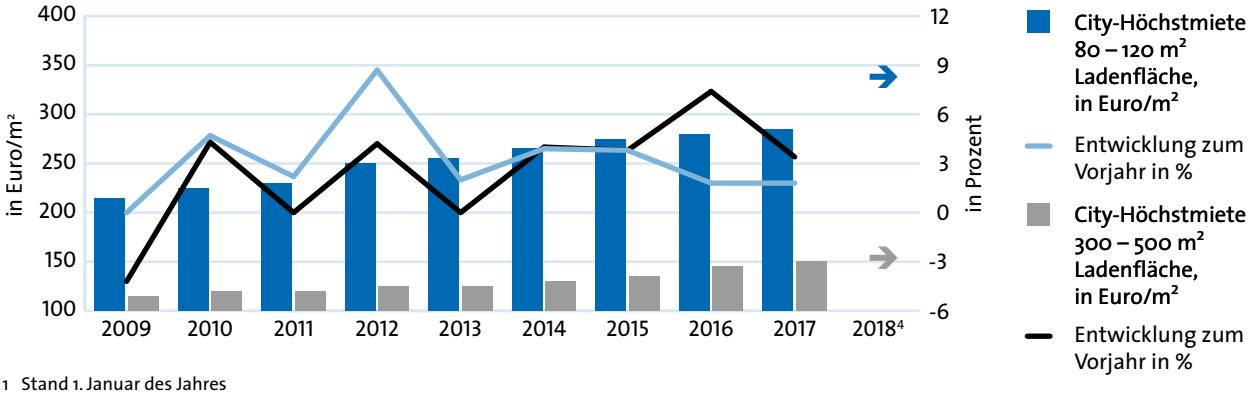
Seit Juni 2017 befindet sich der Kö-Bogen II im Bau, in dem rund 20.000 m² Verkaufsfläche entstehen sollen. Parallel werden Teile der Innenstadt neu gestaltet und die Fußgängerzone entlang der Schadowstraße nach Osten verlängert. Die Geschäfte im Kö-Bogen II werden künftig allerdings ausschließlich über Zugänge von außen verfügen, was sich positiv auf die Fußgängerströme im Straßenbild auswirken soll. Zudem soll so der Brückenschlag zwischen der Konsumlage Flinger Straße und den Niveaulagen Schadowstraße/Königsallee gelingen. Durch die Projektentwicklung hat die nördliche Königsallee gegenüber dem südlichen Teil, an dem aktuell bereits einige Leerstände zu verzeichnen sind, bereits an Bedeutung gewonnen. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass die Projektentwicklung Crown im ehemaligen Kaufhof-Gebäude zwischen Berliner Allee, Oststraße und Graf-Adolf-Straße wieder ein gewisses Gleichgewicht herstellt.

Noch kein offizielles Statement gibt es zu den Gerüchten, dass Motel One am ehemaligen Standort der Stern-Buchhandlung an der Friedrichstraße 24 ein Hotel errichten wird. Hingegen steht bereits fest, dass ab dem kommenden Jahr die Planungen für die Umgestaltung des Umfeldes des Düsseldorfer Hauptbahnhofs beginnen und deren Umsetzung ab 2021 erfolgen soll.

Abbildung 3.18: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Düsseldorf

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	584.217	586.217	588.735	592.393	593.682	598.686	604.527	612.178	614.973	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	114,3	115,6	117,2	118,5	118,5	117,7	117,4	117,6	117,8	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	4.117	4.117	4.206	4.266	4.285	4.243	4.157	4.183	4.170	→
davon in der City in Mio. Euro	1.510	1.480	1.480	1.500	1.530	1.570	1.585	1.580	1.610	→
in % gerundet	37	36	35	35	36	37	38	38	39	
Einzelhandelszentralität	127,7	128,8	123,3	121,9	121,2	119,8	118,3	116,2	114,4	↘
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	849	925	954	960	976	997	1.006	996	1.012	→
davon in der City in 1.000 m²	331	330	335	343	369	352	352	346	347	↗
in % gerundet	39	37	35	36	38	35	35	35	34	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	→

Höchstmieten Düsseldorf[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

3.5.6 Frankfurt

Die Mainmetropole Frankfurt konnte 2017 erneut steigende Einwohnerzahlen sowie eine hohe Einpendlerquote verzeichnen. Basierend auf der gewachsenen kaufkraftstarken Potenzialplattform kann der Frankfurter Einzelhandel für das zurückliegende Jahr eine positive Umsatzbilanz ziehen. Da der Umfang der Verkaufsflächen nur in geringerem Maße gestiegen ist, hat sich die durchschnittliche Raumleistung der Einzelhändler auf über 3.800 Euro/m² erhöht. Sie liegt damit aber, ebenso wie bei der Einzelhandelszentralität, auf den hinteren Plätzen unter den sieben Top-Einkaufsmetropolen Deutschlands. Dies ist auf die polyzentrale Struktur des Rhein-Main-Gebiets mit einer Reihe attraktiver Handelsstandorte zurückzuführen.

Das vergangene Jahr stand in Frankfurt besonders unter dem Motto der Umstrukturierung und Modernisierung von Einzelhandelsflächen und folgt damit dem allgemeinen Trend der Branche als Reaktion auf sich verändernde Kundenansprüche an Absatzkanäle und Shopkonzepte. Analog der Mietentwicklungen in den weiteren sechs wichtigen deutschen Großstädten wurde ein Rückgang der Spitzenmiete auf 290 Euro/m² für einen modernen Standardshop registriert. Dies gilt auch für größere Ladenflächen, für die in der Spitze 165 Euro/m² aufgerufen werden.

Für viele Einzelhändler ist Frankfurt mit seiner internationalen Einwohner- und Beschäftigtenstruktur weiterhin ein attraktiver Standort. Unter den Neueröffnungen im letzten Jahr befinden sich u.a. der Flagshipstore des niederländischen Kaufhauses Hema und des Kosmetiklabels NYX auf der Zeil sowie Saks Off 5th an der Hauptwache. Zudem eröffnete im Untergeschoss von Karstadt an der Zeil mit go Asia ein auf asiatische Lebensmittel spezialisierte Supermarkt nach Berlin sein zweites Geschäft in Deutschland.

Noch bis Ende 2018 sollen die im laufenden Betrieb stattfindenden Modernisierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen des Nordwestzentrums andauern. Durch den Auszug einzelhandelsfremder Mieter und die Verkleinerung von einzelnen Shopflächen kann das Center seine Verkaufsfläche vergrößern und Platz für neue Mieter machen. Dabei soll auch der Anteil der Nahversorger und Gastronomen erhöht werden. Bekannt wurde bereits, dass Galeria Kaufhof seinen 2019 auslaufenden Mietvertrag im Nordwestzentrum nicht verlängern wird. Nach aktuellem Stand sollen sich Zara, Drogerie Müller und Depot unter den neuen Mietern befinden.

Neue Informationen gibt es bezüglich der in Realisierung befindlichen Projektentwicklung Upper Zeil, die Ende 2018 eröffnet werden soll. So wurde im Herbst vergangenen Jahres die Verkleinerung der Verkaufsfläche des Ankermieters Galeria Kaufhof verkündet. Das Warenhaus sollte seine Verkaufsflächen ursprünglich sogar auf 11.000 m² erweitern, wird jetzt aber die oberen drei Geschosse an den Co-Working-Anbieter WeWork untervermieten.

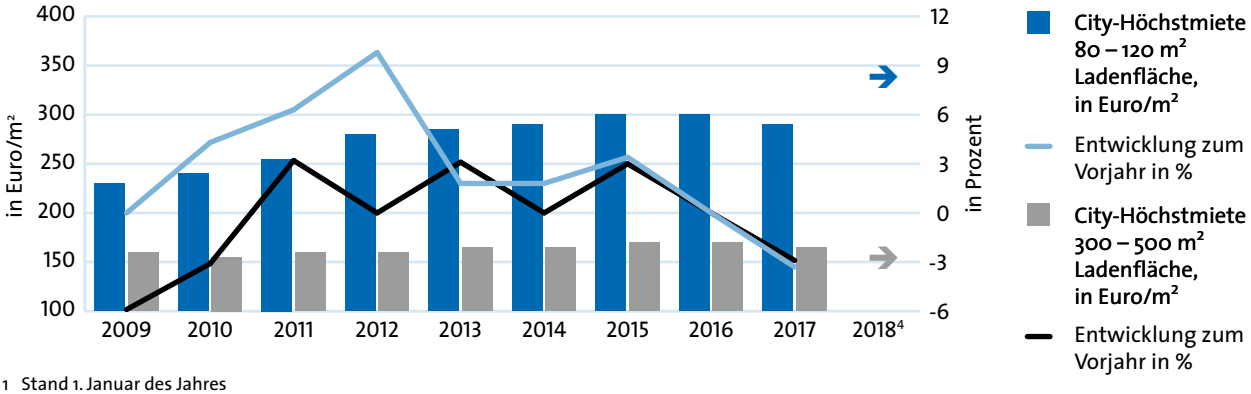
Ebenfalls im Bau befindet sich das Projekt Gateway Gardens am Frankfurter Flughafen. Im aktuellen Bauabschnitt Gateway Gardens Plaza entsteht bis 2019 auf rund 20.000 m² Bruttogeschossfläche ein Nahversorgungszentrum, in dem u.a. ein Supermarkt, ein internationales Bekleidungsgeschäft, Kindergarten und Gastronomie vorgesehen sind.

Im Oktober 2017 hatte TK Maxx seine zweite Filiale in Frankfurt mit über 1.200 m² im Hessen-Center eröffnet. Das Center soll dem Vernehmen nach einer Moder-

Abbildung 3.19: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Frankfurt am Main

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	664.838	671.927	688.191	691.518	687.775	701.350	717.624	732.688	749.402	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	109,3	111,7	112,8	114,5	114,6	114,3	113,3	113,8	114,2	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	4.002	4.080	4.158	4.246	4.290	4.216	4.155	4.235	4.346	↘
davon in der City in Mio. Euro	1.300	1.320	1.340	1.365	1.350	1.380	1.383	1.400	1.430	→
in % gerundet	33	32	32	32	31	33	33	33	33	
Einzelhandelszentralität	114,5	111,9	110,5	108,7	107,5	105,9	104,6	102,4	102,7	→
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	1.040	1.032	1.047	1.069	1.099	1.127	1.137	1.150	1.167	↗
davon in der City in 1.000 m²	252	251	251	252	260	273	272	272	277	→
in % gerundet	24	24	24	24	24	24	25	24	24	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	→

Höchstmieten Frankfurt am Main[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

nisierung unterzogen werden, in deren Zusammenhang auch eine Erweiterung um ca. 14.000 m² vorgesehen ist.

Insgesamt ist in Frankfurt demnach viel Bewegung im Handelsimmobilienmarkt festzustellen.

3.5.7 Stuttgart

Als Zentrum einer der wirtschaftsstärksten und innovativsten Metropolregionen Europas profitiert Stuttgart von einer positiven wirtschaftlichen Dynamik und verzeichnete auch im Jahr 2017 ein anhaltendes Bevölkerungswachstum. Die hohe Bedeutung der Landeshauptstadt als Einzelhandelsdestination für eine bevölkerungsreiche Region wird durch die hohe Einzelhandelszentralität von 117,3 belegt. Stuttgart konnte somit seine Position auf dem 2. Platz im Ranking der betrachteten Städte verteidigen.

Dabei baute der Innenstadteinzelhandel seine herausragende Stellung noch aus. Nach einem vergleichsweise ruhigen Jahr 2016 verzeichnete die Innenstadt einen deutlichen Flächenzuwachs. Die gewachsene Anziehungskraft der Innenstadt ist jedoch zum Teil von Trading-down-Prozessen bei Handels- und Dienstleistungsangeboten im übrigen Stadtgebiet begleitet.

Im Mai dieses Jahres ging das von der Breuninger-Gruppe initiierte und entwickelte Dorotheen Quartier mit einem hochwertigen Fashion- und Lifestyleangebot, dem größten innerstädtischen Lebensmittelmarkt sowie diversen Gastronomiekonzepten auf rund 11.000 m² an den Markt. Unter anderem eröffneten hier American Vintage sowie Premiummarken wie Ikks, Rolex, Gant oder Zadig & Voltaire. Im Zusammenspiel mit dem Breuninger-Stammhaus sowie der Markthalle in der direkten Nachbarschaft sind alle Voraussetzungen gegeben, dass sich eine neue A-Lage mit hohem Erlebnischarakter etabliert.

Eine deutliche Stärkung erfährt der südliche Bereich der Hauptfußgängerachse Königstraße mit der Eröffnung zweier Publikumsmagneten. Zunächst ging im Sommer dieses Jahres Saks off 5th mit 4.000 m² auf der ehemals durch Sportarena genutzten Fläche an den Markt. Im Dezember eröffnete im ehemaligen Karstadt-Gebäude die zweite Primark-Filiale der Stadt, die mit rund 8.000 m² fast doppelt so groß wie die bestehende im Einkaufszentrum Milaneo ist. Neben den positiven Impulsen auf die bis 2015 rückläufigen Passantenfrequenzen unterstreicht diese Entwicklung auch das hohe Interesse der Einzelhandelsunternehmen an der Stuttgarter Innenstadt.

Der Einzelhandelsumsatz war im vergangenen Jahr leicht rückläufig, wobei die Flächenproduktivität durch den Wegfall unproduktiver Verkaufsflächen gegenüber dem Vorjahr auf über 4.250 Euro/m² gesteigert werden konnte. Die 2016 zu verzeichnende rückläufige Entwicklung der Spitzenmieten hat sich deutlich abgeschwächt. Der Zuwachs an innerstädtischer Handelsfläche, die durch die Etablierung der Shoppingcenter Milaneo und Gerber entstand, wurde durch die anhaltend hohe Nachfrage nationaler und internationaler Einzelhandelsunternehmen absorbiert.

In der Königstraße werden die Bauarbeiten auch 2018 nicht beendet sein, da der Abriss bzw. die grundlegende Sanierung mehrerer Geschäftshäuser anstehen. Darüber hinaus soll innerhalb der nächsten drei bis fünf Jahre das sogenannte Marstall-Projekt (Königstraße 1-3) realisiert werden. Zusammen mit geplanten

Aufwertungsmaßnahmen rund um den Neubau des Hauptbahnhofs sollte sich der Eingang zur Innenstadt künftig deutlich positiver darstellen.

Am südlichen Ende der Fußgängerachse wird eine Entscheidung über die Zukunft des im Besitz der Stinag befindlichen Hofbräu-Ecks in der Königstraße 45 erwartet. Bereits für Herbst 2018 erwartet man die Fertigstellung der im Bau befindlichen Eberhardhöfe mit ihrer Mischnutzung aus Büros, Läden und Wohnungen, wobei von den insgesamt 7.900 m² rund 1.400 m² für den Einzelhandel vorgesehen sind.

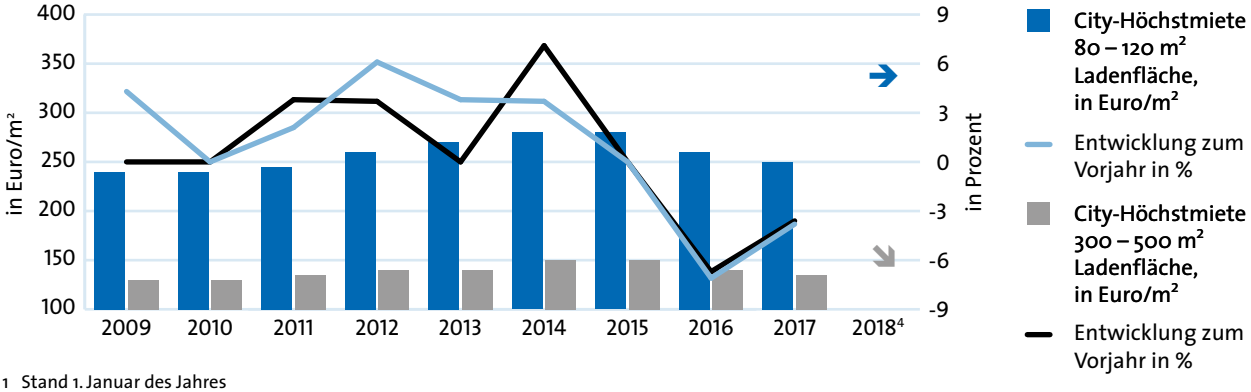
Auch für das Areal der bisher erfolgreich als Pop-up-Mall genutzten Calwer Passagen plant die Ferdinand Piëch Holding bis 2020 einen Neubau mit Büro-, Einzelhandels- und Gastronomienutzungen sowie Wohnungen unter Erhalt der denkmalgeschützten Passage.

Darüber hinaus wird unter dem Motto lebenswerte Stadt eine Aufwertung des öffentlichen Raums weiterverfolgt, wobei auch Parkplätze im Cityring zurückgebaut werden sollen. Im Rahmen des Bahnprojekts Stuttgart 21 wird das denkmalgeschützte Empfangsgebäude, der Bonatzbau, komplett umgebaut und ein Hotel, Servicefunktionen der Bahn sowie Einzelhandels- und Gastronomieangebote beherbergen.

Abbildung 3.20: Kennzahlen Einzelhandelsstandort Stuttgart

Eckdaten	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[4]
Bevölkerung[1]	597.176	600.068	601.646	606.588	613.392	604.297	612.441	623.738	630.514	↗
GfK-Einzelhandelskaufkraft-Index	108,4	109,6	110,1	111,5	111,7	112,4	111,4	112,3	112,8	→
Einzelhandelsumsatz[2] in Mio. Euro	4.060	3.919	4.110	4.183	4.199	4.116	4.127	4.166	4.174	↘
davon in der City in Mio. Euro	1.666	1.630	1.700	1.730	1.670	1.670	1.580	1.580	1.635	→
in % gerundet	41	42	41	41	40	41	38	38	39	
Einzelhandelszentralität	129,2	125,9	125,0	123,3	121,7	120,9	122,6	119,6	117,3	↘
einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche in 1.000 m²	889	900	912	912	920	1.009	998	1.003	1.020	→
davon in der City in 1.000 m²	332	334	345	345	347	373	354	359	377	→
in % gerundet	37	37	38	38	38	37	36	36	37	
Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6	→

Höchstmieten Stuttgart[3]



1 Stand 1. Januar des Jahres

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

3 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt

4 Trend

↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

Quelle: GfK, Statistisches Bundesamt

Abbildung 3.21: GfK Einzelhandelskaufkraft-Index

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	94,4	93,9	94,8	96,8	96,6	97,1	96,9	96,7	96,8	→
Hamburg	104,5	105,4	107,2	109,0	109,5	110,3	110,1	109,9	109,7	→
München	124,7	126,3	127,7	129,5	129,3	128,7	128,3	129,2	129,8	→
Köln	107,5	108,1	109,5	110,4	110,1	109,1	108,7	108,8	108,8	→
Düsseldorf	114,3	115,6	117,2	118,5	118,5	117,7	117,4	117,6	117,8	→
Frankfurt am Main	109,3	111,7	112,8	114,5	114,6	114,3	113,3	113,8	114,2	→
Stuttgart	108,4	109,6	110,1	111,5	111,7	112,4	111,4	112,3	112,8	→

Abbildung 3.22: Einzelhandelsumsatz in Mio. Euro[1]

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	17.240	17.500	17.464	17.818	17.913	17.490	17.487	18.033	18.376	↗
Hamburg	10.461	10.700	10.729	10.910	11.014	10.748	10.671	11.016	11.227	→
München	9.639	9.800	9.980	10.254	10.376	10.323	10.326	10.662	10.887	→
Köln	6.574	6.700	6.735	6.903	6.968	6.936	6.908	7.026	7.080	→
Düsseldorf	4.117	4.117	4.206	4.266	4.285	4.243	4.157	4.183	4.170	→
Frankfurt am Main	4.002	4.080	4.158	4.246	4.290	4.216	4.155	4.235	4.346	↘
Stuttgart	4.060	3.919	4.110	4.183	4.199	4.116	4.127	4.166	4.174	↘

Abbildung 3.23: Einzelhandelszentralität

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	110,1	108,6	107,9	106,0	105,2	105,3	105,5	106,1	106,7	↗
Hamburg	116,5	115,4	113,6	111,7	111,0	110,9	110,9	112,2	113,2	↗
München	121,4	119,9	118,3	116,6	115,6	114,0	114,4	114,0	114,4	→
Köln	126,6	125,9	124,2	123,8	123,6	122,5	122,9	121,9	121,4	→
Düsseldorf	127,7	128,8	123,3	121,9	121,2	119,8	118,3	116,2	114,4	↘
Frankfurt am Main	114,5	111,9	110,5	108,7	107,5	105,9	104,6	102,4	102,7	→
Stuttgart	129,2	125,9	125,0	123,3	121,7	120,9	122,6	119,6	117,3	↘

Abbildung 3.24: Einzelhandelsrelevante Verkaufsfläche (in 1.000 m²)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	4.562	4.688	4.784	4.605	4.608	4.712	4.739	4.723	4.802	↗
Hamburg	2.520	2.591	2.661	2.672	2.647	2.695	2.675	2.690	2.686	→
München	1.656	1.661	1.714	1.743	1.729	1.785	1.811	1.809	1.833	→
Köln	1.542	1.570	1.582	1.578	1.561	1.578	1.593	1.595	1.575	→
Düsseldorf	849	925	954	960	976	997	1.006	996	1.012	→
Frankfurt am Main	1.040	1.032	1.047	1.069	1.099	1.127	1.137	1.150	1.167	↗
Stuttgart	889	900	912	912	920	1.009	998	1.003	1.020	→

1 Trend: ↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend

2 exkl. Kfz, Tankstellen, Brennstoffe und Versandhandel, inkl. Apothekenumsätze (anteilig) und Ausgaben beim Lebensmittelhandwerk

Quelle: GfK

Abbildung 3.25: Gesamt-Verkaufsfläche in m² pro Einwohner

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	→
Hamburg	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	→
München	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	→
Köln	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	→
Düsseldorf	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	→
Frankfurt am Main	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	→
Stuttgart	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6	→

Abbildung 3.26: City-Höchstmiete (Läden 80 – 120 m², in Euro/m²)[2]

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	260	270	280	320	330	330	340	350	360	↗
Hamburg	245	245	258	275	290	300	320	310	310	→
München	310	310	330	340	350	360	370	370	370	→
Köln	250	260	265	275	275	280	280	280	270	→
Düsseldorf	215	225	230	250	255	265	275	280	285	→
Frankfurt am Main	230	240	255	280	285	290	300	300	290	→
Stuttgart	240	240	245	260	270	280	280	260	250	→

Abbildung 3.27: City-Höchstmiete (Läden 300 – 500 m², in Euro/m²)[2]

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018[1]
Berlin	150	160	160	170	170	170	170	180	180	→
Hamburg	160	165	174	185	195	200	200	200	200	→
München	200	200	210	215	220	230	240	240	240	→
Köln	130	140	145	155	150	153	150	150	145	↘
Düsseldorf	115	120	120	125	125	130	135	145	150	→
Frankfurt am Main	160	155	160	160	165	165	170	170	165	→
Stuttgart	130	130	135	140	140	150	150	140	135	↘

1 Trend: ↗ = steigend; → = gleichbeibend; ↘ = sinkend
2 lt. Comfort Hamburg, Monatsmiete, netto, kalt
Quelle: GfK

3.6 Situation und Perspektiven außerhalb der Metropolen

Wenngleich das Markt- und Transaktionsgeschehen in den Einkaufsmetropolen die volle mediale Aufmerksamkeit genießt, ist Deutschland typischerweise durch eine multipolare Siedlungsstruktur mit einer dezentralen Einzelhandelsversorgung geprägt. Neben zahlreichen attraktiven Innenstädten in über 100 Mittelstädten und kleineren Großstädten findet sich auch die überwiegende Zahl der Shoppingcenter und Fachmarktzentren jenseits der Metropolen. Hinzu kommt die von besonderer wirtschaftlicher Prosperität gekennzeichnete wohnortnahe Versorgung mit Lebensmitteln, Drogeriewaren, persönlichen Dienstleistungen oder Gastronomie, um nur einige Bereiche dieses Segmentes zu nennen, in dem über die Hälfte der Kaufkraft gebunden ist.

Shoppingcenter und Fachmarktzentren jenseits der Metropolen

Marktberichten verschiedener Maklerhäuser zufolge wurden schon 2015 fast 80% des gesamten Transaktionsvolumens im Einzelhandel außerhalb der sieben A-Städte gehandelt. Und dieser Trend hat sich fortgesetzt, da die Dynamik in der Peripherie um ein Vielfaches höher ist als in den Metropolen: Allein zwischen 2010 und 2015 stiegen die Investitionen in Handelsimmobilien außerhalb der Top-Standorte in Städten ab 100.000 Einwohner um 157%, während sie in den Top 7 um 61% zulegten.

Investitionen in Handelsstandorte außerhalb der Top-Standorte stark gestiegen

Die jüngst in Branchenkreisen veröffentlichten Jahresendzahlen 2017 besagen, dass lediglich rund ein Drittel der Single Deals in den Big Six (die Definition der Top-Standorte variiert von Marktbericht zu Marktbericht) stattgefunden hat. Insbesondere bei Fachmarkt- und Nahversorgungszentren ist nicht die Größe der Standortgemeinde entscheidend, sondern die Marktanteilsposition der Mieter in ihrem Einzugsgebiet. Die kartografische Darstellung einer Auswahl von Einzelhandelsinvestments auf Basis der Auswertungen von CBRE im Kapitel über Einzelhandelsinvestments im vorliegenden Frühjahrsgutachten unterstreicht dies. Besonders auch im Rahmen von Portfoliotransaktionen befinden sich die Objekte in Gemeinden außerhalb der deutschen Top-Standorte.

Das Potenzial, das in den peripheren Standorten schlummert, haben bereits einige spezialisierte Investoren erkannt und ihre Marktkenntnis dahingehend erweitert. Ein standortadäquates Konzept und zugkräftige, bonitätsstarke Ankermieter vorausgesetzt, nehmen diese Investoren lokale Handelsobjekte mit einem attraktiven Chancen-Risiko-Profil in ihr eigenes Portfolio auf.

Insbesondere der Wunsch der Konsumenten nach wohnortnaher Versorgung einerseits und sozialen Treffpunkten andererseits ermöglicht die Aufwertung zentraler Lagen in mittelgroßen Städten, aber auch von Stadtteillagen und Nahversorgungszentren, wenn sie kurze Wege und eine gute verkehrliche Erreichbarkeit bieten.

wohnortnahe Versorgung und soziale Treffpunkte

Besonders im Lebensmittelhandel ist zu sehen, wie Emotionalisierung und gewachsener Einkaufskomfort auch in der Peripherie den Umsatz und damit die Mieten und Immobilienwerte anschieben. Gleichzeitig ist zu sehen, wie die zu beobachtende Straffung und Modernisierung der Filialnetze die Qualität der „Assetklasse Nahversorgung“ insgesamt erhöht und die Wertsteigerungen fundamental rechtfertigt.

Sowohl für Banken als auch Investoren ist die aktuell vergleichsweise geringe Onlineanfälligkeit der typischen Sortimente in peripheren Fachmarktzentren

und Nahversorgungsimmobilien ein zusätzliches Argument. Während sich bei typischen Highstreet-Sortimenten wie Bekleidung und Schuhe der Onlinehandel auf die stationären Umsätze auswirkt und entsprechende Auswirkungen auf die Flächennachfrage hat, werden Lebensmittel und Drogeriewaren weiterhin überwiegend stationär gekauft.

Die Attraktivität der wohnortnahen Versorgung, auch für institutionelle Anleger, zeigt sich in wachsenden Multiplikatoren und beachtlichen Portfoliotransaktionen. Hierbei ist zu beobachten, dass sich der ursprüngliche Value-add-Charakter von Investments in der Peripherie in Richtung Core bewegt, wenn die Einzelobjekte überwiegend neu bzw. erneuert sind und lange bzw. verlängerte Mietvertragslaufzeiten aufweisen.

Hinsichtlich der weiteren Marktentwicklung ist nicht auszuschließen, dass sich der Preisauftrieb auch in der Peripherie weiter fortsetzt.

3.7 Exkurs: *(Er)*Lebensmittel Einkauf – wie Mittelstädte ihren stationären Handel stärken

Der stationäre Handel wird zunehmend kreativ, um Kunden zu halten und/oder neu zu gewinnen. Die aktuellen Herausforderungen lassen sich grob in klassisch analoge sowie digitale unterscheiden.

Klassisch analogen Einfluss auf die Standortwahl von Einzelhändlern nehmen u.a. Wanderungsbewegungen und der demografische Wandel der Konsumenten. Der Drang, in die größeren attraktiven Städte zu ziehen, lässt die Potenzialplattform in so manchen ländlich-dörflichen Regionen und Kleinstädten schrumpfen und schmälert die Existenzgrundlage für die dort ansässigen stationären Einzelhändler teils erheblich. Hinzu kommt der demografische Wandel mit seinen Auswirkungen auf die Produktnachfrage und ebenso auf die Mobilität der Kunden. Ältere Menschen haben einen anderen Anspruch an den Verkaufsraum, den Service, das Sortiment und die Erreichbarkeit. Letzteres kann durch kurze Einkaufswege auch als Vorteil für den ansässigen stationären Handel gesehen werden, wenn eine barrierefreie Erreichbarkeit vorhanden ist.

Schicksalsfrage: „To be On(Line) or not to be?“

Wenn der Kunde nicht zum Produkt kommen kann, kommt das Produkt eben zum Kunden, könnte man plakativ sagen – und sieht sich schon der digitalen Herausforderung gegenüberstehen. Der Onlinehandel erfreut sich kontinuierlich steigender Marktanteile und baut seine Produktvielfalt in den virtuellen Ladenregalen weiter aus. „To be On(Line) or not to be?“ scheint für viele Händler die Schicksalsfrage zu sein.

Dass die Digitalisierung kein neues Thema ist und uns jetzt schon einige Jahre begleitet, wird in den mittlerweile zahlreichen Omnichannel-Lösungen diverser Retailer deutlich. Ganz ohne Ladengeschäft geht es dann aber doch nicht, wie der Eintritt ins stationäre Geschäft von immer mehr Onlineplayern zeigt. Doch auch dieser Markteintritt, häufig von großer medialer Präsenz begleitet, unterscheidet sich von den langjährig in den 1a-Lagen präsenten Anbietern.

So manche Flagship- und Pop-up-Stores zeigen, wie kreativ gestaltete Verkaufsräume aussehen können, für die die Bezeichnung „Verkaufsraum“ eigentlich zu

kurz greift. Dort wird nicht nur gekauft, sondern es werden Geschichten erzählt und erlebbar gemacht. Emotionen werden kreiert und alle Sinne stimuliert. Der Kunde möchte und soll positiv überrascht werden, etwas Neues entdecken und dies kann auch in Form neuer Konzepte geschehen, wie es beispielsweise H&M mit seiner neuen Marke Arket vormacht.

Abbildung 3.28: X-Mas Pop-up-Store von Tchibo, Blume 2000, lovlee.de, Hamburg



Quelle: GfK

Abbildung 3.29: Arket-Store, München



Quelle: CBRE

Die Inszenierung des Einkaufens als Erlebnis und der Mehrwert durch Serviceleistungen sind zwei Argumente, die für den Einkauf im stationären Handel

sprechen und die sich dieser zu Nutze machen kann – unabhängig vom Produkt. Der Lebensmitteleinzelhändler inszeniert Herkunft, Frische und Vielfalt seiner Produkte. Der Bekleidungsspezialist punktet mit passgenauer Beratung, individualisierbaren Artikeln und einer inspirierenden Verkaufsflächengestaltung.

Abbildung 3.30: Markthalle, Krefeld



Quelle: GfK

Der Servicegedanke beginnt bei A wie Angebot und hört bei Z wie Zeiten auf. Denn neben der Beratung und dem Erlebnis beim Einkaufen spielen auch die Öffnungszeiten eine wichtige Rolle bei der Einkaufsentscheidung des Kunden. Hier stößt der stationäre Handel (noch) an seine (gesetzlichen) Grenzen. 24-Stunden-Shopping ist abseits von Verkehrsknotenpunkten wie Flughäfen und Bahnhöfen nicht möglich, Sonntagsshopping auf wenige Sonntage pro Jahr begrenzt. Es sei denn, der Kunde schwenkt um: Onlineshops sind 24/7 „offen".

Abbildung 3.31: Öffnungszeiten nah und gut im ländlichen Raum, 2016



Quelle: GfK

Die langen Öffnungszeiten im stationären Handel mögen an stark frequentierten Punkten und/oder ausgewählten Lagen in Großstädten funktionieren. Zudem können die dort ansässigen filialisierten Einzelhändler auf kapitalintensive Anpassungen (wie Shoplayout und Digitalisierung) sowie die Anforderung an längere Ladenöffnungszeiten meist schneller reagieren als lokale, inhabergeführte Geschäfte. Denn nicht in allen Fällen steht der Personal- und Kostenaufwand mit dem zusätzlich generierten Umsatz des einzelnen Geschäfts in einem betriebswirtschaftlich sinnvollen Verhältnis.

Beispiel Mittelstädte

Kleinere und mittlere Städte sind häufig stärker von lokalen Händlern geprägt, denen der Aufbau von (Digital-)Expertise schwerer fallen dürfte und deren Kapitaldecke meist dünner ist als bei international agierenden Konzernen. Gleichzeitig stehen diese Städte auf den Expansions- und Investitionslisten der Filialisten in der Regel hinter den großen Städten. Um den stationären Handel so zu stärken, dass er Bestand hat, müssen sowohl die Händler- als auch die Kundenseite mit ihren Wünschen und Anforderungen Berücksichtigung finden.

Vor diesem Hintergrund hat GfK im Folgenden exemplarisch und entsprechend dem Sonderkapitel „Investitionschancen in ausgewählten Großen Mittelstädten“ (Kapitel 5) die beiden Mittelstädte Rheine und Meerbusch näher betrachtet, um herauszustellen, wie auf die aktuellen Herausforderungen im stationären Einzelhandel seitens der Stadt reagiert wird.

Rheine: „alles gesund hier“ – auch der stationäre Einzelhandel?

Die Mittelstadt Rheine, zwischen Enschede, Münster und Osnabrück im Kreis Steinfurt gelegen, verzeichnete in den vergangenen fünf Jahren steigende Einwohnerzahlen auf aktuell knapp 75.000. Im ländlich geprägten Umfeld ist Rheine die größte Stadt im Kreis Steinfurt. Dank diverser ansässiger Unternehmen liegt die Arbeitslosenquote deutlich unter dem Bundesschnitt. Zudem profitiert Rheine von einem leichten Pendlerüberschuss, was sich auch in der Beschäftigtenzentralität von 102,4 widerspiegelt. Die einzelhandelsrelevante Kaufkraft liegt mit 91,2 zwar unter dem deutschen Bundesschnitt, zugleich zeugt die überdurchschnittliche Einzelhandelszentralität (109,3) aber von einer überregionalen Ausstrahlungskraft. Unter dem Slogan „alles gesund hier“ präsentiert sich Rheine als funktionierender Standort zum Leben, Arbeiten und Einkaufen.

Dabei sahen sich der ansässige Einzelhandel und die städtischen Verantwortlichen einer Herausforderung gegenüberstehen, als 2009 das Warenhaus Hertie in der Rheiner Fußgängerzone seine Pforten schloss. Denn das Fehlen des Zugpferds Hertie machte sich schnell in sinkenden Passantenfrequenzen und daraus resultierenden Leerständen bemerkbar.

Die EWG – Entwicklungs- und Wirtschaftsförderungsgesellschaft für Rheine nahm dies 2009 erstmals zum Anlass, zweimal jährlich Frequenzzählungen sowie Befragungen der Händler und Besucher durchzuführen, um sich ein genaueres Bild über Laufwege, Wünsche und Meinungen zu machen. Diese Maßnahmen werden bis heute fortgeführt. Zusätzlich kooperiert Rheine mit den Nachbarkommunen bei regelmäßigen Umlandbefragungen und erhält darüber auch Daten für das gesamte Einzugsgebiet. In Summe bieten diese Erhebungen

eine gute Datengrundlage, um Maßnahmen zur Stärkung des Einzelhandels durchzuführen.

Abbildung 3.32: Ehemaliger Hertie-Komplex, Rheine



Quelle: GfK

Im Jahr 2014 wurde der Rahmenplan mit vielfältigen Maßnahmen vom Rat verabschiedet. Zu den im Rahmenplan Innenstadt festgehaltenen Einzelmaßnahmen gehörte auch die Entwicklung des Shoppingcenters Emsgalerie in der Fußgängerzone von Rheine. Im Vorfeld hatte es dazu kritische Stimmen gegeben, die aber durch die Befragungsergebnisse argumentativ beruhigt werden konnten: Rheine brauchte ein neues Zugpferd in der Innenstadt, um den noch ansässigen Einzelhandel zu unterstützen.

Im Jahr 2016 eröffnete die Emsgalerie mit rund 17.000 m² Einzelhandels- und Gastronomiefläche für mehr als 50 Geschäfte – darunter die Ankermieter TK Maxx, Media Markt sowie das alteingesessene Modehaus Mensing, das vorher Teil des ehemaligen Hertie-Komplexes war. Die Emsgalerie ist eines der progressivsten Shoppingcenter Deutschlands, in dem konsequent die gewandelten Verbrauchererwartungen an Zusatznutzen wie Erlebnis und Treffpunktqualitäten erfüllt werden konnten. Wie die fortgeführten Erhebungen zeigten, hat die Emsgalerie neben steigenden Frequenzen weiteren positiven Einfluss auf die Rheiner Innenstadt: Auch in die übrigen Geschäfte wurde teils investiert, sodass neue Fassaden und modernere Shopgestaltungen zu einer Aufwertung des innerstädtischen Einzelhandelsbildes geführt haben.

Abbildung 3.33: Emsgalerie, Rheine



Quelle: GfK

Die regelmäßigen Befragungen der Einzelhändler erhöhen zudem die Transparenz auf dem innerstädtischen Einzelhandelsimmobilienmarkt, indem die Ergebnisse der Mieterhebung in einer Broschüre veröffentlicht und frei zugänglich zur Verfügung gestellt werden. Hieraus leitet die EWG zusätzlich die Lagetypen der Rheiner Innenstadt ab, die kartografisch aufbereitet und öffentlich zugänglich gemacht werden. Diese Informationen erleichtern Einzelhändlern die Standortbeurteilung für eine mögliche Ansiedlung. Zusätzliche Orientierung bietet das digitale Leerstandsmanagement der Wirtschaftsförderung, in dem Leerstände ebenfalls kartografisch dargestellt und Exposés der Flächen hinterlegt sind.

Die Konsumenten werden seitens der Stadt durch verschiedene Marketingmaßnahmen in die Innenstadt gelockt, wozu monatliche Veranstaltungen ebenso wie verkaufsoffene Sonntage gehören. Das Gesetz zur Regelung der Ladenöffnungszeiten beschränkt die verkaufsoffenen Sonntage in Nordrhein-Westfalen allerdings auf maximal vier pro Jahr, wobei die Einbindung in ein übergeordnetes Event vorausgesetzt wird. Im Jahr 2017 konnte Rheine alle vier genehmigungsfähigen verkaufsoffenen Sonntage durchführen, da die erforderlichen Besucherprognosen erfüllt wurden und Veranstaltungen zum Teil neu konzipiert wurden. In den Nachbarkommunen hingegen wurden entsprechende Anträge teils nicht genehmigt. Dem stationären Einzelhandel bieten diese Sonderöffnungen die Möglichkeit, auch regional Kunden anzulocken, die das Einkaufen mit einem Ausflug verbinden und mehr Zeit in der Einkaufsstraße verbringen als werktags. Gleichzeitig bleibt dem stationären Handel gesetzlich verwehrt, sich dem Onlinehandel bezüglich der Öffnungszeiten anzunähern.

Auf große Resonanz stößt das Kundenbindungskonzept RheineGutschein, das bereits vor über zehn Jahren ins Leben gerufen wurde und mittlerweile von mehr als 220 Geschäften als Zahlungsmittel akzeptiert wird. Zwar hat die Emsgalerie zusätzlich ein eigenes Gutscheinsystem eingeführt, dennoch laufen dem

Vernehmen nach beide Angebote parallel, ohne in einem zu großen Wettbewerb zueinander zu stehen. Aktuell ist geplant, den Gutschein auch digital verfügbar zu machen. Weiterhin wurde durch die Kampagne *Einkaufen bei Freunden* die emotionale Bindung an den lokalen Einzelhandel gefördert. Auf Werbeplakaten für die stationären Händler dienten die jeweiligen Verkäufer als Fotomodell, was bei den Kunden zu einem hohen Wiedererkennungswert führte.

Bereits seit 2013 tritt Rheine mit seiner App RheineGuide digital auf. Nutzer können über die App unter anderem Adressen von Einzelhändlern, Gastronomen und Ärzten abfragen, nach Veranstaltungen im Veranstaltungskalender suchen oder Parkplätze finden. Außerdem informiert sie die App über Angebote der Anbieter, die Konsumenten gleichzeitig in die Geschäfte locken sollen. Seit Herbst 2015 gibt es zudem in der Rheiner Innenstadt freies WLAN, dessen Installation auch aus den Kundenwünschen in den Befragungen hervorging. Grundsätzlich ist der Digitalisierungsprozess allerdings stark von finanziellen Mitteln, Personal und Know-how abhängig, das insbesondere auch von den Einzelhändlern vor Ort aufgebracht werden muss, um der digitalen Entwicklung standhalten zu können.

Meerbusch

Andere Rahmenbedingungen als Rheine bietet die Mittelstadt Meerbusch mit ihren rund 55.000 Einwohnern im Rhein-Kreis Neuss. Direkt angrenzend an die Landeshauptstadt Düsseldorf sowie Krefeld und Duisburg, liegt Meerbusch im Ballungsraum dieser Großstädte und profitiert als Wohnstandort, auch perspektivisch, von leicht steigenden Einwohnerzahlen. Ein erheblicher Anteil der Einwohner pendelt zur Arbeit in die umliegenden Städte, was sich in einer entsprechend niedrigen Beschäftigtenzentralität (65,0) niederschlägt. Gleichzeitig deutet die überdurchschnittliche Einzelhandelskaufkraft von 135,9 auf eine im Bundesvergleich sehr wohlhabende Einwohnerschaft hin. Die starke Einzelhandelslandschaft im Umkreis, vor allem in Düsseldorf, führt zu einer niedrigen Einzelhandelszentralität in Meerbusch von 39,4.

Meerbusch ist ein klassischer Wohnstandort mit einer polyzentralen Versorgungsstruktur, die maßgeblich von Nahversorgern geprägt ist. Die Stadtteile Büderich, Osterath und Lank-Latum verfügen jeweils über ein Stadtteilzentrum, das der Nahversorgung dient und um weitere Anbieter von unter anderem Bekleidung, Schuhe, Optik, Bücher und Schreibwaren ergänzt wird. Die rund 400 bis 450 Geschäfte in Meerbusch sind laut Aussagen der Wirtschaftsförderung zu annähernd 95% inhabergeführt. Für Filialisten ist Meerbusch als Standort aufgrund seiner Größe, Struktur und Nähe zu Düsseldorf weniger interessant. Für Meerbusch bedeutet der große Anteil lokaler Einzelhändler zum einen eine gewisse Individualität, die den Kunden beim Einkaufen geboten werden kann, zum anderen ist der Umfang des einzelhändlerischen Angebots eingeschränkt und die Zugkraft wirkt nur sehr lokal. Hier besteht folglich die Herausforderung für die ansässigen Händler, für die lokale Bevölkerung als nah gelegenes Einkaufsziel interessant zu bleiben, gerade vor dem Hintergrund, dass ein großer Anteil der Einwohner nahezu täglich in den umliegenden Städten verkehrt und ein hoher Teil der Kaufkraft dorthin abfließt.

Abbildung 3.34: Dorfstraße, Meerbusch, OT Büderich



Quelle: Stadt Meerbusch

Die Stadt unterstützt den lokalen Einzelhandel durch ihre Mitgliedschaft in den jeweiligen Werbegemeinschaften der drei Ortsteile Büderich, Osterath und Lank-Latum und führt mit diesen im jährlichen Turnus verschiedene Aktionen zur Kundenbindung unter dem Thema *Heimat_shoppen* durch. Ins Leben gerufen wurde diese von der Industrie- und Handelskammer mittlerer Niederrhein (IHK) im Rahmen einer zunächst lokal angelegten Imagekampagne. Mittlerweile beteiligen sich bundesweit über 200 Städte. Durch die polyzentrale Siedlungs- und Einzelhandelsstruktur beschränken sich die Einkaufsaktivitäten der Einwohner häufig auf einen Ortsteil. Die Aktion soll diese Barriere durch verschiedene Teilaktionen abbauen, indem beispielsweise unter dem Motto *Heimat_shoppen Touren* geführte Bustouren zu Einzelhändlern in den verschiedenen Ortsteilen veranstaltet werden und mit der *Heimat_shoppen Rallye* auf einer Gewinnspielkarte Kreuze bei Einkäufen in allen Ortsteilen gesammelt werden und am Ende ein Gewinnspiel stattfindet. Seit zwei Jahren wird jährlich der *Heimat_shopper des Jahres* seitens der Stadt gekürt. Durchgängig läuft zudem eine Plakataktion an den örtlichen Bushaltestellen zu diesem Thema. Für die Einzelhändler bieten die Aktionen eine Marketingplattform, um auf sich aufmerksam zu machen. Dies ist bei inhabergeführten Betrieben umso wichtiger, da für die dringend notwendigen Marketingaktionen ein im Vergleich mit großen Filialbetrieben sehr geringes Budget zur Verfügung steht.

Darüber hinaus nutzt Meerbusch die Möglichkeit, an vier Sonntagen im Jahr seine Geschäfte zu öffnen, was aufgrund der gesetzlich vorgegebenen Rahmenbedingungen einen großen organisatorischen Aufwand darstellt. So finden die ersten drei verkaufsoffenen Sonntage jeweils in einem der drei Ortszentren Büderich, Osterath und Lank-Latum statt. Der vierte wird in der Vorweihnachtszeit in ganz Meerbusch durchgeführt und ein dafür eingerichteter Shuttlebus verbindet dabei die verschiedenen Ortsteile.

Abbildung 3.35: 1. Feierabendmarkt am Deutschen Eck in Meerbusch, OT Büderich



Quelle: Stadt Meerbusch

Den Einzelhändlern bietet die Wirtschaftsförderung eine jährliche Veranstaltung gemeinsam mit der IHK und dem Einzelhandelsverband zum Austausch und Netzwerken an. Hier werden unter anderem auch die Ergebnisse von Passantenbefragungen vorgestellt und diskutiert. Im Jahr 2016 wurde eine solche Studie etwa vom Institut für Handelsforschung (IFH) Köln im Rahmen der Aktion „Vitale Innenstädte" durchgeführt. Die Befragung fand in 121 deutschen Städten statt und stellt die Ergebnisse der einzelnen Städte auch jeweils im Vergleich zum Gesamtergebnis dar. So wurde deutlich, dass die Meerbuscher Käuferschaft überwiegend – stärker als in vergleichbaren Städten – aus Meerbusch selbst stammt und den örtlichen Einzelhandel für den wöchentlichen Nahversorgungseinkauf nutzt. Gut die Hälfte der Befragten gaben zudem an, für einen Shoppingtrip weniger als eine Stunde Zeit aufzuwenden, mehr als 72% besuchen maximal zwei Geschäfte pro Trip. Ebenso hält sich die Onlineaffinität der Befragten in Grenzen: Die meisten befragten Meerbuscher gaben an, dass sich für sie ihr stationäres Kaufverhalten durch die Online-Einkaufsmöglichkeiten nicht verändert habe. Für die Stadt besteht folglich die Herausforderung, den bestehenden Einzelhandel bei der Kundenbindung zu unterstützen.

Derzeit wird auf Initiative eines Einzelhändlers und mit Unterstützung der Wirtschaftsförderung ein Kundenbindungssystem in Form eines Gutscheinheftes konzipiert. Zudem soll die Aktion *Heimat_shoppen* ausgebaut werden. Als Chance für den Einzelhandel ist außerdem die Ausweisung neuer Wohngebiete zu werten, die perspektivisch die Potenzialplattform erhöhen.

Das Thema Digitalisierung wird seitens der Stadt aktuell weniger stark fokussiert, da es zum einen kostenintensive Investitionen erfordern würde, zum anderen aber auch die Nachfrage nicht sonderlich groß ist. Nachdem die bereits 2012 eingeführte City App eher geringe Nutzerzahlen aufwies, wird diese nun vorerst nicht aktiv weiter ausgebaut. Das in den drei Stadtteilzentren vorhandene freie WLAN soll allerdings erweitert werden und mittelfristig ist geplant, in Kooperation mit der IHK eine Onlineplattform für Einzelhändler aufzubauen.

Fazit

Die beiden Mittelstädte Rheine und Meerbusch weisen sehr unterschiedliche Rahmenbedingungen auf. Daraus resultierend ist die Einzelhandelslandschaft grundverschieden. Rheine hat als größte Kreisstadt eine Versorgungsfunktion für die angrenzenden Gemeinden und verfügt über ein für eine Mittelstadt breites Angebotsspektrum im Einzelhandel. Dazu gehören neben ortsansässigen Händlern auch viele Filialisten. Der Einzelhandel in Meerbusch hingegen ist, vor dem Hintergrund der Lage im Speckgürtel Düsseldorfs, deutlich auf die Nahversorgung der Einwohner ausgerichtet und überwiegend von inhabergeführten Geschäften geprägt.

Dennoch ist beiden Städten gemein, dass der stationäre Einzelhandel seitens der Stadt Unterstützung erhält. Dabei spielen identitätsstiftende Werbemaßnahmen und Aktionen, die die Regionalität in den Vordergrund rücken lassen, eine übergeordnete Rolle. Unter den Mottos *Einkaufen bei Freunden* oder *Heimat_shoppen* wird auf die emotionale Verbundenheit der Konsumenten mit ihrer Region eingegangen, indem diese bewusst in den Vordergrund gerückt wird, um die Kundenbindung zu stärken. Um eine gezielte Ansprache zu ermöglichen, werden die konkreten Wünsche der Kunden und Einzelhändler durch Umfragen ermittelt. Die Erhebung entsprechender Primärdaten ist für die Maßnahmenentwicklung ein grundlegender Baustein, um die Zielgenauigkeit zu gewährleisten. Gleichzeitig wird dadurch zum einen eine argumentative Basis gebildet und zum anderen die Wahrscheinlichkeit, dass kostenintensive Maßnahmen fehlschlagen, gesenkt. Etabliert haben sich zudem Kundenbindungsprogramme wie beispielsweise Gutscheine.

Regionalität zur Stärkung der Kundenbindung

Als wichtiger Anziehungspunkt stellen sich Veranstaltungen mit besonderen Öffnungszeiten der Geschäfte wie beispielsweise am Sonntag heraus. Durch die nordrhein-westfälische Gesetzgebung sind diese Sonderöffnungen allerdings mit einem enormen organisatorischen Aufwand für die Verantwortlichen verbunden, wobei die letztendliche Genehmigung nicht garantiert ist.

Beide Städte beschäftigen sich zudem mit dem Thema Digitalisierung und gehörten bezüglich der Einführung einer App zu den Vorreitern. Ähnlich war hier aber auch die Erfahrung, dass die Nutzerquote unter den Kunden eher gering war. Da die Einführung und Betreuung von digitalen Prozessen stark von der Bereitstellung finanzieller Mittel sowie fachlichem Know-how abhängig ist, wurde der Fokus letztlich auf andere Projekte gelegt. Dennoch haben Rheine und Meerbusch die Erfahrung gemacht, dass der Ausbau von kostenfreiem WLAN in der Innenstadt einen wichtigen Beitrag zur Kundenzufriedenheit leistet.

App-Nutzung eher gering

kostenfreies WLAN erhöht Zufriedenheit

4 Frühjahrsgutachten Wohnimmobilien 2018

Prof. Dr. Harald Simons und Eliza McGownd
empirica ag

Das Wichtigste in Kürze

Bundesweit sind die Neuvertragsmieten für Wohnungen in Deutschland auch im letzten Jahr mit 4,3% weiter gestiegen auf im Mittelwert 7,46 Euro/m². Seit dem unteren Wendepunkt des Mietpreiszyklus im Jahre 2009 haben sich die Mietpreise damit insgesamt um nominal 25,9% (real: 14,1%) erhöht. Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind bundesweit betrachtet im Jahr 2017 weiter um 7,9% gestiegen. Im bundesweiten Mittel kosten nun Eigentumswohnungen aus dem Bestand 2.120 Euro/m².

Der nunmehr seit acht Jahren andauernde Anstieg der Kaufpreise dürfte sich allerdings bald beruhigen, wobei natürlich erheblich regionale Unterschiede zu beachten sind; ähnliches gilt für die Miete. Die Nachfrage nach Wohnungen wächst derzeit deutlich langsamer als noch vor kurzem, da die Zuwanderung aus dem Ausland (Flüchtlinge, EU-Ausland) stark zurückgegangen ist. Gleichzeitig steigt das Angebot an Wohnungen stärker als bislang. 2017 dürften über 300.000 neue Wohnungen fertiggestellt worden sein und 2018 dürften es nochmals mehr werden. Damit aber nähert sich der Wohnungsmarkt endlich einer gleichgewichtigen Entwicklung, sodass der Druck auf die Mieten geringer wird. Da zudem ein weiteres Sinken der Zinsen ausgeschlossen sein dürfte, fällt auch auf dem Kaufmarkt dessen preistreibende Wirkung weg.

In den sieben A-Städten sind die Neuvertragsmieten 2017 wiederum zwischen 2,4% in Düsseldorf und 7,6% in Berlin gestiegen. Die Kaufpreise sind zum wiederholten Male nochmals stärker als die Mieten zwischen 5,3% in Stuttgart und 16,9% in Frankfurt gestiegen. Aber auch hier wird sich die Entwicklung nicht weiter fortsetzen. Die Zeiten der stürmischen Entwicklung der Wohnungsnachfrage sind München, Berlin und Stuttgart zu Ende gegangen. In Hamburg, Frankfurt, Köln und Düsseldorf ist dies bislang nicht der Fall, aber ein zukünftiges Abflauen auch hier gut möglich. Die Zuwanderung insbesondere nach München, Berlin und Stuttgart hat sich deutlich vermindert. Die jungen Schwärmer meiden diese zu teuer gewordenen Städte und ziehen lieber in andere. Die Stadt München schrumpft derzeit sogar. Gleichzeitig wächst das Wohnungsangebot kräftig, da sich die Baugenehmigungen der letzten Jahre nun durch höhere Fertigstellungszahlen bemerkbar machen. Die Bauzeiten haben sich in den letzten Jahren nicht verlängert und für eine Zunahme rein spekulativer Baugenehmigungen ohne Bauabsicht lassen sich keinerlei Anzeichen finden. Insbesondere Berlin steht, gemessen an den bisherigen Erfahrungen, vor einer regelrechten Fertigstellungswelle. Im Jahr 2018 dürften in Berlin rund 18.700 Wohnungen fertiggestellt werden, was in etwa dem Anstieg der Nachfrage entsprechen dürfte. Im Jahre 2016 waren es erst 13.700, 2014 erst 8.700.

Mit einer zumindest in München, Berlin und wohl auch Stuttgart absehbar in etwa gleichgewichtigen Entwicklung von Angebot und Nachfrage nähert sich der Mietpreiszyklus seinem Ende. Dies aber wird auf die Renditekalkulationen der Investoren zurückwirken, die derzeit Nettoanfangsrenditen unter (München), auf (Berlin) oder nur leicht über (Stuttgart, Hamburg, Frankfurt) dem Niveau der Zinssätze für den Wohnungsbau akzeptieren, d.h. die Kredite lassen sich nicht mehr aus dem Cashflow bedienen sondern erfordern laufende Nachschüsse. Im Ergebnis werden die Kaufpreisübertreibungen von um die 30% zurückgenommen werden. Der an dieser Stelle vor einem Jahr in Aussicht gestellte Rückgang der Kaufpreise insbesondere in München und Berlin und möglicherweise in Stuttgart um real ein Viertel bis ein Drittel innerhalb der nächsten fünf

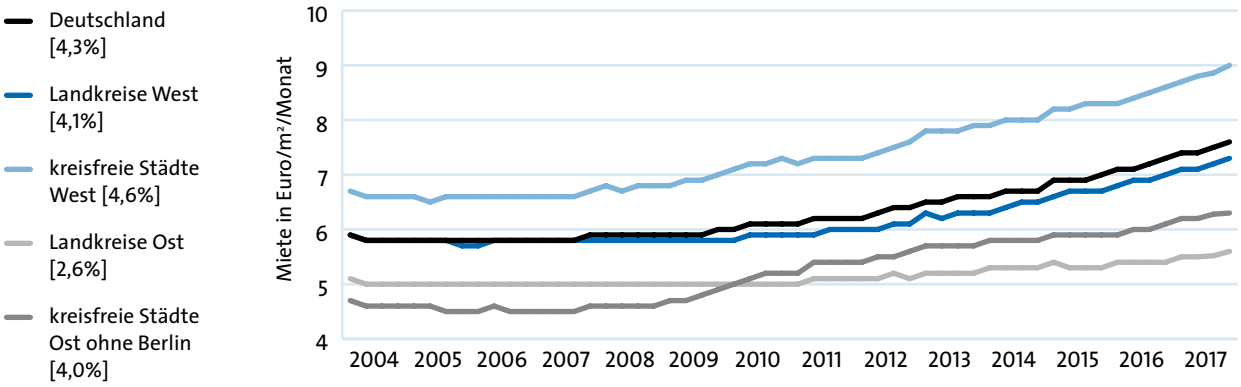
Jahre wird bestätigt. Für Hamburg, Köln und Düsseldorf sind die Aussichten uneinheitlich, für Frankfurt wird der Brexit entscheidend.

4.1 Aktuelle Lage auf dem deutschen Wohnungsmarkt

4.1.1 Immobilienpreise in Deutschland

Die Neuvertragsmieten für Wohnungen (Angebotsmieten, hedonisch, alle Baujahre) sind in Deutschland auch im letzten Jahr mit 4,3% weiter und etwas stärker als im Vorjahr (+3,1%) gestiegen. Unter Berücksichtigung der allgemeinen Inflation entspricht dies einem realen Anstieg von 2,5%. Deutschlandweit lag der mittlere Mietpreis 2017 bei 7,46 nach 7,15 Euro/m² im Vorjahr.

Abbildung 4.1: Entwicklung der Mietpreise, I 2004 – IV 2017



Werte in [Klammer]: Veränderung gegenüber 2016

Referenzwohnung: 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

Quelle: empirica-Preisdatenbank

Die Unterschiede zwischen den Regionstypen – Landkreis (LK) bzw. kreisfreie Stadt (KS) und Ost- bzw. Westdeutschland – sind eher gering und entsprechen in der Struktur den Erwartungen, d.h. in westdeutschen Kreisstädten stiegen die Mieten 2017 mit 4,6% stärker als in den ostdeutschen Landkreisen mit 2,6%.

Anstieg der Mieten auch 2017 ungebrochen

Bundesweit betrachtet ist der Anstieg der Mieten auch im Jahr 2017 damit ungebrochen geblieben. Seit dem unteren Wendepunkt des Mietpreiszyklus im Jahre 2009 sind die Mietpreise um nominal 25,9% (real: 14,1%) oder jährlich nominal um 2,9% (real: 1,7%) gestiegen. Der Anstieg seit 2009 nominal war in fast allen Regionstypen ähnlich, mit 28% in den kreisfreien Städten Westdeutschlands, 24% in den westdeutschen Landkreisen und 31% in den ostdeutschen kreisfreien Städten (ohne Berlin). Allein in den ostdeutschen Landkreisen stiegen die Neuvertragsmieten nominal nur um 11%, was einer realen Stagnation entspricht.

höhere Angebotsmieten in fast allen Kreisen

Der bundesweite Anstieg der Mieten stützt sich dabei – trotz aller regionalen Unterschiede – auf eine breite regionale Basis. Im Jahr 2017 stiegen die Angebotsmieten nominal in fast allen Kreisen Deutschlands (392 von 400). Auch die Breite des Mietpreisanstiegs im Jahre 2017 ist eine Fortsetzung der letzten Jahre. Seit dem Jahr 2013 stiegen die Mieten stets in rund 390 Kreisen mit rund 99%

der Bevölkerung. Real betrachtet, betraf der Anstieg der Angebotsmieten zuletzt mit gut 346 Kreisen und 89% der Bevölkerung etwas weniger Einwohner.

Trotz dieser Breite erfolgt der Mietpreisanstieg nicht gleichmäßig. Mietpreisanstiege von 3% pro Jahr und mehr seit 2009 finden sich in 137 Kreisen mit zusammen über einem Drittel (39%) der Bevölkerung. Ein hoher Anstieg der Mieten kann aber auch eine Folge eines niedrigen Ausgangswerts sein, oder anders ausgedrückt: Trotz eines deutlichen Anstiegs der Mieten muss die Miete noch nicht hoch sein, wenn der Ausgangswert niedrig war. Tatsächlich trifft dies auf jeden Zweiten zu. Von den 39% der Bevölkerung, die in Kreisen mit deutlichem Anstieg der Mieten von 3% p.a. und mehr wohnt, wohnen 18% in Kreisen mit trotz Anstieg höchstens durchschnittlicher Miete. Hohe Anstiege und hohe Neuvertragsmieten nach dem Anstieg betreffen damit 20% der Bevölkerung in Deutschland. Derzeit wohnen 29,9% der Bevölkerung in Kreisen mit einer Neuvertragsmiete von 8 Euro/m² und höher, 50,4% hingegen in Kreisen mit einem Mietpreisniveau von unter 7 Euro/m². Oder ein anderer Vergleich: Es leben auch heute noch 41% der Bevölkerung in Kreisen mit einer Neuvertragsmiete, die weiterhin real geringer ist als die bundesdeutsche Durchschnittsmiete des Jahres 2009.

hohe Anstiege betreffen 20% der Bevölkerung

Auf der anderen Seite kann ein niedriger Anstieg der Mieten trotzdem nicht gleichgesetzt werden mit einem entspannten Wohnungsmarkt. Die Kombination aus niedrigen Anstiegen (<2% p.a.), aber trotzdem hohen Mieten (≥8 Euro/m²) ist allerdings selten und betrifft nur 0,6% der Bevölkerung in Deutschland.

Abbildung 4.2: Entwicklung und Niveau der Mietpreise nach Kreisen, 2009 – 2017

	Bevölkerungsanteil nach Mietpreis- und Mietpreisanstiegsklassen Mietpreis 2017 in Euro/m²							
jährlicher nominaler Preisanstieg	unter 5,00	5,00 bis unter 6,00	6,00 bis unter 7,00	7,00 bis unter 8,00	8,00 bis unter 9,00	9,00 bis unter 10,00	10,00 und mehr	Summe[1]
5% und mehr	0,0%	0,0%	0,2%	0,7%	0,3%	4,3%	0,0%	5,4%
4% bis unter 5%	0,0%	0,2%	0,4%	1,3%	1,2%	0,8%	2,6%	6,6%
3% bis unter 4%	0,0%	1,3%	6,8%	7,5%	4,3%	3,2%	3,7%	26,8%
2% bis unter 3%	0,2%	4,4%	12,9%	7,4%	4,0%	2,1%	2,9%	33,9%
1% bis unter 2%	0,4%	11,1%	5,8%	2,5%	0,2%	0,5%	0,0%	20,4%
0% bis unter 1%	2,3%	2,8%	0,7%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	6,1%
unter 0%	0,3%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%
Summe[1]	**3,3%**	**20,4%**	**26,7%**	**19,7%**	**9,9%**	**10,9%**	**9,2%**	**100,0%**

Referenzwohnung: 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

1 Abweichungen durch Rundungen bedingt

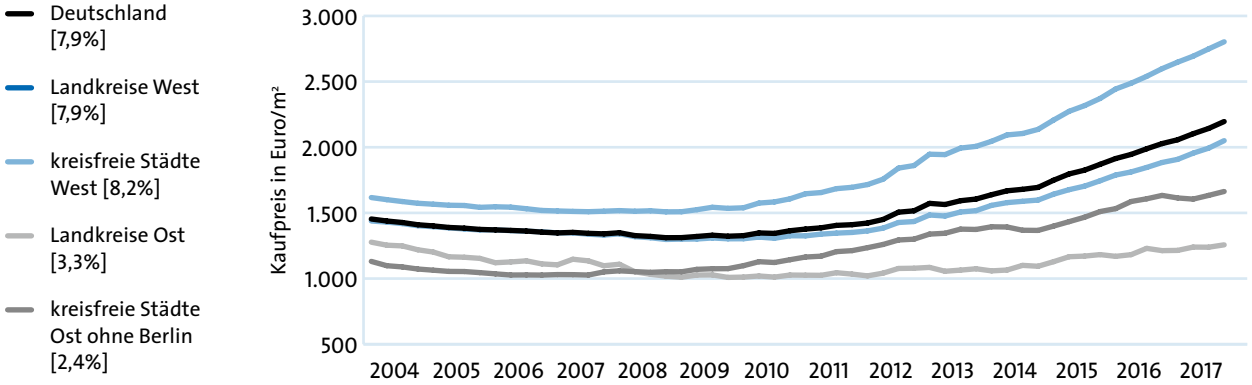
Quelle: empirica-Preisdatenbank, Statistisches Bundesamt

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind bundesweit betrachtet im Jahr 2017 weiter gestiegen. Der Anstieg fiel bundesweit mit 7,9% etwas geringer aus als im Vorjahresvergleich. Von 2015 bis 2016 stiegen die Kaufpreise noch mit einer Jahresrate von 8,8%. Im bundesweiten Mittel kosten nun Eigentumswohnungen aus dem Bestand 2.120 Euro/m² nach 1.970 Euro/m² im Vorjahr 2016.

Eigentumswohnungen teurer, Preisanstieg aber etwas schwächer als im Vorjahr

Der leichte Rückgang des Preisanstiegs findet sich dabei in allen Regionstypen, wobei weiterhin die Anstiege in den westdeutschen kreisfreien Städten mit 8,2% (Vorjahr 9,8%) am höchsten waren. Auch in den westdeutschen Landkreisen stiegen die Kaufpreise mit 7,9% schwächer als im Vorjahr (8,3%). Am wenigsten stiegen die Kaufpreise in den ostdeutschen kreisfreien Städten (ohne Berlin) mit nur 2,4% (nach 9,5% im Vorjahr), wobei wir diesem sehr deutlichen Rückgang noch keine besondere Bedeutung beimessen. Der Bestandseigentumswohnungsmarkt in den ostdeutschen kreisfreien Städten ist sehr klein, daher sind starke Schwankungen üblich (2013 bis 2017: 6,8%, 1,6%, 5,2%, 9,5%, 2,4%) und die Wachstumsrate war im Vorjahr mit 9,5% außergewöhnlich hoch.

Abbildung 4.3: Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – IV 2017



Werte in [Klammer]: Veränderung gegenüber 2016

Referenzwohnung: 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

Quelle: empirica-Preisdatenbank

Insgesamt drängt sich bundesweit der Eindruck einer leichten Abschwächung des Kaufpreiszyklus auf, was angesichts des nunmehr seit acht Jahren andauernden Aufschwungs nicht erstaunen kann. Seit 2009 sind bundesweit die Kaufpreise nunmehr um 61% gestiegen, in den kreisfreien Städten Westdeutschlands um 78%, in den westdeutschen Landkreisen um 52% gefolgt von den ostdeutschen kreisfreien Städten (+53%, ohne Berlin). Real sind es 10 bis 15 Prozentpunkte weniger.

Grundsätzlich bedeutet ein starker Anstieg der Kaufpreise noch nicht, dass diese nach Anstieg auch besonders hoch wären. Auch bei den Kaufpreisen gibt es einige Kreise mit hohen Anstiegen von geringem Niveau aus. Allerdings ist der Anteil der Kreise mit hohen Anstiegen, aber weiterhin unterdurchschnittlichem Niveau niedriger als bei den Mieten. In Zahlen: 38,6% der Bevölkerung wohnt in Kreisen mit einem Anstieg der Kaufpreise von 6% pro Jahr und mehr, 7,6% davon aber in Kreisen mit weiterhin unterdurchschnittlichen Kaufpreisen auch nach dem Anstieg.

Abbildung 4.4: Entwicklung und Niveau der Kaufpreise für Eigentumswohnungen nach Kreisen, 2009 – 2017

Bevölkerungsanteil nach Kaufpreis- und Kaufpreisanstiegsklassen
Kaufpreis Eigentumswohnungen 2017 in Euro/m²

jährlicher nominaler Preisanstieg	unter 1.000	1.000 bis unter 1.500	1.500 bis unter 2.000	2.000 bis unter 2.500	2.500 bis unter 3.000	mehr als 3.000	Summe[1]
10% und mehr	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,0%	6,5%	5,4%
8% bis unter 10%	0,0%	0,1%	2,6%	1,3%	1,7%	5,7%	6,6%
6% bis unter 8%	0,0%	0,8%	3,6%	6,2%	6,8%	2,6%	26,8%
4% bis unter 6%	0,1%	4,4%	16,0%	7,3%	2,4%	0,0%	33,9%
2% bis unter 4%	0,6%	10,4%	4,9%	0,1%	0,2%	0,2%	20,4%
0% bis unter 2%	3,1%	6,2%	1,1%	0,3%	0,0%	0,0%	6,1%
unter 0%	3,4%	0,5%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%
Summe[1]	**7,4%**	**22,6%**	**28,5%**	**15,4%**	**11,1%**	**15,0%**	**100,0%**

Referenzwohnung: 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

1 Abweichungen durch Rundungen bedingt

Quelle: empirica-Preisdatenbank, Statistisches Bundesamt

Im Vergleich der Miet- und der Kaufpreisentwicklung zeigt sich deutlich der sehr viel stärkere Anstieg der Kaufpreise relativ zu den Mieten. Während bundesweit die Kaufpreise seit 2009 nominal um 61% stiegen, waren es bei den Mieten 26%. Ein Teil dieser Diskrepanz lässt sich mit der Entwicklung in der Zeit vor 2009 erklären – zwischen 2004 und 2009 blieben die Mieten deutschlandweit nominal konstant (real -7%), während die Kaufpreise um 8% sanken (real -15%) –, sodass die Preise hier ein Nachholpotenzial hatten. Dieses Nachholpotenzial war aber spätestens 2014 gehoben. Seither aber stiegen die Kaufpreise im deutschen Mittelwert nochmals um 30% an, die Mieten hingegen nur um 11%.

Wird daher das Jahr 2004 als Vergleichsjahr herangezogen, so sind seither die Kaufpreise im bundesdeutschen Mittelwert mit 48% um 21 Prozentpunkte stärker gestiegen als die Mieten mit 27%. Daraus lässt sich eine so definierte bundesweite Preisübertreibung von 21% herleiten, nach 15% im Vorjahr.

niedrige Zinsen begründen allgemeinen Preisaufschwung

Die Begründung für diesen allgemeinen Preisaufschwung, der eben über den Aufschwung am Mietmarkt und damit über die Veränderung von Angebot und Nachfrage nach Wohnungen hinausgeht, liegt auf der Hand. Es sind die niedrigen Zinsen.[1]

Im Auftrag der KfW Bank[2] hat empirica in einer Studie die Relevanz der gesunkenen Zinsen für den Preisanstieg mit einer Modellrechnung versucht abzuschätzen. Ausgehend von einer konstanten Annuität zu den Kreditkonditionen des Jahres 2008 – dem letzten Jahr vor dem deutlichen Zinsrückgang – kann mit

1 Andere Begründungen – wie zum Beispiel die Nachfrage der starken Babyboomerjahrgänge nach Wohneigentum – würden eher in die umgekehrte Richtung weisen, da auch der letzte Babyboomerjahrgang (1969) pünktlich zum Beginn des Anstiegs 2009 aus seinem Haupthausbaualter herausgewachsen war und seither die zunehmend immer schwächer besetzten Jahrgänge als Käufer auf dem Markt erscheinen.

2 Simons, H., Weiden, L., Braun, R., Thomschke, L., McGownd, E., Hamm, H., „Herausforderungen und Perspektiven für den deutschen Wohnungsmarkt“, Hrsg.: Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Berlin, 2017.

den heutigen Zinsen ein um 39% höherer Kredit finanziert werden. Dies entspricht in etwa der Differenz zwischen dem Anstieg der Mieten und dem Anstieg der Kaufpreise seit 2009 in Höhe von 61%-26%=35%, was nochmals ein Hinweis darauf ist, dass der überproportionale Preisanstieg mit den gesunkenen Zinsen zu begründen ist.

Kaufpreise stärker gestiegen als Mieten

Für die Bedeutung der gesunkenen Zinsen für den überproportionalen Preisanstieg spricht zudem, dass der stärkere Anstieg der Kaufpreise relativ zu den Mieten praktisch flächendeckend in Deutschland gilt. In 317 von 400 Kreisen mit 83% der Einwohner Deutschlands stiegen seit 2009 die Kaufpreise stärker als die Mieten; in 284 Kreisen mit 76% der Bevölkerung war der Anstieg um 10 Prozentpunkte höher und in 232 Kreisen (64%) waren es sogar über 20 Prozentpunkte.

weitere Zinssenkungen ausgeschlossen

Der Rückgang des Zinsniveaus dürfte bereits vor einem Jahr sein Ende gefunden haben. Die bislang niedrigsten Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte (Zinsbindung 10 Jahre) wurden bereits im Oktober 2016 gefordert, seither sind die Zinssätze geringfügig um 30 Basispunkte gestiegen. Auch wenn unklar ist, ob und wie stark die Zinsen weiter steigen werden, dürfte ein weiterer nennenswerter Rückgang ausgeschlossen sein – allein schon weil das Niveau sich kaum mehr wesentlich senken lässt. Daher dürfte auch ein weiterer überproportionaler Anstieg der Kaufpreise bundesweit praktisch ausgeschlossen sein, auch wenn der derzeitige Schwung möglicherweise noch für eine kurzfristige Fortsetzung des Preisausschwungs sorgen kann.

Abbildung 4.5: Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über zehn Jahre, 2003 – 2017



Quelle: Deutsche Bundesbank

weiterer Kaufpreisanstieg nur bei proportional steigenden Mieten

Ein weiterer bundesweiter Anstieg der Kaufpreise könnte sich dann nur noch durch eine veränderte Relation von Nachfrage und Angebot speisen, d.h. ein Anstieg proportional zu den Mieten. Dazu aber müsste die Nachfrage stärker steigen als das Angebot an Wohnungen. Aber auch danach sieht es zumindest im bundesweiten Mittelwert nicht mehr wirklich aus.

4.1.2 Wohnungsnachfrage

Leider lässt sich die Entwicklung der Wohnungsnachfrage im Jahr 2016 (und erst recht im Jahr 2017) derzeit nicht abschätzen. Der aktuelle Datenrand ist weiterhin der 31.12.2015 und damit nicht weiter als vor einem Jahr. Hintergrund ist, dass sich Statistiken zur laufenden Bevölkerungsfortschreibung nach Aussage der Statistischen Landesämter[3] aufgrund eines neuen technischen Aufbereitungsverfahrens und veränderter Standards der Datenlieferung von den Meldebehörden an die Statistikämter verzögern. Derzeit wird Anfang 2018 als Veröffentlichungstermin für das Jahr 2016 genannt. Unabhängig davon dürfte aber auch die Bevölkerungsfortschreibung für das Jahr 2016 ein verzerrtes Bild abgegeben, da die sehr starken Wanderungsgewinne im Rahmen der Flüchtlingszuwanderung im Herbst/Winter 2015/2016 zu einer Untererfassung im Jahr 2015 führte, die dann im Jahr 2016 durch Nachmeldung ausgeglichen wurde. Die Bevölkerungsfortschreibung dürfte damit für 2016 einen zu starken Anstieg anzeigen, der den tatsächlich bereits erfolgten Rückgang der Wanderungsgewinne überdecken wird.

Zuwanderung 2016/2017 bei weitem nicht so hoch wie 2015

Tatsächlich ist vielmehr davon auszugehen, dass die Zuwanderungsgewinne aus dem Ausland 2016 und erst recht 2017 bei weitem nicht mehr so hoch ausfallen werden wie im Jahr 2015. Dies wurde bereits im vorjährigen Frühjahrgutachten ausführlich dargestellt, und die dort aufgezeigten Entwicklungen haben sich bestätigt und fortgesetzt.

Die Zuwanderungsgewinne durch Flüchtlinge sind regelrecht eingebrochen. Seit nunmehr 18 Monaten, seit März 2016, liegt die Zahl der Asylgesuche (d.h. die Zahl der neu eingereisten Asylsuchenden) durchgängig unter 20.000 pro Monat. In den ersten elf Monaten des Jahres 2017 betrug die Bruttozuwanderung knapp 173.000. Parallel dazu stieg die Zahl der Fortzüge von vormalig Asylsuchenden, sei es durch freiwillige Weiterreise in Drittländer, freiwillige Rückkehr oder Abschiebung als Folge der zuvor starken Zuzüge, deutlich an. Leider liegt hierzu keine eigene Erhebung vor, allerdings lässt sich der Anstieg der Fortzüge hilfsweise anhand der Daten des Ausländerzentralregisters zeigen. Die folgende Abbildung zeigt die Fort- und Zuzüge für Personen mit einer Nationalität aus den acht Hauptherkunftsländern der Asylsuchenden, aus denen im Jahr 2015 knapp 70% der Asylbewerber kamen. Demnach haben 2016 knapp 158.000 Personen aus diesen acht Hauptherkunftsländern Deutschland verlassen. Dies ist zu vergleichen mit rund 190.000 ≃ 173.000 *12/11, die im Jahre 2017 erstmals in Deutschland Asyl begehrten, auch wenn der Vergleich hinkt, da es zum einen nur die acht Hauptherkunftsländer und zum anderen alle Länder betrachtet werden. Trotzdem ist die wesentliche Botschaft eindeutig. In der Kombination von stark rückläufigen Zuzugszahlen von Flüchtlingen und ansteigenden Fortzugszahlen dürfte die Zahl der in Deutschland lebenden Asylsuchenden bzw. ehemals Asylsuchenden im Jahr 2017 nicht gestiegen sein. Zwar ist dieses Ergebnis auch durch die starke Rückwanderung von Asylsuchenden vom Balkan (Albanien, Kosovo) getrieben, die 2016 gut 40% der Rückwanderer aus den acht Hauptherkunftsländern ausmachten, sodass sich dies nicht unbedingt fortschreiben lässt. Auf der anderen Seite aber steigen die Fortzugsraten bei den anderen Nationalitäten deutlich an.

Zahl der (ehemals) Asylsuchenden dürfte 2017 nicht gestiegen sein

3 siehe: https://www.it.nrw.de/statistik/a/index.html

Abbildung 4.6: Zu- und Fortzüge von Personen aus den Hauptherkunftsländern der Asylbegehrenden, 2016

	Jahr								
	Anfangsbestand 2016	Zugänge 2016	Fortzug 2016	Abmeldung von Amts wegen 2016	Fortzug im gleichen Jahr 2016	Zuzüge 2016	Fortzüge 2016	Verhältnis 2016	nachrichtlich: Verhältnis Zu- / Fortzüge 2015
	1	2	3	4	5	6 = 2+5	7 = 3+4+5	7/6	
Syrien	366.560	291.640	2.855	10.530	7.065	298.705	20.450	6,8%	3,4%
Afghanistan	131.455	137.445	3.400	9.475	8.260	145.705	21.135	14,5%	11,6%
Irak	136.400	110.960	7.235	8.715	9.770	120.730	25.720	21,3%	10,4%
Iran	72.530	34.305	3.360	2.740	3.655	37.960	9.755	25,7%	19,9%
Eritrea	40.070	22.375	100	1.930	985	23.360	3.015	12,9%	15,5%
Albanien	69.530	21.400	26.210	12.725	6.925	28.325	45.860	161,9%	49,7%
Kosovo	208.615	17.725	9.450	9.575	3.020	20.745	22.045	106,3%	60,2%
Pakistan	61.720	20.885	1.440	5.660	2.580	23.465	9.680	41,3%	21,6%
Summe Hauptherkunftsländer	**1.086.880**	**656.735**	**54.050**	**61.350**	**42.260**	**698.995**	**157.660**	**22,6%**	**20,0%**

Quelle: Ausländerzentralregister

Auch der Wanderungsgewinn gegenüber den Staaten der EU ist deutlich rückläufig. Weiterhin ist zwar der Wanderungssaldo gegenüber allen 27 EU-Ländern positiv – eine historisch einmalige Situation –, aber der Gewinn geht zurück. Im Jahr 2015 zogen noch 382.000 Personen mehr nach Deutschland als in die umgekehrte Richtung, im Jahre 2016 waren es noch 294.000. Der Rückgang verteilt sich dabei relativ gleichmäßig auf alle 27 EU-Staaten und ist nicht durch einen besonders starken Rückgang gegenüber einem oder wenigen Ländern ursächlich. Auch im ersten Quartal 2017 sank der Wanderungssaldo weiter.

Abbildung 4.7: Zu- und Fortzüge, Deutschland, 2010 – I 2017

	Ausländer gesamt			davon aus EU-Staaten			davon aus Nicht-EU-Staaten		
	Zuzüge	Fortzüge	Saldo	Zuzüge	Fortzüge	Saldo	Zuzüge	Fortzüge	Saldo
2010	475.840	295.042	180.798	243.833	156.638	87.195	232.007	138.404	93.603
2011	622.506	302.171	320.335	356.778	161.506	195.272	265.728	140.665	125.063
2012	738.735	317.594	421.141	433.140	176.104	257.036	305.595	141.490	164.105
2013	884.493	366.833	517.660	521.509	220.793	300.716	362.984	146.040	216.944
2014	1.149.045	472.315	676.730	630.243	290.934	339.309	518.802	181.381	337.421
2015	1.810.904	568.639	1.242.265	685.485	303.036	382.449	1.125.419	265.603	859.816
2016	1.307.253	664.356	642.897	634.036	340.023	294.013	673.217	324.333	348.884
Veränderung 2016 – 2015	-28%	17%	-48%	-8%	12%	-23%	-40%	22%	-59%
nachrichtlich									
I 2016	368.731	157.076	211.655	151.705	69.721	81.984	217.026	87.355	129.671
I 2017	284.337	147.774	136.563	153.192	79.068	74.124	131.145	68.706	62.439
Veränderung I 2016 – I 2017	-23%	-6%	-35%	1%	13%	-10%	-40%	-21%	-52%

Quelle: Wanderungsmonitor des BAMF

zuwanderungsbedingter Anstieg der Wohnungsnachfrage schwächer als in den Vorjahren

Im Ergebnis sind die Zeiten des starken Bevölkerungsgewinns durch Zuwanderung aus dem Ausland wohl vorbei. Implizite oder explizite Fortschreibungen der Erfahrungen der letzten Jahre führen daher in die Irre. Der sich aus der Zuwanderung ergebende Nachfragezuwachs nach Wohnungen wächst schwächer als in den Vorjahren.

keine Trendwende in Regionen mit sinkenden Einwohnerzahlen

Besonders deutlich werden die Regionen die sinkende Auslandszuwanderung zu spüren bekommen, die in der Binnenwanderung Wanderungsverlierer waren und sind. Das kurze Intermezzo sehr hoher Zuwanderungs- und damit steigender Bevölkerungszahlen hat nach unserer Erfahrung vielfach dazu geführt, dass eine Trendwende in der Bevölkerungsentwicklung in vielen Regionen vermeintlich diagnostiziert wurde. Die Zeiten aber, in denen praktisch alle Kreise der Bundesrepublik Einwohner hinzugewannen, waren kurz und sind wieder vorbei. In Kürze wird mancherorts die schmerzliche Erkenntnis reifen, dass auch die Wohnortzuweisung der Flüchtlinge es nicht vermocht hat, grundsätzliche Trendwenden in der regionalen Bevölkerungsentwicklung herbeizuführen.

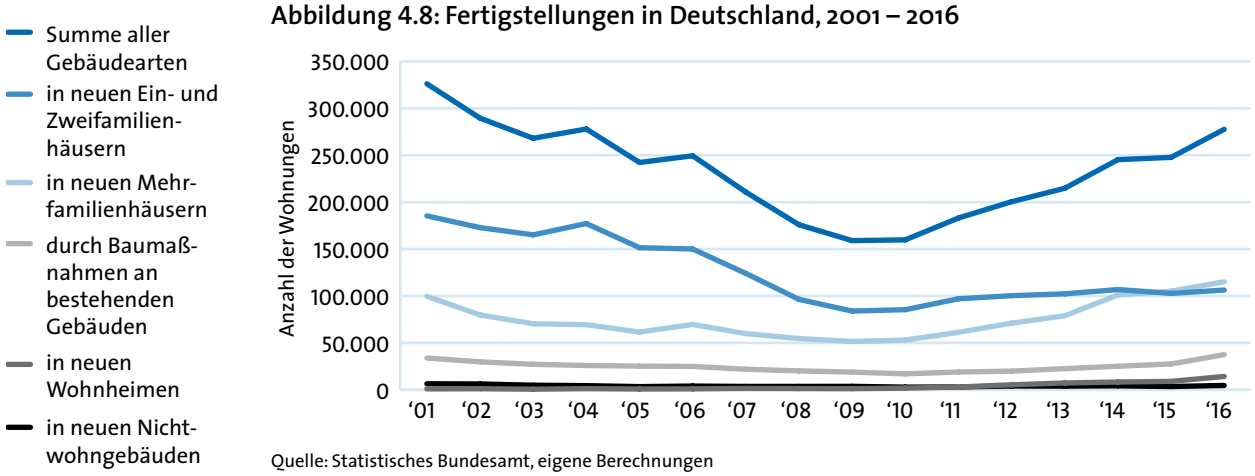
Neben der Zuwanderung führt auch die tendenziell rückläufige Haushaltsgröße zu einem Anstieg der Zahl der nachgefragten Wohnungen. Leider kann aufgrund der noch nicht verfügbaren Fortschreibung des Bevölkerungsstandes auch die Zahl der Haushalte nicht fortgeschrieben werden, sodass auch hier keine Aktualisierung im Vergleich zum Vorjahresgutachten möglich ist. Im Trend gehen wir allerdings von einem Anstieg der Zahl der Haushalte um 300.000 im Jahr 2016 sinkend auf 100.000 im Jahr 2020 aus.[4]

4 Simons, H., Weiden, L., Braun, R., Thomschke, L., McGownd, E., Hamm, H., „Herausforderungen und Perspektiven für den deutschen Wohnungsmarkt“, Hrsg.: Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Berlin, 2017.

4.1.3 Wohnungsangebot

Im Jahr 2016 wurden in Deutschland insgesamt knapp 278.000 Wohnungen fertiggestellt und damit 30.000 Wohnungen oder 12% mehr als im Jahr 2015. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr wurde getragen durch Geschosswohnungen (+10.000), Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden (+10.000) sowie Wohnheimen im Zuge des Flüchtlingszuwanderung (+5.300).

Abbildung 4.8: Fertigstellungen in Deutschland, 2001 – 2016



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

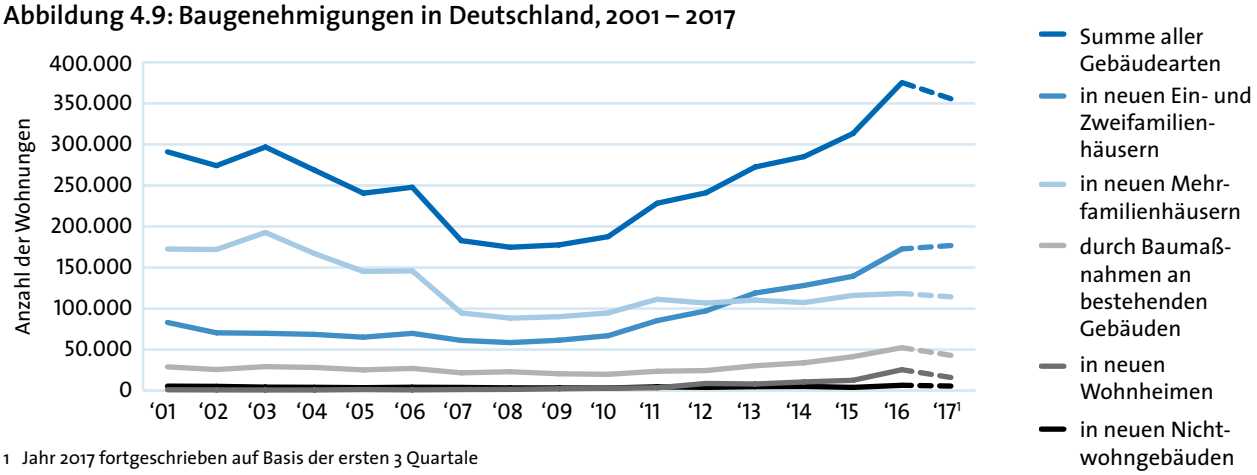
Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen war damit auch im Jahre 2016 weiterhin niedriger, als mittelfristigen Prognosen nahelegen. Die vorliegenden Prognosen deuten auf einen Neubaubedarf zwischen 350.000 (BBSR), 360.000 (empirica), 385.000 (IW Köln) und 400.000 (BBSR, Pestel, Prognos) hin[5].

Baugenehmigungen vor allem für Geschosswohnungen

Die Baugenehmigungen lagen hingegen 2016 mit 375.000 Wohnungen bereits in diesem Bereich. Im Vergleich zum Jahr 2009 hat sich damit die Zahl der genehmigten Wohnungen verdoppelt. Der Anstieg wurde vor allem getragen durch eine höhere Zahl an genehmigten Geschosswohnungen (+111.000 gegenüber 2009), aber auch Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden (Dachgeschossausbau, Umnutzungen) trugen mit +32.000 zum Anstieg bei. Ein- und Zweifamilienhäuser wurden ebenfalls häufiger genehmigt (+28.000), wobei der Anstieg aber bereits seit 2011 praktisch zum Erliegen gekommen ist. In den letzten beiden Jahren stieg auch die Zahl der genehmigten Wohnungen in Wohnheimen deutlich an.

5 Für eine Übersicht siehe: Müller, Martin, „Es werden genug Wohnungen genehmigt, sie müssen nur gebaut werden", KfW Research, Fokus Wirtschaft Nr. 188 vom 13.11.2017, download unter https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2017/Fokus-Nr.-188-November-2017-Wohnungsmarktstudie.pdf

Abbildung 4.9: Baugenehmigungen in Deutschland, 2001 – 2017



1 Jahr 2017 fortgeschrieben auf Basis der ersten 3 Quartale

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Im Jahr 2017 ist aber – hochgerechnet auf Basis der Genehmigungen aus den ersten drei Quartalen – die Zahl der Baugenehmigungen um geschätzt 20.000 zurückgegangen. Dieser Rückgang sollte aber nicht überinterpretiert werden. Rückläufig war vor allem die Zahl der genehmigten Wohnungen in Wohnheimen, was angesichts der stark zurückgegangenen Zahl an neu einreisenden Flüchtlingen sachgerecht sein dürfte, sowie für Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden. Auch die zuvor stark gestiegenen Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden dürfte zum Teil auf den Bedarf an Einfachwohnungen für Flüchtlinge (Umnutzung von Bürogebäuden u.ä.) gegründet gewesen sein. Die Zahl der genehmigten Wohnungen im Mehrfamilienhausbau stieg hingegen weiter an. Zwar fällt auch hier auf, dass der Anstieg sich deutlich abgeschwächt hat, wobei hier der zuvor besonders starke Anstieg im Jahr 2015 zu berücksichtigen ist. Insgesamt dürfte das Jahr 2017 wohl noch nicht den Höhepunkt bei den Baugenehmigungen im aktuellen Wohnungsbauzyklus markiert haben, aber vielleicht wird dies im laufenden Jahr 2018 der Fall sein. Angesichts der Höhe der Zahl der Baugenehmigungen im Vergleich zu den mittelfristigen Prognosen wäre dies durchaus gerechtfertigt.

weiter ansteigender Bauüberhang

Der seit nunmehr Jahren andauernde Anstieg der Zahl der Wohnungsgenehmigungen insbesondere im Geschosswohnungsbau hat zu einem weiter ansteigenden Bauüberhang (d.h. genehmigte aber noch nicht fertiggestellte Wohnungen) geführt. Bis zum Jahr 2016 einschließlich waren rund 375.000 Wohnungen genehmigt, aber noch nicht fertiggestellt worden, fast 100.000 mehr als im Vorjahr 2015. Insofern dürfte auch im Jahr 2017 die Zahl der fertiggestellten Wohnungen weiter auf deutlich über 300.000 gestiegen sein und wahrscheinlich auch im Jahr 2018 noch etwas weiter steigen. Aber auch hier lassen sich Anzeichen finden, dass der Wohnungsmarktzyklus sich seinem Höhepunkt nähert. So weist die Bundesbank darauf hin, dass die Bauinvestitionen sich seit dem Sommer 2017 nur noch verhalten entwickeln. Die Bundesbank begründet sich dies allerdings mit den ausgelasteten Kapazitäten der Bauwirtschaft und geht von einer weiteren mäßigeren Zunahme aus.[6]

6 Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Dezember 2017, S. 23, download unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsaufsaetze/2017/2017_12_perspektiven.pdf?__blob=publicationFile

4.1.4 Fazit: Wohnungsmarkt in Deutschland

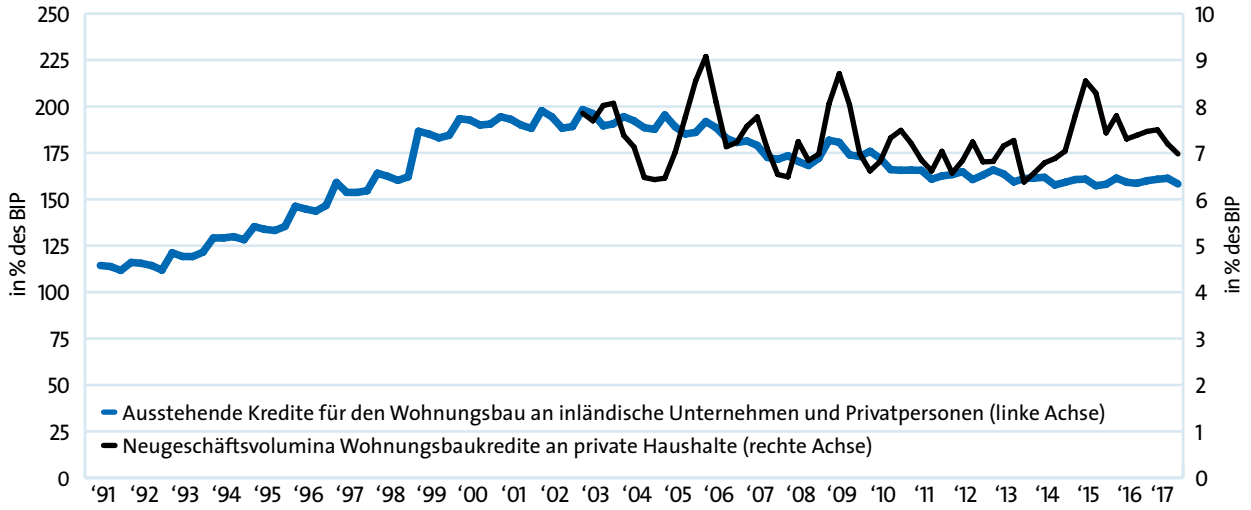
Bundesweit betrachtet hatte der Wohnungszyklus auch im Jahre 2017 noch nicht seinen Höhepunkt erreicht. Die Mieten stiegen weiter an, da die Nachfrage weiterhin schneller wuchs als das Angebot. Zuletzt aber dürfte sich – von allen regionalen Unterschieden einmal abgesehen – das Nachfragewachstum abgeschwächt haben und das Wohnungsangebot schneller gewachsen sein, sodass eine gleichgewichtige Entwicklung nunmehr in Sichtweite ist.

Preisübertreibung in Deutschland insgesamt überschaubar, steigt aber weiter

Die Kaufpreise sind hingegen auch im Jahr 2017 wieder stärker gestiegen als die Mieten, was auf das niedrige Zinsniveau zurückgeführt werden kann. Bundesweit ist die Preisübertreibung mit 21% zwar überschaubar, aber sie steigt weiter. Weiterhin gilt zwar, dass die Finanzierungsstrukturen im Wohnungsbau solide sind – das Neugeschäftsvolumina an Wohnungsbaukrediten entwickelt sich weiterhin unauffällig, der Anteil der Wohnungsbaukredite mit einer Zinsbindungsfrist von über 10 Jahren hat nochmals leicht auf zuletzt 44% zugenommen –, sodass praktisch unabhängig von der zukünftigen Entwicklung der Wohnungspreise, makroprudenzielle Risiken überschaubar sind. Trotzdem muss die Kaufpreisentwicklung Sorgen bereiten. Nach nunmehr acht Jahren historisch niedriger Zinsen und steigender Preise schleicht sich bei den Marktteilnehmern die Erwartung ein, dass Wohnungspreise praktisch immer nur steigen könnten oder zumindest nach unten abgesichert wären. Dies aber ist nicht der Fall. Insofern die Zinsen zu einem „normalen“ Niveau – wie auch immer dies bestimmt wird – zurückkehren, werden die Preise sinken. Besonders deutlich wird dies in den Abwanderungsregionen zu spüren sein, in denen die Zinssenkung bislang den nachfragebedingten Preisverfall hat aufhalten können. Hier steht der Bundesrepublik eine unangenehme Diskussion ins Haus, die wieder entlang der Achse ländlicher Raum – Schwarmstädte geführt wird. Aber auch in den Städten mit besonders hohem Anstieg der Kaufpreise – siehe das folgende Kapitel – dürften Anpassungen unausweichlich sein.

Rückkehr zu Zinsen auf „normalem“ Niveau wird zu sinkenden Preisen führen

Abbildung 4.10: Anteil der ausstehenden inländischen Kredite und Neugeschäftskredite für den Wohnungsbau am BIP, I 1991 – III 2017



Quelle: Deutsche Bundesbank

Im Ergebnis sollte die Politik in der jetzigen Situation des steigenden Wohnungsbaus, des abschwächenden Nachfragewachstums, der deutlich und fast flächendeckend gestiegenen Preise und der ausgelasteten Baukapazitäten darauf verzichten, preisstützende Maßnahmen zu ergreifen und damit prozyklisch zu wirken. Grundsätzlich richtige Maßnahmen, wie eine Anpassung der Abschreibungssätze für Wohngebäude an die höheren Ausrüstungsinvestitionen, eine Kaufprämie für selbstgenutztes Eigentum, eine Freibetragsregelung in der Grunderwerbsteuer und anderes, sollten vorbereitet werden, aber vielleicht nicht gerade jetzt, kurz vor der sich abzeichnenden Spitze des Wohnungsmarktzyklus, eingeführt werden. All dies würde nur den notwendigen Rückgang der Wohnungspreise verzögern und den Zyklus verlängern. In zwei, drei oder vier Jahren wäre ein deutlich besserer Zeitpunkt für eine dann wahrscheinlich antizyklisch wirkende Politik.

Politik sollte auf preisstützende Maßnahmen verzichten

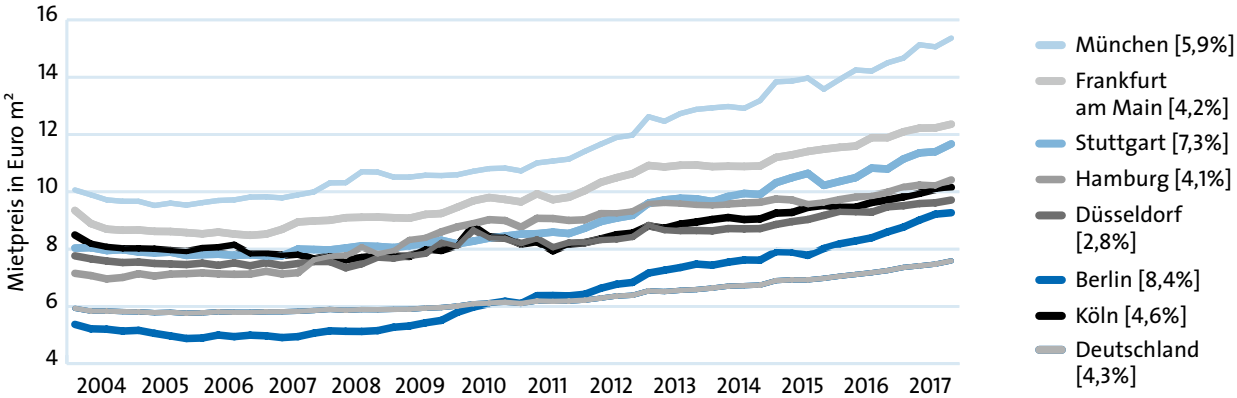
Für besonders gefährlich halten wir Mengenvorgaben der Politik, wie z.B. in Berlin. Die kommunalen Wohnungsbaugesellschaften sind hier darauf verpflichtet worden, ihren Wohnungsbestand durch Neubau und insbesondere Bestandskäufe um gut 100.000 Wohnungen zu erhöhen. Nicht nur, dass dies angesichts der überhöhten Preise hochspekulative Investitionen sind, die sich als Fehlinvestition mit öffentlichen Geldern herausstellen können. Noch ärgerlicher ist es, dass eine solche Politik die Preisspirale weiter dreht und es den Rückgang der Preise für Wohnungen und Wohnungsbauprojekte verzögert, wenn das Land Berlin zum „Buyer of last Resort“ wird. In andern Städten sind ähnliche Bündnisse geschlossen worden.

4.2 A-Städte

In den A-Städten – den sieben größten deutschen Städten Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf – sind die Neuvertragsmieten (Angebotsmieten, hedonisch, alle Baujahre) auf Jahresbasis weiter mit Jahresraten zwischen 2,4% in Düsseldorf und 7,6% in Berlin gestiegen (Deutschland 3,7%). Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Mietsteigerungsraten mit Ausnahme von Düsseldorf sogar erhöht, auch wenn die Wachstumsraten auf städtischer Ebene stark fluktuieren. Auf Jahresbasis deutet derzeit noch nichts auf eine Abschwächung der Mietanstiege hin, geschweige denn auf eine Stagnation, wie sie an dieser Stelle vor einem Jahr für einige Städte in den nächsten Jahren in Aussicht gestellt wurde.

Angebotsmieten weiter gestiegen

Abbildung 4.11: A-Städte, Entwicklung der Mietpreise, I 2004 – IV 2017



Werte in [Klammer]: Veränderung gegenüber 2016
Referenzwohnung 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

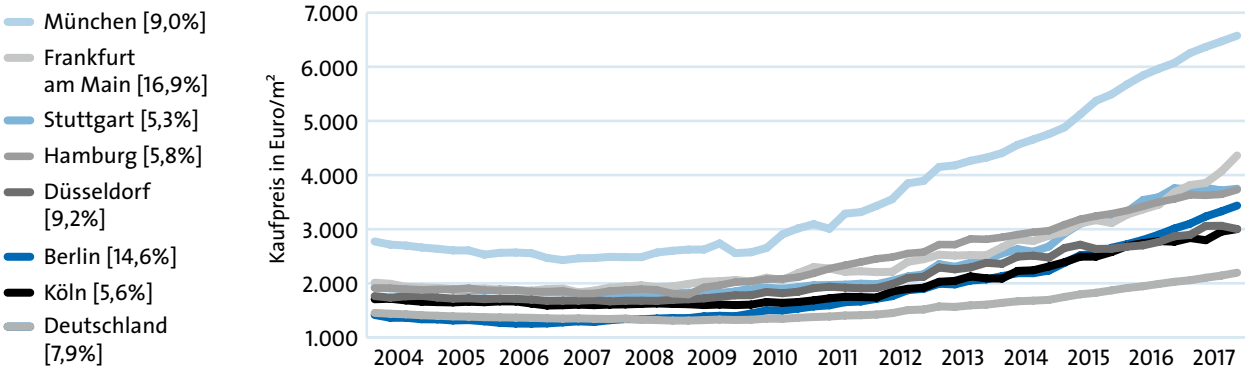
Quelle: empirica-Preisdatenbank

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen in den A-Städten sind im letzten Jahr weiter gestiegen. Zuletzt wurden für eine 60 bis 80 m² große Bestandswohnung mit höherwertiger Ausstattung (alle Baujahre) pro Quadratmeter in München im Mittel knapp 6.500 Euro gefordert, gefolgt von Frankfurt (4.030 Euro), Stuttgart (3.740 Euro), Hamburg (3.660 Euro), Berlin (3.280 Euro), Düsseldorf (3.000 Euro) und Köln (2.900 Euro).

Preisanstieg schwächer

Die Wachstumsraten lagen im Vergleich von 2017 zu 2016 zwischen 5,3% in Stuttgart und 16,9% in Frankfurt. Insbesondere in Stuttgart hat sich der Preisanstieg deutlich auf 5,3% abgeschwächt, nach 13,9% und 19,4% in den Jahren 2016 und 2015. Auch in München (und Köln) ging der Anstieg deutlich von 13,5% (12,2%) im Jahr 2015 über 12,9% (10,3%) 2016 auf 9,0% (5,6%) 2017 zurück. In Berlin blieb die Wachstumsrate auf einem hohen Niveau von 15,6%, nach 13,2% und 14,6%. Der zunehmende Anstieg in Frankfurt (10,8%, 11,6%, 16,9%) könnte in der Brexit-Entscheidung seine Ursache haben. Den Wiederanstieg der Wachstumsrate in Düsseldorf (8,2%, 3,5%, 9,2%) würden wir nicht überbewerten, die Preise dort schwanken seit jeher stärker als in anderen Städten, was vor allem an der geringen Größe des Eigentumswohnungsmarktes liegen dürfte.

Abbildung 4.12: A-Städte, Entwicklung der Kaufpreise für Eigentumswohnungen, I 2004 – IV 2017



Werte in [Klammer]: Veränderung gegenüber 2016
Referenzwohnung: 60-80 m², höherwertige Ausstattung, alle Baujahre

Quelle: empirica-Preisdatenbank

Trotz aller mehr oder minder starken Rückgänge der Anstiege sind die Preise für Eigentumswohnungen in allen A-Städten im Jahr 2017 weiter gestiegen. Dies scheint auf den ersten Blick den hier vor einem Jahr gemachten Aussagen über das Ende der Party vor allem in Berlin und München fundamental zu widersprechen.

Dies ist aber nicht richtig. Die Aussage vor einem Jahr lautete, dass „in Berlin sicherlich, in München wahrscheinlich und in Hamburg und Frankfurt möglicherweise mit einem Trendbruch bei den Kaufpreisen zu rechnen [sei]. Es mag zwar nochmal eine Zeitlang so weitergehen wie in den letzten Jahren, aber nicht mehr lange. Es kann sowohl sein, dass die Preise bereits dieses Jahr [2017] sinken, aber es kann auch noch etwas weitergehen“.[7]

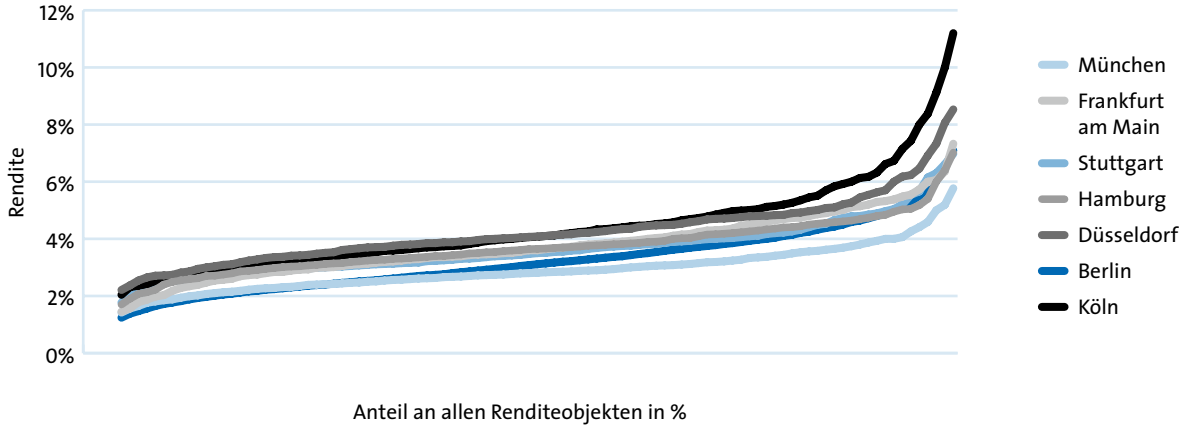
7 Simons, H., Thomschke, L., „Frühjahrsgutachten der Immobilienweisen – Kapitel Wohnen“, Hrsg.: ZIA, Berlin, 2017, S. 270.

Derzeit sieht es danach aus, als wäre der Preisanstieg noch etwas weitergegangen, was – so viel Klarstellung sei erlaubt – durch unsere damalige Aussage noch gedeckt ist.

Wichtiger ist allerdings, dass die damals gemachten Aussagen über die weitere Entwicklung von Nachfrage und Angebot in München und Berlin grundsätzlich zutreffend waren, vgl. die folgenden Kapitel.

Durch den weiteren Anstieg der Kaufpreise bei wiederum geringerem Anstieg der Mieten ist die Bruttoanfangsrendite im Jahr 2017 weiter gesunken. Der Median der Bruttoanfangsrendite – ermittelt aus den Angeboten vermieteter Objekte – liegt in München derzeit nur noch bei rund 2,8% nach 3% im Vorjahr. In Berlin sank die Bruttoanfangsrendite auf 3,1% (Vorjahr: 3,5%). Stuttgart, Frankfurt und Hamburg liegen bei zwischen 3,5% und 3,7%. Nur Köln und Düsseldorf liegen noch knapp über 4% im Median. In sämtlichen Städten sank die Median-Bruttoanfangsrendite um 17 bis 26 Basispunkte.

Abbildung 4.13: Bruttoanfangsrendite in den A-Städten, I – III 2017



Renditeobjekte: zum Kauf inserierte Eigentumswohnungen, die vermietet sind und Angaben zu den IST-Jahresmieten enthalten

Quelle: empirica-Preisdatenbank

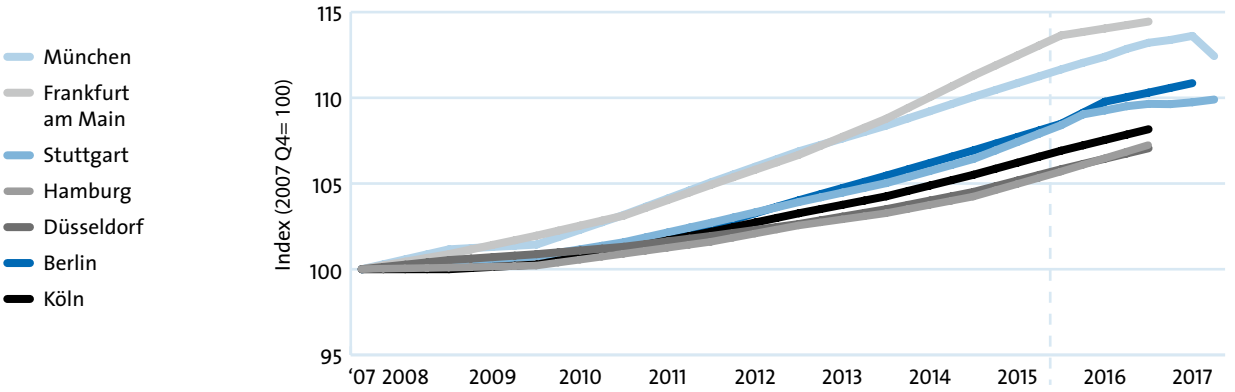
Auskömmlich sind damit die Bruttoanfangsrenditen, vielleicht mit Ausnahme von Köln und Düsseldorf, nicht mehr. Unter Berücksichtigung der Kaufnebenkosten, nicht umlegbaren Betriebskosten und Instandhaltungskosten mit ca. 1 Prozentpunkt liegen die Nettoanfangsrenditen damit in München unter dem Niveau der Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte von 2% (anfängliche Zinsbindung über zehn Jahre). In Berlin entspricht die Nettoanfangsrendite gerade den Zinssätzen, und auch in den anderen Städten verbleibt kein Risikopuffer für steigende Zinsen, Mietausfälle oder unvorhergesehen Sanierungsbedarf.

4.2.1 Wohnungsnachfrage

4.2.1.1 Einwohnerentwicklung

Die im letzten Jahr in Aussicht gestellte Abschwächung des Einwohnerwachstums in Berlin und München hat sich eingestellt. Auch in Frankfurt und Stuttgart ist ein deutlicher Trendbruch zu erkennen, während sich der Trend in Hamburg, Köln und Düsseldorf fortgesetzt hat.

Abbildung 4.14: Bevölkerungsentwicklung in den A-Städten, IV 2007 – IV 2017



Ab I 2016 Fortschreibung der Daten der Bevölkerungsfortschreibung durch Daten aus den Einwohnerregistern.

Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Amt für Stadtentwicklung und Statistik Köln, Stadt Frankfurt am Main, Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein, Statistisches Amt München, Statistisches Amt Stuttgart, Statistisches Bundesamt, Landeshauptstadt Düsseldorf, eigene Berechnungen

Das Bevölkerungswachstum ist in den letzten, jeweils verfügbaren vier Quartalen im Vergleich zu den vier Quartalen zuvor in Berlin von 1,9% auf 1% zurückgegangen, in Frankfurt von 2,1% auf 0,7%, in Stuttgart von 1,5% auf 0,4%. In München sank die Einwohnerzahl sogar um 0,4%, nachdem sie zuvor noch um 1,4% gewachsen war.

Abbildung 4.15: Bevölkerungsentwicklung am aktuellen Rand

	Bevölkerungsentwicklung			
	2016/2015 (vier bis acht Quartale vor aktuellem Datenrand)		2017/2016 (letzte vier verfügbare Quartale)	
	absolut	in %	absolut	in %
Hamburg	24.617	1,4%	26.148	1,5%
Düsseldorf	7.651	1,3%	7.079	1,2%
Köln	13.902	1,3%	12.408	1,2%
Frankfurt am Main	15.064	2,1%	5.196	0,7%
Stuttgart	9.199	1,5%	2.236	0,4%
München	20.744	1,4%	-5.464	-0,4%
Berlin	66.824	1,9%	35.120	1,0%

Ab I 2016 Fortschreibung der Daten der Bevölkerungsfortschreibung durch Daten aus den Einwohnerregistern.

Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Amt für Stadtentwicklung und Statistik Köln, Stadt Frankfurt am Main, Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein, Statistisches Amt München, Statistisches Amt Stuttgart, Statistisches Bundesamt, Landeshauptstadt Düsseldorf, eigene Berechnungen

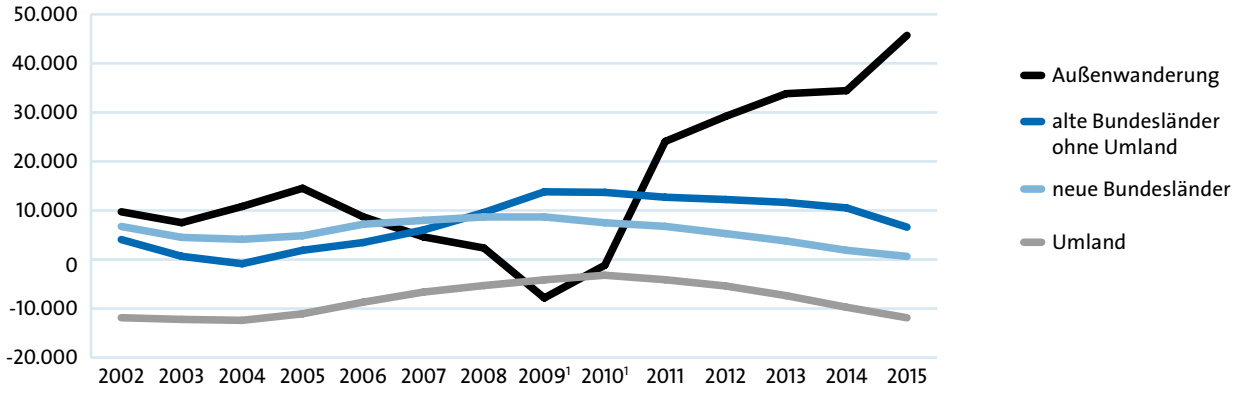
Leider ist es aufgrund der Verzögerungen bei der Veröffentlichung der Wanderungsstatistik zurzeit nicht möglich, die verschiedenen Wanderungsströme auszuwerten. Daher kann für die letzten beiden Jahre 2016 und 2017 nur auf das Einwohnerregister der Städte zurückgegriffen werden. Bei der Interpretation ist zu berücksichtigen, dass Veränderungen im Einwohnerregister auch durch die

natürliche Bevölkerungsentwicklung (Geburten, Sterbefälle) verursacht sein können. In Berlin überstieg in den Vorjahren die Zahl der Geburten die Zahl der Sterbefälle um rund 5.000, sodass der Wanderungsgewinn nur bei etwa 30.000 in den letzten vier Quartalen gelegen haben dürfte. Auch in München ist die natürliche Bevölkerungsentwicklung mit etwa +6.000 deutlich positiv, d.h. über Wanderungen hat München in den letzten vier Quartalen etwa 12.000 Einwohner verloren. Zwar deutet der scharfe Knick bei der Einwohnerentwicklung darauf hin, dass hier auch Registerbereinigungen eine Rolle spielen könnten. Aber eines wird trotz allem wohl richtig sein: Die Zahl der Einwohner in München stagniert derzeit und wächst in Berlin, Frankfurt und Stuttgart nur noch mit deutlich geringerer Rate.

Berlin, München, Stuttgart: Anziehungskraft für junge Erwachsene lässt nach

Diese im Vorjahr in Aussicht gestellte Abschwächung hatten wir für Berlin und München damit begründet, dass Binnenzuwanderungsgewinne durch das Schwarmverhalten deutlich nachgelassen haben (für die anderen Städte war das Ergebnis nicht eindeutig gewesen). Die folgende Abbildung zeigt diesen Rückgang der Binnenwanderung für Berlin. Eine Aktualisierung auf das Jahresende 2016 war aufgrund der Verzögerungen bei der Veröffentlichung der Wanderungsstatistik nicht möglich. Deutlich ist zu erkennen, dass die Stadt Berlin keine Einwohner aus Ostdeutschland (ohne Umland) mehr gewann, aus Westdeutschland der Zuzug rückläufig war und die Suburbanisierung zunahm, während die Auslandszuwanderung stark anstieg. Dieser starke Anstieg der Zuwanderung aus dem Ausland war der glücklichen Abfolge von verschiedenen Zuwanderungswellen aus dem Ausland geschuldet, die aber allesamt auslaufen.

Abbildung 4.16: Wanderungssaldo Berlin, 2002 – 2015



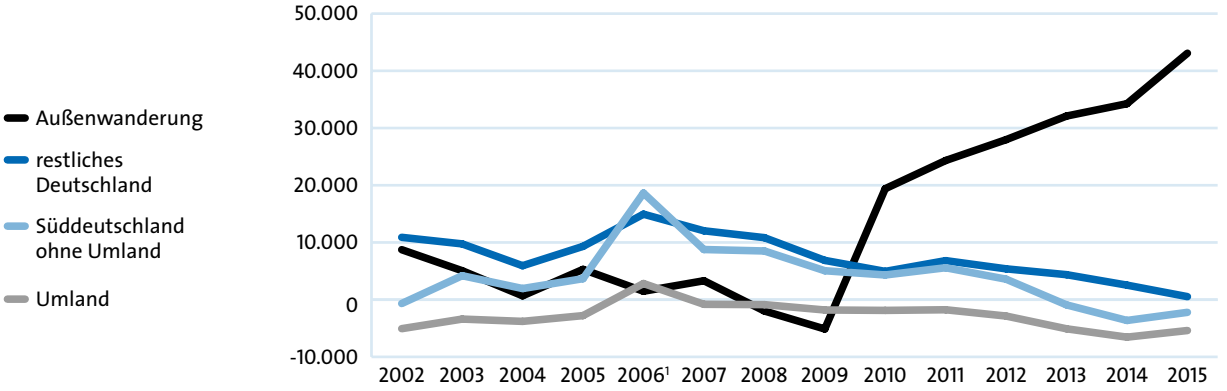
1 Registerbereinigungen

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Für die Stadt München, die mit ihrem Umland so eng verflochten ist, dass die Stadt selbst eigentlich nur noch als Zentrum einer größeren Stadt anzusehen ist, kann der Wanderungsverlust auch ausschließlich aus direkten oder indirekten Verlusten an die umliegenden Kreise herrühren. Solch kleinräumliche Bevölkerungsverschiebungen lassen sich über den Neubau von Wohnungen erklären (Neubaugebiete bringen neue Einwohner meist aus der Nachbargemeinde). In einem solchen Falle ließe sich der Rückgang der Zuwanderung nicht mit einer gesunkenen Attraktivität Münchens erklären (besser gesagt, einem gesunkenen Preis-Leistungs-Verhältnis). Aus diesem Grund wurde für die Metropolregion München („Groß-München“) die Berechnung nochmals wiederholt. Als Kernstadt wurden die Stadt München sowie die Landkreise Freising, Erding, Ebers-

berg, Landkreis München, Starnberg, Fürstenfeldbruck und Dachau gewertet. Das Umland sind die daran anschließenden 13 Landkreise von Pfaffenhofen über Mühldorf/Inn bis Bad Tölz-Wolfsratshausen und Landsberg inklusive der kreisfreien Städte Landshut und Rosenheim.

Abbildung 4.17: Wanderungssaldo Groß-München, 2002 – 2015



Definition Groß-München: Stadt München, Landkreis Freising, Erding, Ebersberg, Landkreis München, Starnberg, Fürstenfeldbruck, Dachau; Umland Groß-München: Landkreise Kelheim, Landshut, Mühldorf, Rosenheim, Miesbach, Bad Tölz-Wolfratshausen, Weilheim-Schongau, Landsberg, Aichach-Friedberg, Neuburg-Schrobenhausen, Pfaffenhofen; kreisfreie Städte Landshut, Rosenheim.

1 Einführung einer Zweitwohnsitzsteuer

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Das Ergebnis ist eindeutig. Auch Groß-München gewinnt nicht mehr aus Süddeutschland (Bayern und Baden-Württemberg ohne Umland der Großregion), sondern verlor im Saldo in den letzten Jahren 2.000 bzw. 3.000 Personen pro Jahr an Süddeutschland. Hinzu kommt ein Verlust an das Umland von Groß-München von 5.000 bis 6.000 Personen pro Jahr. Gegenüber dem restlichen Deutschland ist der Wanderungssaldo stetig auf nur 500 Personen am aktuellen Datenrand 2015 zurückgegangen. Im Ergebnis ist die Großregion München heute nicht mehr das Zielgebiet von Süddeutschland, sondern ein Quellgebiet geworden. Der nahezu konstante positive Wanderungssaldo von 25.000 bis 35.000 pro Jahr war zuletzt ausschließlich, wie auch in Berlin, auf die gestiegene, aber volatilere Zuwanderung aus dem Ausland zurückzuführen.

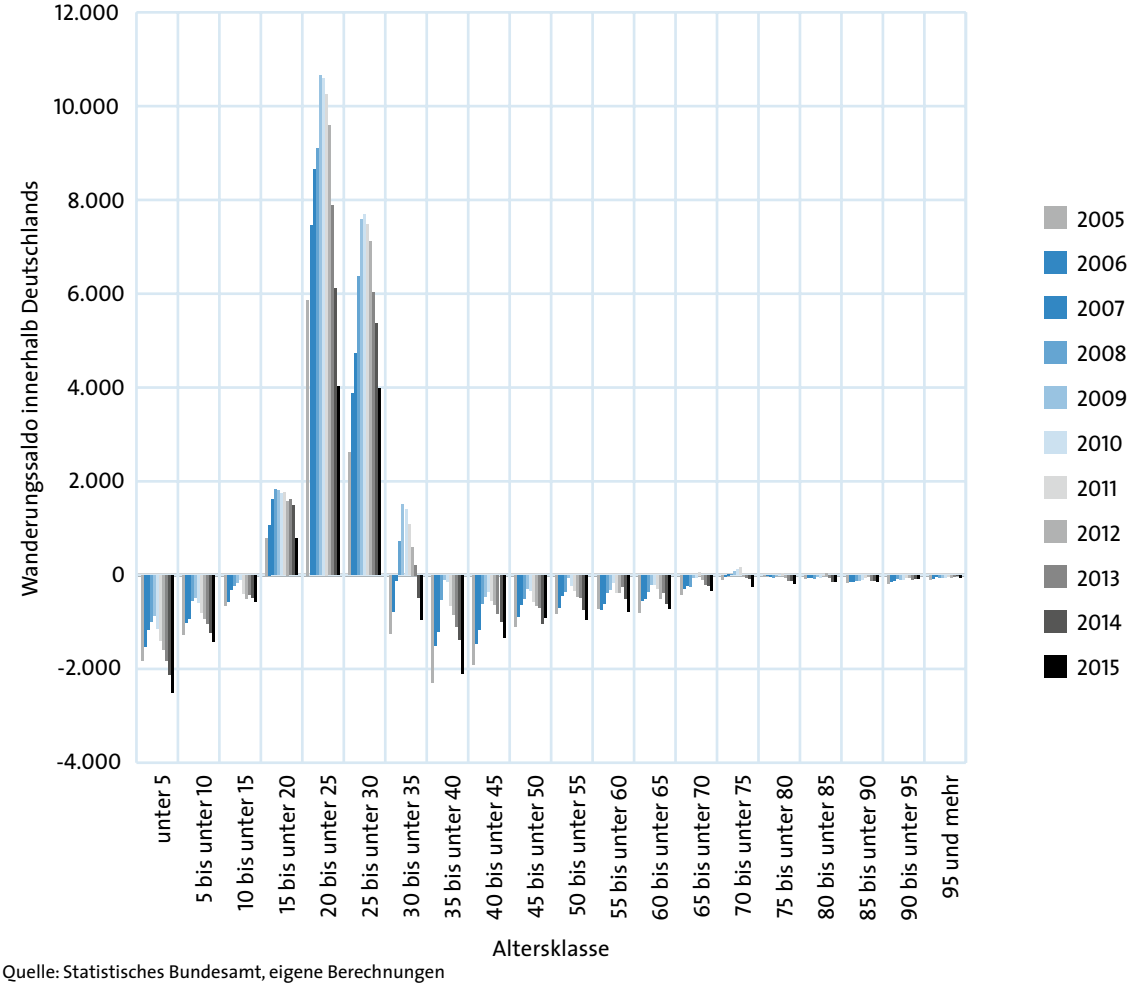
Auch in Stuttgart ist das Einwohnerwachstum deutlich zurückgegangen, was wir vor Jahresfrist so nicht erwartet haben. Der Bevölkerungsgewinn ging von 11.300 (2015) über 7.200 (2016) auf zuletzt 2.200 (III 2016 – III 2017) zurück, gut die Hälfte davon ist auf den Geburtenüberschuss zurückzuführen.

Bei den anderen vier untersuchten Städten – Hamburg, Frankfurt, Köln, Düsseldorf – ist ein Trendbruch in der Einwohnerentwicklung nicht zu erkennen. Allerdings liegen für diese vier Städte auch noch keine Daten für das Jahr 2017 vor.

In der genannten Studie für die KfW haben wir die nachlassende Anziehungskraft von Berlin und München näher untersucht. Die erste Vermutung für den Rückgang der Zuwanderung aus Deutschland war ein Echo-Effekt. Die um das Jahr 2010 zugezogenen jungen Menschen, die damals das starke Bevölkerungswachstum verursachten, verlassen Berlin und München wieder. Berlin sowie die anderen Metropolen wären nach dieser Lesart eine Schwarmstadt für einige Jahre im Lebenszyklus der jungen Menschen. Nach ein paar Jahren Berlin (München) zieht es die nun nicht mehr ganz so jungen Menschen wieder weg. Junge

Menschen würden also zunächst in die Großstädte gehen, um etwas zu erleben, nach einigen Jahren aber orientieren sie sich nochmal um und ziehen wieder weg, die „Landlust“ kommt zurück. Diese Vermutung war aber falsch. Abbildung 18 zeigt das Wanderungssaldo der Stadt Berlin gegenüber Deutschland nach Altersklassen. Ein „Zurück-aufs-Land-Muster“ müsste zu deutlich negativen Wanderungssalden bei den 35- bis 45-Jährigen führen. Dies ist zwar in geringem Ausmaß der Fall, erklärt sich aber vollständig mit der Suburbanisierung.[8] Die Abbildung 4.18 zeigt vielmehr, dass der Rückgang des Binnenwanderungsgewinns überwiegend dem Rückgang bei den 20- bis 30-Jährigen geschuldet ist. Gewann die Stadt um das Jahr 2010 noch rund 10.000 Personen zwischen 20 und 25 Jahren pro Jahr aus Deutschland, so waren es im Jahr 2015 nur noch 4.000 Personen. Auch in der Altersklasse 25 bis 30 Jahre ging der Gewinn von knapp 8.000 pro Jahr auf rund 4.000 zurück.[9] Diese Zuwanderung kompensiert dann aber nicht mehr die Verluste in anderen Altersklassen. In München ist die Entwicklung der einzelnen Altersgruppen vergleichbar.

Abbildung 4.18: Wanderungssaldo Berlin nach Altersklassen, 2005 – 2015



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

8 Eine hier nicht dargestellte Berechnung der Wanderungssaldos Berlins mit Deutschland, aber ohne Brandenburg zeigt einen ausgeglichen Wanderungssaldo bei den 35- bis 45-Jährigen, d.h. die früheren „Schwärmer“ bleiben in der Region.

9 Der Rückgang der Zuwanderung aus Ostdeutschland nach Berlin ist auch eine direkte Folge des Geburteneinbruchs Ende der 1980er/Anfang der 1990er Jahre, mit der einfachen quantitativen Folge, dass heute weniger wanderungswillige jüngere Menschen in Ostdeutschland vorhanden sind. Aber eine hier nicht dargestellte Kontrollrechnung über Wanderungsraten (Zuwanderung aus Ostdeutschland bezogen auf 1.000 Personen der Altersklasse in Ostdeutschland) zeigt einen deutlichen Rückgang der Rate von 3,5 auf unter 1 (20 bis 25 Jahre) bzw. von 3,5 auf 2,0 (25 bis 30 Jahre). Für Westdeutschland gilt dieses Argument ohnehin nicht.

Im Ergebnis kann der Rückgang der Zuwanderung aus Deutschland nicht mit einem „Zurück aufs Land oder in die Heimat“ interpretiert werden, sondern muss als ein Wegbleiben der jetzt nachwachsenden Generationen interpretiert werden. Die Ursache dürfte auf der Hand liegen: Berlin ist vielleicht noch sexy, aber nicht mehr arm. Dass junge Menschen, mit meist noch geringem Einkommen und noch räumlich ungebunden, besonders sensibel auf steigende Lebenshaltungskosten und hierunter insbesondere steigenden Mieten reagieren, dürfte nicht weiter überraschen.

4.2.1.2 Neue Schwarmstädte

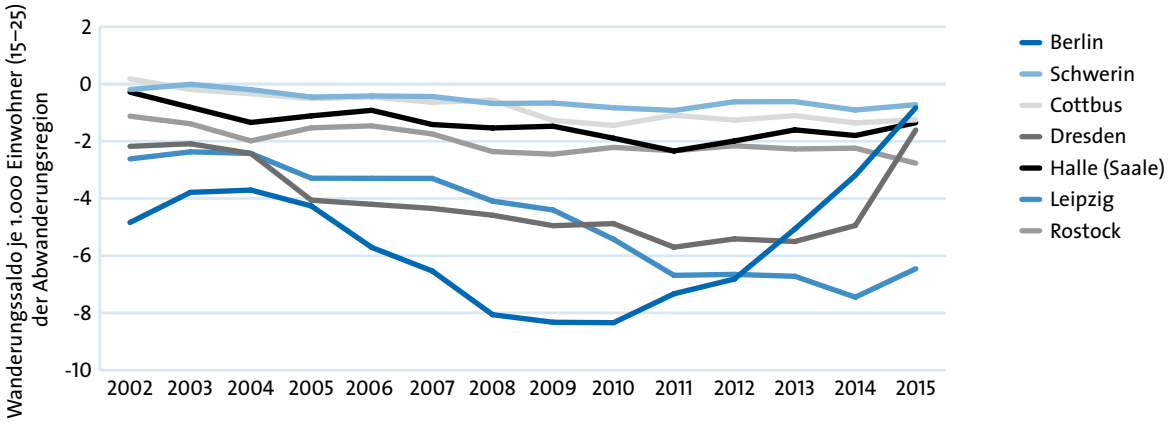
Fraglich ist, wie sich die nachwachsende Generation nun verhält. Bleibt sie in der Heimat – was eine gute Nachricht für die Schrumpfungsregionen wäre – oder schwärmen sie woanders hin?

Zur Beantwortung dieser Frage sind nicht direkt die Wanderungsbeziehungen zwischen verschiedenen Städten zu untersuchen. Ein Weiterziehen des Schwarms müsste sich in einer verringerten Zuwanderung aus den Abwanderungsgebieten nach Berlin bzw. München und in einer gestiegenen Zuwanderung in eine andere Stadt niederschlagen. Für die folgende Abbildung 4.19 wurden zunächst die Abwanderungskreise in Ostdeutschland identifiziert[10]. Für diese Kreise wurden nun die Wanderungssalden mit den ostdeutschen kreisfreien Städten berechnet. Die Abbildung 4.19 zeigt eine Auswahl. Die Berechnung liefert mit Leipzig einen deutlichen Hauptgewinner. Während die Abwanderung in Richtung Berlin von gut -8,0 Personen pro 1.000 Einwohner der Abwanderungskreise Ende des letzten Jahrzehntes auf nur noch -1,0 deutlich zurückging, stieg der Wanderungsverlust Richtung Leipzig kontinuierlich auf rund -7,0 Personen an. Der Rückgang des Wanderungsgewinns im Jahre 2015 von Leipzig 7,5 auf 6,5 dürfte auf die Umverteilung von Flüchtlingen zurückzuführen sein.

Auch andere Städte wie Rostock oder auch Cottbus konnten kontinuierlich gewinnen, wobei die Gewinne im Vergleich zu Leipzig deutlich kleiner sind. Es ist schon erstaunlich: Am aktuellen Datenrand gewinnt die Stadt Rostock mehr Einwohner aus den Abwanderungsgebieten Ostdeutschlands als die Stadt Berlin.

10 Als Abwanderungskreise wurden Landkreise und kreisfreien Städte mit einer Kohortenwachstumsrate von unter 100 definiert. Dies sind 51% der Landkreise und kreisfreien Städte mit 43% der Einwohner. Nicht berücksichtigt wurden darüber hinaus sämtliche Umlandkreise um die ostdeutschen Schwarmstädte Berlin, Leipzig, Dresden, Halle, Rostock und Jena sowie Landkreise, deren Wanderungsbilanzen aufgrund einer großen Erstaufnahmeeinrichtung für Flüchtlinge überlagert ist. Im Einzelnen wurden die folgenden Landkreise und kreisfreien Städte definiert: Mecklenburg-Vorpommern: alle Kreise außer Stadt Rostock, LK Rostock, Schwerin und Ludwigslust-Parchim; Sachsen-Anhalt: alle außer Magdeburg, Halle, Saalekreis, LK Harz; Thüringen: alle außer Eisenach, Erfurt, Weimar, Jena, Gera, Suhl, Weimarer Land, Saale-Holzland-Kreis, Ilmkreis; Sachsen alle außer: Leipzig, Dresden, Chemnitz, Erzgebirgskreis, LK Nordsachsen, LK Leipzig, LK Meißen, LK Bautzen, LK Sächsische Schweiz-Osterzgebirge; Brandenburg: nur Frankfurt/Oder, Prignitz, Ostprignitz, Uckermark, Elbe-Elster, Oberspreewald-Lausitz, Spree-Neiße.

Abbildung 4.19: Wanderungsziele aus ostdeutschen Abwanderungsgebieten, 2002 – 2015

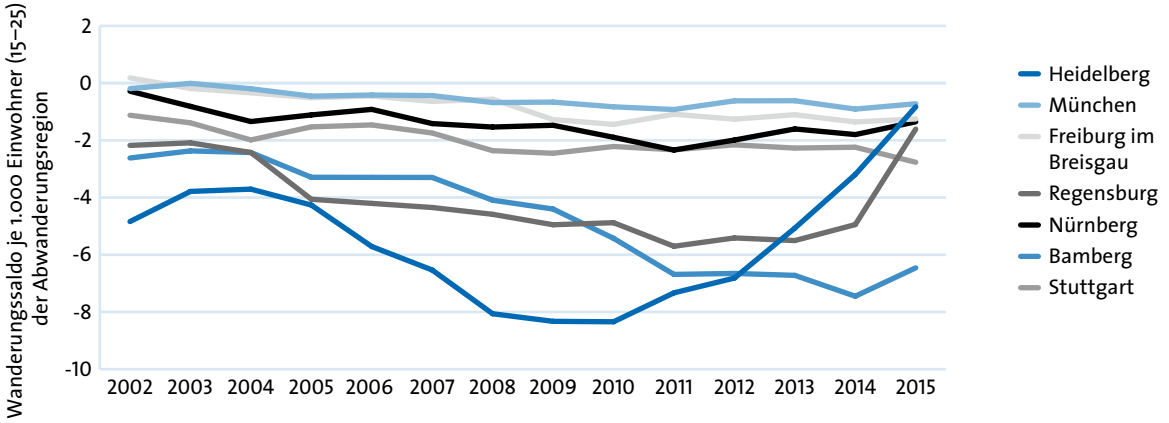


Lesehilfe: Die Abbildung ist aus der Sicht der Abwanderungskreise zu lesen, daher sind die Werte negativ. Die ostdeutschen Abwanderungskreise haben demnach in der Summe in den Jahren 2008 bis 2010 gut 8 Personen pro 1.000 Einwohner der Altersklasse 15 bis 25 in Richtung Berlin verloren.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

In Süddeutschland scheint sich hingegen keine Stadt herauszukristallisieren, die die Rolle Münchens überwiegend übernimmt. Es sieht eher danach aus, als würden sich die Gewinne über mehrere Städte verteilen, ohne dass aber dort so deutliche Veränderungen wie in Leipzig spürbar wären. Inwieweit sich hier eine oder mehrere Städte in Süddeutschland in Zukunft herauskristallisieren, bleibt abzuwarten. Vielleicht lässt sich bereits in ein oder zwei Jahren, wenn die administrierte Umverteilung von Flüchtlingen in Deutschland nicht mehr praktisch jede dritte bilaterale Wanderungsrelation zwischen den Kreisen dominiert, hier weitere Aussagen treffen. Es ist aber auch möglich, dass sich keine eindeutige Gewinnerstadt herausbildet.

Abbildung 4.20: Wanderungsziele aus süddeutschen Abwanderungsgebieten, 2002 – 2015



Lesehilfe: Die Abbildung ist aus der Sicht der Abwanderungskreise zu lesen, daher sind die Werte negativ. Die süddeutschen Abwanderungskreise haben demnach in der Summe in den Jahren 2007 und 2008 knapp 3 Personen pro 1.000 Einwohner der Altersklasse 15 bis 25 in Richtung München verloren.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Abbildung 4.21: Junge Schwarmstädte in Deutschland, 2015

	Kohortenwachstumsrate 15-34								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Veränderung 2013–2015
Leipzig	176	185	200	231	277	325	388	479	+154
Frankfurt	260	269	272	298	307	325	342	374	+49
München	307	312	322	329	331	336	363	366	+30
Trier	191	191	208	207	199	203	226	343	+141
Darmstadt	195	200	212	234	258	287	297	336	+50
Regensburg	247	247	253	246	265	277	300	331	+54
Heidelberg	211	224	229	245	260	287	311	329	+42
Dresden	180	192	201	219	251	271	284	321	+50
Karlsruhe	221	227	242	260	269	271	251	292	+21
Stuttgart	213	210	214	230	241	247	262	291	+44
Jena	139	160	172	196	217	231	241	282	+52
Münster	179	180	186	204	222	241	244	279	+37
Düsseldorf	230	230	226	231	234	242	254	276	+35
Freiburg	189	196	198	214	231	258	250	276	+18
Landshut	158	160	165	174	181	206	231	272	+66
Mainz	239	234	230	221	219	235	258	270	+35
Halle (Saale)	115	117	130	152	180	205	217	266	+61
Mannheim	170	180	186	199	215	213	227	264	+51
Offenbach a.M.	148	146	160	195	215	232	243	259	+27
Köln	214	208	209	213	221	236	248	258	+22
Augsburg	170	170	174	182	191	205	230	257	+52
Kiel	225	216	211	221	224	231	235	253	+22
Nürnberg	195	189	184	193	204	211	220	252	+41
Berlin	152	159	167	182	204	223	236	251	+28
Rostock	155	150	158	176	193	207	218	250	+43
Koblenz	150	157	159	170	188	206	219	246	+40
Braunschweig	174	169	181	193	206	218	217	245	+27
Erlangen	193	206	203	208	214	209	205	238	+30
Hamburg	195	189	191	193	199	209	217	234	+25
Bonn	177	182	191	203	208	210	214	225	+15
Deutschland	**104**	**103**	**104**	**107**	**112**	**118**	**125**	**142**	**+24**
Neue Schwarmstädte 2015									
Chemnitz	107	112	125	136	150	171	200	267	+96
Magdeburg	139	148	151	160	170	191	209	258	+67
Schwerin	87	89	92	101	109	121	137	256	+135
Passau	138	133	128	134	145	181	218	251	+70
Bamberg	157	152	153	170	173	186	207	242	+56
Erfurt	129	132	139	154	167	181	193	236	+54
Potsdam	160	165	173	184	187	193	207	230	+36
Fürth	153	148	146	161	174	193	210	228	+35
Ingolstadt	160	161	155	165	186	193	206	225	+32

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Zusammengefasst werden die Karten in Süd- und in Ostdeutschland neu gemischt. Die Schwäche Münchens und Berlins gibt anderen Städten eine Chance, ebenfalls zur Schwarmstadt zu werden oder ihre Position weiter auszubauen. Vor diesem Hintergrund haben wir, im Rahmen der Studie für die KfW, die Liste der Schwarmstädte mit Datenrand Jahresende 2015 aktualisiert. Es zeigt sich, dass im Süden und Osten neue Schwarmstädte aufgetaucht sind.[11]

neue Schwarmstädte im Süden und Osten

Es ist dabei kein Zufall, dass sich die neuen Schwarmstädte nur im Süden und Osten befinden. Die rückläufige Zuwanderung nach Berlin und München (und Stuttgart) lässt sich für die anderen fünf A-Städte nicht oder nicht in dieser Deutlichkeit zeigen, sodass im Westen und im Norden die Karten nicht neu gemischt werden. Auch die konstant hohe Anziehungskraft von Hamburg, Köln, Düsseldorf und auch abgeschwächt Frankfurt lässt sich wieder gut mit den Lebenshaltungskosten/Mieten erklären.

Zum einen sind, was in der Öffentlichkeit kaum registriert wurde, die Mieten in Hamburg, Köln und Düsseldorf zwischen 2010 und 2016 mit gut 10% sogar geringer als in Deutschland insgesamt (+17%) gestiegen. Auch in Frankfurt sind die Mieten mit +21% zwischen 2010 und 2016 praktisch nur im deutschen Mittelwert gestiegen.

Vor allem ist letztlich nicht das absolute Niveau der Mieten oder ihre Entwicklung in den letzten Jahren entscheidend, sondern die relativen Preise gegenüber möglichen Konkurrenzstädten. In Berlin lagen die Neuvertragsmieten im Jahresmittel 2015 bei 7,90 Euro/m² und damit 42% höher als in Leipzig. München war mit 13,80 Euro/m² 65% teurer als Augsburg, 79% teurer als Fürth und doppelt so teuer wie Passau. Bei den anderen Metropolen aber war der Unterschied weit kleiner. Frankfurt war mit 11,40 Euro/m² nur 20% teurer als Mainz und 17% teurer als Heidelberg. Der Unterschied zwischen Köln und Bonn beträgt nur 13%, Düsseldorf und Münster waren etwa gleich teuer. Auch Stuttgart ist nur geringfügig teurer als Freiburg, Heidelberg oder Karlsruhe, deutlichere Unterschiede ergeben sich erst mit Ulm, Mannheim, Heilbronn und Pforzheim – allesamt neue Schwarmstädte oder im Falle von Mannheim eine Schwarmstadt mit nochmals stark gestiegener Anziehungskraft.

Preisunterschiede zu Konkurrenzstädten sind entscheidend

Einzig in Norddeutschland existieren größere Unterschiede zwischen der Hauptmetropole Hamburg und seinen historischen Konkurrenten Bremen und Hannover. Hamburg ist etwa ein gutes Drittel teurer als die beiden anderen Städte. Zwar ist auch in Hamburg der Binnenwanderungsgewinn zurückgegangen, aber zum einen nicht in dem Ausmaß wie in München, Berlin und auch Stuttgart und zum anderen ist im Jahr 2015 – dem weiterhin aktuellen Datenrand – die Binnenzuwanderung gegen den Trend gestiegen. Es bleibt abzuwarten, ob und wann hier die relativen Mietpreise ihre Wirkung entfalten. Bremen jedenfalls muss auf steigende Mieten in Hamburg hoffen.

Insgesamt ist die Entwicklung erfreulich, da sie die begründete Hoffnung erlaubt, dass in keiner deutschen Stadt jemals so hohe Mieten gezahlt werden müssen wie in zentralistisch organisierten Staaten wie England oder Frankreich. Die multizentrale Struktur Deutschlands gibt Wahlmöglichkeiten. Keine Stadt

11 Bei der Interpretation ist zu berücksichtigen, dass die Kohortenwachstumsrate als Maß für die Anziehungskraft einer Stadt nicht nach dem woher und wohin unterscheidet. Die starke Zuwanderung in den Jahren 2014 und 2015 hat daher in allen Kreisen der Bundesrepublik die Kohortenwachstumsrate erhöht, darunter auch Berlin und München, wenn auch nur durchschnittlich. Aus dem gleichen Grunde wurde als Schwellenwert für eine Schwarmstadt nicht mehr eine Verdoppelung der nachwachsenden Kohorten durch Zuwanderung als Schwellenwert festgelegt, sondern die Kohortenwachstumsrate von 200 um 24 auf 224 erhöht, was dem bundesdeutschen Anstieg der Kohortenwachstumsrate entspricht.

hat ein derart starkes Alleinstellungsmerkmal, als dass sie der Konkurrenz mit anderen Städten enthoben wäre und unabhängig von Preisen und der Verfügbarkeit von Wohnungen und allen anderen Angeboten privater und öffentlicher Natur stetig weiter wachsen kann. Dies ist sehr erfreulich. Nicht nur, weil dadurch die Mieten und Preise gedeckelt sind, sondern auch weil die „Abstimmung mit den Füßen" die Städte in eine immerwährende Konkurrenz zwingt, stetig die Lebensqualität in den Städten zu verbessern. Zum Vergleich: Eine Umfrage unter den Einwohnern von Paris (Île de France) im Auftrag von Provemploi, Le Salon Pour Vivre et Travailler en Province zeigt, das 54% (!) der Befragten Paris gerne verlassen würden, wobei diese Quote bei den 25- bis 34-Jährigen sogar bei 69% (!!!) liegt. Als Gründe werden von den Abwanderungswilligen zu 68% bessere Lebensbedingungen und zu 41% niedrigere Lebenshaltungskosten genannt, 38% haben „die Schnauze voll" („ras-le-bol") von der Pariser Hektik.[12] Zwar existieren keine entsprechenden Umfragen zu deutschen Städten, aber solch katastrophale Werte dürften wohl ausgeschlossen sein. Die Erhaltung der multizentralen Struktur sowohl auf Ebene der Oberzentren, aber auch der Mittel- und Grundzentren, dürfte der mit Abstand wichtigste Politikansatz sein, um die Lebensqualität in der Breite zu erhalten und auch die Wohnraumversorgung sicherzustellen.

multizentrale Struktur Deutschlands schafft Anreize für höhere Lebensqualität und deckelt Mieten und Preise

4.2.1.3 Haushaltsgröße und Einkommensentwicklung

Die Nachfrage nach Wohnungen wird nicht nur durch die Zahl der Einwohner determiniert, auch die Haushaltsgröße und die Einkommensentwicklung spielen eine Rolle.

Die Haushaltsgröße geht zwar seit geraumer Zeit zurück, vor allem bedingt durch die Alterung der Gesellschaft. Zum einen aber führt das Schwarmverhalten dazu, dass die Schwarmstädte nicht mehr altern und das Durchschnittsalter teils sogar sinkt. Zum anderen wirken auch die Wohnkosten auf die Haushaltsgröße, zum Beispiel indem der Auszug aus dem Elternhaus verschoben wird oder statt einer Einzimmerwohnung ein WG-Zimmer angemietet wird oder eine Zweitwohnung aufgegeben wird. Die Nachfrage pro Kopf sinkt, wenn die Preise steigen – eine ebenso banale wie aber wichtige Feststellung. In den letzten Jahren jedenfalls ist die Haushaltsgröße in den A-Städten nicht mehr gesunken, wenn einmal die Ausschläge in der ausgewiesenen mittleren Haushaltsgröße aufgrund des geringen Stichprobenumfangs des Mikrozensus als Datenquelle geglättet werden. Sie liegen zwischen 1,76 in München und 1,88 in Köln (Mittelwert 2011 bis 2015). Der Anteil der Einpersonenhaushalte ist zuletzt sogar gesunken[13]. In jedem Falle entsteht bereits seit einigen Jahren aus der sinkenden Haushaltsgröße keine zusätzliche Nachfrage mehr.

Haushaltsgröße in den A-Städten nicht weiter gesunken

Indirekt wirkt auch eine Einkommenserhöhung auf die Wohnungsnachfrage. Indirekt, da ein steigendes Einkommen für sich genommen zunächst nicht die Zahl der nachgefragten Wohnungen erhöht, sondern auf die Wohnungsgröße und Wohnungsqualität wirkt. Unabhängig vom Wirkungsmechanismus aber ist die Voraussetzung für eine steigende Wohnungsnachfrage aber ein steigendes

12 CSA, „Ces Franciliens qui rêvent de quitter Paris", Umfrage von CSA im Auftrag von Provemploi – Le Salon pour vivre et travailler en province, 2012; Ergebnisse unter: https://france3-regions.francetvinfo.fr/paris-ile-de-france/sites/regions_france3/files/assets/documents/csa_pour_provemploi_-_quitter_paris_0.pdf

13 Im Jahr 2016 wiest der Mikrozensus für Berlin sogar einen Rückgang auf 52% aus, was entweder ein einfacher Stichprobenfehler ist oder auf die hohe Auslandszuwanderung insbesondere von Flüchtlingen zurückzuführen ist, die tendenziell in beengteren Verhältnissen wohnen.

Einkommen, und daran hapert es gerade in München und in Berlin, aber auch in den meisten Schwarmstädten.

Einkommen in den Schwarmstädten unterdurchschnittlich gestiegen

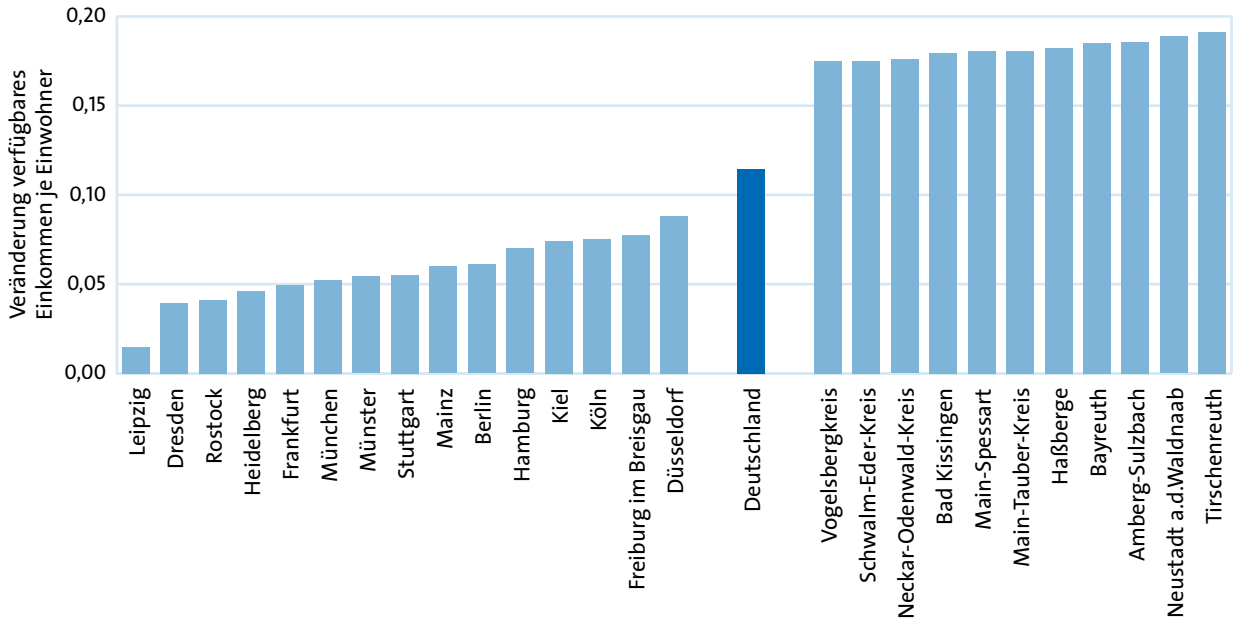
Tatsächlich sind die verfügbaren Einkommen je Einwohner gerade in den Schwarmstädten unterdurchschnittlich gestiegen. Während bundesweit die verfügbaren Einkommen seit 2009 nominal um 15,8% gestiegen sind, belegt die Stadt München mit nur 8,4% einen der letzten Plätze im Einkommenswachstums-Ranking aller 402 Kreise und kreisfreien Städte. Nur in fünf Kreisen bzw. kreisfreien Städten war das Einkommenswachstum geringer. Auch in Frankfurt am Main, Stuttgart, Hamburg, Köln, Berlin und anderen Schwarmstädten wie Leipzig, Darmstadt, Potsdam oder Heidelberg sind die verfügbaren Einkommen je Einwohner deutlich unterdurchschnittlich gestiegen. Besonders starke Anstiege des verfügbaren Einkommens pro Kopf finden sich hingegen in Abwanderungsregionen wie z.B. Tirschenreuth, Neustadt an der Waldnaab, Vogelsbergkreis.

Die schwache Entwicklung des verfügbaren Einkommens scheint zunächst den positiven Meldungen über die wirtschaftlichen Erfolge der Schwarmstädte zu wiedersprechen, wie sie insbesondere aus München oder Berlin immer wieder betont werden. Tatsächlich schneiden bei einer Betrachtung des Wirtschaftswachstums (Veränderung BIP 2009-2014[14], nominal) die Schwarmstädte nicht mehr besonders schwach ab – aber auch nicht besonders stark im Vergleich zu Deutschland insgesamt mit +17,8%. So betrug das nominale Wachstum des BIP in München +17%, in Berlin +12,5%, in Leipzig +22,8% oder in Heidelberg +10,7%. Viele Abwanderungsregionen gehörten hingegen zur Spitzengruppe (Salzgitter +39,8%, Donnersbergkreis +38,6%, Freyung-Grafenau +34%, Neustadt a.d. Waldnaab +33%). Auch daran zeigt sich nochmals, dass die Bedeutung der Wirtschaftsentwicklung in Zeiten des Schwarmverhaltens deutlich abgenommen hat. Auch die immer wiederholte Behauptung, dass sich die wirtschaftliche Aktivität immer stärker in die Städte und insbesondere die Großstädte verlagern würde – gerne begründet mit der zunehmenden Wissensbasierung der Arbeit durch die Digitalisierung und anderen Narrativen –, hält in Deutschland einer empirischen Überprüfung nicht stand. Der Anteil der A-Städte am Bruttoinlandsprodukt ist zwischen 2009 und 2014 von 3,7% auf 3,5% gesunken, der Anteil aller kreisfreien Städte von 37,9% auf 37,4%.[15] Es kann nicht häufig genug betont werden: Die Gleichungen Arbeitslosigkeit = Abwanderung; Wirtschaftswachstum = Zuwanderung gelten zumindest in Zeiten des allgemeinen Wirtschaftsaufschwungs nicht mehr.

Die Entwicklung der verfügbaren Einkommen (insgesamt, nicht pro Einwohner) folgt im Wesentlichen der Entwicklung des BIP, da beide hochkorreliert sind. Das leichte Abbröckeln des Anteils der A-Städte oder aller kreisfreien Städte ist allerdings etwas schwächer (von 12,14% auf 12,12% bzw. von 31,3% auf 31,0%), sodass hier eher von einem konstanten Anteil der Städte am verfügbaren Einkommen gesprochen werden sollte. Diese leichte Abschwächung im Vergleich zum BIP könnte nun tatsächlich der Entwicklung zu einer wissensbasierten Wirtschaft geschuldet sein, aber die Unterschiede sind minimal.

14 aktueller Datenrand.
15 Ohne die beiden Automobilstädte Ingolstadt und Wolfsburg wäre der Rückgang noch deutlicher von 37,1% auf 36,2% gewesen.

Abbildung 4.22: Entwicklung der verfügbaren Einkommen je Einwohner, nominal, ausgewählte Kreise, 2009 – 2014



Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Länder, eigene Berechnungen

Angesichts eines durchschnittlichen Wirtschaftswachstums, aber einer deutlichen Zuwanderung in die Schwarmstädte, die auf den Nenner des Quotienten „verfügbares Einkommen je Einwohner“ wirkt, kann das Ergebnis daher nicht überraschen: Die Schwarmstädte sind die Schlusslichter bei der Einkommensentwicklung pro Kopf. Kein Wunder: Es wandern die jungen Menschen ein, junge Menschen haben aber noch ein unterdurchschnittliches Einkommen, was den Durchschnitt senkt.

Insgesamt fehlt damit der Argumentation, dass die Wohnungsnachfrage gerade in den Schwarmstädten aufgrund gestiegener Einkommen steigen würde, die Basis. Dies gilt umso mehr, als ohnehin die Wohnkosten (Mieten) dort weit stärker gestiegen sind als die Einkommen. Die Wohnkaufkraft hat also abgenommen, nicht zugenommen. Entsprechend stagniert die durchschnittliche Haushaltsgröße.

4.2.1.4 Ausblick kurzfristige Nachfrageentwicklung

Die Zeiten der stürmischen Entwicklung der Wohnungsnachfrage in den A-Städten dürften zu Ende sein.

Zwar fällt es naturgemäß schwer, die kurzfristige Bevölkerungsentwicklung abzuschätzen. Die verschiedenen Wanderungsströme sind unterschiedlich volatil, wobei gilt: Je näher die Wanderungsentfernungen sind, desto stabiler ist die Entwicklung, vgl. auch Abbildung 4.16, Abbildung 4.17 und Abbildung 4.18. Die Abwanderung in das Umland vollzieht sich in vergleichsweise stabilen Wellen, da diese ganz wesentlich vom Bau neuer Wohnungen und Einfamilienhäuser im Umland bestimmt wird und hier das Angebot an Wohnungen und Einfamilienhäusern stetig ausgeweitet wird. Die Binnenwanderung durch das Schwarmverhalten ist, wie dargestellt, wesentlich von den relativen Lebenshal-

tungskosten (Mieten) abhängig, und diese verändern sich ebenfalls nicht ruckartig. Die Auslandszuwanderung entwickelt sich hingegen geradezu erratisch, da hierfür im wesentlichen Pushfaktoren (Rezession, Krieg) im Ausland die Ursache sind.

Im Ergebnis gehen wir aber für die kurze Frist davon aus, dass die nachwachsenden Schwärmer weiterhin den relativ teuren Städten München und Berlin ausweichen werden und die Suburbanisierung weiter steigt. Auch in den anderen A-Städten rechnen wir in den nächsten Jahren zumindest nicht mit einem erneuten Anstieg der Binnenzuwanderung sondern tendenziell ebenfalls mit einem Rückgang.

tendenziell Rückgang der Binnenzuwanderung

Das Nachlassen der Auslandszuwanderung dürfte sich fortsetzen, da alle Zuwanderungswellen aus dem Ausland in die Echo-Phase der verstärkten Abwanderung getreten sind (vgl. Vorjahresgutachten). Inwieweit der mögliche Brexit Frankfurt zu einer Sonderkonjunktur verhelfen kann, können wir nicht beurteilen.

Die hohen Mieten (und Kaufpreise) werden weiterhin mäßigend auf die Wohnungsnachfrage einwirken und dafür sorgen das die durchschnittliche Haushaltsgröße oder der Anteil der Einpersonenhaushalte eher konstant bleibt, so dass auch hieraus nicht mit einem erneuten Anstieg der Wohnungsnachfrage zu rechnen ist. Der Wohnungsbedarf – also der gesellschaftlich und politisch gewünschte Versorgungsgrad der Bevölkerung mit Wohnraum – mag zwar weiter steigen. Aber Bedarfe sind für den Wohnungsmarkt und die dort erzielbaren Preise irrelevant.

erneuter Nachfrageanstieg wegen hoher Mieten und Kaufpreise unwahrscheinlich

4.2.2 Wohnungsangebot

4.2.2.1 Baugenehmigungen, Fertigstellungen und Bauüberhang

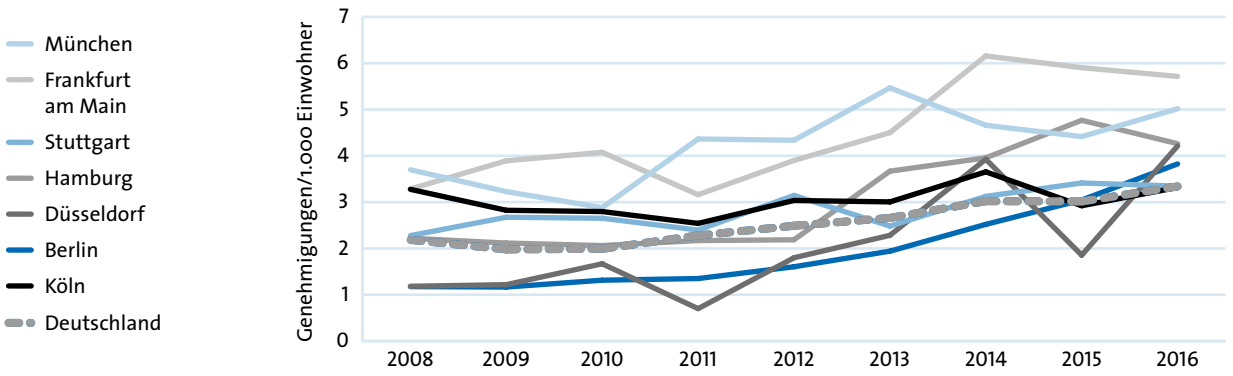
Das Angebot an Wohnungen wächst in allen sieben A-Städten mit zunehmender Geschwindigkeit. Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen (insgesamt) stieg von rund 19.000 in der Summe der A-Städte im Jahre 2009 über 36.300 im Jahr 2015 auf zuletzt 41.200 (2016). Der stärkste absolute und relative Anstieg findet sich in Berlin, wo im Jahre 2016 rund 13.700 Wohnungen fertiggestellt wurden, das 2,6fache des Jahres 2009. Auch in München erhöhte sich die Zahl der fertiggestellten Wohnungen von rund 4.000 gegen Ende des letzten Jahrzehnts auf rund 7.000 in den letzten Jahren. Entsprechende Anstiege finden sich trotz aller Schwankungen von Jahr zu Jahr in allen A-Städten, wobei in Köln der Anstieg am schwächsten ausfiel.

Zahl der Wohnungsfertigstellungen gestiegen

Bezogen auf 1.000 Einwohner wurden 2016 zwischen 3,3 Wohnungen in Stuttgart und Köln, rund 4 in Berlin, Hamburg und Düsseldorf bis zu 5,0 bzw. 5,7 in München und Frankfurt fertiggestellt. In allen Städten wurde der Anstieg durch den Geschosswohnungsbau getragen, wobei insbesondere im Jahr 2016 auch Baugenehmigungen für Wohnheime sowie Baugenehmigungen für Wohnungen in bestehenden Gebäuden ihren Teil zum Anstieg beitrugen. Der starke Anstieg in diesen beiden Marktsegmenten dürfte im Wesentlichen durch die hohe Nachfrage nach vorübergehenden Unterkünften für Flüchtlinge begründet gewesen sein.

Geschosswohnungsbau mit höchstem Anteil

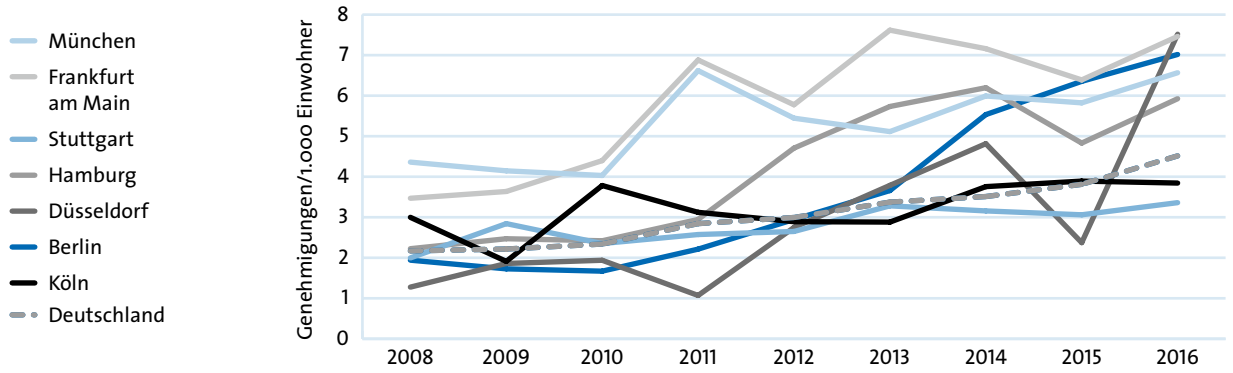
Abbildung 4.23: Baufertigstellungen in den A-Städten, 2008 – 2016



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Die Zahl der Baugenehmigungen – als Frühindikator der Fertigstellungen – ist insbesondere in Berlin weiter auf 25.000 Wohnungen im Jahre 2016 gestiegen.[16] Aber auch in den anderen Städten stieg die Zahl der genehmigten Wohnungen oder stagnierte auf hohem Niveau, wobei zu berücksichtigen ist, dass auf städtischer Ebene die Zahl der Baugenehmigungen auf Jahresbasis starken Schwankungen unterliegt. Je 1.000 Einwohner wurden 2016 3,2 und 3,7 Wohnungen in Stuttgart und Köln genehmigt, während es in den anderen A-Städten zwischen 5,2 und 5,9 waren (deutscher Mittelwert 3,8).

Abbildung 4.24: Baugenehmigungen in den A-Städten, 2008 – 2016



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Im Gegensatz zu Deutschland insgesamt dürften nach ersten Zahlen auch im Jahr 2017 in fast allen A-Städten (Ausnahme Stuttgart, keine Angaben zu München) wiederum mehr Wohnungen genehmigt worden sein als im Vorjahr. Dies ist insbesondere auch deshalb erstaunlich, da die „Sonderkonjunktur" der genehmigten Wohnungen in Wohnheimen (sowie die Umnutzung von bestehenden Gebäuden) durch die Flüchtlingszuwanderung ausgelaufen ist und daher auch ein Rückgang der Genehmigungen nicht überraschend gewesen wäre. Offensichtlich hat der „normale" Wohnungsbau und hier insbesondere der Geschosswohnungsbau den Rückgang bei den Wohnheimen ausgeglichen, sodass der Anstieg im „normalen" Wohnungsbau umso stärker gewesen sein dürfte.

16 Bei der Auswertung der Baugenehmigungsstatistik ist zwischen dem Genehmigungszeitraum und dem Berichtszeitraum zu unterscheiden. Der Genehmigungszeitraum umfasst das Kalenderjahr, in dem die Genehmigung erteilt wurde, während der Berichtszeitraum das Kalenderjahr des amtlichen Eintrags ist. Demzufolge kann z.B. eine Genehmigung im Jahr 2007 erteilt sein, aber erst 2008 amtlich eingetragen sein. Im Folgenden ist immer von dem Berichtszeitraum auszugehen, außer wenn der Genehmigungszeitraum explizit angegeben wird.

Leider liegen zur Aufteilung der Baugenehmigungen zwischen „normalem“ Wohnungsbau und Wohnheimen noch keine Zahlen für 2017 vor.

Abbildung 4.25: Bauüberhang (Wohnungen) in den A-Städten, 2016

	Bauüberhang seit 2010	Bauüberhang seit 2010 je 1.000 Einwohner	Bauüberhang/ Fertigstellungen[1]
Stuttgart	-100	-0,1	-0,0
Köln	3.000	2,8	0,9
München	11.900	8,2	1,7
Frankfurt am Main	8.600	11,7	2,4
Hamburg	17.000	9,5	2,7
Düsseldorf	4.700	7,7	3,1
Berlin	48.000	13,6	5,7
Deutschland	374.400	4,6	1,6

Hinweis: Der hier für Berlin dargestellte Bauüberhang weicht leicht von dem Bauüberhang aus der später zitierten Sonderauswertung des Bauüberhangs ab. Ursachen sind, dass hier die erloschenen Baugenehmigungen und der Bauüberhang aus den Jahren vor 2010 nicht berücksichtigt wurden.

1 Bauüberhang seit 2010, Fertigstellungen im Mittelwert 2011-2016

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Bauüberhang weiter gestiegen

Aufgrund des ungebrochenen Anstiegs der Baugenehmigungen ist auch im Jahr 2016 der Bauüberhang weiter gestiegen (Ausnahme Stuttgart). Insbesondere Berlin und Frankfurt stechen hier mit einem Bauüberhang von mehr als 10 genehmigten, aber noch nicht fertiggestellten Baugenehmigungen pro 1.000 Einwohner deutlich hervor. Wie stark der Anstieg der Genehmigungen und damit des Bauüberhangs ist, zeigt der Vergleich mit den Fertigstellungen. Insbesondere in Berlin sind derzeit knapp sechs durchschnittliche Jahresproduktionen (Mittelwert 2011 bis 2016) an Wohnungen irgendwo im Prozess zwischen Genehmigung, Bau und Fertigstellung.

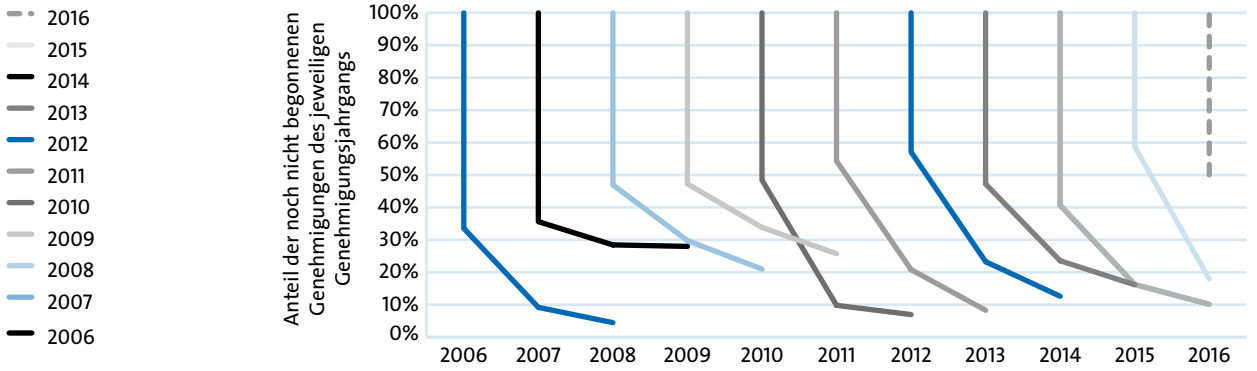
Der stetige Anstieg des Bauüberhangs – bedingt durch einen stärkeren Anstieg der Genehmigungen im Vergleich zu den Fertigstellungen – hat Befürchtungen oder, je nach Sichtweise, auch Hoffnungen aufkommen lassen, dass viele der Baugenehmigungen nicht realisiert werden würden. Eine Spekulation mit Baugenehmigungen würde verhindern, dass die dringend benötigten Wohnungsneubauten tatsächlich gebaut werden würden und dass solch spekulative Baugenehmigungen die ohnehin knappen Kapazitäten der Bauverwaltungen beanspruchen würden. Eine weitere Anspannung der Wohnungsmärkte mit weiter steigenden Preisen und Mieten wäre die Folge.

Dies ist aber nicht der Fall. Für einen steigenden Anteil von Baugenehmigungen, die nicht realisiert werden, lassen sich zumindest in Berlin keinerlei Anzeichen finden. In einer Studie im Auftrag der BPD Immobilienentwicklung GmbH[17] (vormals Bouwfonds) wurden sämtliche Baugenehmigungen (Geschosswohnungsneubau, ohne Wohnheime) der letzten 10 Jahre über die Zeit

17 Simons, H., „Keine Anzeichen für Spekulation mit Baugenehmigungen“, Hrsg.: BDP Immobilienentwicklung GmbH, Berlin, 2017.

verfolgt. Datengrundlage ist eine Vollerhebung des statistischen Landesamtes aller noch offenen Baugenehmigungen. Zu jedem Jahresende wird der Status jeder Genehmigung (noch nicht begonnen, begonnen – noch nicht unter Dach, begonnen – unter Dach, fertiggestellt, erloschen) erhoben. Demnach hat der Anteil der Baugenehmigungen, mit dessen Bau noch im Jahr der Baugenehmigung begonnen wurde (z.B. Genehmigung 2011, begonnen vor 31.12.2011) sich in den letzten Jahren, von leichten Schwankungen abgesehen, nicht verändert, sondern liegt ziemlich konstant bei rund 50%. Bis zum Ende des Folgejahres (z.B. Genehmigung 2011, noch nicht begonnen am 31.12.2012) sinkt der Anteil der noch nicht begonnenen Baugenehmigungen auf rund 20% und bis zum Ende des darauffolgenden Jahres (z.B. Genehmigung 2011, noch nicht begonnen am 31.12.2013) auf rund 10%. Die weiteren Jahre können nicht weiter analysiert werden, da die Baugenehmigungen, die bereits mindestens drei Jahre alt sind, nur noch zusammengefasst registriert werden und nicht mehr den einzelnen Genehmigungsjahrgängen zugeordnet werden können. Es ist davon auszugehen, dass in den Folgejahren der Anteil der noch nicht begonnenen Baugenehmigungen noch um ein paar Prozentpunkte sinkt.

Abbildung 4.26: Entwicklung der noch nicht begonnenen Baugenehmigungen in Berlin, Baugenehmigungsjahrgänge 2006 – 2016



genehmigte Wohnungen in neu zu errichtenden Wohngebäuden mit drei und mehr Wohnungen, ohne Wohnheime, Baugenehmigungen nach Genehmigungszeitraum

Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, eigene Berechnungen

Diese Anteile haben sich in den letzten Jahren erstaunlich stabil gezeigt. Auch beim Genehmigungsjahrgang 2016 war zum Jahresende 2016 bereits in der Hälfte der Fälle mit dem Bau begonnen worden. Beim Genehmigungsjahrgang 2015 waren es zum Jahresende 2016, d.h. ein Jahr bis unter zwei Jahren nach Baugenehmigung, ebenfalls bereits 82%.

keine Anzeichen für Spekulation mit Baugenehmigungen

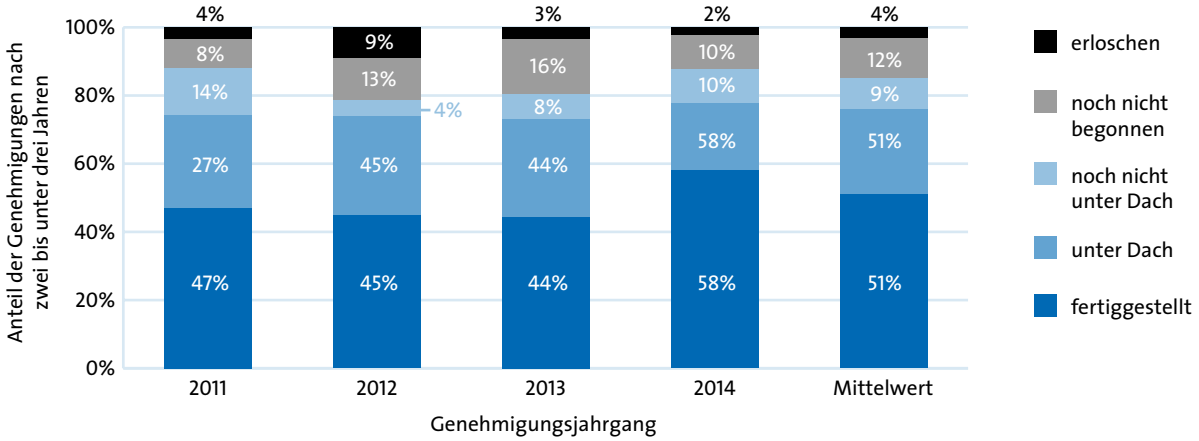
Das Ergebnis ist eindeutig: Für eine zunehmende Verzögerung zwischen Genehmigung und Baubeginn lassen sich keine Anzeichen finden, für eine Genehmigungsspekulation ist damit kein Raum. Dieser Befund deckt sich auch mit den (zugegeben wenigen) Interviews, die mit Verantwortlichen in Berlin und Hamburg geführt wurden. Solche Fälle – Baugenehmigung ohne erkennbare Realisierungsabsicht – existieren zwar, sind aber nicht mehr als ärgerliche Einzelfälle und nehmen nicht zu.

Dass für eine Spekulation mit Baugenehmigungen, besser gesagt, Grundstücken mit Baugenehmigungen, keine Anzeichen vorliegen, bedeutet in keiner Weise, dass nicht mit Grundstücken noch ohne Baugenehmigung spekuliert wird. Dies

wurde nicht untersucht. Wir gehen davon aus, dass reine Grundstückspekulationen durchaus zugenommen haben und die Entwicklung hemmen. Die Politik kann und sollte hier zügig aktiv werden und das reine Horten von Bauland verteuern. Gesetzgeberische Maßnahmen zur Beschleunigung des Baubeginns, nachdem die Baugenehmigung erteilt wurde, sind hingegen nicht notwendig.

Es scheint plausibel anzunehmen, dass der Befund auf andere Städte übertragen werden kann. Wenn nicht mal in Berlin mit Baugenehmigungen spekuliert wird, dann wird dies erst recht nicht in anderen, weniger internationalisierten Märkten der Fall sein.

Abbildung 4.27: Stand der Baugenehmigungen nach zwei bis unter drei Jahren in Berlin, Baugenehmigungsjahrgänge 2011 – 2014



genehmigte Wohnungen in neu zu errichtenden Wohngebäuden mit mehr als drei Wohnungen, ohne Wohnheime, Baugenehmigungen nach Genehmigungszeitraum

Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, eigene Berechnungen

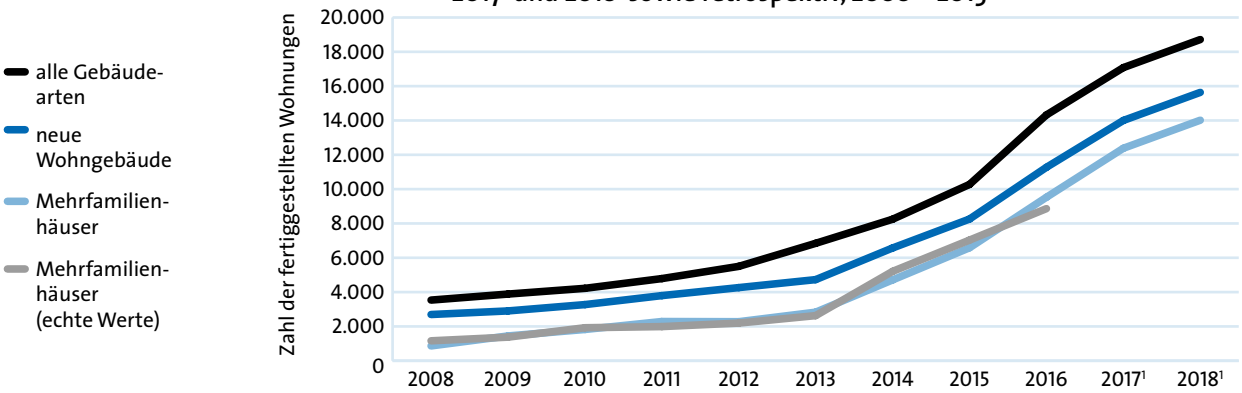
Bauzeiten bleiben unverändert

Mithilfe der Analyse des Bauüberhangs kann auch die Bauphase – also der Zeitraum zwischen Baubeginn und Baufertigstellung – analysiert werden. Auch diese scheint sich in den letzten Jahren nicht zu verlängert zu haben. Naturgemäß können mit Datenrand Jahresende 2016 nur die Genehmigungsjahrgänge bis 2014 analysiert werden, da die Genehmigungsjahrgänge 2015 und 2016 überwiegend noch im Bau sind. Trotzdem deutet wiederum nichts darauf hin, dass sich die Bauzeiten verlängern oder die Bauprojekte nur pro forma begonnen wurden. Vielmehr lässt sich vielleicht sogar das Gegenteil aus den Daten herauslesen. Allerdings ist eine positive Entwicklung erst im Genehmigungsjahrgang 2014 zu erkennen, sodass für diese Aussage besser noch der Stand zum 31.12.2017 abzuwarten ist. Waren zwei bis unter drei Jahre nach Erteilung der Baugenehmigung im Jahr 2011 (2012, 2013) bereits 47% (45%, 44%) der Wohnungen fertiggestellt, stieg der Anteil beim Genehmigungsjahrgang 2014 sprunghaft auf 58%. Entsprechend sank der Anteil der Bauprojekte, die noch im Bau (Summe aus unter Dach und noch nicht unter Dach) sind, von 41% (34%, 36%) auf 30%.

4.2.2.2 Ausblick Wohnungsangebot

Die Auswertung der Bauüberhänge kann auch dazu genutzt werden, die zukünftigen Fertigstellungen zu prognostizieren, da nunmehr bekannt ist, welcher Anteil welchen Baujahrgangs nach ein, zwei oder drei Jahren fertiggestellt ist. Die folgende Abbildung zeigt für Berlin die Schätzung für 2017 und 2018[18] sowie die retrospektive Schätzung für die Vorjahre, die die Güte der Schätzung zeigt. Demnach dürften im Jahr 2017 rund 12.400 Wohnungen in neu gebauten Geschosswohnungen fertiggestellt worden sein, 2018 werden es knapp 14.000 werden. Hinzu kommen die Fertigstellungen von Ein- und Zweifamilienhäusern, Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden sowie Wohnungen in Nichtwohngebäuden. Werden diese hinzugerechnet[19], so dürften im Jahre 2017 rund 17.000 Wohnungen in Berlin fertiggestellt worden sein und 2018 werden es rund 18.700.

Abbildung 4.28: Prognose der Wohnungsfertigstellungen in Berlin 2017[1] und 2018[1] sowie retrospektiv, 2008 – 2015



1 Prognose

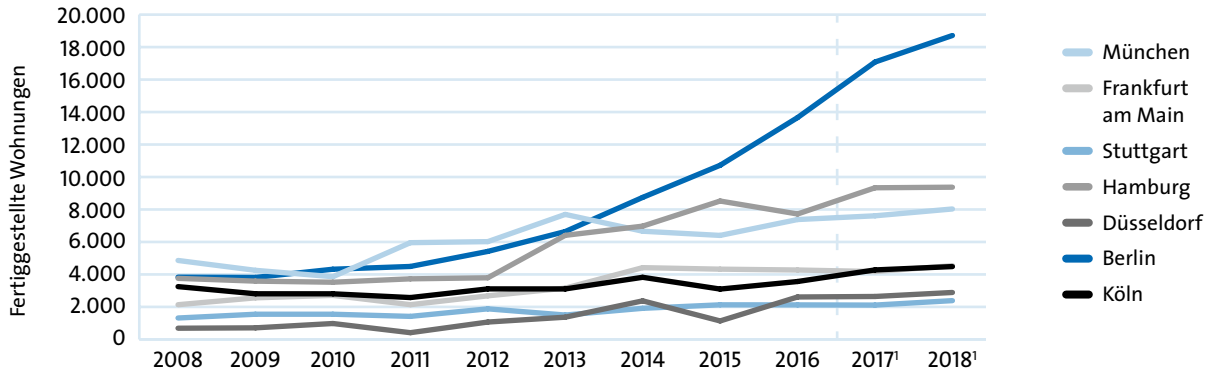
Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Für die anderen sechs A-Städte liegen keine entsprechenden Sonderauswertungen der Bauüberhangstatistik vor. Um trotzdem eine Vorstellung über die Entwicklung der Zahl der Fertigstellungen im Jahr 2017 und 2018 zu erhalten, wurden in einem ersten Schritt die Werte aus Berlin auf die anderen Städte übertragen. Dabei aber zeigte sich, dass in den anderen Städten offensichtlich schneller gebaut wird. Die Zahl der tatsächlichen Baufertigstellungen war in den vergangenen Jahren stets höher als die geschätzten Fertigstellungen unter Zugrundelegung der Berliner Angaben. Aus diesem Grund wurden die Anteile der Baufertigstellungen eines Genehmigungsjahrgangs, die am Ende des ersten, zweiten, dritten Jahres fertiggestellt wurden, auf die Zahl der tatsächlichen Baufertigstellungen (Mittelwert 2012 bis 2016) kalibriert. Die kalibrierten Fertigstellungsanteile wurden dann mit den tatsächlichen Baugenehmigungen multipliziert. Im Ergebnis liegt so ebenfalls eine an die lokalen Gegebenheiten angepasste Fertigstellungsprognose für die anderen sechs Städte vor.

18 Für die Schätzung ist als Inputgröße die Zahl der Baugenehmigungen von 2017 und 2018 notwendig. Für das Jahr 2017 liegen in allen Städten Monatszahlen für mindestens die ersten neun Monate vor. Die Hochrechnung auf das Gesamtjahr erfolgte unter Rückgriff auf die Vorjahre. Für die Zahl der Genehmigungen im Jahr 2018 wurden die Werte von 2017 verwendet, d.h. es wurde kein weiterer Anstieg unterstellt. Dies könnte sich als etwas zu vorsichtig herausstellen, sodass die Fertigstellungen möglicherweise etwas unterschätzt werden.

19 Bis einschließlich dem Jahr 2016 werden die Zahlen der tatsächlich fertiggestellten Ein- und Zweifamilienhäuser, Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden sowie Wohnungen in Nichtwohngebäuden hinzugerechnet und mit einer Trendfortschreibung der letzten fünf Jahre für 2017 und 2018 gerechnet. Diese einfache Vorgehensweise halten wir für gerechtfertigt, da in den anderen Marktsegmenten die Entwicklung nicht dynamisch verläuft.

Abbildung 4.29: Wohnungsfertigstellungen in den A-Städten, 2008 – 2016 und Prognose 2017[1] – 2018[1]



1 Prognose

Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein, Information und Technik Nordrhein-Westfalen, Hessisches Statistisches Landesamt, Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Auch in den meisten anderen A-Städten ist mit einem Anstieg der Baufertigstellungen in den Jahren 2017 und 2018 zu rechnen, allerdings in keiner Weise so markant wie in Berlin. Zudem sind die Fertigstellungsquoten pro 1.000 Einwohner in den meisten anderen Städten bereits seit geraumer Zeit höher, vgl. Abbildung 4.23.

4.2.3 Wohnungsleerstand

Der CBRE-empirica-Leerstandindex ist – zumindest bis zum aktuellen Datenrand, der leider weiterhin bei 2015 liegt – kontinuierlich sowohl bundesweit als auch in allen A-Städten gesunken. In keiner Stadt wird auch nur annähernd der normativ für nötig befundene Fluktuationsleerstand von 2,5% oder 3% erreicht.

Abbildung 4.30: Marktaktiver Leerstand

	Leerstandsquote in %								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Deutschland gesamt	3,9	3,7	3,7	3,6	3,4	3,3	3,1	3,0	3,0
Berlin	2,3	1,9	1,8	1,7	1,6	1,3	1,2	1,0	0,8
Stuttgart	2,4	2,2	1,8	1,2	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5
Frankfurt	2,5	2,6	2,5	2,3	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5
Düsseldorf	2,4	2,2	2,2	1,6	1,5	1,4	1,2	1,1	1,1
Köln	1,8	1,5	1,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Hamburg	1,5	1,9	1,6	1,2	0,6	0,5	0,4	0,4	0,2
München	1,5	1,9	1,6	1,2	0,6	0,5	0,4	0,4	0,2

Quelle: CBRE-empirica-Leerstandsindex

Auch in den Jahren 2016 und 2017 dürfte der Leerstand nochmals weiter gesunken sein, vielleicht mit Ausnahme von München aus dem einfachen Grund, dass er schon praktisch null war. Entsprechend dürfte auch die Fluktuation in den Städten weiter gesunken sein, mit der Folge, dass die Mietinteressenten nehmen müssen, was sie kriegen können.

4.3 Fazit

Die Zeiten der stürmischen Entwicklung der Wohnungsnachfrage sind in München, Berlin und Stuttgart zu Ende gegangen. In Hamburg, Frankfurt, Köln und Düsseldorf ist dies bislang nicht der Fall, aber ein zukünftiges Abflauen ist auch hier wahrscheinlich.

Gleichzeitig setzt sich die stürmische Entwicklung des Wohnungsangebots in den A-Städten fort und verstärkt sich in einigen Städten sogar weiter. Insbesondere Berlin steht, gemessen an den bisherigen Erfahrungen, vor einer regelrechten Fertigstellungswelle.

Dem Rückgang der Baugenehmigungen im Jahr 2017 in Deutschland insgesamt und dem verhaltenen Anstieg in den A-Städten (keine Daten für München) messen wir noch keine Bedeutung bei, da er Folge der Sonderkonjunktur bei Wohnheimen und Umnutzungen durch die Flüchtlingszuwanderung 2015/2016 war. Die Genehmigungen für den „normalen" Geschosswohnungsbau sind hingegen weiter leicht gestiegen.

erstmals seit Jahren: ausgeglichene Entwicklung

In der Kombination aus abflachendem Nachfragewachstum und steigendem Wohnungsneubau deutet sich erstmals seit Jahren eine ausgeglichene Entwicklung an. Wird die Entwicklung der Wohnungsnachfrage – Bevölkerungsentwicklung/Haushaltsgröße – mit den geschätzten Baufertigstellungen verglichen, so dürfte erstmals seit Jahren in den Städten München, Stuttgart und Frankfurt das neue Wohnungsangebot die neue Wohnungsnachfrage übersteigen und die Entwicklung in Berlin ausgeglichen sein.

Die Ursachen sind leicht unterschiedlich in den einzelnen Städten. Während in München die Bevölkerung stagniert, ist es in Berlin der starke Anstieg der Baufertigstellungen bei deutlich rückläufigem Bevölkerungswachstum. In Stuttgart und abgeschwächt Frankfurt trifft eine konstant hohe Bautätigkeit auf eine schwächere Zuwanderung. In den anderen A-Städten reicht hingegen die Neubautätigkeit noch nicht aus, um die Wohnungsnachfrage zu befriedigen.

In der Folge dürften in diesen Städten die zum Teil extrem niedrigen Leerstandsquoten zumindest nicht weiter sinken oder sogar von minimalem Niveau sogar leicht steigen. Weiterhin werden Mieter zwar um Wohnungen rangeln müssen, aber vielleicht zieht der Satz „Ich habe da noch ein anderes Angebot" hier und da wieder in den deutschen Sprachgebrauch ein.

Mietanstiege dürften sich in München, Berlin, Stuttgart und evtl. Frankfurt beruhigen

Entsprechend dürften sich auch die bis zuletzt in allen A-Städten gemessenen Mietanstiege zumindest in den genannten Städten – München, Berlin, Stuttgart und vielleicht Frankfurt – beruhigen. Wir halten daher an unserer Prognose stagnierender Neuvertragsmieten fest. Die Frage lautet nur, wie lange es dauert, bis Vermieter in München, Berlin, Stuttgart und möglicherweise Frankfurt insbesondere der vielen Neubauten bereit sind, Zugeständnisse zu machen. Interessant wäre in diesem Zusammenhang eine Untersuchung der Vermarktungsgeschwindigkeiten sowohl im Miet- als auch im Kaufsegment.

In Hamburg und vielleicht auch in Köln und Düsseldorf könnten hingegen die Mieten nach Jahren des vergleichsweise verhaltenen Wachstums weiter etwa auf dem Niveau des Vorjahres steigen.

Da bei vielen Beteiligten in Markt und Politik die Möglichkeit sinkender Mieten ausgeschlossen wird, sei hier daran erinnert, dass die Mieten auch in den A-Städten Anfang des Jahrtausends gesunken sind und in der Schweiz die Neuvertragsmieten seit 2015 sinken[20].

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind 2017 mit Raten zwischen 5,3% in Stuttgart und 16,9% in Frankfurt weiter gestiegen, wobei die Wachstumsraten in Stuttgart, München, Hamburg und Köln sich zumindest weiter abschwächten. In Frankfurt beschleunigte sich der Preisauftrieb nochmals, die Aussicht auf einen möglichen Brexit dürfte hier eine Rolle spielen. Erstaunlich ist, dass in Berlin die Wohnungspreise mit konstant hoher Rate von 14,6% gestiegen sind.

Weiterhin sind damit die Kaufpreise in allen A-Städten deutlich stärker gestiegen als die Mieten. Die Kaufpreisübertreibungen, abgeleitet aus der relativen Entwicklung von Miet- und Kaufpreisen, sind heute damit nochmals höher als im Vorjahr und liegen um die 30%. Auch andere Indikatoren deuten ähnliche Größenordnungen an[21].

Abbildung 4.31: Kaufpreisübertreibung in den A-Städten

	Veränderung 2004 – 2017		Preisübertreibung	
	Kaufpreise	Mieten	relativ zu 2004	relativ zu 2017
Hamburg	93%	45%	47%	24%
Düsseldorf	71%	26%	45%	26%
Köln	71%	22%	49%	29%
Frankfurt	105%	37%	67%	33%
Stuttgart	96%	42%	54%	28%
München	137%	53%	84%	35%
Berlin	139%	73%	66%	28%

Quelle: empirica-Preisdatenbank

Die Nettoanfangsrenditen sind damit weiter gedrückt worden und liegen heute unter (München), auf (Berlin) oder nur leicht über (Stuttgart, Hamburg, Frankfurt) dem Niveau der Zinssätze für den Wohnungsbau, d.h. die Kredite lassen sich nicht mehr aus dem Cashflow bedienen, sondern erfordern laufende Nachschüsse.

Dies ist schon eine sehr erstaunliche Entwicklung. Da die Zinsen im letzten Jahr nicht weiter gefallen sind, lassen sich die heutigen Preise nur rechtfertigen, wenn die Erträge weiter steigen würden. Dazu aber müssten die Mieten weiter

20 Wüestpartner, Immobilienmarkt Schweiz, 2017/4, S. 2, download unter: https://www.wuestpartner.com/publikationen/immobilienmarkt%20schweiz%202017%20i%204_3

21 Simons, H., Weiden, L., Braun, R., Thomschke, L., McGownd, E., Hamm, H., „Herausforderungen und Perspektiven für den deutschen Wohnungsmarkt“, Hrsg.: Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Berlin, 2017.

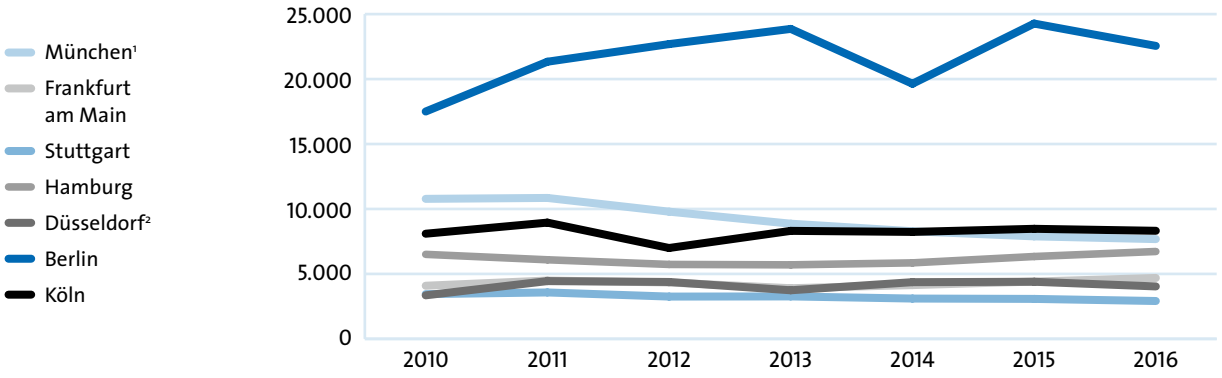
deutlich steigen. Dafür aber fehlt die Basis, sodass die heutigen Preise sich nicht werden halten lassen. Im letzten Jahr haben wir an dieser Stelle mit Bezug auf den o.g. Indikatoren zur Kaufpreisübertreibung und den vergangenen Preiszyklen den Preisrückgang für Berlin und München um ein Viertel bis ein Drittel real innerhalb von fünf Jahren taxiert. Bei Hamburg und Frankfurt waren wir unsicher.

Diese Prognose halten wir für Berlin und München aufrecht. Zudem würden wir aus heutiger Sicht Stuttgart hinzunehmen und Hamburg eher herausnehmen. Frankfurt bleibt, ebenso wie Köln und Düsseldorf, unklar.

Eine andere Begründung für die weiter gestiegenen Kaufpreise könnte natürlich in irrationalem oder besser uninformiertem Verhalten der Marktteilnehmer zu finden sein. Auch wenn eine solche „Silly Money"-Argumentation der Effizienzhypothese der Märkte widerspricht, so ist sie nicht abwegig, schließlich bedarf es letztlich nicht sehr vieler uninformierter Marktteilnehmer, um den Preisanstieg zu befeuern.

Die Zahl der jährlichen Transaktionen – zumindest solange es sich nicht um Share Deals handelt – ist schließlich überschaubar. In Berlin wurden in den letzten Jahren laut Gutachterausschuss[22] jeweils gut 20.000 Eigentumswohnungen

Abbildung 4.32: Anzahl der Transaktionen von Eigentumswohnungen in den A-Städten, neu und Bestand, 2010 – 2016



1 nur ausgewertete Kauffälle, Auswertungsquote ca. 80-90%
2 Wohnungs- und Teileigentum

Quelle: Oberer Gutachterausschuss

gekauft, in den anderen Städten jeweils unter 10.000. Im Verhältnis zum Wohnungsbestand sind dies nur rund 1% bis 1,5% pro Jahr. Letztlich also basieren die Preise, an die sich alle Markteilnehmer ausrichten, auf nur einer kleinen Zahl an Wohnungen bzw. Käufern und Verkäufern.

Besonders bemerkenswert ist, dass die Zahl der Wohnungstransaktionen in den letzten Jahren nicht gestiegen ist. In München ist sie sogar gesunken. Auf bald allen Konferenzen wird aber diskutiert, dass in den letzten Jahren zunehmend ausländische Käufer Wohnungen in den A-Städten kaufen. Trifft diese Hypothese zu – ein empirischer Nachweis ist leider nicht möglich, aber zumindest haben sich spezialisierte Makler für diese speziellen Käufergruppen etabliert –, so be-

22 Mit herzlichem Dank an Herrn Ache von der Redaktionsstelle des Arbeitskreises der obersten Gutachterausschüsse, zentralen Geschäftsstellen und Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland.

deutet dies im Umkehrschluss, dass die einheimischen Käufer (Selbstnutzer, Kleinkapitalanleger) immer weniger auf dem Markt präsent sind. Inwiefern die ausländischen Kapitalanleger aber mit den hiesigen Gegebenheiten vertraut sind („Sie kaufen ungesehen, cash und gleich mehrere Wohnungen", „London und Shanghai sind doch viel billiger!"), sei dahin gestellt. In jedem Falle aber sollte davon ausgegangen werden, dass diese ausländischen Kapitalanleger höchst opportunistische Anleger sind und den Markt ebenso schnell wieder verlassen, wie sie aufgetaucht sind. Möglicherweise hängen daher derzeit die Preise nur noch oder zu großen Teilen an den Erwartungen schlecht informierter „Absent Owners". In jedem Falle aber muss ein Ersatz einheimischer, ortskundiger Käufer durch ausländische Kapitalanleger beunruhigen.

5 Sonderkapitel: Investitionschancen in Großen Mittelstädten 2018

Carolin Wandzik, Dr. Flemming Giesel und Wladimir Müller
GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH

Ulrike Biermann
Georg Consulting
Immobilienwirtschaft | Regionalökonomie

Das Wichtigste in Kürze

In den letzten Jahren haben sich die Immobilienmärkte in Deutschland dynamisch entwickelt, was sich in stetig steigenden Umsätzen und Preisen niederschlägt. Die Marktdynamik war dabei in deutschen Metropolen und Großstädten besonders stark ausgeprägt. Aufgrund der zunehmenden Preissteigerungen – insbesondere für Bauland – werden Immobilieninvestitionen in diesen Städten jedoch immer unrentabler. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, an welchen Standorten in Zukunft noch attraktive Renditen erzielt werden können.

Abseits der Großstädte bieten auch viele Mittelstädte Chancen für erfolgreiche Investments. Im Rahmen dieses Beitrags wurden zunächst die wesentlichen demografischen, wirtschaftlichen und wohnungsmarktrelevanten Faktoren aller deutschen Mittelstädte mit mindestens 50.000 Einwohnern untersucht. Für zehn dieser Großen Mittelstädte, die die beste Entwicklungsdynamik aufweisen, wurden die Investitionschancen für Wohn- und Wirtschaftsimmobilien näher analysiert.

Dazu gehören die Universitätsstädte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth, in denen der Zuzug jüngerer Bildungswanderer den Wegzug von Familienhaushalten ins Umland mehr als kompensiert und die Städte folglich wachsen lässt. Die Städte Norderstedt, Meerbusch und Speyer hingegen profitieren von ihrer Lage in jeweils einer entwicklungsstarken Metropolregion insbesondere durch den Zuzug von Familien. Rheine und Nordhorn haben demgegenüber eine Ankerfunktion für ihr Umland in einer prosperierenden Region.

Hinsichtlich des Wohnungsmarktes weisen die näher untersuchten Mittelstädte – mit Ausnahme von Konstanz – attraktive Investitions- und Renditechancen auf. Die Nettoanfangsrendite, die ein Investor bei dem Erwerb einer Eigentumswohnung zu Vermietungszwecken realisieren kann, liegt in den Mittelstädten (ohne Konstanz) zwischen 3,1% und 4,3%. In den sieben A-Städten kann lediglich eine Nettoanfangsrendite von durchschnittlich 2,8% erzielt werden. Die für jede Stadt erstellte Haushaltsprognose bis zum Jahr 2030 zeigt, dass in allen ausgewählten Mittelstädten die Wohnungsnachfrage auch zukünftig zunimmt und zu einem erheblichen Neubaubedarf führt. Aufgrund der hohen Nettoanfangsrenditen und des hohen Neubaubedarfs im Segment der Mehrfamilienhäuser ragen vor allem Flensburg und Fulda als besonders interessante Investitionsstandorte heraus.

Die Untersuchung der Märkte für Wirtschaftsimmobilien in den Mittelstädten zeigt ein sehr differenziertes Bild. Hinsichtlich der Einzelhandelsmärkte profitieren zum Beispiel Konstanz und Flensburg stark vom Grenzhandel, während der Einzelhandel in Meerbusch und Norderstedt aufgrund der Lage im suburbanen Raum (Düsseldorf bzw. Hamburg) eher schwach ausgeprägt ist. Die Städte, die als Zentrum für eine Region fungieren (zum Beispiel Nordhorn, Fulda, Bayreuth und Speyer), weisen hohe Einzelhandelsumsätze und eine hohe Einzelhandelszentralität auf. Das Transaktionsgeschehen in den untersuchten Städten ist insgesamt gering und schwerpunktmäßig auf (Wohn- und) Geschäftshäuser konzentriert. Die Mieten sind erwartungsgemäß stark abhängig von Lage und Ausstattung der Einzelhandelsflächen. Positive Investitionschancen für Einzelhandelsimmobilien werden vor allem für die Mittelstädte Speyer, Konstanz, Flensburg, Nordhorn und Fulda gesehen.

Ein Trend zur Dienstleistungs- und Wissensökonomie mit positiven Effekten für die Büroimmobilienmärkte lässt sich auch für die untersuchten Mittelstädte feststellen. Die Büroimmobilienmärkte der untersuchten Städte zeichnen sich jedoch aufgrund der überschaubaren Größenordnung der Wirtschaftsstandorte durch relativ geringe Vermietungsumsätze aus. Das Investitionsgeschehen ist ebenfalls überschaubar und auf Geschäftshäuser mit Büro- und Praxisflächen fokussiert. Die Büromärkte Meerbusch und Norderstedt sind Teil des Büromarktes Düsseldorfs bzw. Hamburgs und profitieren vor allem von der Nähe zu den Airports der Metropolen. Aufgrund des relativ niedrigen Mietniveaus lassen sich attraktive Rendite-Risiko-Beziehungen für Projektentwicklungen in den betrachteten Städten nur in den Top-Lagen und/oder durch Objektentwicklungen mit einem hohen Nutzungswert realisieren. Besonders positive Investitionschancen werden in Konstanz, Tübingen, Flensburg und Norderstedt gesehen.

Die Hotelmärkte in den untersuchten Städten haben unterschiedliche Ausgangssituationen. Konstanz, Fulda, Bayreuth und Speyer sind touristisch etablierte Städte und weisen dementsprechend relativ hohe Übernachtungszahlen und Potenziale auf. Norderstedt kann vom boomenden Hamburger Hotelmarkt profitieren, während die Hotelmärkte in anderen Städten vor allem durch die Übernachtungsnachfrage aus dem endogenen Unternehmensbesatz geprägt sind. In diesen Städten liegt die Zahl der Übernachtungen unter 50.000 im Jahr (zum Beispiel Nordhorn und Rheine). Der durchschnittliche Zimmererlös (RevPAR) erreicht teilweise den Bundesdurchschnitt von rund 64,00 Euro (Norderstedt, Flensburg und Tübingen); in Konstanz wird sogar ein deutlich überdurchschnittlicher Zimmererlös erzielt. Die Chancen für Investments auf dem Hotelmarkt der untersuchten Mittelstädte ergeben sich in aller Regel durch eine angebotsorientierte Nachfrageentwicklung. Besonders positive Investitionschancen werden für die Städte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Norderstedt und Bayreuth gesehen.

Die Analyse verdeutlicht, dass Große Mittelstädte unter der Voraussetzung einer dynamischen Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung attraktive Investitionsmöglichkeiten bieten können. Insbesondere Universitätsstädte, Städte in wirtschaftsstarken Metropolregionen sowie Ankerstädte kommen hierbei als Standorte infrage.

5.1 Einleitung

Die Immobilienmärkte in den deutschen Metropolen und Großstädten haben sich in den vergangenen Jahren sehr dynamisch entwickelt. Umsätze und Preise erreichten jedes Jahr neue Höchstwerte. Nach einer aktuellen Hochrechnung von GEWOS auf Basis von Daten der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte wurden im Jahr 2017 bundesweit Wohnimmobilien im Wert von knapp 171 Mrd. Euro gehandelt. Dies entspricht einer Steigerung von 5% gegenüber dem Vorjahr. Seit 2010 wuchs das Umsatzvolumen um rund 73%.[1]

Umsatzplus bei Wohn- und Wirtschaftsimmobilien

Aufgrund der robusten konjunkturellen Entwicklung und der äußerst positiven Beschäftigungssituation sind auch die Umsätze am Markt für Wirtschaftsimmobilien seit dem Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise wieder deutlich gestiegen. Im vergangenen Jahr wurde in Deutschland ein Geldumsatz mit Gewerbeobjekten sowie mit Gewerbe- und Industriebauland in Höhe von rund 58 Mrd. Euro erzielt. Verglichen mit dem Jahr 2010 hat sich der Umsatz damit mehr als verdoppelt.

In den deutschen Metropolen und Großstädten war die Marktdynamik besonders groß. Angesichts der Marktgröße und der wirtschaftlichen Prosperität bieten diese Standorte zwar weiterhin vergleichsweise sichere Investmentmöglichkeiten, die jedoch aufgrund der starken Preissteigerungen – auch am vorgelagerten Baulandmarkt – immer unrentabler werden. Daher stellt sich die Frage, ob auch attraktive Renditechancen abseits der Metropolen und Großstädte bestehen.

unentdeckte Potenziale bei mittelgroßen Städten

Das Interesse an Städten mittlerer Größe beschränkt sich bisher insbesondere im Wohnungsmarktsegment überwiegend auf lokale Marktakteure. Unter der Voraussetzung einer positiven Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung bieten viele dieser Städte noch unentdeckte Potenziale als Immobilienstandorte und Investitionsschwerpunkte mit attraktiven Miet- und Kaufpreissteigerungspotenzialen. Diese Potenziale haben nicht nur Mittelstädte in städtischen Ballungsgebieten, sondern auch sogenannte Ankerstädte im ländlichen Raum, die als Mittel- oder Oberzentrum eine wichtige Funktion für die Region einnehmen.

Vor diesem Hintergrund werden im Rahmen dieses Beitrags die Investitionschancen auf dem Wohn- und Wirtschaftsimmobilienmarkt in zehn ausgewählten Mittelstädten näher betrachtet. Im Fokus stehen dabei – in Anlehnung an die Kategorisierung des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) – Große Mittelstädte mit mindestens 50.000 Einwohnern sowohl in städtischen als auch in ländlichen Kreisen. Die Auswahl der Städte erfolgt auf Basis einer Voruntersuchung aller Städte dieser Größenklasse, die aufgrund ihrer bisherigen demografischen und wirtschaftlichen Entwicklung sowie der Wohnungsmarktentwicklung eine positive Marktdynamik erwarten lassen und damit ein geringeres Investitionsrisiko als andere Standorte aufweisen.

Neben der Darstellung von demografischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erfolgen Detailanalysen zum Wohnungs- und Wirtschaftsimmobilienmarkt. Das zentrale Ziel ist hierbei, Erfolgsfaktoren für eine positive Entwicklung dieser Städte herauszuarbeiten und eine Bewertung der Renditechancen für Investitionen in Wohn- und Wirtschaftsimmobilien vorzunehmen.

1 Im Rahmen der IMA® Immobilienmarktanalyse erfasst GEWOS seit 1982 jährlich für alle Stadt- und Landkreise Deutschlands die abgeschlossenen Grundstückskaufverträge und die mit diesen Verträgen verbundenen Geldumsätze. Damit ist die IMA® die einzige umfassende Analyse des Transaktionsgeschehens von Wohn- und Wirtschaftsimmobilien in Deutschland, deren Ergebnisse flächendeckend in tiefer regionaler Differenzierung auf tatsächlichen Verkäufen beruhen.

5.2 Entwicklungsdynamik von Großen Mittelstädten in Deutschland

Große Mittelstädte: min. 50.000 Einwohner

Als Mittelstädte werden gemäß der Kategorisierung des BBSR alle Städte bezeichnet, die eine Einwohnerzahl von 20.000 bis unter 100.000 aufweisen. Das BBSR unterscheidet darüber hinaus zwischen Kleinen und Großen Mittelstädten. Kleine Mittelstädte mit weniger als 50.000 Einwohnern werden im Rahmen dieses Beitrags nicht untersucht, da sie eine verhältnismäßig geringere Attraktivität für Immobilieninvestoren aufweisen. Dementsprechend fokussiert sich die Analyse auf die Gruppe der Großen Mittelstädte mit mindestens 50.000 Einwohnern, von denen es derzeit in Deutschland 108 gibt. Hiervon befinden sich 78 Städte in städtischen und 30 Städte in ländlichen Räumen.

Um die Entwicklungsdynamik der untersuchten Städte abzubilden, erfolgt eine Analyse von sozioökonomischen und immobilienmarktrelevanten Faktoren. Hierbei wurde die Entwicklung seit 2011 abgebildet und auf dieser Grundlage ein Index[2] gebildet, um Städte mit einer positiven Marktdynamik zu identifizieren. Diese Städte bieten ein verhältnismäßig geringeres Investitionsrisiko und sind dadurch für Investitionen interessant.

Als Beispiel für einen wichtigen Indikator wird die Bevölkerungsentwicklung 2011 bis 2014 in der Abbildung 5.1 dargestellt. Um statistische Verzerrungen aufgrund der hohen Anzahl an Schutzsuchenden zu vermeiden, wurde das Jahr 2015 in dieser Analyse ausgeklammert. Historisch bedingt sind nur wenige Große Mittelstädte in den ostdeutschen Bundesländern zu finden. Viele dieser Städte verzeichneten im Untersuchungszeitraum einen Bevölkerungsrückgang. Die Ausnahmen bilden hierbei die Städte Greifswald, Schwerin, Stralsund und Weimar. In den meisten westdeutschen Mittelstädten zeigen sich hingegen Bevölkerungsgewinne. Große Mittelstädte wie Hanau und Rüsselsheim im Rhein-Main-Gebiet und Konstanz im Südwesten der Bundesrepublik weisen einen überdurchschnittlichen Bevölkerungsanstieg auf. Das nördliche Ruhrgebiet hat in den westdeutschen Bundesländern eine Sonderrolle inne. Dort finden sich mehrere Orte dieser Städtekategorie, die einen verhältnismäßig großen Rückgang der Bevölkerung zu verzeichnen haben. Hierzu zählen Städte wie Castrop-Rauxel oder Marl.

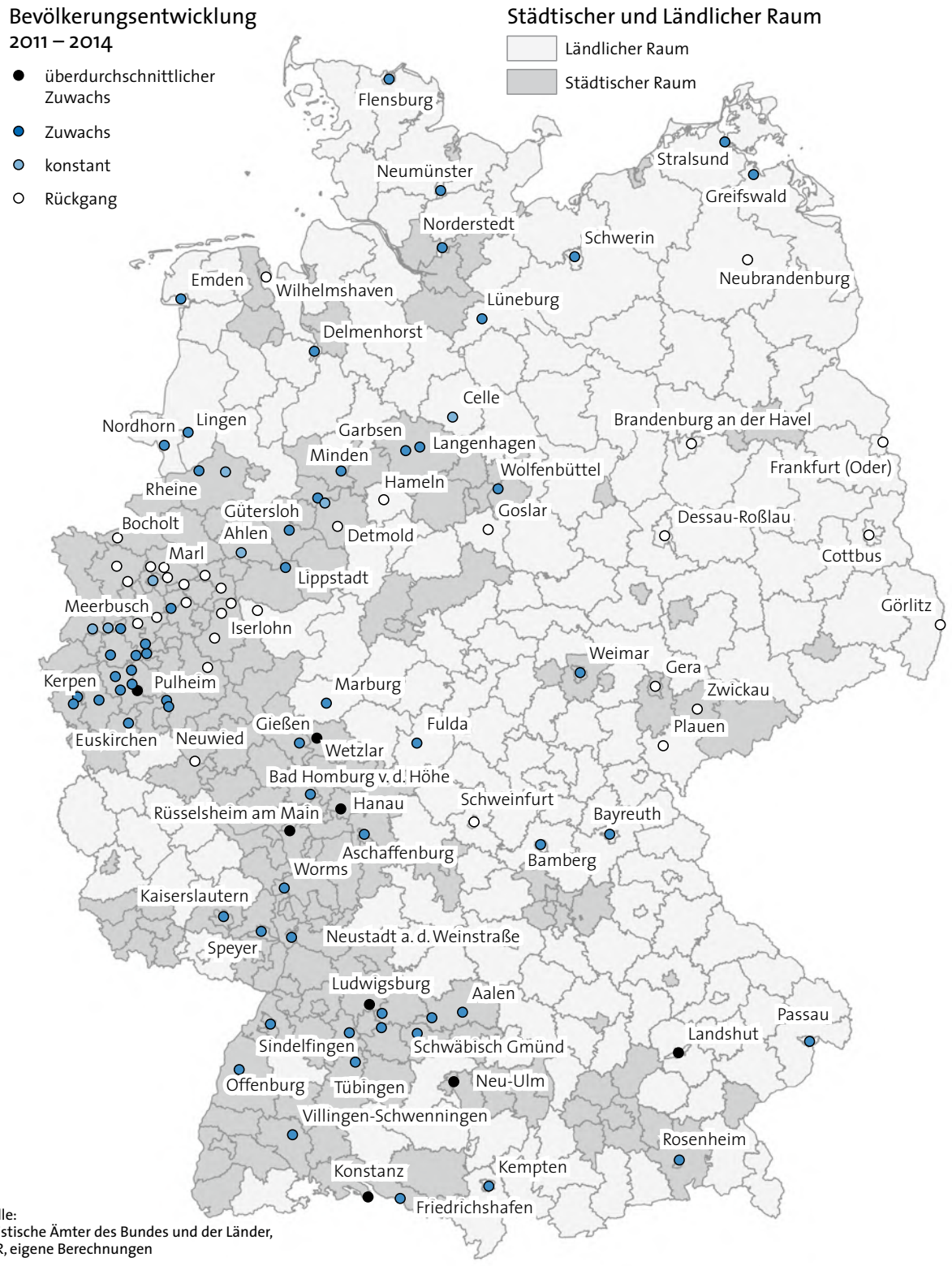
dynamische Standorte vor allem im Westen und Südwesten

Die Abbildung 5.2 stellt schließlich das Ergebnis zur Analyse der Entwicklungsdynamik in den untersuchten Mittelstädten vor. Betrachtet man zunächst die Entwicklung in städtisch geprägten Räumen, befinden sich insbesondere im Westen (zum Beispiel Rheine und Meerbusch) und Südwesten (zum Beispiel Tübingen und Speyer) der Bundesrepublik zahlreiche Standorte mit einer überdurchschnittlichen Marktdynamik. Abseits dieser Cluster fallen noch weitere Standorte mit einer positiven Entwicklung auf. Dazu gehören beispielsweise die Städte Wolfenbüttel, Weimar und Rosenheim. Aber auch in ländlichen Räumen kann eine positive Marktdynamik beobachtet werden. Beispiele hierfür sind die Städte Fulda, Nordhorn, Flensburg und Bayreuth. In den ländlichen Räumen der östlichen Bundesländer weisen die untersuchten Mittelstädte – mit Ausnahme von Görlitz und Greifswald – eine unterdurchschnittliche Entwicklungsdynamik auf.

2 Der Index wurde auf Grundlage der Rangbildung von folgenden Indikatoren erstellt: Bevölkerungsentwicklung, Kaufkraftentwicklung pro Haushalt, Entwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Wohnort, Entwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Arbeitsort je 100 Einwohner, Entwicklung des BIP pro Kopf, Entwicklung der Baufertigstellungen in Relation zum Wohnungsbestand, Leerstandsquote.

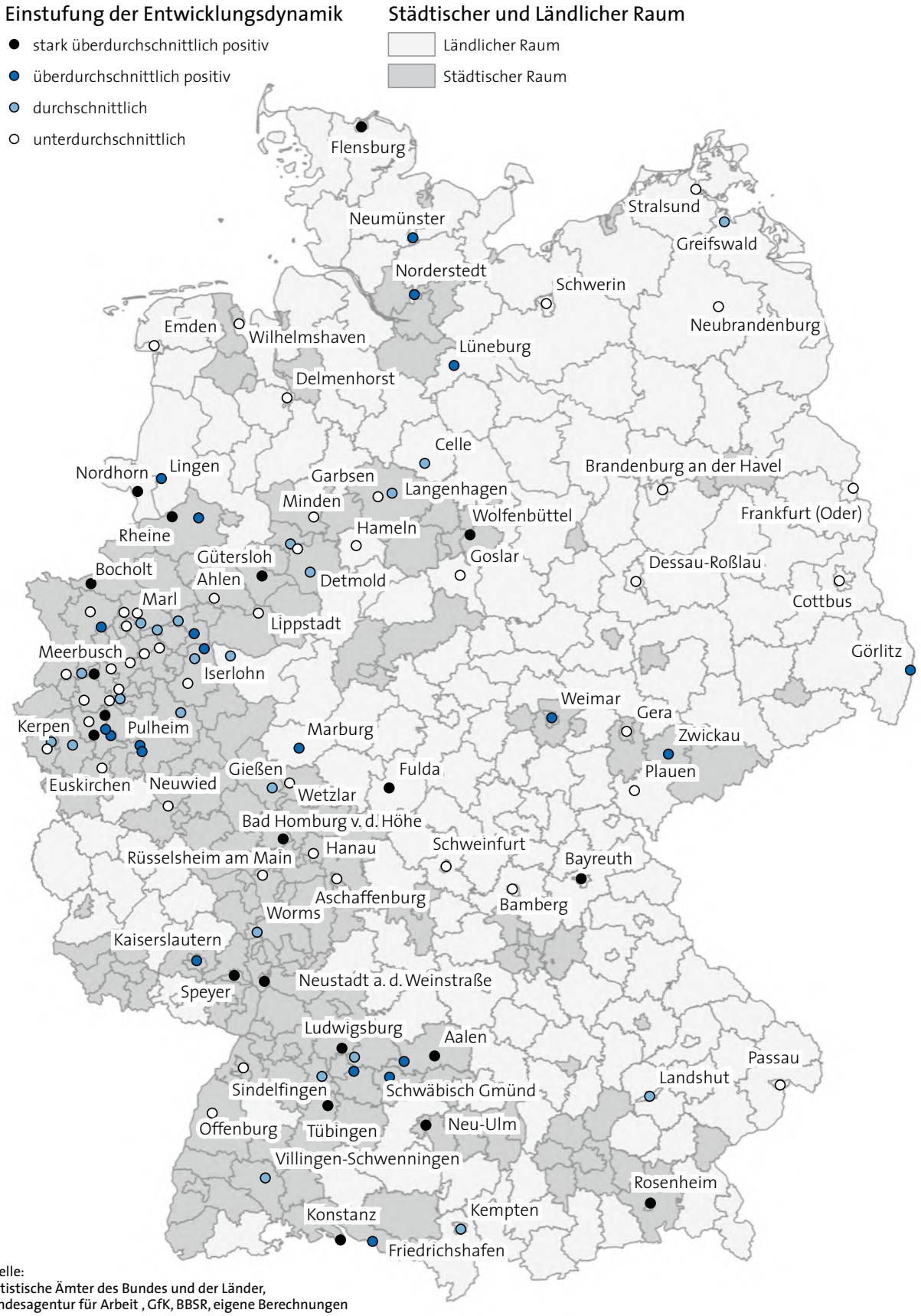
Zusammengefasst kann festgehalten werden, dass sich viele Große Mittelstädte in Deutschland in den letzten Jahren positiv entwickelt haben. Inwiefern dieser Stadttypus auch für Investoren interessant ist, wird in den folgenden Kapiteln beispielhaft untersucht.

Abbildung 5.1: Bevölkerungsentwicklung der Großen Mittelstädte 2011 – 2014



Quelle:
Statistische Ämter des Bundes und der Länder, BBSR, eigene Berechnungen

Abbildung 5.2: Einstufung der Entwicklungsdynamik der Großen Mittelstädte



Quelle:
Statistische Ämter des Bundes und der Länder,
Bundesagentur für Arbeit , GfK, BBSR, eigene Berechnungen

5.3 Entwicklung des Wohnungs- und Wirtschaftsimmobilienmarktes in ausgewählten Großen Mittelstädten

Die Analyse des Wohnungs- und Wirtschaftsimmobilienmarktes sowie die Bewertung der Renditechancen in den beiden Segmenten erfolgt am Beispiel von zehn Großen Mittelstädten. Das Ziel ist dabei, nicht nur Städte in prosperierenden städtischen Räumen in den Fokus zu nehmen, sondern ebenso Städte in ländlichen Räumen zu betrachten, die eine positive Entwicklung aufweisen. Die Grundlage für die Auswahl der Städte stellt die im vorherigen Kapitel vorgestellte Analyse der Entwicklungsdynamik auf Basis von sozioökonomischen und immobilienmarktrelevanten Faktoren dar. Für die folgende Detailuntersuchung werden jeweils die fünf Großen Mittelstädte in städtischen und ländlichen Räumen mit der besten Entwicklungsdynamik ausgewählt (vgl. Abbildung 5.3).

Abbildung 5.3: Auswahl der Untersuchungsstädte auf Basis der Entwicklungsdynamik

Rang auf Basis der Entwicklungsdynamik	Städtischer Raum	Ländlicher Raum
1	Meerbusch	Flensburg
2	Rheine	Norderstedt
3	Speyer	Nordhorn
4	Konstanz	Fulda
5	Tübingen	Bayreuth

Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Bundesagentur für Arbeit, GfK, BBSR, eigene Berechnungen

Zu den ausgewählten Städten gehören die fünf Universitätsstädte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth. Die Städte Norderstedt, Meerbusch und Speyer befinden sich jeweils in wirtschaftsstarken Metropolregionen, wobei Norderstedt und Meerbusch direkt an Hamburg bzw. Düsseldorf angrenzen und somit stark von deren Entwicklung profitieren. Demgegenüber liegen Rheine (Emsland) und Nordhorn (Münsterland) in prosperierenden Regionen abseits einer Metropolregion.

5.3.1 Demografische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen

In allen betrachteten Städten hat sich die Bevölkerung in dem Zeitraum von 2011 bis 2015 positiv entwickelt (vgl. Abbildung 5.4). Die größten Bevölkerungszuwächse mit mindestens 4,5% konnten Konstanz, Tübingen und Fulda verzeichnen. Demgegenüber ist der Zuwachs mit rund 1% in Meerbusch und Speyer vergleichsweise gering.

Wie in den meisten Kommunen ist auch in den untersuchten Städten der natürliche Saldo in den letzten Jahren stets negativ gewesen. Eine Ausnahme stellt Tübingen dar; von 2011 bis 2015 wurden hier kontinuierlich mehr Geburten als Sterbefälle gezählt. Der Wanderungssaldo ist hingegen in allen Städten durchgehend positiv und der entscheidende Faktor für den Bevölkerungszuwachs.

Abbildung 5.4: Demografische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen

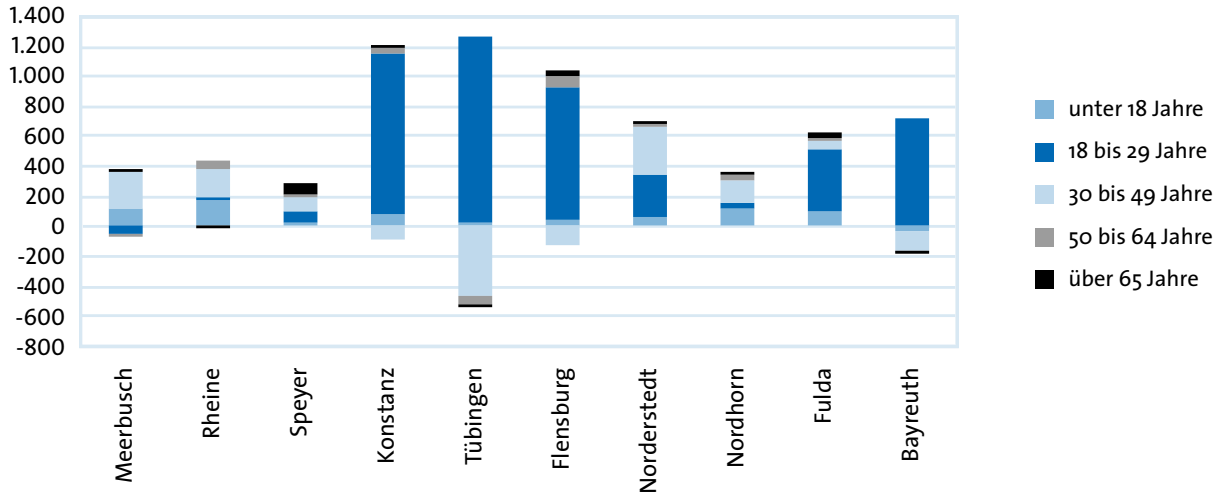
	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth	Deutschland
Bevölkerungsentwicklung											
2015, Anzahl	54.890	74.850	50.280	82.860	87.460	85.940	76.710	53.290	67.250	72.150	82.176.000
2011–2015, Anzahl	+510	+1.910	+570	+4.320	+4.210	+3.140	+2.620	+1.200	+2.880	+940	+1.848.000
2011–2015, %	+0,9	+2,6	+1,1	+5,5	+5,1	+3,8	+3,5	+2,3	+4,5	+1,3	+2,3
Wanderungssaldo											
2011–2015, Ø	+330	+440	+290	+1.100	+750	+930	+690	+360	+620	+540	+553.000
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte am Wohnort											
2016, Anzahl	19.160	28.350	18.880	27.260	29.830	29.520	31.410	19.630	24.290	25.880	31.186.000
2011–2016, %	+9,0	+13,4	+6,0	+16,6	+15,0	+13,6	+9,1	+13,8	+12,5	+12,1	+9,5
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte am Arbeitsort											
2016, Anzahl	13.620	29.260	28.430	30.490	44.820	41.450	33.890	21.050	50.600	46.270	31.374.000
2011–2016, %	+10,7	+12,7	+14,3	+13,5	+14,1	+8,9	+12,5	+8,8	+12,4	+8,9	+9,8
Arbeitsplatzzentralität											
2016	0,7	1,0	1,5	1,1	1,5	1,4	1,1	1,1	2,1	1,8	1,0
Kaufkraft pro Haushalt											
2017, Euro	71.230	44.720	49.040	42.810	45.120	36.080	50.270	41.090	44.710	40.000	44.980
2011–2017, %	+13,6	+9,6	+13,8	+15,0	+15,0	+12,6	+3,9	+9,3	+11,5	+7,7	+11,0

Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Bundesagentur für Arbeit, GfK, eigene Berechnungen (gerundete Werte)

In der Abbildung 5.5 ist der Wanderungssaldo differenziert nach Altersgruppen im Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2015 dargestellt. Hieran lässt sich ableiten, welche Altersgruppen in den einzelnen Städten zu- und abgewandert sind. Die Universitätsstädte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth weisen aufgrund ihrer Funktion als Ausbildungsorte einen starken Zuzug der 18- bis 29-Jährigen auf. Die überregionale Bedeutung dieser Städte wird deutlich, wenn man die Wanderungsverflechtung betrachtet. Mit Ausnahme von Flensburg besteht ein positiver Wanderungssaldo mit Gebieten außerhalb der umliegenden Kreise. Demgegenüber verzeichnen die Universitätsstädte einen negativen Wanderungssaldo bei den 30- bis 49-Jährigen, die die Stadt in ihrer Mehrheit nach Ende der Ausbildungsphase sowie in der Familiengründungsphase verlassen. Aufgrund der räumlichen Nähe zu Hamburg und seinem angespannten Woh-

nungsmarkt profitiert auch Norderstedt von der Zuwanderung junger Menschen im Bildungsalter. Im Gegensatz zu den Universitätsstädten ist der Wanderungssaldo jedoch auch bei den 30- bis 49-Jährigen in Norderstedt positiv, denn auch Personen im Familiengründungsalter weichen auf die Randgebiete der Metropole aus. Auch in Meerbusch, Rheine und Nordhorn ist der Wanderungssaldo bei jungen Familien deutlich positiv. In diesen Städten werden die Wanderungsgewinne durch den Zuzug aus den umliegenden Kreisen generiert. Ein überregionales Wanderungsziel sind diese Städte nicht. Speyer profitiert von der Zuwanderung aller Altersgruppen aus der Region, wobei im Städtevergleich auch das Volumen der Zuwanderung älterer Menschen (65+) auffällt.

Abbildung 5.5: Wanderungssaldo nach Altersgruppen im Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2015



Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, eigene Berechnungen

Auch die dargestellten wirtschaftlichen Indikatoren verdeutlichen die dynamische Entwicklungstendenz der Städte (vgl. Abbildung 5.4). Alle betrachteten Städte haben von 2011 bis 2016 sozialversicherungspflichtig Beschäftige am Wohn- und Arbeitsort hinzugewonnen. In den meisten Städten liegt das Wachstum sogar über dem Bundesdurchschnitt.

Indikatoren für regionale Ankerfunktion: Arbeitsplatzzentralität und Pendlerüberschuss mit der Region

Anhand der Arbeitsplatzzentralität[3] wird deutlich, ob Einpendlerüberschüsse erzielt werden und welche Bedeutung die Kommune folglich als Wirtschafts- und Arbeitsstandort in der Region hat. Eine hohe Arbeitsplatzzentralität liegt in Speyer, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth vor. Die überregionale Bedeutung dieser Städte als Arbeitsstandort zeigt sich auch bei der Analyse der Pendlerverflechtungen. Hierbei wird deutlich, dass ein Pendlerüberschuss nicht nur mit dem direkt angrenzenden Umland erzielt wird, sondern auch darüber hinaus mit den umliegenden Kreisen. Diese Städte üben demnach eine Ankerfunktion für die Region aus. Als einzige Stadt hat Meerbusch eine Arbeitszentralität von unter eins, was auf eine hohe Bedeutung der Wohnfunktion hinweist. Rheine, Konstanz, Norderstedt und Nordhorn erzielen demgegenüber insgesamt nur geringe Pendlerüberschüsse, die zumeist aus dem direkten Umfeld stammen.

3 Zur Ermittlung der Arbeitsplatzzentralität wird die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Arbeitsort durch die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Wohnort geteilt.

Hinsichtlich der Kaufkraft pro Haushalt weisen die vier Städte Meerbusch, Speyer, Tübingen und Norderstedt Werte auf, die über dem Bundesdurchschnitt von 44.980 Euro liegen. Aufgrund der großen Anzahl von Personen mit einem hohen Einkommen ist die Kaufkraft in Meerbusch mit rund 71.000 Euro besonders hoch. In Flensburg und Bayreuth fallen die Werte relativ gering aus. Betrachtet man die prozentuale Entwicklung in dem Zeitraum von 2011 bis 2017, zeigt sich, dass in den meisten untersuchten Mittelstädten die Kaufkraft überdurchschnittlich gestiegen ist. Dies trifft für Meerbusch, Speyer, Konstanz, Tübingen, Flensburg und Fulda zu. Eine unterdurchschnittliche Dynamik weisen nur Rheine, Norderstedt, Nordhorn und Bayreuth auf.

demografische und wirtschaftliche Entwicklung positiv

Die Übersicht über ausgewählte demografische und wirtschaftliche Indikatoren verdeutlicht die insgesamt positiven Rahmenbedingungen der untersuchten Städte. Die Bevölkerung, die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Wohn- und Arbeitsort sowie die Kaufkraft haben sich seit 2011 positiv entwickelt, wobei die Werte der meisten Städte sogar über dem bundesdeutschen Durchschnitt liegen. Die Universitätsstädte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth profitieren vor allem von der überregionalen Zuwanderung von jungen Personen, die sich in der Berufsfindungs- und Ausbildungsphase befinden und den Wegzug von Familien mehr als kompensieren. Demgegenüber wachsen die anderen untersuchten Mittelstädte aufgrund der Zuwanderung von Familien, wobei das Wachstum in Norderstedt, Meerbusch und Speyer auf ihre Lage in jeweils einer wirtschaftsstarken Metropolregion zurückzuführen ist. Rheine und Nordhorn fungieren demgegenüber als Ankerstädte für das Umland.

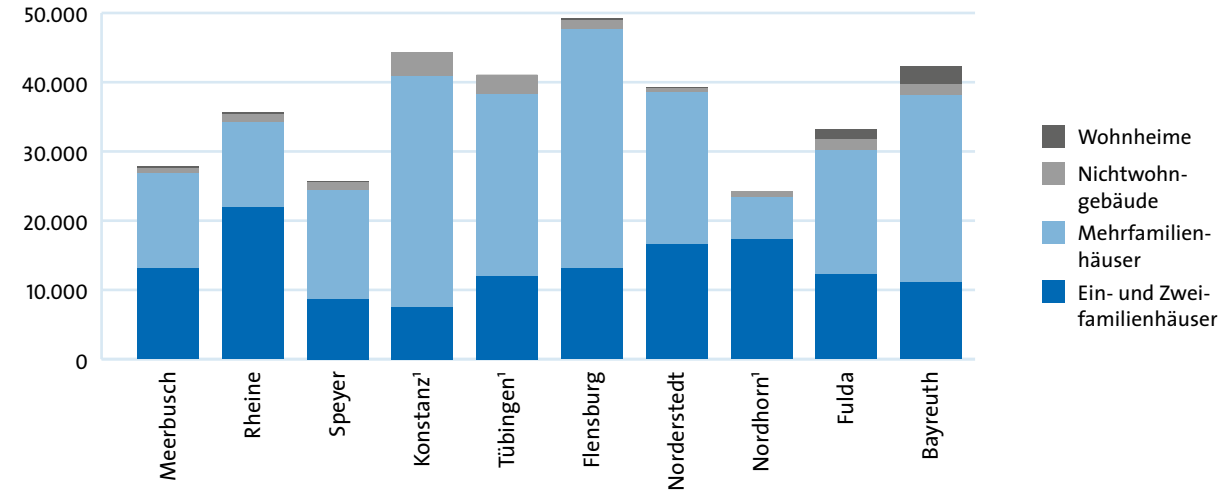
5.3.2 Analyse des Wohnungsmarktes

5.3.2.1 Wohnungsangebot

Der Wohnungsbestand ist in der nachfolgenden Abbildung differenziert dargestellt. Hierbei wird unterschieden, ob sich eine Wohnung in einem Wohngebäude (Ein- und Zweifamilienhaus, Mehrfamilienhaus bzw. Wohnheim) oder in einem Nichtwohngebäude befindet. Entsprechend der Bevölkerungsgröße ist der Wohnungsbestand in Meerbusch, Speyer und Nordhorn mit weniger als 30.000 Wohnungen relativ gering. Mit fast 50.000 Wohnungen ist das Angebot in Flensburg am größten.

Während Wohnungen in Nichtwohngebäuden und in Wohnheimen eine eher untergeordnete Rolle spielen und sich die Anteile am Gesamtbestand nur geringfügig unterscheiden, variiert der Anteil von Wohnungen in Ein- und Zweifamilienhäusern sowie in Mehrfamilienhäusern zum Teil erheblich. Der Anteil von Wohnungen in Mehrfamilienhäusern ist mit über 60% vor allem in den Universitätsstädten Speyer, Konstanz, Tübingen, Flensburg und Bayreuth vergleichsweise hoch. Den Höchstwert mit 75% erzielt Konstanz. Demgegenüber ist dieser Anteil in Rheine und in Nordhorn mit 35% bzw. 25% am geringsten.

Abbildung 5.6: Wohnungsbestand

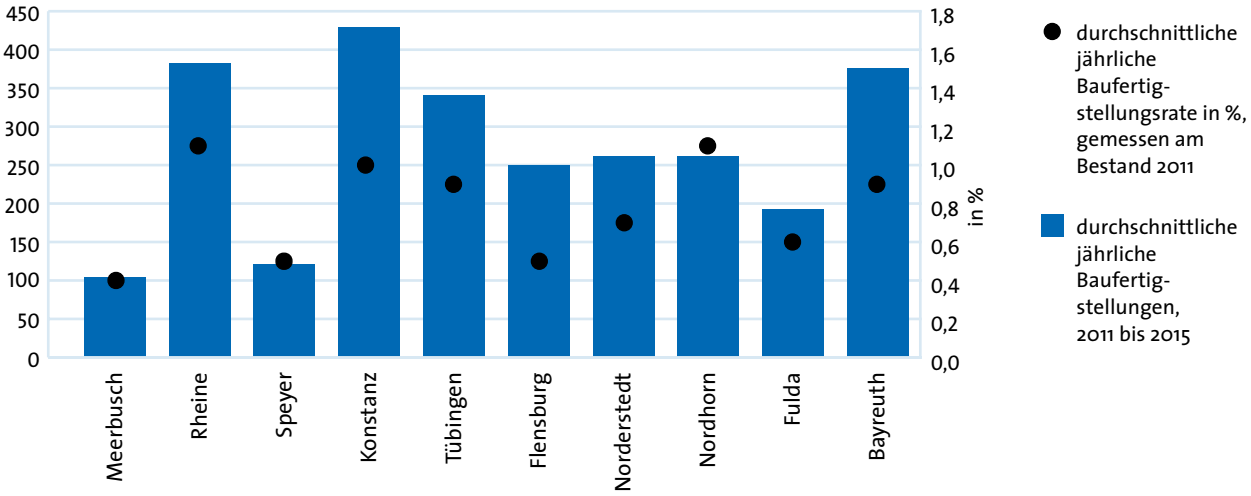


1 Wohnheime wurden nicht getrennt ausgewiesen

Quelle: Landesämter für Statistik (Stand: 31.12.2016)

Ein wichtiger Faktor für die Bewertung der Renditechancen ist die Entwicklung des Wohnungsangebotes. In der Abbildung 5.7 sind zum einen die Baufertigstellungen von Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden im Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2015 dargestellt. Zur besseren Vergleichbarkeit der Baufertigstellungen zwischen den einzelnen Städten ist zudem die durchschnittliche Baufertigstellungsrate gemessen an dem Wohnungsbestand des Jahres 2011 aufgeführt. Bei Betrachtung der absoluten Zahlen wird deutlich, dass in Rheine, Konstanz, Tübingen und Bayreuth über 340 Wohnungen pro Jahr fertiggestellt werden. Auch bei der Baufertigstellungsrate pro Jahr weisen die genannten Städte hohe Werte auf. In Rheine und Nordhorn wurden beispielsweise in dem Zeitraum 2011 bis 2015 jährlich 1,1% des Wohnungsbestands fertiggestellt. Eine hohe Baufertigstellungsrate weist zudem noch Nordhorn auf. In Meerbusch und Speyer wurden hingegen sowohl absolut als auch anteilig vergleichsweise wenige Wohnungen neu errichtet.

Abbildung 5.7: Baufertigstellungen von Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden



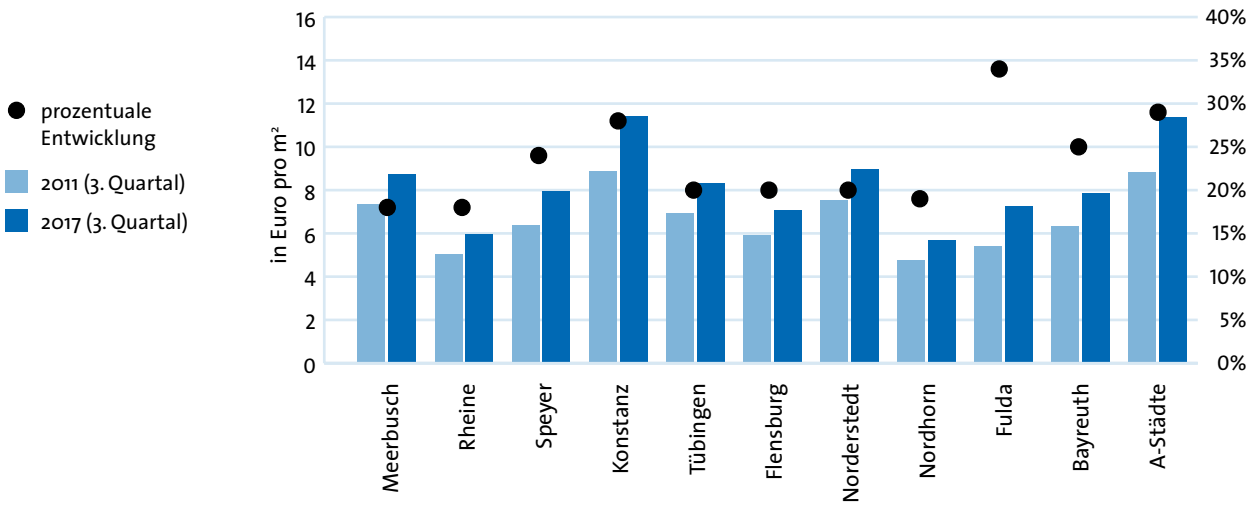
Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, eigene Berechnungen

Mieten und Kaufpreise teilweise deutlich gestiegen

Die Miet- sowie Kaufpreise für Wohnungen sind in den untersuchten Städten teilweise erheblich gestiegen und deuten auf eine zunehmende Anspannung des Wohnungsmarktes hin. In der Abbildung 5.8 sind zunächst die durchschnittlichen Mietpreise pro Quadratmeter für Wohnungen für die Jahre 2011 und 2017 dargestellt. Hierbei handelt es sich um hedonische Angebotspreise, die sich auf eine Referenzwohnung (Bestandswohnung, mittlere Ausstattung) beziehen. Abgesehen von Konstanz liegen alle Mieten unter dem Durchschnittswert der A-Städte[4]. Auffällig sind die geringen Mieten in Rheine und Nordhorn von unter 6 Euro pro Quadratmeter und Monat im Jahr 2017. In Speyer, Flensburg, Fulda und Bayreuth liegen die Mietpreise noch unter 8,00 Euro.

Von Bedeutung für die zukünftigen Renditechancen ist nicht nur das Niveau der Mietpreise, sondern auch deren Entwicklung. Durchschnittlich haben sich die Mietpreise in den zehn Mittelstädten von 2011 bis 2017 um 23% erhöht. Eine vergleichsweise hohe Mietpreissteigerung haben vor allem Speyer, Konstanz, Fulda und Bayreuth erfahren und erreichen nahezu die Wachstumsraten der A-Städte. Bemerkenswert ist die Entwicklung in Fulda mit einer Steigerung von 34%. Hier sind die Mieten sogar stärker gestiegen als in den A-Städten.

Abbildung 5.8: Entwicklung der durchschnittlichen Mietpreise für Wohnungen

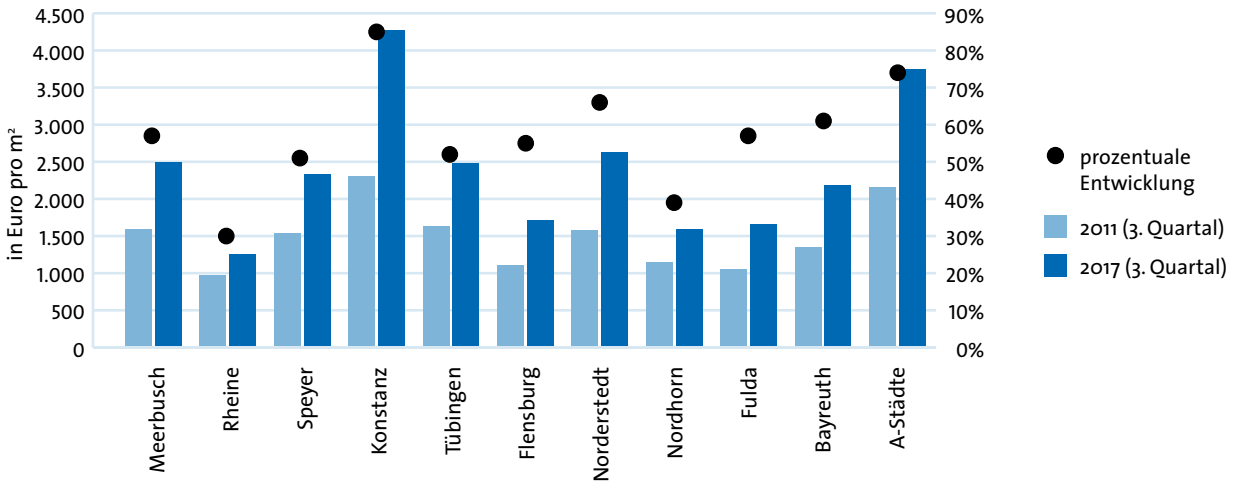


Quelle: ImmobilienScout24 (hedonische Angebotspreise)

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind von 2011 bis 2017 gestiegen (vgl. Abbildung 5.9). Betrachtet man zunächst die absoluten Zahlen, fällt auf, dass der Quadratmeterpreis für Eigentumswohnungen im Jahr 2017 – erneut abgesehen von Konstanz – weit unter dem Wert der A-Städte liegt. Im Vergleich zu den A-Städten können also in neun der zehn betrachteten Städte Wohnungen noch relativ günstig erworben werden. Mit unter 2.000 Euro pro Quadratmeter ist der durchschnittliche Kaufpreis in Rheine, Flensburg, Nordhorn und Fulda sehr niedrig. Im Vergleich der Städte sticht erneut Konstanz heraus. Wie bei den Mietpreisen liegt auch der durchschnittliche Kaufpreis über dem Wert der A-Städte.

4 Die sieben A-Städte sind: Stuttgart, München, Berlin, Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und Köln.

Abbildung 5.9: Entwicklung der durchschnittlichen Kaufpreise für Wohnungen



Quelle: ImmobilienScout24 (hedonische Angebotspreise)

Kaufpreise stärker gestiegen als die Mieten

Im Vergleich zu den Mietpreisen fällt die prozentuale Entwicklung der Kaufpreise von 2011 bis 2017 weitaus dynamischer aus. In den A-Städten ist der Kaufpreis in diesem Zeitraum um 74% gestiegen. Dieser Wert wird nur von Konstanz überschritten. Alle anderen untersuchten Mittelstädte weisen geringere Steigerungsraten auf, wobei Unterschiede zwischen den Städten festzustellen sind. Im Vergleich haben sich die Kaufpreise in Norderstedt und Bayreuth stark erhöht. Demgegenüber fällt die Steigerung in Rheine und Nordhorn mit unter 40% vergleichsweise gering aus.

Zusammengefasst zeigt die Analyse, dass in den letzten Jahren für Investoren attraktive Mietpreissteigerungen in den Städten Speyer, Konstanz, Fulda und Bayreuth vorlagen. Da die Kaufpreise für Immobilien im Verhältnis zu den Mietpreisen weitaus drastischer ansteigen, ist aber generell davon auszugehen, dass die Investitionsrenditen für Bestandserwerber zunehmend auch hier sinken.

5.3.2.2 Wohnungsmarktprognosen

Für die Bewertung der Renditechancen ist die zukünftige Wohnungsmarktentwicklung relevant. Denn erst unter der Voraussetzung, dass sich der Wohnungsmarkt weiter anspannt und ein Neubaubedarf zu erwarten ist, werden die einzelnen Städte interessant für Investoren sein. Vor diesem Hintergrund wurde für die Abschätzung des zukünftigen Bedarfs eine Wohnungsmarktprognose für jede betrachtete Mittelstadt bis zum Jahr 2030 erstellt.

Die Wohnungsmarktprognose basiert in einem ersten Schritt auf einer Prognose[5] der wohnungsmarktrelevanten Bevölkerung[6]. Auf Grundlage dieser Bevölke-

5 Für die vorliegenden Prognosen wurde von einer konstanten Geburtenziffer ausgegangen. Die Prognose der Sterbefälle stützt sich auf die aktuelle Sterbetafel des Statistischen Bundesamtes. Die Annahmen zu den Wanderungen basieren auf der Entwicklung im Zeitraum von 2011 bis 2014, also ohne das Jahr 2015 mit der hohen Anzahl an Schutzsuchenden.

6 Zu der wohnungsmarktrelevanten Bevölkerung zählen neben Einwohnern mit Hauptwohnsitz auch Personen mit Nebenwohnsitz, da diese Personengruppe ebenfalls Wohnungen nachfragt. Da Heimbewohner nicht als Nachfrager auf dem Wohnungsmarkt auftreten, werden diese nicht berücksichtigt.

rungsprognose werden die wohnungsmarktrelevanten Haushalte[7] berechnet, da Haushalte als Nachfrager auf dem Wohnungsmarkt auftreten und nicht einzelne Personen. Die Ergebnisse der Prognosen sind in der Abbildung 5.10 dokumentiert.

Abgesehen von Bayreuth wird sich die Bevölkerung bis zum Jahr 2030 in allen Städten positiv entwickeln. Die größten Zuwächse – absolut sowie relativ – verzeichnen dabei Konstanz, Flensburg und Norderstedt. Während in Rheine, Tübingen, Nordhorn und Fulda noch Zuwächse von über 2% zu erwarten sind, fällt der Bevölkerungsanstieg in Meerbusch und Speyer eher gering aus. In Bayreuth wird die wohnungsmarktrelevante Bevölkerung um ca. 1.000 Personen zurückgehen.

Abbildung 5.10: Prognose der wohnungsmarktrelevanten Bevölkerung und Haushalte bis 2030

	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth
Bevölkerungsprognose										
2016	59.180	76.620	52.520	82.000	83.160	87.230	79.140	54.840	69.200	73.550
2030	59.410	78.850	53.270	85.810	84.940	90.640	81.980	56.230	71.020	72.490
2016–2030, absolut	+230	+2.230	+750	+3.810	+1.780	+3.410	+2.840	+1.390	+1.820	-1.060
2016–2030, %	+0,4	+2,9	+1,4	+4,6	+2,1	+3,9	+3,6	+2,5	+2,6	-1,4
Haushaltsprognose										
2016	27.210	34.270	24.730	42.900	39.780	48.500	38.250	23.700	31.160	37.320
2030	27.650	35.650	25.780	45.540	41.680	50.530	39.790	24.740	32.490	37.450
2016–2030, absolut	+440	+1.380	+1.050	+2.640	+1.900	+2.030	+1.540	+1.040	+1.330	+130
2016–2030, %	+1,6	+4,0	+4,2	+6,2	+4,8	+4,2	+4,0	+4,4	+4,3	+0,3

Quelle: eigene Berechnungen (gerundete Werte)

Die Haushaltsprognose fällt insgesamt positiver als die Bevölkerungsprognose aus, da es im Zuge des demografischen Wandels zu einem Anstieg von kleineren Haushalten kommt. In acht der zehn Städte werden die Haushalte bis zum Jahr 2030 um mindestens 4% zulegen. Mit über 6% verzeichnet Konstanz hierbei den größten Haushaltsanstieg. In Meerbusch fällt der Anstieg relativ gering aus. Bayreuth verzeichnet zwar einen Rückgang der Bevölkerung, aber einen leichten Anstieg der Haushalte, sodass auch in diesem Fall von einer zunehmenden Wohnungsnachfrage bis 2030 auszugehen ist.

7 Die Bildung der Haushalte erfolgt mithilfe von Haushaltsvorstandsquoten. Diese geben an, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Person in Abhängigkeit ihres Alters und Geschlechts Vorstand eines bestimmten Haushaltstyps ist. Da jeder Haushalt einen Vorstand besitzt, kann durch diese Berechnung die Zahl der Haushalte aus der Bevölkerung bestimmt werden.

Um eine Wohnungsmarktbilanz für das Jahr 2030 erstellen zu können, wird die Wohnungsnachfrage auf Basis der dargestellten Haushaltsprognose dem Wohnungsangebot[8] gegenübergestellt. Das Ergebnis ist differenziert für die Segmente Ein- und Zweifamilienhäuser sowie Mehrfamilienhäuser in der Abbildung 5.11 dargestellt.

Abbildung 5.11: Wohnungsmarktbilanz bis zum Jahr 2030

	Ein- und Zweifamilienhäuser			Mehrfamilienhäuser			Gesamt		
	Nachfrage	Angebot	Neubaubedarf	Nachfrage	Angebot	Neubaubedarf	Nachfrage	Angebot	Neubaubedarf
Meerbusch	13.800	13.100	+700	14.400	13.800	+700	28.200	26.800	+1.400
Rheine	23.400	22.000	+1.400	13.000	12.400	+600	36.400	34.400	+2.000
Speyer	9.300	8.700	+600	17.000	15.800	+1.200	26.300	24.500	+1.800
Konstanz	8.600	7.900	+700	37.900	34.700	+3.200	46.400	42.500	+3.900
Tübingen	13.400	12.500	+900	29.100	27.300	+1.800	42.500	39.800	+2.700
Flensburg	14.200	13.100	+1.200	37.300	34.400	+2.900	51.500	47.500	+4.100
Norderstedt	17.500	16.400	+1.100	23.100	21.700	+1.400	40.600	38.000	+2.500
Nordhorn	18.800	17.200	+1.600	6.500	6.000	+400	25.200	23.200	+2.000
Fulda	13.500	12.500	+1.000	19.700	18.400	+1.300	33.100	30.900	+2.300
Bayreuth	11.100	10.800	+300	27.100	26.300	+800	38.200	37.200	+1.000

Quelle: eigene Berechnungen (gerundete Werte)

erheblicher Neubaubedarf bis 2030

Die Wohnungsmarktbilanz verdeutlicht, dass in allen untersuchten Städten ein erheblicher Neubaubedarf bis zum Jahr 2030 besteht und sich der Wohnungsmarkt ohne Neubau weiter deutlich anspannen würde. Mit einer Differenz von rund 4.000 Wohneinheiten übersteigt die Wohnungsnachfrage das Angebot in Konstanz und Flensburg sehr deutlich. Eine Nachfrage nach mindestens 1.800 zusätzlichen Wohnungen besteht in Rheine, Speyer, Tübingen, Norderstedt, Nordhorn und Fulda. Aufgrund des geringen Haushaltsanstiegs fällt der Neubaubedarf in Meerbusch und Bayreuth nicht so drastisch aus.

Für zukünftige Investoren sind vor allem Mehrfamilienhäuser interessant. Vor diesem Hintergrund ist ein erhöhter Nachholbedarf in diesem Segment von besonderer Bedeutung. Die Bilanzierung zeigt, dass die mit Abstand größten Neubaubedarfe von Mehrfamilienhäusern in Konstanz und Flensburg bestehen werden. Danach folgen die Städte Speyer, Tübingen, Norderstedt und Fulda mit

8 Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu berücksichtigen, dass das Wohnungsangebot im Prognosezeitraum nicht konstant bleibt, sondern sich stetig verringert. Dieser Wohnungsabgang beruht auf Abrissen, Umnutzungen und Zusammenlegungen von Wohnungen. Im Rahmen der Prognose wurde ein Wohnungsabgang von 0,2% jährlich festgesetzt. Neubau wird dabei nicht prognostiziert, um in der Bilanz den Neubaubedarf herauszustellen. Für einen funktionierenden Wohnungsmarkt ist darüber hinaus eine sogenannte Fluktuationsreserve notwendig, damit beispielsweise Umzüge und Sanierungs- und Modernisierungsarbeiten durchgeführt werden können. Eine Fluktuationsreserve in Höhe von 2% wurde in der Bilanzierung berücksichtigt.

einem Nachholbedarf von mindestens 1.000 Wohneinheiten in diesem Segment. In Rheine und Nordhorn besteht zwar insgesamt ein relativ hoher Neubaubedarf, der sich jedoch überwiegend auf Ein- und Zweifamilienhäuser bezieht.

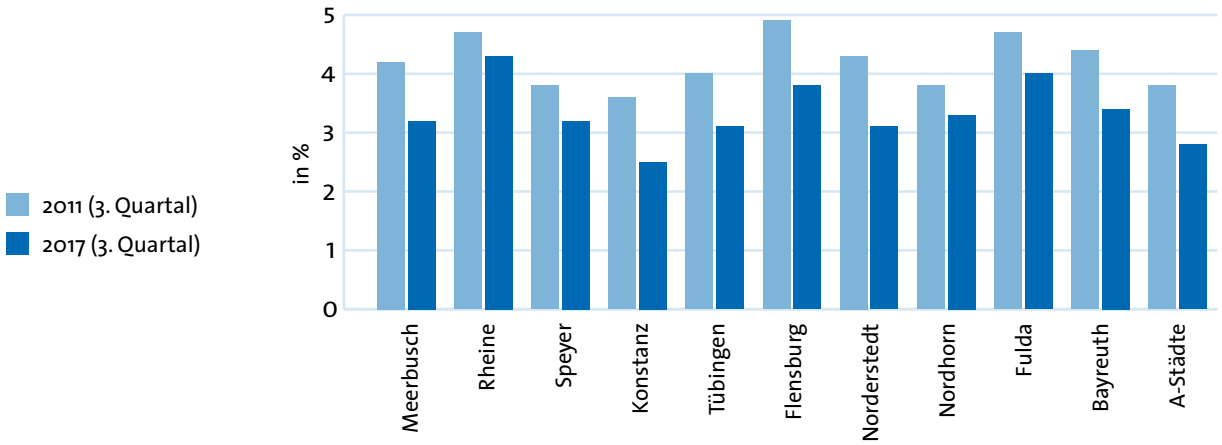
Zusammengefasst zeigt die Wohnungsmarktbilanz, dass alle betrachteten Mittelstädte bis zum Jahr 2030 einen hohen Neubaubedarf haben und potenziell für Investoren attraktiv sind, wobei zwischen den Städten Unterschiede hinsichtlich der Höhe des Neubaubedarfs – insgesamt sowie differenziert nach Segmenten – ausgemacht werden können. Besonders hohe Neubaubedarfe im Mehrfamilienhaussegment weisen vor allem Konstanz und Flensburg auf.

5.3.2.3 Bewertung der Renditechancen

In einem nächsten Schritt erfolgt die Abschätzung der zu erwartenden Renditechancen. Hierzu werden die hedonischen Angebotsmiet- und Angebotskaufpreise für Wohnungen in Mehrfamilienhäusern herangezogen, um die zu erwartenden Nettoanfangsrenditen[9] der ausgewählten Städte zu bestimmen. Auf Grundlage der modellhaften Annahmen wurden auch die Nettoanfangsrenditen der A-Städte ermittelt, um Vergleichswerte zur Orientierung zu erhalten.

Somit werden in der Abbildung 5.12 Nettoanfangsrenditen ausgewiesen, die ein Investor beim Erwerb einer Eigentumswohnung (Bestandswohnung, mittlere Ausstattung) zu Vermietungszwecken in der jeweiligen Stadt realisieren kann. Dargestellt werden die Nettoanfangsrenditen für die Jahre 2011 und 2017 (jeweils Werte für das 3. Quartal). Für die A-Städte wird ein Mittelwert ausgewiesen. Bei größeren Investoren ist das Interesse am Erwerb einzelner Wohnungen jedoch gering, da ihr Fokus eher auf den Erwerb von Mehrfamilienhäusern oder Immobilienportfolios liegt. Die präsentierten Nettoanfangsrenditen für Eigentumswohnungen können jedoch als Orientierungswert dienen.

Abbildung 5.12: Nettoanfangsrenditen der ausgewählten Städte und der A-Städte



Quelle: ImmobilienScout24 (hedonische Angebotspreise)

9 Annahmen für die Berechnung der Nettoanfangsrenditen: Die Erwerbsnebenkosten beinhalten 1,5% des Kaufpreises für Notar- und Grundbuchkosten. Des Weiteren wird eine Maklergebühr von 3,57% des Kaufpreises einberechnet und eine Grunderwerbsteuer zwischen 3,5% und 6,5% (je nach Bundesland). Bei der Jahresnettokaltmiete werden 15% für Verwaltungs- und Instandhaltungskosten abgezogen.

Bei Betrachtung der Nettoanfangsrenditen ergibt sich ein differenziertes Bild. Im Vergleich zu 2011 sind die Renditen in allen untersuchten Städten, angesichts deutlich gestiegener Kaufpreise und sich verhältnismäßig moderat erhöhender Mietpreise, gesunken. Jedoch zeigt sich, dass die Renditen in den A-Städten um durchschnittlich 1% und in den ausgewählten Städten nur um 0,8% zurückgegangen sind. Für 2017 ergibt sich eine durchschnittliche Nettoanfangsrendite von 2,8% in den A-Städten. Im Gegensatz dazu kann unter den angegebenen Bedingungen noch eine durchschnittliche Nettoanfangsrendite von 3,4% in den untersuchten Mittelstädten erzielt werden.

Renditen in den A-Städten stärker gesunken als in den untersuchten Mittelstädten

Unter den ausgewählten Städten weist Rheine mit 4,3% die höchste Nettoanfangsrendite im Jahr 2017 auf. Jedoch deutet die Wohnungsmarktprognose bis 2030 darauf hin, dass der Neubaubedarf im Mehrfamilienhaussegment eher gering ist. Im Gegensatz dazu weist die Stadt Fulda nicht nur eine relativ hohe Nettoanfangsrendite von 4% auf, sondern es besteht bis 2030 ein Neubaubedarf von über 1.300 neuen Wohnungen in Mehrfamilienhäusern. Für die Stadt Konstanz wird sogar ein Neubaubedarf von über 3.000 Wohnungen in Mehrfamilienhäusern prognostiziert. Angesichts einer Nettoanfangsrendite von 2,5% erscheint eine Investition jedoch weniger attraktiv.

Im ländlichen Raum sticht neben Fulda insbesondere die Stadt Flensburg heraus. Flensburg weist gegenwärtig eine Nettoanfangsrendite von 3,8% auf und es besteht ein Neubaubedarf von rund 2.900 Wohnungen in Mehrfamilienhäusern bis 2030. Ähnlich attraktive Investitionsstandorte sind bei den ausgewählten Städten im städtischen Raum nicht zu identifizieren.

Abschließend zeigt sich, dass aufgrund geringer Investitionsrisiken und vergleichsweise höherer Nettoanfangsrenditen auch Große Mittelstädte interessante Renditechancen bieten. Insbesondere die Städte Fulda und Flensburg, die darüber hinaus im ländlichen Raum gelegen sind, erweisen sich gemäß den Untersuchungen als attraktive zukünftige Investitionsstandorte für Wohnimmobilien in dieser Städtekategorie.

5.3.3 Analyse des Wirtschaftsimmobilienmarktes

In diesem Kapitel wird der Wirtschaftsimmobilienmarkt der ausgewählten Mittelstädte analysiert. Im Einzelnen werden dabei die Segmente Handel, Büro und Praxis sowie Beherbergung und Gastronomie näher betrachtet.

5.3.3.1 Einzelhandelsimmobilien

Die Analyse der Einzelhandelsmärkte zeigt, dass durchaus Investitionspotenziale in Mittelstädten vorhanden sind. Die untersuchten Städte weisen unterschiedliche Ausgangs- und Rahmenbedingungen auf. So profitieren beispielsweise Konstanz und Flensburg stark vom Grenzhandel, während der Einzelhandel in Meerbusch und Norderstedt aufgrund der Lage im suburbanen Raum Düsseldorfs bzw. Hamburgs eher schwach ausgeprägt ist. Städte, die als Zentrum für eine Region fungieren (zum Beispiel Nordhorn, Fulda, Bayreuth, Speyer), weisen hohe Einzelhandelsumsätze je Einwohner auf. Das Transaktionsgeschehen in allen untersuchten Städten ist gering. Es ist schwerpunktmäßig auf (Wohn- und) Geschäftshäuser und aufgrund eines mangelnden Ange-

geringes Transaktionsgeschehen, Schwerpunkt Geschäftshäuser

Renditen zwischen 3% und 9%

bots weniger auf reine Einzelhandelsimmobilien konzentriert. Die Mieten sind erwartungsgemäß stark abhängig von der Lage und Ausstattung der Einzelhandelsflächen. Die Renditen für Einzelhandelsimmobilien in den untersuchten Mittelstädten bewegen sich zwischen 3% und 9%.

Der Einzelhandelsmarkt Meerbusch zeigt trotz der grundsätzlichen Überschattung durch den Düsseldorfer Markt positive Entwicklungstendenzen. Unter den betrachteten Städten verzeichnet Meerbusch mit einer Einzelhandelskaufkraft pro Kopf von 7.821 Euro den höchsten Wert. Die Umsatzkennzahlen befinden sich dagegen auf dem niedrigsten Niveau im Städtevergleich und die Zentralität liegt bei nur 38,8%. Noch liegen die Mieten auf relativ niedrigem Niveau. Mieten und Beschäftigung stiegen im Einzelhandel in den letzten Jahren jedoch deutlich an und das Interesse an zentralen Einzelhandelsflächen wächst. Je nach Standortlage bewegt sich die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 4% und 6%.

Der Einzelhandelsmarkt Rheine entwickelt sich wenig dynamisch. Der Einzelhandelsumsatz war zuletzt rückläufig, Kaufkraft und Umsatz pro Kopf liegen unter dem deutschen Durchschnitt. Die Beschäftigtenzahl im Einzelhandel ist kaum gewachsen. Die Mieten in 1a-Lagen befinden sich auf relativ niedrigem Niveau und das Mietniveau hat sich im Vergleich zum Jahr 2011 verringert. Das Kaufgeschehen auf dem Markt für Geschäftshäuser ist ebenfalls verhalten. Durchschnittlich zwei bis drei Grundstücke wurden 2011 bis 2016 jährlich veräußert. Je nach Standortlage wird die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 3% und 4% eingeschätzt.

Alle Kennwerte auf dem Einzelhandelsmarkt Speyer zeigen positive Entwicklungstendenzen. Die Einzelhandelszentralität liegt mehr als 30% über dem Bundesdurchschnitt. Die Mieten sind stabil. Die Durchschnittsmiete erreicht mit 40,00 Euro pro Quadratmeter das Niveau von einigen größeren Städten wie Wolfsburg und Schwerin. Das Investitionsgeschehen auf dem Einzelhandelsmarkt ist jedoch aufgrund der geringen Größe des Marktes schwach. Je nach Standortlage wird die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 5% und 8% eingeschätzt.

Der Einzelhandelsmarkt Konstanz profitiert vom Grenzhandel mit der Schweiz und verzeichnete 2016 nach Flensburg den höchsten Einzelhandelsumsatz. Die Zahl der Beschäftigten nahm seit 2011 um mehr als 30% zu. Die Mieten steigen und liegen in 1a-Lagen in etwa auf dem Niveau von Städten wie Duisburg und Erlangen. Das Kaufgeschehen auf dem Markt für Ladenflächen ist trotz der angespannten Lage dynamisch. Abhängig vom Standort sollten Renditechancen von 5% bis 8% noch realisierbar sein.

Der Einzelhandelsmarkt Tübingen verzeichnet unter den betrachteten Städten das stärkste Umsatzwachstum im Zeitraum 2011 bis 2016. Trotzdem liegen Kaufkraft und Umsätze je Einwohner sowie die Zentralitätskennziffer noch unter dem Bundesdurchschnitt. Die Zahl der Beschäftigten im Einzelhandel steigt. Die Mieten in 1a-Lagen blieben im Vergleich zum Jahr 2011 konstant, obwohl zuletzt nur wenige Einzelhandelsobjekte auf öffentlichen Portalen angeboten wurden. Die Mieten für kleine Flächen in 1a-Lagen entsprachen etwa jenem Niveau in Regensburg und Ravensburg. Aufgrund der beengten Flächenlage gibt es kaum große Projektentwicklungen im Einzelhandel. Je nach Standortlage sollte eine Nettoanfangsrendite im Schwerpunkt zwischen 5% und 7% realistisch sein.

Abbildung 5.13: Kennziffern Einzelhandelsimmobilien

	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth	Deutschland
Einzelhandelskaufkraft gesamt											
2016, Mio. Euro	427,0	388,0	305,3	463,6	487,6	458,7	512,3	268,3	346,5	410,1	**465.200**
2011 – 2016, %	+14,1	+1,5	+9,0	+6,8	+6,1	+2,2	+13,1	+6,6	+8,9	+5,8	**+6,7**
Einzelhandelskaufkraft pro Einwohner											
2016, Euro	7.821	5.247	6.123	5.675	5.678	5.416	6.739	5.102	5.287	5.727	**5.729**
2011 – 2016, %	+13,2	+5,1	+9,0	+9,4	+8,5	+6,8	+7,1	+8,2	+6,7	+7,2	**+7,5**
Einzelhandelskaufkraft Index											
2016, DE = 100	136,5	91,6	106,9	99,1	99,1	94,5	117,6	89,1	92,3	100,0	**100**
Einzelhandelsumsatz gesamt											
2016, Mio. Euro	146,4	368,7	363,0	606,5	397,6	711,4	389,9	382,0	604,0	506,5	**411.300**
2011 – 2016, %	+4,1	-2,8	+3,9	+18,7	+21,2	+6,5	+1,1	+3,7	-3,8	-9,3	**+1,3**
Einzelhandelsumsatz pro Einwohner											
2016, Euro	2.681	4.987	7.280	7.424	4.630	8.400	5.128	7.266	9.216	7.074	**5.065**
2011 – 2016, %	+3,3	+0,6	+3,8	+21,6	+23,9	+11,3	-4,3	+5,2	-5,8	-8,1	**+2,1**
Kaufkraft pro Haushalt											
2017, Euro	71.230	44.720	49.040	42.810	45.120	36.080	50.270	41.090	44.710	40.000	**46.870**
Einzelhandelsumsatz Index											
2016, DE = 100	52,9	98,4	143,7	146,6	91,4	165,8	101,2	143,4	181,9	139,7	**100**
Einzelhandelszentralität											
2016, DE = 100	38,8	107,5	134,5	148,0	92,2	175,4	86,1	161,1	197,2	139,7	**100**
SVP-Beschäftigte im Einzelhandel[1]											
2016, Anzahl	1.064	2.402	2.091	3.751	2.924	4.320	2.706	2.045	3.889	3.354	**2.328.210**
2016, % an gesamt	7,8	8,2	7,4	12,3	6,5	10,4	8	9,7	7,7	7,2	**7,4**
2011 –2016, %	+38,0	+4,5	+17,6	+30,7	+22,7	+4,9	+12,6	+6,1	+22,1	+7,9	**+9,0**
Betriebe im Einzelhandel[2]											
2016, Anzahl	159	252	251	370	269	390	254	215	325	305	**248.548**
2011 – 2016, Anzahl	+24	-3	+29	+26	0	-21	+14	+1	+6	-9	**-5.621**
Realisierte Miete in 1a-Innenstadtlagen[3] **(nettokalt)**											
2016, Euro/m²	32,00	33,00	40,00	85,00	55,00	75,00	18,00	40,00	40,00	12,00	–
Ø Angebotsmiete[4] **(nettokalt)**											
November/ Dezember 2017, Euro/m²	10,80	13,30	14,80	36,20	30,00	12,00	14,60	11,40	14,20	9,30	–
Nettoanfangsrendite Schwerpunkt[5]											
Schätzung 2017, %	4,0-6,0	3,0-4,0	5,0-8,0	5,0-8,0	5,0-7,0	5,0-6,0	4,0-6,0	6,0-9,0	5,0-6,5	5,0-7,0	–

1 Stichtag jeweils 30. Juni
2 Stichtag jeweils 30. Juni; Betriebe im Sinne des Meldeverfahrens zur Sozialversicherung, in denen mindestens ein sozialversicherungspflichtig Beschäftigter tätig ist
3 Konstanz, Tübingen: Durchschnitt Neuvermietungen 80-120 m² (Comfort Holding GmbH); Norderstedt: Schätzung kleine Flächen Einkaufszentrum (Georg Consulting); Fulda: Durchschnitt Neuvermietungen alle Größen (Auskunft IHK Fulda und DG Hyp; Einschätzung Georg Consulting); Meerbusch, Rheine, Speyer, Flensburg, Nordhorn, Bayreuth: Durchschnitt Neuvermietungen 60 m² (IVD)
4 Abfrage ImmobilienScout24 November/Dezember 2017
5 Die Schätzung der Nettoanfangsrendite (Schwerpunkt) erfolgt auf Basis von Auskünften aus der Kaufpreissammlung der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte und beispielhafter Berechnungen der Renditen von Kaufangeboten auf ImmobilienScout24 im November/Dezember 2017. Bei der Berechnung werden die vom Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA) vorgeschlagenen Faktoren für die Berechnung der Nettomiet(rein)einnahmen verwendet.

Quelle: GfK GeoMarketing, Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Immobilienverband Deutschland IVD, Comfort Holding GmbH, IHK Fulda, DG Hyp, Zentraler Immobilien Ausschuss, Georg Consulting

Der Einzelhandelsmarkt Flensburg profitiert ähnlich wie Konstanz vom Grenzhandel. Unter den betrachteten Städten verzeichnete Flensburg 2016 den höchsten Einzelhandelsumsatz. Umsätze und Zentralitätskennziffer sind seit 2011 zudem deutlich gestiegen, die Stadt an der Förde zieht immer mehr Kunden von außerhalb, darunter dem nahen Dänemark, an. Beschäftigten- und Betriebszahlen im Einzelhandel entwickelten sich seit 2011 relativ stabil. Die Mieten in kleinen Objekten in 1a-Innenstadtlagen steigen langsam. Die Nettoanfangsrendite wird hier zwischen 5% und 6% betragen.

Wie in Meerbusch wird auch der Einzelhandelsmarkt in Norderstedt von einer nahen Großstadt überschattet. Die Hamburger City ist mit der U-Bahn in wenigen Minuten erreichbar. Die Einzelhandelsumsätze wachsen in Norderstedt nur langsam, obwohl die Kaufkraft pro Einwohner über dem Bundesdurchschnitt liegt. Die Beschäftigung im Einzelhandel ist 2016 im Vergleich zum Vorjahr um 8,8% zurückgegangen. Die Angebotsmieten liegen auf mittlerem Niveau, moderne Flächen werden jedoch kaum angeboten. Typische 1a-Einkaufsstraßen gibt es aufgrund des differenzierten Zentrengefüges der Stadt nicht. Georg Consulting schätzt die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 4% und 6% ein.

Umsätze und Kaufkraft wachsen auf dem Nordhorner Einzelhandelsmarkt leicht. Die Beschäftigtenzahl entwickelte sich seit 2011 stabil. Nordhorn ist ein wichtiger Einzelhandelsstandort der Region, was sich auch in der hohen Einzelhandelszentralität ausdrückt. Geschäftshäuser wurden in den letzten Jahren zu einem auffallend günstigen Preis veräußert. Das Investitionsgeschehen auf dem Einzelhandelsmarkt ist jedoch aufgrund der geringen Größe des Marktes schwach. Je nach Standortlage wird die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 6% und 9% betragen.

Mit einer Zentralitätskennziffer von 197,2 erreicht der Einzelhandelsmarkt Fulda den höchsten Wert unter den betrachteten Städten. Nach wie vor handelt es sich damit um einen wichtigen Einzelhandelsstandort in Hessen, obwohl die Umsätze im Einzelhandel seit 2011 zurückgegangen sind. Die Beschäftigtenzahl im Einzelhandel hat sich seit 2011 jedoch noch einmal deutlich erhöht. Die Miete in 1a-Lagen liegt für eine Stadt dieser Umsatzgröße auf relativ niedrigem Niveau. Die Spitzenmiete dürfte sich in den letzten Jahren stabil bis leicht wachsend entwickelt haben. Je nach Standortlage wird die Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 5% und 6,5% eingeschätzt.

Der Umsatz auf dem Einzelhandelsmarkt Bayreuth ist seit 2011 deutlich gesunken. Die Kaufkraft pro Kopf entspricht gerade dem deutschen Durchschnitt und die relative Position zu diesem hat sich bezüglich aller Kaufkraft- und Umsatzkennziffern verschlechtert. Die Beschäftigtenzahl im Einzelhandel nahm seit 2011 nur langsam zu. Die Miete in 1a-Lagen verhält sich seit 2011 relativ stabil. Das Investitionsgeschehen auf dem Einzelhandelsmarkt ist gering. Georg Consulting geht von einer Nettoanfangsrendite schwerpunktmäßig zwischen 5% und 7% aus.

5.3.3.2 Büro- und Praxisimmobilien

Die Büromärkte in den untersuchten Mittelstädten sind erwartungsgemäß überschaubar und der jährliche Vermietungsumsatz ist entsprechend gering. Die Büromieten liegen im Vergleich mit etablierten größeren Bürostandorten auf einem niedrigen Niveau, was Projektentwicklungen und Investments erschwert. Das Investitionsgeschehen auf dem Büroimmobilienmarkt ist ebenfalls gering und auf Geschäftshäuser mit Büro- und Praxisflächen fokussiert. Die Büromärkte Meerbusch und Norderstedt sind Teil des Büromarktes Düsseldorfs bzw. Hamburgs und profitieren vor allem von der Nähe zu den Airports. Der Büroflächenmarkt ist in den untersuchten Städten oft durch Eigennutzungen geprägt. Aufgrund des relativ niedrigen Mietniveaus lassen sich attraktive Rendite-Risiko-Beziehungen für Projektentwicklungen in den betrachteten Städten nur in den Top-Lagen und/oder durch Objektentwicklungen mit einem hohen Nutzungswert realisieren. Der Anteil der Dienstleistungsbeschäftigung steigt in Mittelstädten oft noch überdurchschnittlich stark an, vor allem in den Informations- und Kommunikationsdienstleistungen und den freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen. Damit wachsen auch die Büroflächennachfrage und die Chancen zur Vermarktung hochwertiger Büroflächen.

attraktive Rendite-Risiko-Beziehungen nur in Top-Lagen

Der Büromarkt Meerbusch kann als Teil des Düsseldorfer Marktes verstanden werden. Die Zahl der Bürobeschäftigten ist seit zwei Jahren rückläufig, womit sich die Stadt deutlich von den anderen betrachteten Städten unterscheidet. Der Büroflächenbestand von 176.000 Quadratmetern ist verhältnismäßig niedrig. Das jährliche Umsatzgeschehen auf dem Mietmarkt dürfte sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 5.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten für Büros sind aufgrund der Nähe zu Düsseldorf relativ hoch und sind seit 2011 gestiegen. Die Nettoanfangsrenditen werden je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 2% und 3% eingeschätzt.

Auf dem Büromarkt Rheine wächst mit der Beschäftigtenzahl auch die Nachfrage nach Büroflächen. Das Wachstum liegt jedoch nur auf dem Niveau des Bundesdurchschnitts. Der Büroflächenbestand lag zuletzt bei rund 372.000 Quadratmetern. Der Mietmarkt für Büro- und Praxisimmobilien in Rheine ist überschaubar und das jährliche Umsatzgeschehen wird sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 5.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten sind vergleichsweise gering und liegen etwa auf dem Niveau Krefelds und Schwelms, sodass die Chancen auf dem Büroimmobilienmarkt Rheine stärker im Bereich mischgenutzter Objekte liegen. Die Nettoanfangsrenditen werden sich je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 5% und 7% bewegen.

Auf dem Büromarkt Speyer verzeichnet der Anteil der Bürobeschäftigten an der Gesamtbeschäftigung mit 38,2% gemeinsam mit Bayreuth den höchsten Wert unter den betrachteten Städten. Der Büroflächenbestand wird auf rund 380.000 Quadratmeter geschätzt. Ein vergleichsweise hoher Anteil dieser Flächen entfällt auf Eigennutzungen. Der Mietmarkt für Büro- und Praxisimmobilien in Speyer ist überschaubar und das jährliche Umsatzgeschehen dürfte sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 3.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten liegen auf vergleichsweise geringem Niveau, sodass die Chancen auch hier stärker im Bereich mischgenutzter Objekte zu sehen sind. Die Nettoanfangsrenditen bewegen sich je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 4% und 6%.

Abbildung 5.14: Kennziffern Büro- und Praxisimmobilien

	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth	Deutschland
SVP-Bürobeschäftigte[1]											
2016, Anzahl (100)	37	100	109	105	148	157	115	73	192	177	109.977
2016, % an gesamt	27,4	34,3	38,2	34,5	33,0	37,9	33,8	34,5	37,9	38,2	35,1
2011 – 2016, %	-3,0	+11,1	+21,3	+24,5	+14,0	+6,3	+18,9	+4,8	+15,6	+11,1	+11,5
Büroerwerbstätige[2]											
2016, Anzahl (100)	59	124	126	138	189	186	138	87	210	204	136.057
MF-G[3]											
2016, 1.000 m²	142	299	303	331	453	446	331	209	504	489	326.536
BGF[3]											
2016, 1.000 m²	176	372	378	412	565	556	412	260	628	610	406.809
Baufertigstellungen Büro- und Verwaltungsgebäude (Neubau) Summe 2011-2016											
Anzahl Gebäude	2	16	9	9	17	17	15	12	10	10	10.127
Nutzungsfläche, 100 m²	18	151	58	223	197	162	295	74	103	109	139.940
Realisierte Miete[4] **(nettokalt)**											
2016, Euro/m²	12,00	6,50	7,40	13,50	9,40	9,50	8,00	8,00	8,30	8,30	–
Ø Angebotsmiete[5] **(nettokalt)**											
November/Dezember 2017, Euro/m²	8,10	7,00	8,80	9,80	11,20	8,10	8,50	6,70	7,50	8,40	–
Nettoanfangsrendite Schwerpunkt[6]											
Schätzung 2017, %	2,0-3,0	5,0-7,0	4,0-6,0	3,0-5,0	2,0-4,0	4,0-6,0	4,0-6,0	5,5-7,5	6,0-7,0	3,0-5,0	–

1 Stichtag jeweils 30. Juni; Schätzung auf Basis der Klassifikation der Wirtschaftszweige (vgl. Institut der Deutschen Wirtschaft Köln 2016). Im Gegensatz zur Vorgehensweise des Instituts der Deutschen Wirtschaft Köln berücksichtigt Georg Consulting außerdem, dass auch von Wirtschaftszweigen, in denen nicht überwiegend Bürobeschäftigte tätig sind, Büroflächen nachgefragt werden – beispielsweise vom Verarbeitenden Gewerbe. Für die einzelnen Wirtschaftszweige werden folglich unterschiedliche Beschäftigungsquoten zwischen 0 und 100% angenommen.

2 Georg Consulting folgt der Empfehlung der gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (2015) und nimmt für Beamte einen Büroanteil von 50% und für Selbstständige von 30% an. Da auf der Gemeindeebene diese Daten ohnehin mit größerer zeitlicher Verzögerung verfügbar sind, verwendet Georg Consulting die Zensusdaten 2011 und nimmt an, dass sich das Verhältnis der Beamten bzw. Selbstständigen zu den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (innerhalb der Büroerwerbstätigkeit) in den letzten Jahren nicht signifikant verändert hat. So kann auch für das Jahr 2016 die Büroflächennachfrage aller Erwerbstätigengruppen geschätzt werden.

3 Bezüglich der Flächenkennziffern von Büroimmobilien orientiert sich Georg Consulting an den Angaben des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA) und nimmt zur Schätzung des Büroflächenbestandes Kennziffern von 24,0 (MF-G) bzw. 29,9 (BGF) Quadratmetern je Beschäftigten an.

4 Konstanz: Spitzenmiete Neuvermietungen City-Lagen (IHK Hochrhein-Bodensee); Tübingen: Durchschnitt Neuvermietungen 2014 (IHK Reutlingen); Bayreuth: Durchschnitt Neuvermietungen Innenstadtlagen (Gutachterausschusses Stadt Bayreuth); Norderstedt: Schätzung Georg Consulting; Fulda: Durchschnitt Neuvermietungen (Auskunft IHK Fulda); Meerbusch, Rheine, Speyer, Flensburg, Nordhorn: Durchschnitt Neuvermietungen guter Nutzungswert (IVD)

5 Abfrage ImmobilienScout24 November/Dezember 2017

6 Die Schätzung der Nettoanfangsrendite (Schwerpunkt) erfolgt auf Basis von Auskünften aus der Kaufpreissammlung der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte und beispielhafter Berechnungen der Renditen von Kaufangeboten auf ImmobilienScout24 im November/Dezember 2017. Bei der Berechnung werden die vom Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA) vorgeschlagenen Faktoren für die Berechnung der Nettomiet(rein)einnahmen verwendet.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Immobilienverband Deutschland IVD, IHK Reutlingen, IHK Fulda, IHK Hochrhein-Bodensee, Gutachterausschuss für Grundstückswerte im Bereich der kreisfreien Stadt Bayreuth, Zentraler Immobilien Ausschuss, Georg Consulting

Auf dem Büromarkt Konstanz verzeichnete die Bürobeschäftigtenzahl unter den betrachteten Städten mit einem Plus von 24,5% den höchsten Anstieg seit 2011. Damit verbunden ist eine Erhöhung des Büroflächenbestands auf zuletzt rund 412.000 Quadratmeter. Das Umsatzgeschehen von Kaufobjekten lag von 2011 bis 2014 bei rund 1.500 Quadratmetern pro Jahr. Das freie Mietangebot für Büro- und Praxisimmobilien in Konstanz ist jedoch überschaubar. Der jährliche Vermietungsumsatz der letzten Jahre lag geschätzt bei unter 5.000 Quadratmetern pro Jahr. Die Mieten für Büros sind vergleichsweise hoch, sodass teilweise noch hohe Renditen erzielt werden können. Die Nettoanfangsrenditen werden je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 3% und 5% eingeschätzt.

Auch auf dem Büromarkt Tübingen steigt die Zahl der Bürobeschäftigten an, ihr Anteil an der Gesamtbeschäftigung liegt mit 33% aber unter dem Bundesdurchschnitt. Der Büroflächenbestand lag zuletzt bei 565.000 Quadratmetern. Ein relativ hoher Anteil dieser Flächen entfällt auf Eigennutzungen. Das jährliche Umsatzgeschehen auf dem Markt für Mietobjekte dürfte sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 3.000 Quadratmetern bewegt haben. Mieten für Büroimmobilien liegen in Tübingen auf relativ hohem Niveau, was auch durch die generelle Flächenknappheit in der Stadt beeinflusst wird. Die Nettoanfangsrenditen bewegen sich je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 2% und 4%.

Der Anteil der Bürobeschäftigten liegt in Flensburg deutlich über dem Bundesdurchschnitt. Der Flächenbestand auf dem Büromarkt Flensburg lag zuletzt bei rund 556.000 Quadratmetern. Ein hoher Anteil dieser Flächen entfällt auf Eigennutzungen. Auch das Neubaugeschehen wird hiervon aller Voraussicht nach dominiert sein. Der jährliche Vermietungsumsatz lag im Mittel der letzten Jahre schätzungsweise bei durchschnittlich 6.000 Quadratmetern. Die Mieten für Büros entwickeln sich stabil auf relativ geringem Niveau, sodass die Chancen auch in dieser Stadt stärker im Bereich mischgenutzter Objekte liegen. Die Nettoanfangsrenditen bewegen sich je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 4% und 6%.

Auf dem Büromarkt Norderstedt ist die Zahl der Bürobeschäftigten zuletzt deutlich angestiegen. Der Büroflächenbestand wuchs auf rund 412.000 Quadratmeter. Das jährliche Umsatzgeschehen auf dem Mietmarkt wird sich im Mittel der letzten Jahre zwischen 4.000 und 10.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten für Büros liegen für eine Stadt dieser Größenordnung aufgrund der Nähe zu Hamburg vergleichsweise hoch. Für Firmen ist Norderstedt aufgrund seiner Lage in der Metropolregion Hamburg und der Flughafennähe attraktiv. Die Nettoanfangsrenditen schwanken je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 4% und 6%.

Die Zahl der Bürobeschäftigten wuchs in Nordhorn in den letzten Jahren nur geringfügig. Der Flächenbestand auf dem Büromarkt lag zuletzt bei rund 260.000 Quadratmetern. Ein vergleichsweise hoher Anteil dieser Flächen bezieht sich auf Eigennutzungen. Der Mietmarkt für Büro- und Praxisimmobilien in Nordhorn ist überschaubar. Das jährliche Umsatzgeschehen auf dem Mietmarkt dürfte sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 3.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten für Büros liegen auf moderatem Niveau. Chancen auf dem Büroimmobilienmarkt werden ebenfalls im Bereich mischgenutzter Objekte gesehen. Die Nettoanfangsrenditen bewegen sich je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 5,5% und 7,5%.

Als Oberzentrum und Kreisstadt ist Fulda ein wichtiger Bürostandort in Osthessen. Der Anteil der Bürobeschäftigten an der Gesamtbeschäftigung liegt über dem Bundesdurchschnitt. Der Flächenbestand auf dem Büromarkt Fulda lag zuletzt bei rund 628.000 Quadratmetern. Das jährliche Umsatzgeschehen bewegte sich im Mittel der letzten Jahre wahrscheinlich unterhalb von 5.000 Quadratmetern. Die Mieten für Büros liegen in Fulda auf moderatem Niveau, steigen aber perspektivisch langsam an. In Innenstadtlagen kann eine Nettoanfangsrendite zwischen 6% und 7% erwartet werden.

Als Verwaltungssitz Oberfrankens verfügt der Büromarkt Bayreuth mit 610.000 Quadratmetern über einen hohen Büroflächenbestand. Ein vergleichsweise hoher Anteil dieser Flächen entfällt auf Eigennutzungen. Die Zahl der Bürobeschäftigten ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Der Anteil der Bürobeschäftigten an der Gesamtbeschäftigung ist überdurchschnittlich hoch. Der Mietmarkt für Büro- und Praxisimmobilien in Bayreuth ist überschaubar und das jährliche Umsatzgeschehen dürfte sich im Mittel der letzten Jahre unterhalb von 5.000 Quadratmetern bewegt haben. Die Mieten für Büros in Zentrumslagen sind in den letzten Jahren leicht gestiegen. Insgesamt ist das Mietniveau niedrig, das Neubaugeschehen verlief für eine Stadt dieser Größenordnung ebenfalls zurückhaltend. Die Nettoanfangsrenditen liegen je nach Standortlage schwerpunktmäßig zwischen 3% und 5%.

5.3.3.3 Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien

Die Übernachtungs- bzw. Hotelmärkte in den untersuchten Städten weisen unterschiedliche Ausgangssituationen und Dynamiken auf. Vor allem Städte in etablierten Tourismusregionen, wie Konstanz, Fulda, Bayreuth und Speyer, erreichen vergleichsweise hohe Übernachtungszahlen. Norderstedt kann vom boomenden Hamburger Hotelmarkt profitieren, während der Hotelmarkt in anderen Städten stärker durch die Übernachtungsnachfrage aus dem endogenen Unternehmensbesatz geprägt ist. In diesen Städten liegt die Zahl der Übernachtungen unter 50.000 im Jahr (zum Beispiel Nordhorn und Rheine). Der durchschnittliche Zimmererlös (RevPAR) erreicht teilweise den Bundesdurchschnitt von rund 64,00 Euro (zum Beispiel Norderstedt, Flensburg, Tübingen). In Konstanz kann sogar ein deutlich überdurchschnittlicher Zimmererlös erwartet werden. Die Chancen für Investments auf den Hotelmärkten der untersuchten Mittelstädte ergeben sich in aller Regel durch eine angebotsorientierte Nachfrageentwicklung. Die Analyse zeigt, dass bei der Realisierung neuer und moderner Hotels die Zahl der Übernachtungen meist stärker steigt als das neu geschaffene Bettenangebot.

höhere Übernachtungszahlen durch neue und moderne Hotels

Der Hotelmarkt Meerbusch hat sich in den letzten Jahren stabil entwickelt. Die Auslastung ist deutlich angestiegen, liegt aber mit rund 30% immer noch auf sehr niedrigem Niveau. Der RevPAR von 37,90 Euro erreicht 60% des deutschen Durchschnitts. Chancen ergeben sich durch die Nähe zu Düsseldorf im Geschäftstourismus. Durch eine angebotsorientierte Nachfrageentwicklung können auch andere Zielgruppen angesprochen werden.

Abbildung 5.15: Kennziffern Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien

	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth	Deutschland
Geöffnete Hotelbetriebe											
2016[1], Anzahl	8	10	11	17	12	6	8	3	18	9	12.965
Übernachtungen in Hotels[2]											
2016, Anzahl (1.000)	38,7	45,8	158,7	303,5	139,3	120,8	201,3	35,7	345,8	196,8	183.724,5
2012-2016, %	+34,4	+25,5	+12,9	+35,6	+19,0	+41,9	+18,3	-+2,8	+7,8	+46,5	+16,1
Bettenangebot in Hotels[2]											
2016, Anzahl	361	394	854	1.437	950	606	1.284	272	2.112	1.220	1.113.293
2012 – 2016, %	-6,2	+11,0	+11,2	+33,3	+30,0	+21,9	+13,1	0	+2,5	+28,0	+3,9
Bettenauslastung in Hotels[2]											
2016, %	30,1	32,4	50,9	58,9	46,3	54,6	43,5	36,0	44,9	44,9	45,9
Aufenthaltsdauer in Hotels[2]											
2016, Tage	1,7	1,7	1,6	1,9	1,7	1,6	2,0	1,7	1,5	1,7	2,0
SVP-Beschäftigte in der Beherbergung[3]											
2016, Anzahl	34	62	225	640	288	178	108	[4]	587	286	298.468
2016, % an gesamt	0,3	0,2	0,8	2,1	0,6	0,4	0,3	[4]	1,2	0,6	1,0
2011 – 2016, %	-8,1	+26,5	-0,9	+78,8	+37,8	+72,8	-12,9	[4]	+24,6	+36,8	+13,1
Gastronomiebetriebe[5]											
2016, Anzahl	75	91	130	250	159	151	117	78	135	160	127.911
SVP-Beschäftigte in der Gastronomie[3]											
2016, Anzahl	534	605	713	2.214	1.072	1.042	863	368	667	956	727.903
2016, % an gesamt	3,9	2,1	2,5	7,3	2,4	2,5	2,5	1,7	1,3	2,1	2,3
2011 – 2016, %	+7,9	+20,8	+20,6	+43,9	+24,1	+20,9	+51,1	+41,0	+9,0	+37,0	+23,1
Baufertigstellungen Hotels und Gaststätten (Neubau) Summe 2011-2016											
Anzahl Gebäude	0	2	2	7	4	1	3	1	1	3	2.673
Nutzungsfläche, 100 m²	0	8,1	10,6	124	17,7	0,6	12,6	8,4	21,3	45,0	27.520,0
Ø Angebotspreis (ARR) Standard Einzelzimmer in Hotels[6]											
2017, Euro/Nacht	81,40	61,50	68,60	94,60	93,80	73,30	79,00	78,70	75,80	80,70	-
Ø Zimmererlös RevPAR[7]											
2016/2017, Euro	37,90	30,80	54,00	86,30	67,10	62,00	63,60	43,90	52,70	56,10	64,00

1 für Norderstedt: 2017; geöffnet am 31. Juli mit Ausnahme Rheine und Meerbusch: geöffnet am 31. Dezember
2 für Norderstedt: alle Betriebsarten
3 Stichtag jeweils 30. Juni
4 keine Angaben aufgrund statistischer Geheimhaltung
5 Stichtag jeweils 30. Juni; Betriebe im Sinne des Meldeverfahrens zur Sozialversicherung, in denen mindestens ein sozialversicherungspflichtig Beschäftigter tätig ist
6 Recherche Georg Consulting November/Dezember 2017
7 Zur Berechnung des RevPARs wird die durchschnittliche Zimmerauslastungsquote in Hotels benötigt. Diese führt die amtliche Statistik grundsätzlich nicht auf. Deutschlandweit betrug die Bettenauslastung 2016 gemäß amtlicher Statistik (45,9%) 64,6% der Zimmerauslastung (71,0%, vgl. Hotelverband Deutschland 2017). Für die einzelnen Städte wird im Folgenden die durchschnittliche Zimmerauslastung anhand dieses Anteils berechnet (Faktor 1,5), um den RevPAR zu schätzen und mit dem Bundesdurchschnitt zu vergleichen. Dieser betrug im ersten Halbjahr 2017 rund 64 Euro (vgl. Hotelverband Deutschland 2017). Es handelt sich lediglich um eine Schätzung, da mit der Anwendung des deutschlandweiten Durchschnitts der Relation zwischen Zimmer- und Bettenauslastung keine regionalen Unterschiede im Belegungsverhalten berücksichtigt werden, wie sie zum Beispiel durch einen höheren Anteil des Geschäfts- bzw. Urlaubstourismus entstehen.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Hotelverband Deutschland, Georg Consulting

Auch der Hotelmarkt Rheine kann als stabil bezeichnet werden. Obwohl die Übernachtungszahlen leicht wachsen, spricht die niedrige Auslastung nicht für deutliche Lücken auf der Angebotsseite. Mit attraktiven innovativen Angeboten könnten jedoch neue Besuchergruppen nach Rheine gelockt werden. Der RevPAR von 30,80 Euro entspricht knapp der Hälfte des deutschen Durchschnitts.

Der Hotelmarkt Speyer liegt in einer touristisch attraktiven Region. Die Zahl der angebotenen Betten in Speyer schwankt im Zeitverlauf deutlich bei einer gleichzeitig wachsenden Zahl an Übernachtungen. Die Bettenauslastung in der Hotellerie liegt bei überdurchschnittlichen 50,9%. Der RevPAR von 54,00 Euro erreicht 84,4% des deutschen Durchschnitts. Die Chancen auf dem Beherbergungsmarkt Speyer ergeben sich insbesondere durch die erwähnte angebotsorientierte Nachfrageentwicklung und den Bedarf an höherwertigen Übernachtungsmöglichkeiten.

Der Hotelmarkt Konstanz wächst. Auch die Gastronomie entwickelt sich schnell. Die Stadt am Bodensee ist eine etablierte internationale Tourismusdestination, die Städtetouristen anzieht und als Tor in die Schweiz fungiert. In den letzten Jahren ist die Bettenauslastung trotz wachsender Übernachtungszahlen konstant geblieben. Sie liegt überdurchschnittlich hoch bei fast 60%. Der RevPAR von 86,30 Euro liegt 34,8% über dem deutschen Durchschnitt.

Tübingen ist ein beliebtes Reiseziel, sowohl für den Urlaubs- als auch für den Geschäftstourismus. Auf die steigenden Übernachtungszahlen reagierte der Markt mit einem im letzten Jahr deutlich gestiegenen Bettenangebot. Auch die Gastronomieangebote weiteten sich aus. Die Zahl der Hotels ist in den letzten Jahren in der Summe zwar konstant geblieben, unter den geöffneten Betrieben 2016 war jedoch ein neu eröffnetes ibis styles in Hauptbahnhofnähe. Mit 46,3% liegt die Bettenauslastung bisher nur knapp über dem deutschen Durchschnitt. Auch der RevPAR von 67,10 Euro befindet sich leicht über dem Durchschnittsniveau in Deutschland.

Obwohl Flensburg nicht zu den klassischen Urlaubsregionen Schleswig-Holsteins gehört, zieht Flensburgs Hotelmarkt immer mehr Besucher an. Das Hotel- und Bettenangebot entwickelt sich jedoch langsamer als die wachsende Nachfrage. Die Bettenauslastung lag mit 54,6% zuletzt deutlich über dem deutschen Durchschnitt von 45,9%. Trotz der guten Nachfrage liegt der RevPAR mit 62,00 Euro noch knapp unter dem deutschen Durchschnitt.

Die Nähe zum Hamburger Flughafen sowie die hohe Auslastung auf dem Hamburger Hotelmarkt wirken sich positiv auf den Beherbergungsmarkt Norderstedt aus. Übernachtungen und Bettenangebot sind zuletzt gewachsen. Die Bettenauslastung auf dem Hotelmarkt dürfte bei über 50% liegen. Der RevPAR von 63,60 Euro erreicht knapp den deutschen Durchschnitt. Die durchschnittliche Aufenthaltsdauer von zwei Tagen (in allen Beherbergungsbetrieben) spricht zwar schwerpunktmäßig für Urlauber, die verhältnismäßig günstige Zimmer für einen Hamburgbesuch suchen, aber auch Geschäfts- und Tagungstourismus spielen aufgrund der guten Anbindung eine wichtige Rolle. Chancen ergeben sich insbesondere durch die Möglichkeiten, vom boomenden Hamburger Übernachtungsmarkt profitieren zu können.

Nordhorn ist keine ausgeprägte Tourismusdestination. Nachfrage und Angebot waren auf dem Hotelmarkt Nordhorn in den letzten Jahren annähernd konstant. Das Beschäftigtenwachstum lässt jedoch darauf schließen, dass sich das gastronomische Angebot ausgeweitet hat. Die Bettenauslastung in den Hotels

liegt bei unterdurchschnittlichen 36,0%. Der RevPAR von 43,90 Euro erreicht 68,6% des deutschen Durchschnitts.

Der Hotelmarkt Fulda ist weitgehend stabil. Die Übernachtungszahlen sind in den letzten Jahren nur langsam gewachsen und auch das Angebot blieb annähernd konstant. Die Bettenauslastung in der Hotellerie liegt mit 44,9% leicht unter dem deutschen Durchschnitt von 45,9%. Der RevPAR von 52,70 Euro erreicht 82,3% des deutschen Durchschnitts. Die durchschnittliche Aufenthaltsdauer von 1,5 Tagen am Hotelstandort Fulda spricht schwerpunktmäßig für Geschäftsreisende.

Zahlreiche Opernfreunde zieht es jährlich in die Wagnerstadt Bayreuth. Seit 2012 haben sich die Übernachtungszahlen in Hotels um fast 50% erhöht. Das Angebot hat sich etwas langsamer entwickelt. Die Bettenauslastung in den Hotels liegt mit 44,9% trotzdem unter dem deutschen Durchschnitt. Der Hotelmarkt Bayreuth hat mit saisonalen Schwankungen zu kämpfen, die auch ein Risiko für Investitionen auf dem Hotelmarkt darstellen. Der RevPAR von 56,10 Euro erreicht 87,7% des deutschen Durchschnitts. Die Chancen auf dem Beherbergungsmarkt werden in einer angebotsorientierten Nachfrageentwicklung gesehen, die neben dem Kulturtourismus auch den Kongresstourismus und den Urlaubstourismus, mit Hinblick auf die Nähe zu den Tourismusregionen Fränkische Schweiz und Fichtelgebirge, anspricht.

5.4 Fazit

hohe Dynamik auch bei Städten im ländlichen Raum mit Ankerfunktion

Die Analyse aller Großen Mittelstädte hat gezeigt, dass insbesondere im Westen und Südwesten der Bundesrepublik zahlreiche Standorte eine überdurchschnittliche Marktdynamik aufweisen. Von dieser Dynamik sind nicht nur Städte in prosperierenden Regionen gekennzeichnet, sondern auch Städte in ländlichen Räumen, die eine Ankerfunktion ausüben. Vor dem Hintergrund der immer unrentableren Investmentmöglichkeiten in den deutschen Metropolen und Großstädten wird deutlich, dass auch abseits dieser Räume durchaus attraktive Renditechancen erzielt werden können.

Die Detailanalyse von jeweils fünf Großen Mittelstädten in städtischen und ländlichen Räumen mit der besten Entwicklungsdynamik hat gezeigt, dass bei allen Städten positive demografische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen vorliegen. Die Bevölkerung, die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sowie die Kaufkraft sind in den letzten Jahren zum Teil überdurchschnittlich angestiegen.

günstige Rahmenbedingungen für Investitionen in Wohnungen

Auch bei der differenzierten Betrachtung des Wohnimmobilienmarktes werden für Investoren günstige Rahmenbedingungen deutlich, die sich jedoch zwischen den Städten unterscheiden. Alle untersuchten Städte sind durch eine deutliche Anspannung des Wohnungsmarktes gekennzeichnet. Dies trifft in besonderem Maße auf Speyer, Konstanz, Fulda und Bayreuth zu, die seit 2011 Mietpreissteigerungen von Wohnungen auf dem Niveau der A-Städte erreichen konnten. Auch die Baufertigstellungsrate ist in den meisten Städten relativ hoch, wobei nur Meerbusch und Speyer noch abfallen.

Die Untersuchung der ausgewählten Mittelstädte zeigt im Ergebnis positive Investitions- und Renditechancen für den Wohnungsmarkt (vgl. Abbildung 5.16). Während die durchschnittliche Nettoanfangsrendite in den A-Städten im Jahr

2017 2,8% betrug, lag dieser Wert in den untersuchten Mittelstädten zwischen 3,1% und 4,3%. Eine Ausnahme stellt die Stadt Konstanz mit 2,5% dar. Auch der Rückgang der Renditen fällt in den Mittelstädten geringer aus als in den A-Städten. Getragen wird dieser Befund von der Haushaltsprognose, die für alle Städte positiv ausfällt und zu einem erheblichen Neubaubedarf bis zum Jahr 2030 führt. Angesichts der weiteren Anspannung der Wohnungsmärkte ist davon auszugehen, dass auch die Miet- und Kaufpreise weiter ansteigen werden. Aufgrund der hohen Nettoanfangsrenditen und des hohen Neubaubedarfs im Segment der Mehrfamilienhäuser stechen insbesondere Fulda und Flensburg als interessante Investitionsstandorte hervor.

Miet- und Kaufpreise steigen weiter wegen angespannter Wohnungsmärkte

Die Erfolgsfaktoren der zehn Mittelstädte unterscheiden sich in Abhängigkeit ihrer räumlichen Ausgangslage. Während die Universitätsstädte Konstanz, Tübingen, Flensburg, Fulda und Bayreuth durch die Zuwanderung jüngerer Altersgruppen attraktiv sind und dadurch den Wegzug von Familienhaushalten weitaus übertreffen, profitieren Norderstedt, Meerbusch, und Speyer von ihrer Lage in jeweils einer starken Metropolregion und anhaltenden Suburbanisierungsprozessen. Rheine und Nordhorn wachsen aufgrund ihres anhaltenden regionalen Bedeutungszuwachses als Arbeits-, Versorgungs- und Wohnstandort.

Abbildung 5.16: Einschätzung der Investitionschancen im Überblick

	Meerbusch	Rheine	Speyer	Konstanz	Tübingen	Flensburg	Norderstedt	Nordhorn	Fulda	Bayreuth
Wohnimmobilien	→	→	→	↘	→	↗	→	→	↗	→
Handelsimmobilien	→	→	↗	↗	→	↗	↘	↗	↗	→
Büro- und Praxisimmobilien	→	→	→	↗	↗	↗	↗	→	→	→
Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien	→	→	→	↗	↗	↗	↗	↘	→	↗

↗ Investitionschancen hoch → Investitionschancen vorhanden ↘ Investitionschancen gering

Quelle: eigene Berechnungen

Im Hinblick auf die Investitionschancen und Renditen der Wirtschaftsimmobilien zeigt sich ein differenziertes Bild. Der Zuwachs an Einwohnern und damit an potenziellen Konsumenten in den untersuchten Mittelstädten wirkt sich zunächst positiv auf die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen für den sogenannten täglichen Bedarf aus. Davon profitiert das Segment der Super-, Verbraucher- und Fachmärkte. Im Hinblick auf die übrigen Einzelhandelsimmobilien hängen die Investitionschancen stark vom regionalen Zentrengefüge ab. So haben zum Beispiel die Städte in Nachbarschaft zu einer Metropole wie Meerbusch (Düsseldorf) und Norderstedt (Hamburg) – trotz hoher Kaufkraft – eine vergleichsweise geringe Einzelhandelszentralität. Die Mittelstädte, die relativ weit von der nächsten Großstadt entfernt liegen, zeichnen sich hingegen durch eine hohe Einzelhandelszentralität aus. Die Renditen für Einzelhandelsimmobilien in den untersuchten Städten sind zum Teil hoch, wodurch aber auch Investitionsrisiken abgebildet werden. In aller Regel sind die Drittverwendungsmöglichkeiten für Einzelhandelsimmobilien in diesen Städten geringer als in den größeren

Chancen für Einzelhandelsinvestments abhängig vom Zentrengefüge

Städten oder Metropolen. Das Investitionsgeschehen ist in diesen Städten daher stark auf mischgenutzte Immobilien (Wohn- und Geschäftshäuser) konzentriert.

Die untersuchten Mittelstädte profitieren auch vom Trend zur Dienstleistungs- und Wissensökonomie. Einige Städte sind zudem etablierte Verwaltungsstandorte mit einem vergleichsweise hohen Anteil an Büroerwerbstätigen. Auf den Büroimmobilienmärkten der untersuchten Städte sind die Vermietungsumsätze eher überschaubar. Die Mieten in diesen Städten sind im Vergleich zu den etablierten Büromärkten niedrig, wobei Konstanz und Meerbusch das höchste Mietniveau aller untersuchten Städte aufweisen. Das Marktgeschehen wird nicht selten durch Eigennutzungen geprägt. Die Investitionschancen auf den Büroimmobilienmärkten der untersuchten Städte werden zum Teil durch die vergleichsweise niedrigen Mieten begrenzt. Für gute Objekte in zentraler Lage sowie mit guter bis sehr guter Ausstattung bieten die untersuchten Städte aber dennoch ein Potenzial. Dies gilt, vergleichbar mit dem Einzelhandelsimmobilienmarkt, insbesondere für mischgenutzte Objekte (Geschäftshäuser). Für die Städte Meerbusch und Norderstedt ergeben sich besondere Investitionschancen aufgrund der Nähe zu den internationalen Flughäfen Düsseldorf bzw. Hamburg.

mischgenutzte Geschäftshäuser in zentralen Lagen bieten Potenzial

Die Ausgangssituation und die Rahmenbedingungen auf den Hotelimmobilienmärkten der untersuchten Mittelstädte unterscheiden sich deutlich. So zieht zum Beispiel der Hotelstandort Norderstedt einen Nutzen aus dem boomenden Hamburger Übernachtungsmarkt. Der Hotelmarkt Tübingen profitiert von seiner Funktion als Universitätsstandort und Bayreuth von seiner Funktion als Festspiel- und Kongressstadt. Die Zimmerpreise sind in Konstanz, Tübingen, Bayreuth und Meerbusch am höchsten. In einigen der untersuchten Mittelstädte erreicht der Zimmererlös in etwa das Niveau des bundesweiten Durchschnitts (Flensburg, Norderstedt und Tübingen) oder liegt sogar deutlich darüber (Konstanz). Gute Investitionschancen ergeben sich vor allem in Städten, die bereits touristisch profiliert sind (zum Beispiel Konstanz, Fulda und Bayreuth) sowie in Städten mit einer überdurchschnittlich positiven Entwicklung der Übernachtungszahlen (Konstanz, Flensburg und Bayreuth). Ansonsten gilt für die Hotelmärkte der untersuchten Mittelstädte, dass neue Hotelangebote in aller Regel auch zu einer Erhöhung der Übernachtungszahlen in den jeweiligen Städten führen.

Hotelimmobilienmärkte mit deutlichen Unterschieden

Zusammengefasst konnte gezeigt werden, dass es sich aus Investorensicht lohnt, auch Städte mittlerer Größe in den Blick zu nehmen. Unter der Voraussetzung einer positiven Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung kann dieser Stadttypus einen attraktiven Immobilienstandort mit guten Investitionsmöglichkeiten darstellen. Vor allem Universitätsstädte, Städte in prosperierenden Metropolregionen und Ankerstädte für das Umland bieten hierbei Potenziale.

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 bilden die Entwicklung der Bürobeschäftigten und der jährliche Flächenneuzugang.

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

Büroflächenneuzugang

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

Büroflächenumsatz

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

Defizitquote

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

E-Commerce

E-Commerce ist die Abkürzung für Electronic Commerce, den englischen Begriff für „elektronischer Handel“. Dieser umfasst sämtliche Aktivitäten des Handels im Internet, meint in erster Linie aber Kauf- und Verkaufsprozesse. Darüber hinaus werden auch Leistungen des Kundenservice und des Onlinebankings zum E-Commerce gezählt. Einzelne Marktteilnehmer betrachten auch den Versandhandel als Teil des E-Commerce.

E-Fulfilment

Gesamtheit der logistischen Prozesse des E-Commerce. Von der Lagerhaltung über die Bestellung eines Kunden im Onlineshop und das Verpacken bis hin zum Versand und dem Retourenmanagement werden alle Prozesse durch eine hochautomatisierte Intralogistik geregelt.

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%.

Gewerbeparks

Gewerbeparks wurden meist gezielt für die Vermietung entwickelt und gebaut. Sie bestehen oft aus einem Ensemble einzelner Gebäude oder zusammenhängender Mietabschnitte. Sie verfügen über ein zentral organisiertes Management und eine gemeinsame Infrastruktur. Gewerbeparks haben eine Vielmieterstruktur und beherbergen meist alle Flächentypen bei variierenden Anteilen von Büroflächen zwischen 20% und 50%. Im Gegensatz zu den Transformationsimmobilien liegen Gewerbeparks eher in Stadtrandlage mit guter Erreichbarkeit für den Autoverkehr. Sie haben meist einen nur geringen Anteil an Mietergruppen aus dem Dienstleistungsgewerbe und kreativen Milieu. Nutzer aus den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe und/oder Lager/Logistik sind häufiger vertreten.

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 Marktkenntnisse, Annahmen für die Verwaltungs-, Instandhaltungssowie 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$_t$ + Cashflow$_t$)		

Quelle: bulwiengesa AG

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.

KEP

Kurier-, Express- und Paketdienstleister.

Lager-/Logistikimmobilien

Lager-/Logistikimmobilien werden im Rahmen der Unternehmensimmobilien schwerpunktmäßig als Bestandsobjekte mit vorwiegend einfachen Lagermöglichkeiten verstanden. Stellenweise verfügen sie über Serviceflächen sowie moderate bis höhere Anteile an Büroflächen. Sie grenzen

sich insbesondere durch ihre Größe von den modernen Logistikhallen ab, die meist deutlich über 10.000 m² Nutzfläche aufweisen. Auch liegen sie im Gegensatz zu den Neubauten eingebunden in gewachsenen Gewerbegebieten mit verkehrsgünstiger Anbindung. Durch ihr sehr unterschiedliches Baualter sind sie auch durch unterschiedlichste Ausbau- und Qualitätsstandards geprägt. Auf der anderen Seite stehen hierdurch sehr flexible und preisgünstige Flächenarten zur Verfügung. Lager-/Logistikimmobilien sind in der Regel reversibel und für höherwertige Nutzungen geeignet – etwa durch Nachrüsten von Rampen und Toren.

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%.

Loan-to-Cost ratio (LTC)

Die Loan-to-Cost ratio (LTC) ist eine Kennziffer, die das Verhältnis zwischen Kreditvolumen und Gesamtinvestitionen einer Immobilie beschreibt.

Loan-to-Value ratio (LTV)

Die Loan-to-Value ratio (LTV) ist eine Kennziffer, die das Verhältnis zwischen Kreditvolumen und Wert einer Immobilie beschreibt.

Mechanische Zustellbasis (MechZB)

Eine Mechanische Zustellbasis ist eine Logistikimmobilie, die vorwiegend von der KEP-Branche (Deutsche Post DHL Group) verwendet wird, um Sendungen automatisch zu sortieren und für die Zustellung zum Empfänger vorzubereiten.

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 Bestandgebäuden.

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).

Mietfläche für gewerblichen Raum (MFG)

Die Mietfläche für gewerblichen Raum (MFG) ist seit Juni 2017 die Mietflächendefinition der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif) für gewerblich vermietete oder genutzte Gebäude. Sie baut auf der im Januar 2016 novellierten DIN 277 auf und löst die bisherige MF/G 2012 ab.

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 angegeben Werte sind übliche, theoretische Werte. Die Erwerbsnebenkosten betragen demnach in unserer Definition ca. 6% des Netto-Kaufpreises.

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

Omnichannel-Strategie

Im E-Commerce verbreiteter Begriff, der die übergreifende Nutzung vieler Kanäle wie Ladengeschäfte, Onlineshops, Online-Marktplätze und -Plattformen, Telefonhotlines, Apps auf Mobiltelefonen etc. durch den Handel beschreibt.

Pop-up-Store

Kurzfristig und vorübergehend auf einer leerstehenden Gewerbefläche errichtetes provisorisches Einzelhandelsgeschäft.

Produktionsimmobilien

Produktionsimmobilien bestehen laut Definition der Initiative Unternehmensimmobilien größtenteils nicht aus Ensembles, sondern aus einzelnen Hallenobjekten. Sie weisen meist nur einen moderaten Büroflächenanteil auf und sind prinzipiell geeignet für vielfältige Arten der Fertigung. Sie sind grundsätzlich jedoch auch für andere Zwecke wie Lagerung, Forschung und Service sowie für Groß- und Einzelhandel einsetzbar und somit flexibel und reversibel nutzbar. Die Drittverwendungsfähigkeit ist dabei in erster Linie standortabhängig zu bewerten. Im Gegensatz zu den Multi-User-Objekten liegen Produktionsimmobilien häufiger in dezentralen Stadtteilen und gewachsenen Gewerbe- und Industriegebietslagen mit gutem Anschluss an die Hauptverkehrsstraßen.

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.

Same Hour Delivery (SHD)/Same Day Delivery (SDD)

Im E-Commerce geprägter Begriff für die Zustellung eines Produktes zum Endkunden innerhalb einer Stunde/eines Tages nach dem Kauf.

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.

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

Arbeiter und Angestellte einschließlich der zu ihrer Berufsausbildung zählenden Beschäftigten (Auszubildende u.a.), die kranken-, renten-, pflegeversicherungspflichtig und/oder beitragspflichtig sind zur Bundesagentur für Arbeit (Arbeitslosenversicherung nach dem Arbeitsförderungsgesetz AFG) oder für die von den Arbeitgebern Beitragsanteile zu den gesetzlichen Rentenversicherungen zu entrichten sind. Nicht erfasst sind grundsätzlich Selbstständige, mithelfende Familienangehörige und Beamte sowie jene Arbeitnehmer, die aufgrund einer nur geringfügigen Beschäftigung keiner Versicherungspflicht unterliegen. Die Erfassung wird nach dem Arbeitsortprinzip vorgenommen, d.h. Beschäftigte werden dem Ort zugeordnet, in dem der Betrieb liegt.

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.

Transformationsimmobilien

Transformationsimmobilien sind laut Definition der Initiative Unternehmensimmobilien meist umgenutzte und revitalisierte Gewerbeliegenschaften. Dabei handelt es sich in der Regel um ehemalige Produktionsanlagen oder Industrieareale mit Nachverdichtungspotenzial. Aufgrund des industriellen oder historischen Hintergrunds haben sie häufig einen besonderen Charme (Red-Brick-Charakter). Oftmals befinden sie sich in relativ innerstädtischen Lagen und weisen eine gute Erreichbarkeit per Individualverkehr und ÖPNV auf. Die Ensembles bestehen zumeist aus einem Mix aus revitalisierten Altbeständen und Neubauten. Die Multi-Tenant-Objekte weisen eine Vielzahl unterschiedlicher Flächentypen und -größen und somit Flexibilität auf.

Unternehmensimmobilien

Unternehmensimmobilien sind laut Definition der Initiative Unternehmensimmobilien gemischt genutzte Gewerbeobjekte mit typischerweise mittelständischer Mieterstruktur. Die Mischung umfasst dabei Büro-, Lager-, Fertigungs-, Forschungs-, Service- und/oder Großhandelsflächen sowie Freiflächen.

Zu den Unternehmensimmobilien gehören vier unterschiedliche Immobilienkategorien:

- Transformationsimmobilien
- Gewerbeparks
- Produktionsimmobilien
- Lager-/Logistikimmobilien

Alle vier Kategorien zeichnen sich durch die Merkmale Drittverwendungsfähigkeit, Nutzungsreversibilität und eine grundsätzliche Eignung für Mehr-Parteien-Strukturen aus. Die Stärke der Unternehmensimmobilien liegt in ihrer Flexibilität, nicht nur die Nutzung, sondern auch die Nutzer betreffend.

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.

Wirtschaftsimmobilien

Wirtschaftsimmobilien sind Immobilien, die zur Erstellung eines Produkts oder einer Dienstleistung als Produktionsfaktor eingesetzt werden. Die weiteren Immobilienkategorien sind Wohnimmobilien, Agrar-, Forst- und Fischereiimmobilien sowie übrige Immobilien. Der bislang verwendete Begriff der Gewerbeimmobilien ist zu eng gefasst und orientiert sich stark an planungsrechtlichen Regelungen des Baugesetzbuchs.

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

Seit dem Herbst 2002 sorgt der „Rat der Immobilienweisen“ durch seine Frühjahrsprognosen für mehr Transparenz auf den Immobilienmärkten. 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.

Das Frühjahrsgutachten der Weisen hat sich seitdem als unabhängige Betrachtung des deutschen Immobilienmarktes und der gesamtwirtschaftlichen Situation etabliert. Vielen Entscheidern der Branche dient es nicht nur als Trendbarometer, sondern auch als Wegweiser und Entscheidungsgrundlage für das Jahr. Herausgeber ist der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA).

Die beteiligten Unternehmen und Autoren im Portrait:



Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld ist seit 2010 Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Direktor des Walter Eucken Instituts. Er ist zudem Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen, Mitglied des Unabhängigen Beirats beim Stabilitätsrat, Sprecher des Kronberger Kreises (Wissenschaftlicher Beirat der Stiftung Marktwirtschaft) und Ordentliches Mitglied der Deutschen Akademie der Naturforscher Leopoldina (Nationale Akademie der Wissenschaften).

Nach dem Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität des Saarlandes promovierte er 1999 an der Universität St. Gallen und habilitierte sich dort im Jahr 2002. Von 2002 bis 2006 war er Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft an der Philipps-Universität Marburg und von 2006 bis 2010 Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg. Im Jahr 2007 wurde er als Sachverständiger für die Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen (Föderalismuskommission II) benannt und wirkte somit beratend an der neuen deutschen Schuldenbremse mit. In den Jahren 2014 und 2015 war er Mitglied der Expertenkommission „Stärkung von Investitionen in Deutschland“ des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie („Fratzscher-Kommission“). Seine Forschungsschwerpunkte finden sich in verschiedenen Bereichen der Wirtschaftspolitik, der Finanzwissenschaft, der Neuen Politischen Ökonomie und der ökonomischen Analyse des Rechts.

Mitautorin ist **Julia Wolfinger**, die seit 2015 als Forschungsreferentin am Walter Eucken Institut in Freiburg und seit 2016 als wissenschaftliche Mitarbeiterin für Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg beschäftigt ist.

bulwiengesa AG

Die **bulwiengesa AG** ist mit knapp 90 Mitarbeitern eines der größten unabhängigen Beratungs- und Marktforschungsunternehmen Deutschlands in den Themenfeldern Immobilien, Stadtentwicklung 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), STANDORT + MARKT Beratungsgesellschaft m.b.H., Baden, Wien und dem Netzwerk Plan 4 21 sowie auf internationaler Ebene mit RCA Real Capital Analytics Inc., New York und Capright, Chicago. Mit ihrer 100%igen Tochter bulwiengesa appraisal GmbH bietet das Mutterunternehmen Markt- und Beleihungswertgutachten für Immobilien an, die sowohl nach deutschen Sach- und Ertragswertverfahren als auch nach Red-Book-konformen und ertragsbasierten Ansätzen (DCF-Analysen) erstellt werden. Seit Ende 2016 besteht zudem eine Unternehmenskooperation mit Drees & Sommer. Drees & Sommer ist seit über 45 Jahren als Innovationsführer einer der wichtigsten Marktplayer im Beraten, Planen, Bauen und Betreiben.

bulwiengesa steht seit fast 40 Jahren für strategische Beratung auf Basis strukturierter Daten. Die Kooperation ermöglicht jetzt eine völlig neuartige Beratung: Vor allem die Beratung zu Kosten und Erlösen wird ab sofort in einer neuen Tiefe, Innovationskraft und Belastbarkeit angeboten, weil sie alle relevanten Blickwinkel auf ein Immobilienprojekt vollständig abdeckt. Bau- und Immobilien-Know-how wird konkret abgestimmt auf fundierte Markteinschätzungen, um eine Effizienzsteigerung und Zeitersparnis bei Ankauf und Umsetzung von Projekten sicherzustellen. Zudem bietet die Zusammenführung des Know-hows zu Kosten- und Marktdaten von Immobilien eine einzigartige Plattform zur Beurteilung von Projekten und Investments.

Andreas Schulten



Andreas Schulten ist seit 2005 Vorstand der bulwiengesa AG und verantwortet dort die Bereiche Büro- und Wohnungsimmobilienmarkt. Er ist über zahlreiche Vorgängergesellschaften seit über 25 Jahren mit dem Unternehmen verbunden und hat den Wachstums- und Reifeprozess der Gruppe kontinuierlich mitentwickelt. Er ist im Rat der Immobilienweisen Nachfolger von Hartmut Bulwien. Andreas Schulten hat Lehraufträge am Real Estate Management Institute der European Business School in Oestrich-Winkel, an der International Real Estate Business School in Regensburg, beim Verband Öffentlicher Banken in Bonn und Berlin wie auch am REM-Studiengang der TU Berlin inne.

Mitautoren sind **Dierk Freitag** (Bereichsleiter für Einzelhandel-, Freizeit- und Hotelmärkte), **Ralf Fröba** (Bereichsleiter für Büro- und Investmentmärkte), **Tobias Kassner** (Bereichsleiter für Industrie- und Logistikmärkte) und **Martin Steininger**, Chefvolkswirt der bulwiengesa AG.

GfK

GfK verknüpft Daten mit wissenschaftlichen Methoden und liefert mit innovativen Lösungen die Antwort auf zentrale Geschäftsfragen rund um Verbraucher, Märkte, Marken und Medien – jetzt und in der Zukunft. Als Forschungs- und Analysepartner verspricht GfK seinen Kunden weltweit „Growth from Knowledge". GfK bietet im Fachbereich Geomarketing lokale Lösungen – weltweit. Dazu gehören neben Consulting-Services zu Handelsimmobilien, Filialnetzen oder Zielgruppen auch die Geomarketing-Software RegioGraph sowie regionale Marktdaten und digitale Landkarten.

Handelsunternehmen, Projektentwickler, Banken und Investoren berät GfK bei der Analyse, Planung, Konzeption und Bewertung von Handelsimmobilien. Durch fundiertes Wissen zu Handelsstandorten und -objekten in Verbindung mit Vor-Ort-Recherchen unterstützt GfK dabei, Investitionsrisiken zu reduzieren und Expansionschancen frühzeitig zu erkennen.

Sebastian Müller



Sebastian Müller ist verantwortlich für die Einzelhandels- und Immobilienberatung bei GfK. Er studierte Städtebau an den Technischen Universitäten Berlin, Hamburg und Valladolid sowie Immobilienökonomie an der International Real Estate Business School (IRE|BS) und ist seit 2006 für GfK tätig. Dort betreut er Investoren, Banken, Projektentwickler und Einzelhändler mit ihren Investitionsfragen zu Standorten, Handelsimmobilien und Handelskonzepten. Er berät Händler bei der Entwicklung und Umsetzung von Expansionsstrategien sowie Investoren und Banken bei der Investitionsprüfung von Handelsimmobilien. Außerdem unterstützt er mit seinen Teams bei der Optimierung von Handelsimmobilien und bei der Überprüfung der wirtschaftlichen Nachhaltigkeit von Retail-Investments.

Durch zahlreiche europaweite Projekte in den letzten 12 Jahren und hunderte Standort- und Investmentberatungen verfügt Sebastian Müller über umfassende Kenntnisse der europäischen Einzelhandelsszene und Handelsimmobilienwirtschaft. Neben seiner beruflichen Tätigkeit ist er Dozent für Handelsimmobilien-Asset-Management an der IRE|BS, Autor zahlreicher Fachveröffentlichungen, Beirat im German Council of Shopping Centers, Gründungsmitglied des GCSC ThinkTanks und Mitglied im ICSC.

Mitautorinnen sind **Luisa Linek** und **Cornelia Bellersheim**, Retail & Real Estate Consultants bei GfK.

empirica ag

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 sowie Regional- und Stadtentwicklung.

Das empirica-Team aus rund 30 Wissenschaftlern bilden Volkswirte und Geografen. 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 und Verbände. 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 Forschung und Beratung. Die empirische Basis wurde im Verlauf der nun fast 30-jährigen Unternehmensgeschichte erarbeitet und wird ständig weiterentwickelt.

Prof. Dr. Harald Simons



Prof. Dr. Harald Simons studierte Volkswirtschaft in Bamberg, Colchester (GB) und Bonn und wurde 2008 in Magdeburg promoviert. Seit 1993 arbeitet er bei empirica, seit 2002 als Mitglied des Vorstands. Seit 2010 hat er zudem eine Professur für Mikroökonomie an der Hochschule für Technik, Wirtschaft und Kultur in Leipzig inne.

Mitautorin **Eliza McGownd** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der empirica ag.

GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnungsforschung GmbH

Das unabhängige Beratungsunternehmen **GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH** wurde 1968 gegründet. Die Arbeitsbereiche umfassen Analysen, Prognosen, Konzepte und Strategieberatungen rund um die Themenfelder Immobilienmarkt, Wohnungsmarkt, Stadtentwicklung und Daseinsvorsorge. Dafür wird ein breites Spektrum quantitativer und qualitativer Methoden eingesetzt. Neben der Schaffung fundierter Entscheidungsgrundlagen zählt die Moderation von Strategieprozessen zu einem wichtigen Aufgabenbereich.

GEWOS ist von seinen beiden Bürostandorten Hamburg und Berlin aus deutschlandweit für öffentliche und private Auftraggeber tätig. Das aktuell fünfzehnköpfige interdisziplinäre Team setzt sich aus Geografen, Ökonomen sowie Stadt-, Regional- und Raumplanern zusammen.

Carolin Wandzik



Carolin Wandzik ist Autorin des Sonderkapitels Investitionschancen in Großen Mittelstädten. Sie schloss 2002 Ihr Studium der Wirtschaftsgeografie an der Universität Osnabrück ab. Als wissenschaftliche Mitarbeiterin an der technischen Universität Dresden wirkte sie zunächst an Forschungsprojekten zu Auswirkungen des demografischen Wandels auf die Wohnungsmärkte mit. 2005 wechselte sie in die freie Wirtschaft zu GEWOS, wo sie seit 2007 als Prokuristin den Bereich „Wohnungsmarkt- und Stadtentwicklungskonzepte verantwortete. Seit 2013 war sie bei der BIG Städtebau GmbH als Projektleiterin für Vorbereitende Untersuchungen und integrierte Entwicklungskonzepte und leitete die unternehmensinterne Produktentwicklung. 2017 kehrte sie als Geschäftsführerin zu GEWOS zurück.

Mitautoren sind **Dr. Flemming Giesel** und **Wladimir Müller** (GEWOS) sowie **Ulrike Biermann** (Georg Consulting).

Das Immobilienunternehmen **Aurelis** verfügt über ein bundesweites Portfolio an Flächen und Gewerbeobjekten. Die besondere Stärke des Unternehmens liegt darin, die Chancen, die in einer Immobilie stecken, zu erkennen und umzusetzen. Für gewerbliche Mieter wird bedarfsgerecht umgebaut, saniert oder erweitert, Neubauprojekte werden auf eigenen Grundstücken realisiert. Die Aurelis erweitert ihr Portfolio durch gezielte Zukäufe: Im Fokus stehen Gewerbeparks, Objekte für Lager/Logistik und leichte Produktion oder Immobilien, die durch umfassende Revitalisierung für Gewerbe nutzbar gemacht werden können. Aurelis ist in Hamburg, Eschborn bei Frankfurt am Main, Duisburg und München vertreten.

Baker Tilly gehört zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften Deutschlands und ist Teil des weltweiten Netzwerks Baker Tilly International. Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater und Unternehmensberater bieten gemeinsam ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen an. Baker Tilly entwickelt Lösungen, die exakt auf jeden einzelnen Mandanten ausgerichtet sind, und setzt diese mit höchsten Ansprüchen an Effizienz und Qualität um. Auf Basis einer unternehmerischen Beratungsphilosophie stellen die mandatsverantwortlichen Partner interdisziplinäre Teams aus Spezialisten zusammen, die den jeweiligen Projektanforderungen genau entsprechen. In Deutschland ist Baker Tilly mit 1.030 Mitarbeitern an elf Standorten vertreten. Für die Beratung auf globaler Ebene sorgen über 30.000 Mitarbeiter in 147 Ländern innerhalb des weltweiten Netzwerks unabhängiger Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaften Baker Tilly International.

Die Immobilienwirtschaft ist seit Jahrzehnten ein wichtiger Schwerpunkt von **BEITEN BURKHARDT**. Wir stehen unseren Mandanten in allen immobilienrechtlichen Fragen bei und decken dabei den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie ab. Dieser reicht vom Grundstückserwerb über die Finanzierung und die Projektentwicklung, die Planung und Bebauung bis hin zur Vermietung und zum Verkauf. Wir beraten Investoren, Bestandshalter, Asset Manager, Bauunternehmen, Architekten, Makler und weitere Akteure. Maßgeschneiderte Teams gewährleisten eine hochwertige immobilienrechtliche Beratung. Unsere Anwälte stehen Ihnen auch bei außergerichtlichen und gerichtlichen Auseinandersetzungen bei. Zudem können wir die steuerrechtliche Betreuung anbieten. In den Standorten Berlin und Frankfurt stehen Notariate zur Verfügung.

Die **BEOS AG** wurde 1997 gegründet und ist ein unabhängiger Investment-Manager mit Hauptsitz in Berlin sowie fünf weiteren Standorten in Deutschland. Sie bewirtschaftet Unternehmensimmobilien, also gemischt genutzte Gewerbeobjekte aus den Bereichen Büro, Produktion, Service und Logistik. Dabei handelt es sich nahezu ausschließlich um Bestandsobjekte, die das Unternehmen mit kreativen Ideen neuen Nutzungskonzepten und Mietern zuführt. In diesem Segment des deutschen Immobilienanlagemarktes ist die BEOS AG der führende Anbieter. Sie hat bislang drei offene Spezial-AIF mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von mehr als 2 Milliarden Euro aufgelegt, um deutschen institutionellen Investoren den Weg in die wachstumsstarke Assetklasse Unternehmensimmobilien zu eröffnen.



Catella ist ein europaweit führender Financial Advisor und Asset Manager, der in den Bereichen Property, Fixed-Income und Equity aktiv ist. Die große regionale Präsenz in dreizehn Ländern und die rund 600 Mitarbeiter bilden die Grundlage unseres Markterfolges. Am deutschen Immobilienmarkt ist Catella seit 1990 an fünf Standorten mit aktuell rund 100 Mitarbeitern vertreten und wird durch die Gesellschaften Catella Property GmbH, Catella Project Management GmbH und Catella Real Estate AG repräsentiert. Die Catella Property GmbH bietet an den Standorten Düsseldorf, Hamburg, Berlin, Frankfurt und München ein Portfolio von Dienstleistungen rund um die Immobilie, das Anleger während aller Phasen eines Investitionszyklus und Unternehmen bei individuellen Lösungen effizient beraten kann. Zum Leistungsumfang gehören: Research und Valuation, Investment, Product Management und Development sowie Capital Markets, Equity und Debt Advisory. Die Catella Project Management GmbH in Düsseldorf hat sich der Entwicklung und Konzeptionierung von bedarfsorientierten und nachhaltigen Produkten verschrieben. Neben „Customized Developments", maßgeschneiderten Immobilien für alle gewerblichen Nutzungsklassen, entwickelt Catella „Urban Life". Catella entwickelt dabei keine reinen Wohnquartiere, sondern vernetzte moderne Lebensfunktionen in einem urbanen Quartier. Die Catella Real Estate AG (CREAG) in München und Berlin ist ein bankenunabhängiger Anbieter verschiedener hochspezialisierter Investmentprodukte mit europäischer Ausrichtung, welcher Fondsprodukte für institutionelle Investoren und vermögende Privatkunden konzipiert. Der Fokus liegt hierbei auf Immobilien in internationalen Märkten mit einem exzellenten Netzwerk und Beratern vor Ort. Jeder einzelne Fonds setzt dabei jeweils einen anderen Schwerpunkt – sowohl nach Regionen als auch nach Assetklassen.

CBRE

CBRE ist – in Bezug auf den Umsatz im Geschäftsjahr 2016 – der größte globale Immobiliendienstleister. Mit mehr als 75.000 Mitarbeitern in über 450 Büros steht CBRE Investoren und Immobiliennutzern als Partner für alle Immobilienbelange weltweit zur Seite. CBRE bietet ein breites Spektrum an integrierten Dienstleistungen über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie, von der strategischen und technisch-wirtschaftlichen Beratung über die Verwaltung und Bewertung von Immobilien bis hin zum Portfolio-, Transaktions-, Projekt- und Facility-Management. CBRE bietet über alle Assetklassen hinweg maßgeschneiderte Beratung aus einer Hand. Seit 1973 ist CBRE Deutschland mit seiner Zentrale in Frankfurt am Main vertreten, weitere Niederlassungen befinden sich in Berlin, Düsseldorf, Essen, Hamburg, Köln, München, Nürnberg und Stuttgart.

CORPUS SIREO ist ein vielfach ausgezeichneter, multidisziplinärer Immobiliendienstleister. Das Unternehmen ist als Fonds- und Asset Manager, Investor und Projektentwickler in Deutschland und im europäischen Ausland tätig. Es agiert zudem als Co-Investment-Partner für pan-europäische Immobilieninvestments. CORPUS SIREO beschäftigt rund 540 Mitarbeiter an 11 Standorten in Deutschland und Luxemburg und ist ein Teil von Swiss Life Asset Managers. Mit Gesellschaften in der Schweiz, Frankreich und Deutschland managt Swiss Life Asset Managers ein Immobilienvermögen im Wert von insgesamt knapp 68 Milliarden Euro (per 30.6.2017). CORPUS SIREO bewirtschaftet Spezialfonds mit einem Volumen von aktuell 2,3 Milliarden Euro. Das Unternehmen besitzt Expertise und eigene Präsenz in den deutschen Regionalmärkten sowie im Gesundheitsimmobilien-Sektor, wo das Unternehmen einer der deutschen Marktführer ist.

Die **DG HYP** ist die gewerbliche Immobilienbank der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken und eine der führenden Immobilienbanken in Deutschland. Das Kerngeschäftsfeld ist die gewerbliche Immobilienfinanzierung, die die DG HYP mit Investoren sowie als Partner der rund 1.000 Volksbanken und Raiffeisenbanken betreibt. Der Fokus der Geschäftsaktivitäten liegt auf Objektfinanzierungen im deutschen Markt in den Kernsegmenten Büro, Wohnungsbau und Handel. Darüber hinaus begleitet die DG HYP deutsche Kunden in selektive Auslandsmärkte. Zielkunden sind private und institutionelle Investoren, Wohnungsunternehmen, Projektentwickler und Bauträger.

Die **ECE** bietet als Spezialistin für Gewerbeimmobilien alle Dienstleistungen rund um die Immobilie aus einer Hand. 1965 von Versandhauspionier Werner Otto gegründet, befindet sich das Unternehmen bis heute im Besitz der Familie Otto und wird von Alexander Otto als CEO geleitet. Durch die Bündelung ihres gesammelten Know-hows schafft die ECE für ihre Kunden, Partner und Auftraggeber einen deutlichen Mehrwert. Das betreute Marktwertvolumen (Assets under Management) beläuft sich auf rund 33,4 Milliarden Euro. Die ECE ist in insgesamt 12 Ländern aktiv und managt 199 Einkaufszentren – mehr als 50 davon betreibt die MEC METRO-ECE Centermanagement GmbH & Co. KG. In allen Centern zusammen erwirtschaften rund 21.000 Einzelhandelsmieter auf einer Verkaufsfläche von insgesamt ca. 7,2 Millionen Quadratmetern einen Jahresumsatz von rund 24 Milliarden Euro. Mit kontinuierlichen Modernisierungen, neuen Service- und Gastronomieangeboten, attraktiven Mall-Designs sowie einer kundenfreundlichen Digitalisierung werden die Shoppingcenter stetig weiterentwickelt und für die Zukunft fit gehalten. Als weiteres Geschäftsfeld entwickelt, plant und realisiert die ECE Konzernzentralen, Bürohäuser, Industriebauten, Logistikzentren, Verkehrsimmobilien, Hotels und Stadtquartiere.

Engel & Völkers Commercial ist ein international tätiges Beratungs- und Vermittlungsunternehmen für Gewerbeimmobilien. Durch das einzigartige, kontinuierlich wachsende Netzwerk der starken Marke Engel & Völkers im Gewerbe-, Wohn-, Yacht- und Aviation-Segment haben wir Zugang zu einem großen, internationalen Kundenkreis. In den Segmenten Wohn- und Geschäftshäuser, Büro- und Handelsflächen, Gewerbe- und Industrieflächen, Hotel sowie Investment sind die Immobilienmakler von Engel & Völkers Commercial im direkten Umfeld der 580 größten deutschen Unternehmen aktiv tätig. Wir sind dort, wo die Märkte sind. Mit einem Netzwerk von bundesweit über 50 inhabergeführten Gewerbebüros trägt Engel & Völkers Commercial der Dezentralität des Wirtschaftsstandorts Deutschlands konsequent Rechnung. Beratung, Vermietung, Verkauf oder Bewertungen von Immobilien, Grundstücken oder funktionalen Flächen sind die Kernkompetenzen der mehr als 400 qualifizierten MitarbeiterInnen in den lokalen Märkten. Langjährige Erfahrungen, gemanagter Know-how-Transfer und kontinuierliche Schulungen an der unternehmenseigenen Immobilien-Akademie sorgen für ein profundes Wissen bei der Beurteilung von Trends und mittelfristigen Entwicklungen.

GSK STOCKMANN gehört zu den führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien in Deutschland und Luxemburg mit den Schwerpunkten Real Estate, Corporate, Banking/Finance sowie Projects & Public Sector. Über 160 Anwälte und Steuerberater stehen unseren Mandanten an fünf deutschen Standorten und in Luxemburg zu Verfügung. 360° Real Estate Investment Beratung – mit einem der größten Real Estate Teams in Deutschland und Luxemburg beraten wir umfassend unsere Mandanten aus der Immobilienbranche. Notariatsdienstleistungen in Berlin und Frankfurt am Main runden das Beratungsangebot ab. Bei grenzüberschreitenden Transaktionen und Projekten arbeitet GSK Stockmann eng mit einem ausgewählten Kreis angesehener Partnerkanzleien im Ausland zusammen. Mit unseren internationalen Partnern führen wir Ihre Immobiliengeschäfte vollständig und länderübergreifend zum Erfolg. www.gsk.de

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft **HANSAINVEST** Hanseatische Investment-GmbH wurde 1969 gegründet und ist Teil der SIGNAL IDUNA Gruppe. Als Service-KVG für Real und Financial Assets erbringt die Hamburger Gesellschaft vielfältige Dienstleistungen rund um die Administration von liquiden und illiquiden Assetklassen. Der Hauptsitz befindet sich in Hamburg, zudem ist das Unternehmen mit einer Niederlassung in Frankfurt präsent. Über ein Tochterunternehmen ist die HANSAINVEST auch in Luxemburg vertreten. Aktuell werden von knapp 130 Mitarbeitern in 165 Publikums- und mehr als 70 Spezialfonds Vermögenswerte von mehr als 31 Mrd. Euro administriert. Von den Lesern des Private Bankers wurde die HANSAINVEST im Jahr 2016 bereits zum dritten Mal in Folge zur „Besten Service-KVG“ Deutschlands gewählt. (Stand der Daten: 31.12.2017). Mehr Informationen unter www.hansainvest.de.

IMMOEBS e.V. ist der Verein der Ehemaligen und Förderer der Post-Graduate- und Masterstudiengänge zur Immobilienökonomie an der European Business School und der Universität Regensburg. Der Verein hat es sich zur Aufgabe gemacht, eine Plattform zu etablieren, die zur Vernetzung innerhalb der Immobilienwirtschaft und insbesondere zwischen den Führungskräften von heute und morgen beiträgt. Dazu gehören: Aufbau und Pflege von Branchenkontakten, Vermittlung von Karrierechancen, Austausch von Informationen und Expertenmeinungen innerhalb des Netzwerks, ein stets aktuelles und umfassendes Weiterbildungsangebot sowie die Förderung wissenschaftlicher Erkenntnisse in der Immobilienökonomie. Bis heute ist die Vereinsgröße auf über 2.700 Mitglieder angewachsen. Unsere Mitglieder besetzen die Führungsebenen vieler namhafter Unternehmen der Immobilienbranche.

Die **innogy SE** ist ein führendes deutsches Energieunternehmen mit einem Umsatz von rund 44 Mrd. Euro (2016), mehr als 40.000 Mitarbeitern und Aktivitäten in 16 europäischen Ländern. Mit ihren drei Geschäftsfeldern Netz & Infrastruktur, Vertrieb und Erneuerbare Energien adressiert die innogy SE die Anforderungen einer modernen dekarbonisierten, dezentralen und digitalen Energiewelt. Im Zentrum der Aktivitäten von innogy stehen unsere 23 Millionen Kunden. Diesen wollen wir innovative und nachhaltige Produkte und Dienstleistungen anbieten, mit denen sie Energie effizienter nutzen und ihre Lebensqualität steigern können. Die wichtigsten Märkte sind Deutschland, Großbritannien, die Niederlande und Belgien sowie einige Länder in Mittelost- und Südosteuropa, insbesondere Tschechien, Ungarn und Polen. Bei der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien ist innogy mit einer Kapazität von insgesamt 3,7 Gigawatt auch außerhalb dieser Regionen aktiv, z.B. in Spanien, Italien und der MENA-Region (Middle East, North Africa). Als Innovationsführer bei Zukunftsthemen wie eMobility sind wir an den internationalen Hotspots der Technologiebranche wie im Silicon Valley, in Tel Aviv, London oder Berlin vertreten. Wir verbinden das breite Know-how unserer Energietechniker und Ingenieure mit digitalen Technologiepartnern – vom Start-up bis zum Großkonzern.

Instone Real Estate ist einer der größten Wohnentwickler Deutschlands, entstanden aus der formart GmbH & Co. KG und der GRK-Holding GmbH. Das Unternehmen entwickelt moderne, urbane Mehrfamilien- und Wohngebäude und saniert denkmalgeschützte Gebäude für Wohnzwecke. Instone Real Estate entwickelt und vermarktet Wohnungen für bzw. an Eigennutzer, private Kapitalanleger und institutionelle Investoren. In 26 Jahren konnten so über eine Million Quadratmeter realisiert werden. Bundesweit sind rund 270 Mitarbeiter an neun Standorten tätig. Derzeit arbeitet die Instone Real Estate an rund 50 Projekten, deren erwarteter Verkaufserlös bei Fertigstellung rund 3,4 Mrd. Euro beträgt.

Nachhaltig, verlässlich und regional präsent. Als Wohnungsunternehmen ist die **LEG Immobilien AG** mit ihren Tochterunternehmen im wirtschaftlich starken nordrhein-westfälischen Markt tätig. Für zirka 350.000 Bewohner in rund 130.000 Wohnungen ist sie mit differenzierten Services sowie einem attraktiven Preisniveau eine verlässliche Vermieterin. Mit dem Erwerb ausgewählter Portfolios setzt die LEG ihre Wachstumsstrategie konsequent weiter fort. Die LEG Immobilien AG ist seit Anfang Februar 2013 an der Frankfurter Börse notiert und seit Juni 2013 im MDAX gelistet. Mit ihrem sozialen Engagement zeigt sich die LEG zudem als nachhaltig agierendes Unternehmen, das gesellschaftliche Verantwortung übernimmt. Das macht die LEG-Immobilien-Gruppe zu einem starken Partner in der Wohnungswirtschaft – eben „gewohnt gut".

NAI apollo ist ein inhabergeführtes Immobilienberatungsunternehmen, das seit 30 Jahren nationale und internationale Unternehmen mit nachhaltigem Erfolg berät. Zum Leistungsspektrum gehören unter anderem Immobilienvermittlung, Corporate-Finance-Dienstleistungen, Asset und Property Management sowie Bewertungsdienstleistungen mit 130 qualifizierten Mitarbeitern/innen. Neben dem Hauptsitz in Frankfurt am Main unterhält das Unternehmen einen weiteren Standort in München. NAI apollo ist Partner der NAI apollo group, ein Netzwerk aus einzelnen, unternehmerisch selbstständigen Partnerunternehmen. Das Partnernetzwerk verfolgt einen interdisziplinären Ansatz und agiert mit insgesamt über 200 Spezialisten grenzüberschreitend im In- und Ausland in den Immobilienklassen Büro, Industrie, Wohnen und Einzelhandel. Partner der NAI apollo group in Deutschland sind corealis Commercial Real Estate GmbH (Düsseldorf), Cubion Immobilien AG (Mülheim a.d.R.), Kasten-Mann Real Estate Advisors GmbH & Co. KG (Berlin), Larbig & Mortag Immobilien GmbH (Köln/Bonn), NAI apollo (Frankfurt am Main und München), Objekta Real Estate Solutions GmbH (Ulm), Strategpro Real Estate GmbH (Mannheim) und Völckers & Cie Immobilien GmbH (Hamburg). NAI apollo ist zudem exklusiver Deutschland-Partner von NAI Global, dem weltweit größten Netzwerk inhabergeführter Unternehmen für professionelle und anspruchsvolle Immobilienberatung. Rund um den Globus hat NAI Global über 7.000 Mitarbeiter und 400 Partnerbüros.

PropTech1 Ventures ist Deutschlands erster auf PropTech-Startups spezialisierter Venture-Capital-Investor, der ab Februar 2018 seine Investmenttätigkeit aufnimmt. Nachdem die Immobilienwirtschaft, der sogenannte „schlafende Riese", jahrzehntelang echte Innovation gescheut hat, steht sie nun aufgrund der voranschreitenden Digitalisierung vor einschneidendem Wandel. Dies birgt enorme Chancen für PropTech-Startups, die sich auf die Optimierung, Digitalisierung und Disruption der Immobilienbranche fokussieren. PropTech1 Ventures wurde gemeinsam vom Immobilienunternehmer Marius Marschall von Bieberstein und der COOPERATIVA Venture Group initiiert und vereint so Expertise und Marktzugang von führenden Experten der traditionellen Immobilienwirtschaft, der PropTech-Szene und dem Venture-Capital-Bereich.
Kontakt: info@proptech1.ventures, +49 30 6098890 60

SEGRO ist ein börsennotierter Industrieimmobilien-Konzern aus Großbritannien und marktführender Eigentümer, Manager und Entwickler von modernen Logistik- und Gewerbeimmobilien. SEGRO besitzt und verwaltet über 6 Millionen Quadratmeter Mietfläche mit einem Wert von 8,9 Milliarden Euro und ist Dienstleister für Kunden aus den verschiedensten Branchen. Die im Besitz von SEGRO befindlichen und verwalteten Immobilien liegen in der unmittelbaren Nähe zu Ballungsräumen und an wichtigen Verkehrsknotenpunkten in Großbritannien und neun weiteren europäischen Ländern. Die von Andreas Fleischer geleitete SEGRO Business Unit Northern Europe verantwortet alle Projekte des Unternehmens in Deutschland, Belgien, den Niederlanden und Österreich. Insgesamt verwaltet sie über 1,5 Millionen Quadratmeter Mietfläche.

Die börsennotierte **TLG IMMOBILIEN AG** ist ein führendes Unternehmen für Gewerbeimmobilien in Deutschland und steht seit über 25 Jahren für Immobilienkompetenz. Sie erzielt stabile Mieteinnahmen, verfügt über einen niedrigen Leerstand und eine sehr gute Gebäudesubstanz sowie über eine hohe Marktexpertise durch ihre Mitarbeiter vor Ort. Als aktiver Portfoliomanager bewirtschaftet die TLG IMMOBILIEN in ihrem hochwertigen Bestand Büroimmobilien in Berlin, Frankfurt am Main, Dresden, Leipzig und Rostock. Darüber hinaus verfügt sie über ein regional diversifiziertes Portfolio aus Einzelhandelsimmobilien in attraktiven Mikrolagen. Weiterhin zählen insgesamt sieben innerstädtische Hotels in Berlin, Dresden, Leipzig und Rostock zu ihrem Portfolio. www.tlg.de

Union Investment ist einer der führenden Immobilien-Investment-Manager in Europa. Unser Lösungsangebot umfasst offene Immobilien-Publikumsfonds und -Spezialfonds sowie Service- und Bündelungsmandate mit einem Volumen von aktuell über 38 Milliarden Euro. Union Investment steht seit über 50 Jahren für vorausschauende Immobilieninvestments. Unseren Anlegern stellen wir eine stabile und gleichermaßen effektive Plattform zur Verfügung, die eine hohe Leistungskraft im Immobilienankauf mit einem wertorientierten Asset-Management-Ansatz verbindet. Unser breit über 23 Ländermärkte und fünf Kontinente diversifiziertes Gewerbeimmobilienportfolio besteht aus über 360 Objekten in den Segmenten Büro, Hotel, Einzelhandel und Logistik. Mit einem Transaktionsvolumen im gewerblichen Immobilienbereich von 2,3 Mrd. Euro gehörte Union Investment auch 2017 wieder zu den aktivsten europäischen Investmentakteuren.
www.union-investment.de/realestate

UNTERNEHMENSGRUPPE NASSAUISCHE HEIMSTÄTTE WOHNSTADT

Die **Unternehmensgruppe Nassauische Heimstätte/ Wohnstadt** mit Sitz in Frankfurt am Main und Kassel bietet seit 95 Jahren umfassende Dienstleistungen in den Bereichen Wohnen, Bauen und Entwickeln. Sie beschäftigt rund 730 Mitarbeiter. Mit rund 60.000 Mietwohnungen in rund 120 Städten und Gemeinden gehört sie zu den zehn führenden deutschen Wohnungsunternehmen. Der Wohnungsbestand wird aktuell von rund 260 Mitarbeitern in vier Regional-, untergliedert in 13 Service-Centern, betreut. Unter der Marke „ProjektStadt" werden Kompetenzfelder gebündelt, um nachhaltige Stadtentwicklungsaufgaben durchzuführen. Bis 2022 sind Investitionen von rund 1,5 Mrd. Euro in den Neubau von Wohnungen und den Bestand geplant. 4.900 zusätzliche Wohnungen sollen so in den nächsten fünf Jahren entstehen.

VIVAWEST Wohnen, wo das Herz schlägt.

Wohnen, wo das Herz schlägt. **VIVAWEST** ist einer der führenden Wohnungsanbieter in Nordrhein-Westfalen. In mehr als 120.000 Wohnungen bietet VIVAWEST 300.000 Menschen ein Zuhause und ist in rd. 100 Kommunen an Rhein und Ruhr aktiv. Als integrierter Konzern bietet VIVAWEST gutes Wohnen und wohnungsnahe Dienstleistungen aus einer Hand an. Im Rahmen eines nachhaltigen Geschäftsmodells verbindet VIVAWEST ökonomische Effizienz mit sozialer Verantwortung für Kunden, Mitarbeiter und die Region und entwickelt qualitätsvolle Lebensräume für breite Schichten der Bevölkerung.

VONOVIA

Die **Vonovia SE** ist Deutschlands führendes bundesweit aufgestelltes Wohnungsunternehmen. Heute besitzt und verwaltet Vonovia rund 354.000 Wohnungen in allen attraktiven Städten und Regionen in Deutschland. Der Portfoliowert liegt bei ca. 30,9 Mrd. Euro. Vonovia stellt dabei als modernes Dienstleistungsunternehmen die Kundenorientierung und Zufriedenheit seiner Mieter in den Mittelpunkt. Ihnen ein bezahlbares, attraktives und lebenswertes Zuhause zu bieten, bildet die Voraussetzung für eine erfolgreiche Unternehmensentwicklung. Daher investiert Vonovia nachhaltig in Instandhaltung, Modernisierung und den seniorenfreundlichen Umbau der Gebäude. Zudem wird das Unternehmen zunehmend neue Wohnungen durch Nachverdichtung und Aufstockung bauen. Seit 2013 ist das in Bochum ansässige Unternehmen börsennotiert, seit September 2015 im DAX 30 gelistet. Zudem wird die Vonovia SE in den internationalen Indizes STOXX Europe 600, MSCI Germany, GPR 250 sowie EPRA/NAREIT Europe geführt. Vonovia beschäftigt rund 8.400 Mitarbeiter.

Die **Warburg-HIH Invest Real Estate (Warburg-HIH Invest)** bietet als Immobilien-Investment-Manager das gesamte Spektrum an nationalen und internationalen Immobilieninvestments für institutionelle Investoren. Sie gehört zu den führenden Managern von Immobilien-Spezial-AIF in Deutschland und verfügt mit einem Immobilienvermögen von ca. 6,5 Mrd. Euro über einen umfassenden Track Record in der Konzeption und Umsetzung von individuell zugeschnittenen Anlagelösungen. Die Warburg-HIH Invest realisiert als Qualitätsanbieter Produkte und Leistungen mit Mehrwert. Dieser hohe Anspruch deckt sich mit den Anforderungen ihrer Gesellschafter HIH Real Estate und der 1798 gegründeten Privatbank M.M. Warburg & CO. Mit mehr als 15 Jahren Erfahrung als Immobilien-Investment-Manager hat sich Warburg-HIH Invest als Spezialist für paneuropäische Immobilieninvestitionen im Markt positioniert und eine besondere Expertise im Bereich der Individualfondsmandate und Club Deals aufgebaut.

Das Kerngeschäft der **WISAG Facility Service** sind technische und infrastrukturelle Dienstleistungen für Immobilien: Facility Management, Gebäudetechnik, Gebäudereinigung, Sicherheit & Service, Catering, Garten- & Landschaftspflege sowie Consulting & Management. Mit rund 17.700 Kunden, 31.100 Mitarbeitern und einem Umsatz von 1,016 Mrd. Euro im Jahr 2016 ist der Immobilienspezialist einer der führenden Facility-Service-Anbieter in Deutschland. Da Kunden – je nach Branche – unterschiedliche Anforderungen an die Bewirtschaftung ihrer Immobilie stellen, bietet die WISAG spezialisierte Dienstleistungspakete an. So zum Beispiel für das Gesundheits- und Sozialwesen, für Hotels, Logistik, Retail Service, Shoppingcenter und für die Wohnungswirtschaft. Kunden profitieren von der intelligenten Verzahnung der für sie relevanten Dienstleistungen und von der flächendeckenden Präsenz des Immobilienexperten, der allein in Deutschland mit rund 185 Niederlassungen vertreten ist.

Zech Group GmbH. Unter dem Dach der strategischen Management-Holding, Zech Group GmbH, sind sechs Sparten gegliedert, in denen die jeweiligen operativ tätigen Gesellschaften aktiv sind. Die Unternehmensgruppe bildet in dieser Struktur die gesamte Wertschöpfungskette rund um Immobilien ab. Die operativen Einheiten der breit diversifizierten Zech Group beschäftigen mehr als 7.000 Mitarbeiter. Die Beteiligungsunternehmen der Real-Estate-Sparte gehören in Summe seit vielen Jahren zu den größten privatwirtschaftlichen Projektentwicklern in den Metropolen Deutschlands. Unter dem Dach der Deutschen Immobilien Holding AG konzentrieren sich die Beteiligungsunternehmen Art Invest, die developer und Phoenix Real Estate Development auf die gewerbliche Projektentwicklung, während DIE WOHNKOMPANIE sowie die Deutschen Wohnwerte und Zech Immobilien attraktiven Wohnraum schaffen. Mit einer Historie von mehr als 100 Jahren steht die Zech Group für persönliche Verantwortung und nachhaltiges Unternehmenswachstum.