

Bautätigkeit

In den Großstädten zugelegt

In Deutschland wurden zuletzt wieder mehr Baugenehmigungen erteilt. In diesem Jahr könnte nach Schätzungen des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (IW) die 200.000er-Marke erreicht werden. Das wären 40.000 mehr als im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2009. Besonders gut für die Bauindustrie ist die Auftragslage in großen Städten wie Berlin und Hamburg. Fern der Zentren sieht es düster aus. Insbesondere die Bauwirtschaft Ostdeutschlands profitiert wegen der schrumpfenden Bevölkerung nicht von der derzeit günstigen konjunkturellen Lage.

Dass sich die Wohnungsmärkte vielerorts stabilisiert haben, hat zwei Ursachen. Zum einen steigen die Einkommen; die Bundesbürger sind daher bereit, mehr fürs Wohnen auszugeben. Zum anderen starten viele Investoren wegen der niedrigen Zinsen neue Bauprojekte. Das treibt Wohnungsmieten und -preise. Allein 2010 legten sie in den größeren Städten um 2 bis 3 Prozent zu. Das ist der stärkste Anstieg seit 1994. Der Untersuchung des IW Köln und der Deutschen Bank Research für die zehn bevölkerungsreichsten Städte Deutschlands zufolge wird besonders dort viel gebaut, wo die Mieten für Neubauwohnungen und die Kaufpreise für Altbauten anziehen. Paradebeispiele dafür sind Frankfurt am Main, Hamburg und Düsseldorf. In München und Stuttgart dagegen wächst der Wohnungsbestand langsamer, als es die günstigen Voraussetzungen – z.B. hohe Mieten für Neubauwohnungen – erwarten lassen. Bauwillige Investoren finden oft kein entsprechendes Angebot an attraktiven Standorten.

Ralph Henger, Tobias Just, Michael Voigtländer: Tobins q und die Bautätigkeit im deutschen Immobiliensektor, in: IW-Trends 3/2011

Gesprächspartner im IW: **Ralph Henger, Telefon 0221 4981-744**

Belebung in den Ballungszentren

Wohnungsbau. Nach einer langen Talfahrt wurden zuletzt wieder mehr Baugenehmigungen erteilt. Vor allem in großen Städten wie Berlin und Hamburg ist die Auftragslage in der Bauindustrie ausgesprochen gut. Fern der Zentren ist davon jedoch kaum etwas zu spüren. 

In den vergangenen Jahren haben sich vielerorts die regionalen Wohnungsmärkte stabilisiert. Weil die Einkommen der Bundesbürger wieder steigen, sind diese bereit, mehr für die eigenen vier Wände auszugeben. Andere wiederum werden überhaupt erst wegen der vergleichsweise niedrigen Zinsen zu Häuslebauern. Das hat zuletzt die Wohnungsmieten und -preise nach oben getrieben:

Allein im Jahr 2010 legten die Wohnungsmieten und -preise in den größeren deutschen Städten um 2 bis 3 Prozent zu.

Das ist zwar im internationalen Vergleich nur ein mäßiger Preisaufschlag. In Deutschland aber ist es der stärkste Anstieg seit 1994.

Weil es sich derzeit lohnt, in Gebäude zu investieren, werden hierzulande auch wieder mehr Immobilien gebaut (Grafik Seite 5).

Wurden zwischen 2007 und 2009 nur rund 150.000 bis 160.000 Baugenehmigungen pro Jahr erteilt, könnten es in diesem Jahr nach Schätzungen des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (IW) an die 200.000 werden.

Eine wirkliche Trendwende ist das jedoch nicht. Vielmehr zeigt der Blick zurück, dass sich der Bausektor prozyklisch verhält – er leidet besonders stark in der Rezession und floriert besonders im Boom.

Dieser Zusammenhang darf allerdings nicht verallgemeinert werden. Aufgrund der schrumpfenden Bevöl-

kerung etwa in Ostdeutschland profitiert die Bauwirtschaft dort nicht von der momentan günstigen konjunkturellen Lage.

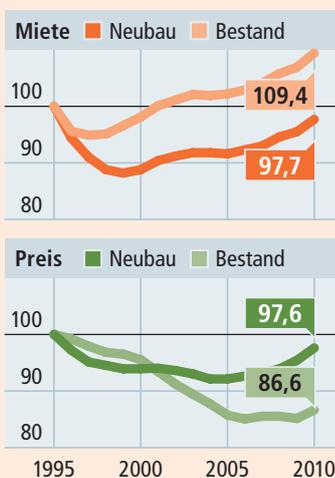
Die Bevölkerungsentwicklung ist ein wichtiger Faktor für die Bautätigkeit – die Entwicklung der Baupreise und Mieten ist ein anderer. So lohnt sich die Grundsteinlegung, wenn die Preise für Altbauten anziehen und neue Gebäude im Verhältnis dazu günstiger sind.

Umgekehrt verhält es sich bei den Neubaumieten. Sinken sie, fehlt es den Bauherren an entsprechenden Preissignalen, um zu investieren. Denn die Mieten beschreiben – wie Ökonomen sagen – die zu erwartenden Einnahmen. Wie auf jedem Markt steigt das Angebot nur dann, wenn hohe Gewinnchancen winken.

Der US-Ökonom und Nobelpreisträger James Tobin hat dies in eine Formel gefasst – genannt Tobins

Wohnen wieder teurer

Durchschnitt aus 127 Großstädten
1995 = 100



Ursprungsdaten: Marktforschungsgesellschaft BulwienGesa

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 33

Tobins Quotient

James Tobin hat in den 1960er Jahren eine Kennzahl entwickelt, mit der Investitionen, und damit auch Bauinvestitionen, bewertet werden können. Diese Kennzahl, Tobins Q genannt, setzt sich aus dem Produkt zweier Quotienten zusammen: dem Quotienten aus dem Marktwert geteilt durch die Wiederbeschaffungskosten eines Gebäudes (= Neubau) und dem Quotienten aus Neubaumiete geteilt durch Bestandsmiete. Ein Q kleiner als 1 heißt mithin, es lohnt sich nicht, neu zu bauen.

Wie ein Blick auf die Trends in 127 deutschen Großstädten zeigt, sind die Preise für Bestandsimmobilien in den zurückliegenden 15 Jahren um 13 Prozent gesunken, die Preise für Neubauimmobilien erreichen

heute dagegen fast wieder das Niveau des Jahres 1995 (Grafik). Der Q-Faktor ist also gesunken. Nach Tobins Theorie sind weniger Bauinvestitionen zu erwarten. Für Mieten lässt sich ebenfalls eine solche Rechnung aufmachen. So steigen die Bestandsmieten seit Jahren beständig. Sie liegen heute fast 10 Prozent höher als Mitte der 1990er Jahre. Gleichzeitig haben die Mieten für Neubauten nachgegeben. Auch dies geht mit einem sinkenden Q-Faktor einher. Es lohnt sich für einen Investor nicht, einen neuen Wohnblock hochzuziehen.

Untersucht man den Zusammenhang zwischen der Bautätigkeit und Tobins Q, so lassen sich 20 Prozent der Investitionsschwankungen seit 1995 durch Tobins Q erklären.

Quotient, kurz Tobins Q (Kasten). Mit dieser Formel kann überprüft werden, ob sich eine Investition in einen Neubau lohnt.

In den vergangenen 15 Jahren ist das in Deutschland grundsätzlich nicht der Fall gewesen. Das IW Köln und die Deutsche Bank Research wollten indes genauer wissen, wie es in einzelnen Regionen aussieht. Die Studie listet für die zehn bevölkerungsreichsten Städte und ihr Umland auf, wo ein Zusammenhang zwischen Mieten und Baupreisen auf der einen Seite sowie Investitionen auf der anderen Seite besteht – und wie stark die Bautätigkeit dadurch bestimmt wird (Grafik).

Die Untersuchung bestätigt auf den ersten Blick Tobins These: Dort, wo die Mieten für Neubauwohnungen und die Kaufpreise für Altbauten anziehen, wird eine Baugru-be nach der anderen ausgehoben. Vor allem Frankfurt am Main, Ham-burg und Düsseldorf sind Parade-beispiele dafür.

Ähnliches gilt für Berlin und sein Umland. In der Hauptstadt sind zudem die Mieten für ältere Woh-nungen inzwischen niedriger als 1995 – und Neubauten erzielen höhere Mieten als Altbauten. Das macht Bauen besonders attraktiv. Zudem wächst die Berliner Bevölkerung – vor allem junge Menschen zieht es in die Partymetropole.

Andererseits bieten einige Städte ideale Voraussetzungen für Bauun-ternehmer, trotzdem stagniert der Eigenheim- und Mietwohnungsbau. Das ist immer dann der Fall, wenn bauwillige Investoren kein entspre-chendes Angebot an attraktiven

Wohnungsbau zieht an

Erteilte Baugenehmigungen im Hochbau für Wohn- und Nichtwohngebäude in 1.000



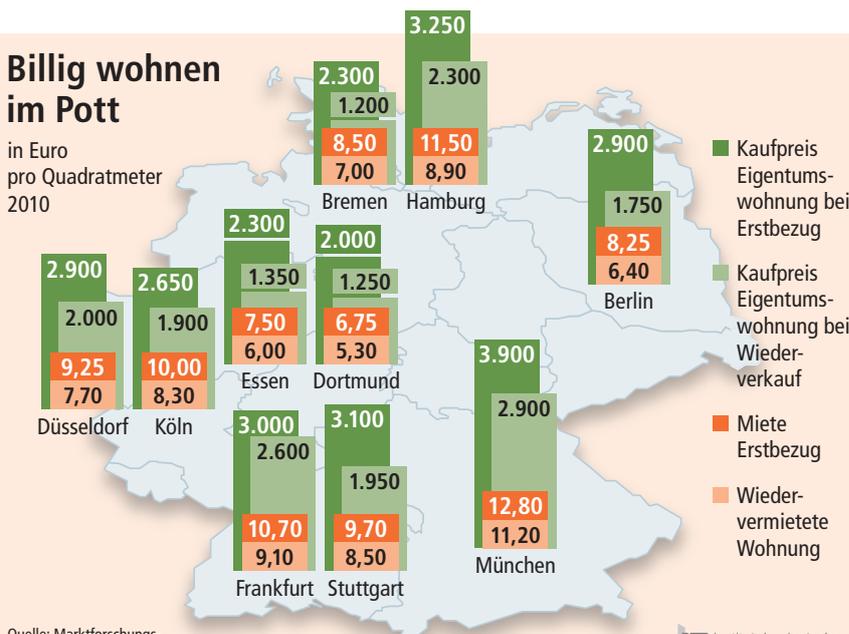
2011: IW-Schätzung; Quelle: Statistisches Bundesamt

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 33

Billig wohnen im Pott

in Euro pro Quadratmeter 2010



Quelle: Marktforschungs-gesellschaft BulwienGesa

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 33

Standorten finden – wie in Stuttgart aufgrund der Kessellage.

In München wächst der Wohnungsbestand ebenfalls weniger stark, als er es aufgrund der günstigen Umstände – z.B. hohe Mieten für Neubauwohnungen – eigentlich müsste.

Hier drücken zwei Faktoren auf die Stimmung der Bauwilligen: Zum einen sind die Bodenpreise in der bayerischen Landeshauptstadt sehr hoch, was die Renditen bei neuen Wohnungen schmälert. Zum anderen weisen die Münchner Stadtplaner nur sehr restriktiv neue Wohngebiete aus. Selbst im Umland von München wird weniger gebaut, als man eigentlich erwarten dürfte.

Generell sind die Aussichten für die Bauindustrie trotz der demogra-

fischen Entwicklung in der Bundesrepublik nicht unbedingt düster – das lässt sich auf jeden Fall für die Groß- und Universitätsstädte sagen. Vor allem dort, wo viele Menschen hinziehen und in der Vergangenheit zu wenig gebaut wurde, besteht Bedarf an neuem Wohnraum. Zu diesen Regionen gehören Berlin, aber auch die Großräume Hamburg und München.



aus IW-Trends
3/2011

Ralph Henger, Tobias Just, Michael Voigtländer: Tobins q und die Bautätigkeit im deutschen Immobiliensektor

www.iwkoeln.de/trends