



Immobilienblasen in Immobilienmärkten: eine internationale Analyse

Masterarbeit

Zur Erlangung des akademischen Grades „Master of Science (M.Sc.)“ im Studiengang
Wirtschaftsingenieur der Fakultät für Elektrotechnik und Informatik, Fakultät für
Maschinenbau und der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Leibniz Universität
Hannover

vorgelegt von

Name: Rödger



Vorname: Paul



Prüfer: Prof. Dr. rer. nat. Michael H. Breitner

Ort, den: Hannover, 01.10.2021

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Abkürzungsverzeichnis	III
Abbildungsverzeichnis.....	IV
Tabellenverzeichnis	VII
1 Einleitung.....	1
1.1 Motivation und Relevanz der Thematik	1
1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit.....	2
2 Grundlagen.....	3
2.1 Definition Immobilienmarkt	3
2.2 Definition Immobilienblase	3
2.3 Ursachen Immobilienblase.....	4
2.3.1 Kreditinduzierte Immobilienblasen	4
2.3.2 Fiskalinduzierte Immobilienblasen	5
2.4 Definition Häuserpreisindex	5
3 Analyse vergangener Krisen und Blasen des Immobilienmarktes	6
3.1 Die Immobilienkrise in Spanien	6
3.2 Die Immobilienkrise in den USA	8
4 Die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland.....	11
4.1 Makroökonomisches Umfeld.....	11
4.1.1 Geldpolitik und Ziele der EZB	11
4.1.2 Geldpolitische Instrumente und das Zinsniveau	12
4.1.3 Historische Entwicklung der Zinsen und der Inflation	16
4.1.4 Ursachen der Niedrigzinsphase.....	18
4.1.5 Auswirkungen auf den Finanz- und Immobilienmarkt.....	21
4.1.6 Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf die Bauzinsen in Deutschland	24
4.2 Die Coronapandemie und Auswirkungen auf den Immobilienmarkt	27
4.3 Bevölkerungswanderungen in Deutschland.....	30
5 Analyse der Faktoren einer Immobilienblase	31

5.1	Fundamentale Bewertung	31
5.1.1	Einkommensentwicklungen in Deutschland.....	33
5.1.2	Immobilienpreisentwicklungen in Deutschlands größten Städten im Vergleich zum Einkommen	34
5.1.3	Quadratmetermietpreisentwicklungen im Vergleich zu den Immobilienpreisentwicklungen.....	50
5.2	Bewertung der wirtschaftlichen Verzerrung.....	61
	Veränderung des Verhältnisses von Bautätigkeit zum BIP	61
5.2.1	Veränderung des Verhältnisses von Wohnungsbaukrediten zum BIP	63
5.3	Vergleich der Immobilienpreisentwicklungen von Deutschland mit seinen Großstädten	64
5.4	Zusammenfassung der Analyse	65
6	Internationaler Vergleich der Gefahr von Immobilienblasen	68
7	Fazit und Ausblick	75
	Literaturverzeichnis	78
	Danksagung.....	84
	Ehrenwörtliche Erklärung.....	86

1 Einleitung

1.1 Motivation und Relevanz der Thematik

Die eigene Immobilie ist für viele Deutsche eine Herzensangelegenheit und ist häufig ein fester Bestandteil der Zukunftsplanung. Wohnen ist für die meisten Menschen ein Grundbedürfnis. (Deutsches Institut für Menschenrechte, 2020)

Das sind die Ursachen, weshalb es wichtig ist den Immobilienmarkt näher zu beleuchten. In Deutschland herrscht vor allem in den Großstädten eine Wohnungsnot. Die Politik hat sich das Ziel gesetzt dagegen vorzugehen. Die Große Koalition hat sich zu Beginn der aktuellen Amtsperiode im Jahr 2018 das Ziel gesetzt 1,5 Millionen neue Wohnungen zu bauen um dem angespannten Immobilienmarkt in den Großstädten entgegenzuwirken. Nach Untersuchungen des Instituts der deutschen Wirtschaft kommt die Bundesregierung ihren eigenen Zielsetzungen nicht hinterher. In den deutschen Großstädten werden laut den Untersuchungen viel zu wenig neue Wohnungen gebaut. Dieser Wohnungsstau führt zu einem langfristigen Wohnungsmangel in den Metropolen Deutschlands. Unter anderem wird das knappe Personal in Bauämtern, die strengen Vorschriften für den Wohnungsbau und der Fachkräftemangel in der Bauwirtschaft als Ursache für die Nichterreichung der geplanten Zahlen genannt. (Prof. Dr. Voigtländer & Dr. Henger, 2019)

Hinzu kommt, dass sich aktuell viele Bauvorhaben verschieben, da eine Rohstoffknappheit die Preise in die Höhe treibt und dadurch die Verfügbarkeit der grundlegenden Bedarfe einschränkt (Pöll, 2021). Problematisch dabei ist, dass mehr Neubauten in ländlichen Gebieten entstehen wo sie nicht zwingend benötigt werden. In den ländlichen Gebieten gibt es häufiger Wohnungsleerstände wo ein Umbau des Altbestands deutlich sinnvoller sein kann. (Sackmann, 2017)

Die Folge dieser Wohnungsknappheit ist, dass die Immobilienpreise und auch die Mieten überproportional steigen. Problematisch dabei ist, dass die Mieten in den Großstädten teilweise den Wert von 30% des verfügbaren Einkommens für die Bruttokaltmiete übersteigen. Das bedeutet langfristig wird es vor allem für die unteren Einkommensklassen zu einer Stadtflucht kommen. (Hans-Böckler-Stiftung, 2018)

In Deutschland fürchten aufgrund der aktuell steigenden Immobilienpreise und der Niedrigzinspolitik hierzulande viele Experten eine neue Immobilienblase. Mit der Analyse dieser Problemstellung setzt sich diese Arbeit auseinander.

1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit

In dieser Arbeit wird analysiert ob wir in Deutschland Entwicklungen erkennen können, die auf die Entstehung einer Immobilienblase hinweisen. Dabei werden unter anderem die Immobilienpreise in Deutschland beleuchtet und dabei auf die verschiedenen Ursachen und Auswirkungen der Entwicklungen der Immobilienpreise geachtet. Ebenfalls werden die Immobilienpreise ausgewählter Städte dieser Welt analysiert.

Zu Beginn werden daher die Grundlagen vermittelt. Hier wird erklärt was der Immobilienmarkt ist und wie eine Immobilienblase definiert wird. Dabei werden die Ursachen einer Immobilienblase definiert. Der Grundlagenteil wird mit der Definition des Häuserpreisindex abgerundet.

Anschließend werden vergangene Immobilienkrisen in den USA und in Spanien näher erläutert. Darauf aufbauend werden die Entwicklungen der Immobilienpreise in Deutschland beleuchtet und die Ursachen dieser Entwicklungen hergeleitet.

Danach wird ein Vergleich zu vergangenen Krisen hergestellt und mit der aktuellen Situation in Deutschland verglichen. Dabei kommt es zur Klärung der Frage ob es in der aktuellen Situation eine Immobilienblase gibt.

Abschließend werden die Entwicklungen in Deutschland mit Entwicklungen anderer Länder verglichen. Das Ziel dieser Arbeit ist es der Fragestellung, ob es eine Immobilienblase in Deutschland oder anderen Ländern gibt, näher zu kommen und sie im besten Fall beantworten zu können.

7 Fazit und Ausblick

In dieser Arbeit wurde herausgestellt, dass in Deutschlands Großstädten im Bereich der Wohnungen alle analysierten Indikatoren darauf hinweisen, dass es aktuell zu einer Blasenbildung im Immobilienbereich kommt. Auch im internationalen Vergleich zeigt sich, dass die Immobilienpreisentwicklungen in Deutschland im Vergleich zu den meisten anderen Ländern auf der Welt am stärksten waren. Die eigene Analyse der Wohnungen innerhalb der Stadtgebiete der Großstädte, sowie die Analyse der Schweizer Bank UBS, haben zu der Aussage geführt, dass ein Großteil der Großstädte in Deutschland von einer Immobilienblasenbildung gefährdet sind. Internationale Großstädte wie London, Zürich und New York sind ebenfalls von diesen Problemen der Immobilienblasenbildung betroffen.

Das Problem an der eigenen Analyse ist das Verallgemeinern aller Immobilientypen auf dem Wohnungsmarkt auf die Wohnungen im Stadtgebiet. Ebenfalls wurden Daten aus einer Wohnungsvergleichsplattform genutzt. Diese Preise sind zwar am nächsten am aktuellen Preisgeschehen, aber es gibt keine offiziellen Auskünfte über private Miet- oder Kaufverträge die zwischen zwei Personen geschlossen werden. Das ist ein zentrales Problem für die Analyse der Preissteigerungen im Immobilienbereich.

Zusätzlich befindet sich Europa in einer Niedrigzinsphase. Diese Niedrigzinsphase sorgt dafür, dass die Darlehenszinsen immer niedriger werden und sich immer mehr Menschen eine Immobilie kaufen können. Die Folge davon sind weiterhin steigende Immobilienpreise. Wie daher die einzelnen Indikatoren, die besonders die Immobilienpreissteigerung beinhalten, zu bewerten sind, bleibt fragwürdig. Europa wird sich in Zukunft noch weiterhin in einer Niedrigzinsphase befinden und die Zinsen werden weiterhin sehr erschwinglich für Immobilieninvestments sein. Das größte Problem der Immobilien wird langfristig die hohe Bewertung im Vergleich zum Einkommen der Privatpersonen sein.

Eine Analyse wie der Ausblick des Wohnungsmarkts in Deutschland wird, gibt die Deutsche Bank. Voraussichtlich wird die Immobilienpreisentwicklung in Deutschland noch bis 2024 weiter gehen. Danach soll es nach Einschätzungen der Deutschen Bank zu rückläufigen Entwicklungen kommen. (Möbert, 2021)

Zukünftig werden die Entwicklungen in Deutschland rund um den Mietendeckel interessant. Der am 23. Februar 2021 beschlossene Mietendeckel in Berlin wurde am 25. März 2021 vom Verfassungsgericht wieder gekippt. Negativ getroffen hat dieser Mietendeckel vor allem kleine private Investoren die einige Wohnungen gekauft haben um sie weiter zu vermieten. Die großen Profiteure dieses Mietendeckels waren die großen Immobilienfirmen. Genau diese sollten eigentlich durch diesen Mietendeckel beschränkt werden. (Schönball, 2021)

Der zweite Anlauf um die Mietpreise in Berlin vor weiteren Entwicklungen zu stoppen startete am 26.09. mit einem Volksentscheid in Berlin. Mit mehr als 56% stimmte eine

deutliche Mehrheit der Berliner für eine Vergesellschaftung von Firmen mit mehr als 3.000 Wohnungen. Das Ziel der Bewohner von Berlin ist ein Vertreiben der Immobilienspekulanten. Rechtlich bindend ist dieser Volksentscheid nicht und es ist auch fragwürdig ob dadurch langfristig der Anstieg der Mieten gestoppt werden kann und ob diese Entwicklungen langfristig für bezahlbare Mieten sorgen. Eine Enteignung der Immobilienunternehmen würde nach Schätzungen des Senats etwa 29 bis 36 Milliarden Euro kosten. (Rückl, Kiesel, & Demnitz, 2021)