

Die deutsche Immobilienpreisblase – Dichtung oder Wahrheit?

22.06.2012, 08:53 | Handel, Wirtschaft, Finanzen, Banken & Versicherungen

Pressemitteilung von: *YPOS Consulting GmbH*

Presseagentur: *newskontor GmbH*

Darmstadt – 21. Juni 2012: Wer heute Immobilien verkauft, hat häufig leichtes Spiel. Viele Deutsche investieren ihr Geld aus Angst vor Inflation in das beliebte „Betongold“. Dabei gibt es durchaus Anzeichen, dass es sich bei den Immobilienpreissteigerungen der letzten Jahre um eine Preisblase handelt.

Wie entsteht und entwickelt sich eine Preisblase?

Das erstaunliche an Preisblasen ist, dass sie alle einem ähnlichen, von dem Ökonom Hyman Minsky beschriebenen Verlaufsmuster folgen:

Ausgangspunkt ist ein exogener Schock auf ein bestehendes System, der groß genug ist, um zumindest in einem wirtschaftlichen Sektor die Profitaussichten drastisch zu erhöhen. Die Folge sind steigende Kreditaufnahmen von Unternehmen und Privatpersonen, um an dem beginnenden Boom teilzuhaben. Dadurch entsteht ein sich selbstverstärkender Prozess, der letztendlich steigende Preise in dem betroffenen Wirtschaftszweig nach sich zieht, die wiederum neue Käufer in den Markt ziehen. Die Hausse beginnt die Hausse zu nähren. Die sich beschleunigende Nachfrage nach Krediten erhöht den Wettbewerb zwischen den Banken und neuen Marktteilnehmern, die von dem Boom profitieren möchten. Das führt in der Regel zu abnehmenden Kreditvergabekriterien und einer weiteren Expansion des Kreditvolumens. Die so entstehende Euphorie erfasst immer größere Bevölkerungsschichten – der wirtschaftliche Optimismus kennt keine Grenzen mehr. Warnungen vor der Preisblase werden in der Regel durch - zu diesem Zeitpunkt - anscheinend plausible Erklärungen entkräftet. Ganz nach dem Motto: This time it's different!

Im weiteren Verlauf steigen die Preise so stark, dass sie signifikant vom langjährigen Trend abweichen. Die ersten Insider verkaufen an die nachströmenden Outsider, die dem Herdentrieb folgen und kaum über die Qualifikation verfügen, die Situation richtig einzuschätzen. Die Preise steigen bis zu dem Zeitpunkt, an dem ein Verkäuferüberhang festgestellt wird. Dann beginnen sie zu fallen. Wieder startet ein sich selbstverstärkender Prozess – diesmal allerdings in die andere Richtung: Die rückläufige Nachfrage drückt weiter auf die Preise und führt zu Liquidationen von Krediten und de facto zu einem Kreditstop für diesen Wirtschaftszweig. Es kommt zum Bankrott von Marktteilnehmern mit hohem Fremdfinanzierungsanteil. In der Regel führt die jetzt nach unten weisende Preisspirale zu einer Panik.

Die Krise der europäischen Währung als Katalysator für die Immobilienblase

Überträgt man dieses Schema auf die gegenwärtigen Rahmenbedingungen in Europa und Deutschland, werden zentrale Annahmen des Minsky-Modells erfüllt.

Deutschland hat durch die Agenda 2010 und die Lohnzurückhaltung der Gewerkschaften seine internationale Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren stark verbessert. Der Export als tragende Säule des Wohlstands sowie vermehrte ausländische Kapitalzuflüsse führten zu der niedrigsten Arbeitslosenquote seit 20 Jahren. Die sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien) dagegen leiden unter strukturellen Problemen, sind überschuldet und weisen kein tragfähiges Geschäftsmodell auf. Die gemeinsame Währung, die diese beiden Pole wie ein Korsett zusammenschnürt, spiegelt nicht die unterschiedlichen wirtschaftlichen Bedingungen wider. Trotzdem gibt es nur einen von der Europäischen Zentralbank (EZB) festgelegten Leitzins für den gesamten Euroraum, was zu einem unangemessenen Zinsniveau für die unterschiedlichen Wirtschaftsräume führt. Dies war einer der wesentlichen Gründe, warum in Spanien und Griechenland Immobilienblasen entstehen konnten und es zu einer erhöhten Verschuldung (wegen niedrigeren Zinsen) von privaten und öffentlichen Haushalten in der europäischen Peripherie kam.

Mittlerweile haben sich die Vorzeichen dramatisch verändert. Die PIIGS-Staaten befinden sich durch Sparmaßnahmen und mangelnde Wettbewerbsfähigkeit in einer (beginnenden) Deflationsspirale (sinkende Preise), für die tendenziell sinkende Inflationsraten zu erwarten sind. Das wirtschaftlich prosperierende Deutschland weist dagegen seit Jahren steigende Inflationsraten auf, die in Zukunft durchaus noch bis in Regionen zwischen 3 bis 4 Prozent steigen können. Hilfe von der EZB ist nicht zu erwarten. Seit dem Amtsantritt von Mario Draghi verfolgt die EZB eine inflationär geprägte Krisenbekämpfung, die darauf abzielt, durch Inflation zur Schuldenreduzierung in den Peripherieländern beizutragen. Dafür wurde der Leitzins auf ein historisch niedriges Niveau von 1 Prozent gesetzt. Für Deutschland ist das viel zu niedrig. Damit könnte die Eurokrise und die damit verbundene Politik des billigen Geldes der exogene Schock für Deutschland sein, der Ausgangspunkt einer Preisblase ist.

Deutscher Immobilienmarkt 2012 - ein sich selbstverstärkender Prozess

Wie im Minsky-Modell beschrieben, wirkt ein exogener Schock oftmals besonders stark auf einen Wirtschaftszweig. Im Falle Deutschlands ist die hohe Sensibilisierung der Bevölkerung durch die Hyperinflation nach dem Ersten Weltkrieg noch allgegenwärtig. Da Anleihen in einem Niedrigzinsumfeld bei gleichzeitig erwarteter steigender Inflation de facto Vermögen vernichten und Aktien in einem unsicheren Wirtschaftsumfeld eher als Spekulation wahrgenommen werden, erscheint die Immobilie als vermeintlich sicheres Anlageinstrument in einem Inflationsszenario. Ein richtiger Sachwert eben!

Das historisch niedrige Hypothekenzinsniveau hat zusätzliche Anreize geschaffen, Immobilien zu erwerben. Dementsprechend ist ein signifikanter Anstieg der Immobilienfinanzierung zu verzeichnen. So ist beispielsweise das Neugeschäft für Bausparverträge in 2011 um 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 100,2 Milliarden Euro gestiegen. Die Vergabe von Wohnungsbaukrediten zog um 5,2 Milliarden Euro an. Das entspricht einem Plus von 84 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Diese erhöhte Nachfrageaktivität trifft auf einen geografisch stark eingegengten Markt (insbesondere Großstädte) mit wenig Neubauaktivität in den letzten Jahren und zieht zwangsläufig höhere Preise nach sich. Speziell in Toplagen gibt es bemerkenswerte Preisanstiege. So sind in Hamburg-Hohenfelde binnen Jahresfrist die Preise für Eigentumswohnungen um 45 Prozent gestiegen. In den letzten drei Jahren zogen die Preise in München um 23 Prozent und in Bayreuth um 36 Prozent an. Mit einer fundamental begründeten Preissteigerung hat dies nichts mehr zu tun.

Die starken Preissignale der vergangenen zwei Jahre haben das Interesse weiterer Marktteilnehmer geweckt. Neben einer breiten Partizipation der deutschen Bevölkerung haben auch ausländische Investoren den deutschen Immobilienmarkt entdeckt. So erwarb etwa der angelsächsische Finanzinvestor Cerberus kürzlich 22.000 Wohnungen. Darüber hinaus ziehen viele Privatleute und Unternehmen ihr Geld derzeit aus den Peripherieländern ab und investieren es in den „Safe Haven“ Deutschland. Es ist davon auszugehen, dass ein Teil dieser Gelder in den Immobilienmarkt fließt. Der Wettbewerb nimmt zu und wird zu weiteren Preissteigerungen führen, an denen noch mehr Marktteilnehmer partizipieren möchten. Es entsteht ein Rückkopplungseffekt, der wiederum die Nachfrage positiv beeinflusst. Damit sind wir in der Phase angelangt, in der die Hausse die Hausse nährt.

So verdienen sie an der Blase

Vor dem Hintergrund, dass sich die Preisblase in Deutschland in den nächsten Jahren fortsetzen sollte, stellt sich unweigerlich die Frage wie Privatanleger mit dieser Situation umgehen können? Generell bestehen zwei Handlungsoptionen: Teilnahme oder Nicht-Teilnahme!

Im Rahmen einer Teilnahme können sich durchaus attraktive Chancen ergeben. Generell können Privatanleger dabei folgende Investmentwege einschlagen:

- Direkte Partizipation durch Immobilieninvestment
- Fondsinvestment als Direktanlage geschlossener/offener Fonds oder spezialisierter Aktienfonds
- Direktinvestment in Immobilienaktien und branchenverwandte Unternehmen die am Boom profitieren
- Dabei sollten Privatanleger zwei wesentliche Aspekte berücksichtigen:

Einerseits gilt es, einen attraktiven Einstieg zu finden. Andererseits muss man den Ausstieg schon vor Augen haben. Hier ist insbesondere die Liquidität der Anlageform von zentraler Bedeutung, um eine schnelle Realisierung von Gewinnen

vor dem Ende einer Immobilienpreisblase zu sichern. Bei einem Direktinvestment in Immobilien oder Fonds mag das schwierig werden. Deshalb könnten Immobilienaktien ein primäres Investmentvehikel darstellen. Es sprechen auch noch andere Gründe dafür. Aufgrund gesetzlicher Auflagen bestehen für ausländische Investoren kaum Alternativen zur Direktanlage in deutsche Immobilien. Damit sehen sie sich mit der gleichen Liquiditätsproblematik wie Privatanleger konfrontiert. Auch hier könnten Immobilienaktien als Lösung fungieren. Insbesondere die im internationalen Vergleich geringe Marktkapitalisierung von Immobilienaktien mit 51€ pro Einwohner ist gegenüber Großbritannien oder Frankreich mit 350€ pro Einwohner eher als provinziell einzuordnen. Aber genau hier liegt der Charme eines Investments. Eine erhöhte in- und ausländische Nachfrage treffen auf ein begrenztes Angebot und bewirken damit nachhaltig Preissteigerungen.

Zeichen: 9.149

Portrait

Die YPOS Consulting GmbH ist ein unabhängiges Beratungsunternehmen mit dem Fokus auf Konzeptentwicklung und Entscheidungsvorbereitung für Finanzdienstleister und deren Kunden. Hierzu werden Informationen aus unterschiedlichen Bereichen (steuerliche Gesetzgebung, Finanzmärkte, Produkte) gesammelt, analysiert und getreu unserem Motto „Quer denken, klar sehen“ aufbereitet.

News-ID: 642652 • Views: 150 (Stand: 11.08.2026)

Link zur Pressemitteilung:

<https://www.openpr.de/news/642652/Die-deutsche-Immobilienpreisblase-Dichtung-oder-Wahrheit.html>