

# Financial Times Deutschland

## Harte Anlegerwährung

[AUSZUG]

von Olaf Wittrock

13. November 2012

Das Urteil der Experten fällt eindeutig aus: Es gibt keine Immobilienblase in Deutschland. „Die Preise folgen den Mieten und den Einkommen“, stellen Forscher des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln jüngst in einem neuen Gutachten fest. Selbst wenn die Preise für Wohnungen und Wohnhäuser in München, Hamburg und Berlin zuletzt kräftig angestiegen sind, ist das kein Grund zur Sorge. Denn weder laufen die Preise den Mieten davon, noch werfen die Banken mit Geld um sich: Das Volumen an Hypothekenkrediten ist trotz historisch niedriger Zinsen kaum gestiegen, Hauskäufer verschulden sich sogar weniger als früher, nutzen eher Ersparnisse. Von Verschuldungsorgien und schnellem Handel mit Häusern kann keine Rede sein. So kommen die Forscher zu dem Fazit: „Die Ursachen für die aktuell zu beobachtende Preisentwicklung sind vorrangig fundamentaler und nicht spekulativer Natur.“ [...]

Weitere Preissteigerungen scheinen durchaus möglich zu sein. „Im internationalen Vergleich sehen wir in Deutschland nach wie vor Spottpreise“, sagt Bankfachwirt Klaus-Dieter Erdmann vom Vermögensverwalter Erdmann Family Office aus Iserlohn in Westfalen. „In Berlin kann man in zentralen Lagen immer noch für 5000 Euro den Quadratmeter kaufen, in Paris oder London zahle ich das Drei- oder Vierfache.“ Erdmann argumentiert nicht nur mit den Einstandspreisen, sondern auch mit den möglichen Einnahmen: Tatsächlich gehen in Berlin nur rund 20 Prozent des Einkommens für die Miete drauf, in Paris 35 Prozent - und in Rom sind es sogar fast 50 Prozent. „Es sind also Mietsteigerungen möglich“, sagt Erdmann.

Sogar einzelne Eigentumswohnungen, tendenziell die teuerste Form der Immobilieninvestition, würden sich so noch rechnen. Jedenfalls wenn man bescheiden genug ist, nicht auf hohe Renditen zu schießen, sondern zuerst auf den Erhalt der Kaufkraft. Das geht sogar mit Höchstpreisen beim Einkauf, selbst wenn dann auf Kante kalkuliert ist, wie Erdmann vorrechnet: „Wer für die 30-fache Jahresmiete kauft, kann gerade noch mit etwa drei Prozent Rendite rechnen.“ Davon abzuziehen sind Instandhaltungs- und Verwaltungskosten; danach bleibt soeben ein Inflationsausgleich. „Immerhin beteiligt der Staat sich über Abschreibungen noch ein bisschen“, sagt Erdmann. „Und wenn ich einen Teil des Kaufpreises für gut

zwei Prozent Zinsen per Kredit finanziert bekomme, steckt noch ein zusätzlicher Hebel darin.“

Voraussetzung ist, dass die Annahmen zur Marktentwicklung langfristig eintreten. Denn ein Faktor macht Immobilieninvestitionen selbst in besten Lagen riskant: „Sie binden viel Kapital, das nicht kurzfristig freigesetzt und anderweitig investiert werden kann“, warnt Vermögensverwalter Eckhard Jess aus Kiel. Seine Empfehlung lautet daher: Wer sich für die Geldanlage in Wohnungen oder Häuser entscheidet, sollte darauf achten, dass gleichzeitig noch genügend Kapital ungebunden bleibt. Ob sich Immobilien auch in Zukunft als so wertstabil erweisen wie in den vergangenen Jahren, ist nicht sicher. Das aber ist den wenigsten klar: „Das Gros der privaten Anleger, die sich keiner externen Expertise bedienen, baut trotz eines völlig veränderten Marktumfelds auf die Erfahrung aus der Vergangenheit“, sagt Jess.

Fast alle Immobilienfans argumentieren mit der Annahme, dass Papiergeld langfristig an Wert verliert, Steine aber ihre Kaufkraft behalten. Möglich - wenn auch unwahrscheinlich - wäre aber auch eine Deflation: also sinkende Preise und steigende Geldwerte. In diesem Falle wären die gestiegenen Häuserpreise der vergangenen Monate keine Vorboten für weitere Wertzuwächse. „Im Fall einer Deflation würde sich ein zu hoher Einstandspreis noch weitaus negativer auswirken“, sagt Jess - und skizziert das Horrorszenario: „Die Immobilienpreise sinken, die Arbeitslosigkeit steigt, Mietausfälle nehmen zu, die mieterfreundliche Rechtsprechung täte ihr Übriges.“ Wer dann einseitig investiert hat, sieht alt aus.

Glücklicherweise ist das nur ein Gedankenspiel - denn dass es wirklich so kommt, ist angesichts der Geldschwemme und Schuldenpolitik in Europa unwahrscheinlich. Kein Grund also für Immobilienkäufer, nervös zu werden. Das kommt ihnen ohnehin selten in den Sinn, lobt Jess. „Bei Immobilien wird etwa die laufende Preisfindung gar nicht erst hinterfragt“, sagt der erfahrene Vermögensverwalter. „Weiterhin entwickeln Anleger bei Immobilien oftmals Tugenden, die ihnen anderswo weniger in den Sinn kommen: Geduld und langfristiges Denken.“ Wenn davon etwas für die Anlage des weiteren Vermögens hängen bleibt, hat sich der Immobilienkauf gleich doppelt gelohnt.