

<http://www.faz.net/-gw5-7b9t8>

HERAUSGEGEBEN VON WERNER D'INKA, BERTHOLD KOHLER, GÜNTHER NONNENMACHER, FRANK SCHIRRMACHER, HOLGER STELTZNER

Frankfurter Allgemeine Finanzen

Aktuell > Finanzen > Strategie & Trends

Sorge vor Überbewertungen

Falsche Angst vor der Immobilienblase

16.07.2013 · Die Sorge um eine deutsche Spekulationsblase ist verständlich - aber unbegründet. Die Erholung bei den Immobilienpreisen ist nur die Korrektur einer viele Jahre andauernden Unterbewertung.

Von HANS-JOACHIM VOTH

Artikel



Frankfurt vor dem Preisanstieg: Mehrfamilienhäuser für den Preis einer 3-Zimmer-Wohnung in Barcelona © DAPD

Die Angst geht um in Deutschland- Angst vor einer hauseigenen Immobilien-Spekulationsblase. Die Preise für Eigentumswohnungen, Einfamilien- und Zinshäuser steigen. In einigen Ballungszentren - allen voran in München - sind die Quadratmeterpreise in scheinbar schwindelerregende Höhen geklettert. Und seit einiger Zeit macht sich auch die Bundesbank offiziell Gedanken darüber, ob die derzeit extrem niedrigen Zinsen nicht zu Überbewertungen bei Wohneigentum führen werden-schließlich hat die Schweizerische Nationalbank schon die Notbremse gezogen und schränkt die Hypothekenkreditvergabe in der Schweiz durch dortige Banken kräftig ein.

Die Sorge um die Folgen einer Spekulationsblase - gerade in Immobilien - ist verständlich. In Spanien, Irland und den Vereinigten Staaten, um nur die prominentesten Beispiele zu nennen, folgte auf jahrelange Preissteigerungen bei Häusern und Wohnungen der große Crash. Dieser zog nicht nur die Vermögen der Hausbesitzer in Mitleidenschaft, sondern führte zu einem rapiden Wirtschaftsabschwung. Wo Immobilienkredite notleidend wurden, fehlte den Banken das Kapital zur Kreditvergabe; das Wachstum lahmte, und dies zog die Hauspreise weiter nach unten. Verluste in Milliardenhöhe und Millionen zusätzliche Arbeitslose waren und sind die Folgen.

Wird die Blase zu ernst genommen, drohen wirtschaftliche Nachteile

So verständlich die Furcht vor einer Wiederholung spanischer oder amerikanischer Verhältnisse auch ist - sie ist weitgehend unbegründet. Wird sie zu ernst genommen und der beginnende Aufschwung bei den Immobilienpreisen etwa durch neue Kreditvorgaben an die Banken im Keim erstickt, dann drohen starke wirtschaftliche Nachteile. Das erste Argument gegen die These von der Immobilienblase sind die Preisentwicklungen auf mittlere Frist: Die Erholung bei den deutschen Immobilienpreisen ist nur die Korrektur einer viele Jahre andauernden Unterbewertung.

Zwar sind nach Berechnungen der Bundesbank die Preise für Neubauten in den 7 größten Städten seit 2005 um mehr als 20 Prozent angestiegen - doch die Preise beim Wiederverkauf liegen heute noch unter dem Niveau aus den 1990er Jahren. Real sind Häuser und Wohnungen heute immer noch weniger wert als vor 20 Jahren, und das trotz einer Steigerung der Wirtschaftsleistung je Kopf um 12 Prozent im gleichen Zeitraum.



Hans-Joachim Voth forscht in Barcelona zur Geschichte der Wirtschaft

© PRIVAT

Auch ein Blick über den deutschen Tellerrand lehrt, dass an der These von der Blase nicht viel dran ist: Quadratmeterpreise in deutschen Großstädten lagen noch vor kurzer Zeit bei einem Drittel oder einem Viertel des französischen, englischen oder spanischen Niveaus - trotz oft deutlich höherer Bauqualität. Ganze Mehrfamilienhäuser standen in Hamburg, Berlin und Frankfurt zum Verkauf für den Preis einer gehobenen Drei-Zimmer-Wohnung in Barcelona, Oxford und Lyon. Das reflektiert nicht nur die Überbewertung anderswo: Relativ zu den Einkommen ist Wohnraum in Deutschland immer noch fast erstaunlich billig.

Die Zeitschrift „Economist“ berechnete noch im Januar 2013 eine Unterbewertung von 13 Prozent relativ zum verfügbaren Einkommen, während beispielsweise holländische Häuser 33 Prozent überbewertet sind. Den wichtigsten Indikator für Unter- und Überbewertung stellen die Mieten dar - genauer gesagt die Relation zwischen Mieten und Hauspreisen. Dass es eine Immobilienblase in Spanien gab, hätte auch naiven Beobachtern spätestens dann klarwerden müssen, als die typische Wohnung zum 40-bis 50-Fachen der jährlichen Miete verkauft wurde.

Weitere Artikel

- [Deutschland, Häuslebauerland >](#)
- [Schweizer Notenbank befürchtet Immobilienblase >](#)
- [S&P erwartet sinkende Hauspreise in Europa >](#)

Davon ist Deutschland noch weit entfernt - die Mietrenditen liegen zwischen 4 und 5 Prozent. Verantwortlich für die hohe Stabilität ist vor allem die vorsichtige Kreditvergabe der Banken. In Deutschland sind die meisten Hypotheken mit Zinsbindungen von mehr als fünf Jahren ausgestattet, und Eigenkapital muss der Käufer auch mitbringen - es gibt keine Hypotheken zu 110 Prozent des Immobilienwerts an illegale Einwanderer ohne Einkommensnachweis, wie jahrelang in Spanien üblich.

Von einer Blase im Immobiliensektor ist Deutschland selbst in den Großstädten weit entfernt. Die Gefahr liegt eher darin, dass eine noch restriktivere Kreditvergabe die Investitionen in den Bau erschwert und so die derzeit noch großzügige Verfügbarkeit von Wohnraum langfristig leidet. Wenn Immobilienpreise sich langfristig wieder parallel zur Wirtschaftskraft des Landes entwickeln, dann ist dies nicht von Übel - sondern begrüßenswert.

Quelle: F.A.Z.

[Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben >](#)

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND



© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2013
Alle Rechte vorbehalten.

Quellen: TeleTrader Software AG, FWW GmbH, Morningstar Deutschland GmbH und weitere. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt. Realtime-Index-Daten in Zusammenarbeit mit der Boerse Stuttgart - Powered by Structured Solutions