

Wohnimmobilien bleiben lukrativer als Investitionen in Aktien

Eine Studie des Schweizer Investmentunternehmens Empira bringt es ans Licht: Verglichen mit einer Investition in Aktien sind und bleiben Engagements in Wohnimmobilien lukrativer. Bei der Cashflow-Rendite tun sich interessante Einzelcluster auf, zum Beispiel ostdeutsche Mittelstädte wie Dessau, Zwickau oder Rostock.

xes DAX sind in den vergangenen Jahren mit etwa 2,3% bis 2,8% relativ gering. Auffallend ist auch, dass die Cashflow-Rendite von Wohnimmobilien im langfristigen Zeitverlauf nicht nur höher ausfällt, sondern auch weniger schwankungsanfällig ist. Sie bewegt sich auf relativ konstantem Niveau.

Die Summe von Cashflow-Rendite und Wertänderungsrendite ergibt den Total Return. Als Städte mit dem höchsten aktuellen Wert ermittelten die Eidgenossen Lübeck, Berlin, Kaiserslautern, Mannheim und Offenbach. Allein in Lübeck hat sich demnach der Kaufpreis für Wohnimmobilien im Vorjahresvergleich um 7% verteuert. „Im Durchschnitt der vergangenen Jahre waren es Hamburg, Berlin, Oldenburg, Flensburg und Rostock“, sagt Steffen Metzner, Head of Research der Empira Gruppe und Autor der Studie.

Nun muss das Ganze natürlich noch in einen größeren Zusammenhang gesetzt werden: „Einflussfaktoren auf die Immobilienmarktpower sind insbesondere die Marktgröße, das Mietpreisniveau und die wirtschaftliche Dynamik“, erklärt Metzner. So hätten beispielsweise Städte mit einem hohen Wirtschaftswachstum in den vergangenen Jahren eine um 2 Prozentpunkte bessere jährliche Wertentwicklung vorweisen können als jene mit vergleichsweise geringer Dynamik. Auch das Mietpreisniveau spiele

natürlich eine entscheidende Rolle. „Die höchsten Cashflow-Renditen haben wir im Cluster Ost ermittelt, während der Süden auch im Vergleich mit west- oder ostdeutschen Städten abfällt“, sagt Metzner. Die Gesamtleistung, also die Total-Return-Hitliste, führt die Region Norddeutschland an. Auch der Cashflow kann sich sehen lassen. „Der Aufholprozess im Osten ist deutlich sichtbar“, bemerkt Metzner anhand der Zahlen. „Mittlerweile haben sich die Medianwerte des Total Return in den neuen und alten Bundesländern nahezu angeglichen.“

Anhand der Studie lässt sich erkennen, dass die Werte in den

„Top- und Flopstandorte häufig wechselnd“

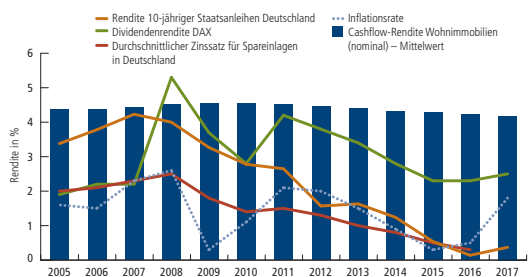
neuen Bundesländern insbesondere von der Einbeziehung Berlins und starken Einzelstädten wie Rostock, Leipzig und Potsdam profitiert haben. Im Cluster der alten Bundesländer wiederum finden sich viele kleinere Städte, die typischerweise keine Zielmärkte institutioneller Investoren sind. Damit ist die Aufteilung der Untersuchungscluster in ost- und westdeutsche Gebiete nach Meinung des Verfassers der Studie nicht mehr zeitgemäß. Auch eine Aufteilung der Städte nach Bundesländern würde zu keinen brauchbareren Erkenntnissen führen. Alternativ seien noch die Anordnung nach Postleitzahlen oder nach geografischen Koordinaten anstelle der bisherigen Clusterbildung nach Nord, Ost, Süd und West möglich. Ob das für die bessere Übersichtlichkeit der Studienergebnisse sinnvoll ist, bleibt jedoch dahingestellt. Denn bislang befinden sich renditestarke und -schwache Orte häufig dicht beieinander – ganz unabhängig von ihrer regionalen Zuordnung.

Die alles in allem besten Ergebnisse haben jedenfalls die Städte mit hoher Miete und einer hohen Wirtschaftsdynamik erzielt. Dies waren beispielsweise Köln oder Berlin, aber auch kleinere Standorte wie Ulm, Erlangen oder Regensburg. Coburg, Gelsenkirchen und Flensburg haben zwar eine beachtliche Cashflow-Rendite vorzuweisen, fallen aber bei der Wertänderung und dem Total Return stark ab. Städte wie Offenbach und Münster tanzen in der Auswertung aus der Reihe: Bei der Mithöhe schneiden sie besonders gut ab, haben aber eine unterdurchschnittliche Dynamik. So profitiert Offenbach von der wirtschaftlich starken und auch in ihrer Dynamik im Vergleich erfolgreicher Nachbarstadt Frankfurt. Münster wiederum besitzt als Studentenstadt in einem eigentlich wirtschaftlich



Der Kopf hinter der Studie zum deutschen Wohnimmobilienmarkt: Steffen Metzner, Professor für Immobilienmanagement und Head of Research von Empira. Quelle: Empira

Cashflow-Rendite auf dem Wohnungsmarkt seit 2005 stabil Renditevergleich Kapitalmarktanlagen/Cashflow von Wohnimmobilien 2005-2017



Basis: 110 deutsche Städte ab 75.000 Einwohnern

© Immobilien Zeitung; Quelle: Empira

Wolfsburg hat im Schnitt den höchsten Total Return

wenig dynamischen Umfeld ebenfalls eine stabil hohe Wohnungsnachfrage. „Andererseits gibt es Städte wie Leipzig und Magdeburg, in denen bei hoher Dynamik noch relativ günstige Mietpreise herrschen“, erläutert der Research-Chef des Investmenthauses. „Tendenziell sprechen die höhere Cashflow-Rendite und die zu erwartenden Mietpreisanstiege für ein Investment in solchen Standorten. Zusätzliches Vorteil: Leipzigs Mit 590.000 Einwohnern ist es ein recht großer Markt. Den höchsten durchschnittlichen Total Return von 2013 bis 2017 weist die ostniedersächsische Stadt Wolfsburg auf.“

Metzners Fazit: Die Performance von Wohnimmobilien im Vergleich zu anderen Anlageformen bleibt überzeugend. Auch die allgemeine Preissteigerung konnte mit den erzielten Rückflüssen nahezu immer kompensiert werden. Volatil zeigen sich allerdings die Wertänderungsrenditen und damit auch der Total Return. Folge der Entwicklung

seit 2005: Häufig wechselnde Top- oder Flopstandorte. Diesen Trend sieht Metzner jedoch seit einiger Zeit durchbrochen: „In jüngerer Vergangenheit ist eine geringere Spreizung als noch einige Jahre zuvor zu erkennen.“ Weitere Wertsteigerungen werden zukünftig von den jeweiligen Mietentwicklungen abhängen. Der Researcher sieht allerdings „Effekte von dieser Seite nur noch in einzelnen Märkten möglich.“ Der Optimismus bleibt: „Die Immobilienrenditen werden absehbar in Zukunft über den Anleihenrenditen liegen.“ Auch einem baldigen Anstieg des Leitzinses der Europäischen Zentralbank steht der Studienautor entspannt gegenüber: „Grundsätzlich erwarten wir keinen Einbruch am Markt.“ Die Zinsanpassung werde ohnehin nur behutsam sein. **dro**