

**FINANZEN****Investoren rechnen mit Preisverfall**

Von Richard Haimann | Veröffentlicht am 07.03.2018 | Lesedauer: 6 Minuten

In den Ballungsgebieten kommen zunehmend neue Wohnungen auf den Markt. Der hohe Druck auf die Mieten sinkt, und die Finanzierungskosten steigen. Die deutschen Banken könnten Baugeldzinsen bald weiter anheben

Uwe Eilers, Geschäftsführer der FV Frankfurter Vermögen, hat derzeit für einen Rat für Anleger, die ihr Kapital noch in vermietete Eigentumswohnungen oder Mehrfamilienhäuser investieren wollen: „Finger weg!“ Zur Zurückhaltung rät auch Thomas Buckard, Vorstand der Wuppertaler Vermögensverwaltung Michael Pintarelli: Kapitalanlagen in Immobilien seien zurzeit „nicht ungefährlich“. Und Stephan Witt, Stratege der Berliner Finum Private Finance, meint, „besonders in den Ballungsgebieten könnten Preiskorrekturen bevorstehen“.

Acht Jahre nach Beginn des Booms am deutschen Wohnimmobilienmarkt wännen Anlageprofis nicht nur die Rallye kurz vor ihrem Ende. Sie sehen auch die Gefahr, dass die Preise von Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäusern bald deutlich einbrechen könnten. „Aktuell rate ich von Immobilienkäufen zur Kapitalanlage ab“, sagt Eilers. Diese Äußerungen sind bemerkenswert, denn in den vergangenen Jahren hatten die meisten Vermögensverwalter ihren betuchten Kunden noch Investments in vermietete Wohnimmobilien als solide Geldanlage empfohlen.

Neue Munition erhalten die Skeptiker nun durch das Frühjahrsgutachten der Immobilienweisen. Darin prognostizieren die Experten nicht nur ein Ende des seit 2010 anhaltenden Wertanstiegs bei Wohnimmobilien. „In den nächsten vier Jahren könnte es einen Rückgang der Kaufpreise um 25 bis 30 Prozent geben“, sagt Harald Simons, Vorstand der Forschungsgesellschaft Emipirica und einer der vier Sachverständigen, die zu Beginn jedes Jahres eine Prognose zur weiteren Entwicklung an den deutschen Immobilienmärkten vorlegen. Für die neue kritische Sicht auf die häufig als „Betongold“ titulierten Wohnimmobilien gibt es mehrere Gründe. Da ist zunächst einmal der starke Anstieg beim Wohnungsneubau. Selbst in Großstädten mit steigenden Einwohnerzahlen wie Berlin,

Spree metropole lediglich 8700 neue Wohnungen entstanden, 2016 waren es bereits 13.700.

„In diesem Jahr dürften in Berlin jedoch rund 18.700 Wohnungen hinzukommen, was in etwa dem Anstieg der Nachfrage entsprechen dürfte“, sagt der Immobilienweise. Mittelfristig könnten deshalb „die Leerstandsdaten wieder ansteigen“, sagt Vermögensverwalter Eilers. „Schließlich werden gerade ganze Stadtteile neu aus dem Boden gestampft und weitere sind in Planung.“ Dabei wird schon jetzt das Bevölkerungswachstum in den Metropolen fast nur noch von jungen Leuten generiert. „Es sind überwiegend Angehörige der Altersgruppe der 18- bis 35-Jährigen, die in die Großstädte ziehen“, sagt Günter Vornholz, Professor für Immobilienökonomie an der EBZ Business School in Bochum. „Diese Studenten und Berufsanfänger sind aber nicht in der Lage, hohe Mieten zu zahlen.“ Hingegen würden immer mehr Menschen im Alter zwischen 35 und 50 Jahren den Großstädten den Rücken kehren und in deren Speckgürtel ziehen, wo die Mieten niedriger sind und Eigenheime mit Garten zum Teil günstiger angeboten werden als Eigentumswohnungen in den Zentrallagen der Städte.

Die Phase der steigenden Mieten „nähert sich ihrem Ende“, sagt deshalb Empirica-Vorstand Simons. Dies zwingt Investoren, ihre Renditekalkulationen zu überarbeiten. Bislang hätten vermögende Kapitalanleger und Profiinvestoren Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser zum Teil zu Preisen erworben, die ihnen aus dem Mieteinnahmen in Relation zum Kaufpreis kaum höhere Erträge ließen, als die Zinssätze für Hypothekendarlehen betragen. „Die Kredite lassen sich zum Teil sogar nicht mehr aus den Mieteinnahmen tragen, sondern erfordern laufende Nachschüsse“, sagt Simons. Eingelassen hätten sich Käufer auf solche Deals, weil sie davon ausgegangen waren, dass die Mieten weiter steigen und so mit der Zeit aus einem anfänglichen Zuschussgeschäft ein ertragreiches Investment würde. Die Chancen dafür seien jedoch durch den massiven Wohnungsneubau zunichtegemacht worden. „Im Ergebnis werden deshalb die gegenwärtigen Übertreibungen bei den Kaufpreisen von rund 30 Prozent zurückgenommen werden“, sagt der Immobilienweise.

Was darüber hinaus viele Experten skeptisch stimmt, sind die wieder anziehenden Baugeldzinsen. Im Herbst 2016 reichten Banken nach dem Index der Frankfurter Finanzberatung Max Herbst (FMH) zehnjährige Hypothekendarlehen zu einem jährlichen

Zwar sind die Baugeldzinsen im historischen Vergleich noch immer niedrig. Im Frühjahr 2010, zu Beginn des Immobilienbooms, mussten Investoren dem FMH-Index zufolge im Schnitt noch 4,2 Prozent für Hypothekendarlehen mit zehnjähriger Laufzeit zahlen. Allerdings haben sich seither die Preise für Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser in den sieben größten Ballungszentren Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart zum Teil verdoppelt. Zuletzt sei der Boom am deutschen Wohnimmobilieninvestmentmarkt allein durch die extrem niedrigen Zinsen getrieben worden, sagt Ralph Kinnart, Experte für Immobilienfinanzierungen bei der B&K Vermögen in Köln. „Nur durch die geringen Kreditkosten ließen sich Immobilien zu überhöhten Preisen noch nachhaltig finanzieren.“

Doch dies ist angesichts der gestiegenen Zinsen immer schwieriger geworden. Und viele Experten gehen davon aus, dass Immobilienkredite bald noch teurer werden. Die Zinswende sei bereits erfolgt, sagt Jörg Haffner, Geschäftsführer des Finanzierungsvermittlers Qualitypool. „Kurzfristig ist mit weiteren leichten Anstiegen zu rechnen.“ Zwar belässt die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins bislang unverändert bei null Prozent.

Allerdings zeigen die massiven Interventionen der Notenbank zur Steigerung der Konjunktur in der Euro-Zone inzwischen Wirkung. Deshalb hat die Notenbank ihr Programm zum Aufkauf von Staats- und Unternehmensanleihen von zuvor 60 Mrd. Euro pro Monat seit Januar auf 30 Mrd. Euro pro Monat zurückgefahren. Damit fließt nur noch halb so viel Zentralbankgeld an den Kapitalmarkt.

Banken könnten deshalb die Baugeldzinsen bald weiter anheben. „Im Markt wird sich vermutlich die Erwartung durchsetzen, dass die EZB über kurz oder lang ihre Niedrigzinspolitik beendet“, sagt Michael Neumann, Vorstand des Baufinanzierungsvermittlers Dr. Klein. „Die Hypothekenzinsen werden diese Entwicklung vorwegnehmen und im Laufe dieses Jahres weiter leicht anziehen.“ Noch entscheidender ist aber, dass die US-Notenbank ihren Leitzins seit Ende 2015 bereits fünfmal angehoben hat, zuletzt im vergangenen Dezember auf die Spanne zwischen 1,25 und 1,5 Prozent. Jerome Powell, der im Februar die Leitung der Federal Reserve Bank von Vorgängerin Janet Yellen übernommen hat, ließ bereits durchblicken, dass weitere Zinsschritte folgen werden.

Reihe institutioneller Investoren die dann deutlich höher rentierlichen US-Staatsanleihen den deutschen Bundesanleihen und den Pfandbriefen der hiesigen Hypothekenbanken vorziehen“, sagt Immobilienökonom Vornholz. Über Pfandbriefe refinanzieren Hypothekenbanken einen erheblichen Teil der von ihnen ausgereichten Immobilienfinanzierungen. „Sollten deren bisherige Investoren stattdessen in US-Anleihen streben, wären die Banken gezwungen, höhere Renditen auf Pfandbriefe zu gewähren, und müssten im Gegenzug die Zinsen für Immobilienkredite anheben“, sagt Vornholz.

© Axel Springer SE. Alle Rechte vorbehalten.

© Axel Springer SE

Die WELT als ePaper: Die vollständige Ausgabe steht Ihnen bereits am Vorabend zur Verfügung – so sind Sie immer hochaktuell informiert. Weitere Informationen: <http://epaper.welt.de>

Der Kurz-Link dieses Artikels lautet: <https://www.welt.de/174274291>