

Ein eigenes Haus
ein Garten –
dieser Traum
wird für immer
mehr Deutsche
unbezahlbar



„Capital“-Redak-
teurin Nadine
Oberhuber analy-
siert seit vielen
Jahren den
Immobilienmarkt

Auf jeder Party erlebe ich das Unvermeidliche: Kaum steht eine Handvoll Leute mittleren Alters beisammen und diskutiert über das Leben und die Welt, fällt dieser Satz: „Wir suchen ja schon seit Jahren, aber wir finden einfach nichts Bezahlbares.“ Dann bricht aus jedem eine Geschichte heraus: von der verzweifelten Suche nach den eigenen vier Wänden, nach mehr Platz und Grün, seit Corona erst recht. Fast jeder ist bei Finanzierungsvermittlern gewesen und bei Dutzenden Besichtigungen, viele beobachten die Hauspreise fast tagesaktuell. Die steigen immer weiter.

Und nun explodieren auch noch die Bauzinsen. Seit Januar sind sie so rasant gestiegen wie seit über 30 Jahren nicht. Am Ende stehen immer die Fragen: „Sag du als Finanzjournalistin doch mal ehrlich: Ist das eine Blase, und sollen wir lieber warten, bis die platzt? Oder jetzt noch kaufen, wegen der Inflation? Immobilien sind doch sicher?“

Darum geht es: Sind die Immobilienpreise vergänglich, weil so viel heiße Luft darin steckt? Werden all diese Werte also verdampfen, wenn dem Boom die Puste ausgeht? Das glauben laut einer aktuellen Umfrage des Baufinanziers Interhyp zurzeit 77 Prozent der Befragten. Aber andererseits sind Häuser doch festgemauerte und unverwüstliche Sachwerte. Die behalten ihren Wert,

KÄUFER SOLLTEN IN JAHRZEHNEN DENKEN

gerade jetzt in Inflationszeiten, sagen die Anhänger der Fraktion „Betongold“. Wer hat recht?

Das Thema treibt viele Deutsche um. Etwa die Hälfte wohnt in der eigenen Immobilie, aber vier von fünf hätten gern ein Eigenheim – ein Haus oder zumindest eine Wohnung. Doch genauso groß wie der Wunsch danach ist auch die Angst davor: Der Immobilienkauf ist schließlich eine der größten Lebensentscheidungen, die ein Mensch treffen kann, neben der Heirat und dem Kinderkriegen. Wir binden uns an diese vier Wände und an eine Bank – wegen des sechsstelligen Kredits, den die meisten dafür aufnehmen müssen. Deshalb ist der Hauskauf ein riesiges Klumpenrisiko, finanziell wie emotional. Man will ja sicher sein, dass man diesen Kredit auch abtragen kann. Möglichst bis zur Rente. Das führt schnell zu schlaflosen Nächten.

Die Furcht vor dem überteuerten Kauf speist sich auch aus Zahlen wie diesen: Seit dem Ende der Finanz-

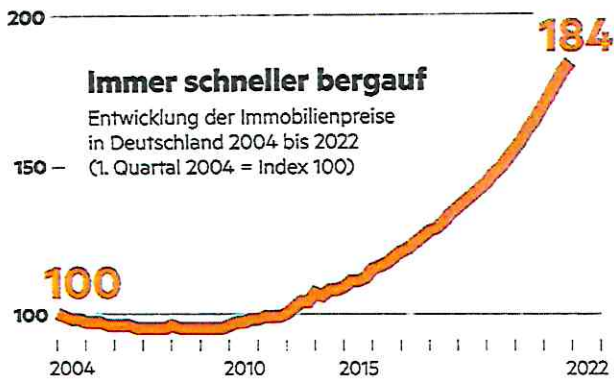
krise, genauer seit 2010, haben die Preise sich fast verdoppelt. In gerade einmal zwölf Jahren also und wohlgerne im Bundesdurchschnitt. Gerade in größeren Städten sind sie noch viel stärker gestiegen, haben sich zum Teil sogar verdreifacht. Solche Steigerungen war der Markt zuvor lange Jahre nicht gewohnt. Deshalb denken viele, die Immobilienpreise müssten einbrechen, wenn der Boom zu Ende geht. Denn Ökonomen formulieren den einfachen Grundsatz: Wenn die Zinsen steigen, fallen die Hauspreise.

Das klingt ja auch logisch: Mit der Rückkehr der Leitzinsen haben Kontobesitzer zwar die Hoffnung, bald wieder Zinsen für ihr Ersparnis zu bekommen. Aber: Auch die Baukredite werden teurer. Und damit die Immobilienfinanzierung. Das könnte den Ansturm der Käufer abebben lassen, weil immer mehr finden, dass ein Immobilienkauf bei diesen Preisen und Zinsen nicht mehr sinnvoll und möglich ist. Vielleicht ist der große Rückgang der Baugenehmigungen seit Jahresbeginn – um 26 Prozent bei Einfamilienhäusern – ein erstes Zeichen dafür.

Doch wer den Markt kennt, der weiß: Er ist kompliziert. Und widersprüchlich. Es ist auch kaum vorherzusagen, was passiert, wenn die Europäische Zentralbank im Juli ihren Zinssatz anheben wird. Wird das für Erschütterungen sorgen, weil bald keiner mehr neue Baukredite stemmen kann? Oder haben die Immobilienmärkte diesen Zinsanstieg längst „eingepreist“, wie die Finanzleute sagen – und die Nachfrage hält?

Letztlich kommt es darauf an, wie viel einem das Eigenheim wirklich wert ist. Nicht nur in Euro, sondern vor allem emotional: Bin ich erst zufrieden, wenn ich Wohneigentum besitze, weil ich dann die Gewissheit habe, dass mich niemand mehr durch Mieterhöhungen oder Eigenbedarfsklagen vertreiben kann? Dann ergibt ein Kauf noch immer Sinn. Liebäugle ich aber mit dem Immobilienkauf, weil ich mein Kapital einmauern und langfristig vermehren möchte, sollte ich jetzt besonders vorsichtig sein.

Schon länger steigen die Kosten für Baumaterial, Handwerker und Energie stark. Ein Ende ist bisher ➤



Lange stiegen die Preise nur moderat und gaben zeitweise sogar leicht nach – dann kam der große Boom

nicht abzusehen, was dafür spricht, dass auch die Immobilienpreise weiter klettern. Doch mindestens ebenso gewaltig ist der Anstieg der Hypothekenzinsen: Noch zum Jahreswechsel war ein Kredit von 300 000 Euro mit 15-jähriger Zinsbindung für rund ein Prozent Sollzins zu bekommen. Heute kratzt der schon an der Marke von drei Prozent.

In solchen Unsicherheitsphasen hilft vor allem die Langfristperspektive: Kaufwillige sollten nicht nur die letzten zehn bis zwölf Boomjahre betrachten, in denen Immobilien fast alle anderen Anlageklassen abhängen, während die Verbraucherpreise nur um 17 Prozent stiegen. Sie müssen langfristiger rechnen. Auch da sieht die Bilanz der Hausbesitzer insgesamt gut aus: Seit 1991 sind die Immobilienwerte im Schnitt um 125 Prozent gestiegen, die Verbraucherpreise hingegen nur um rund 67 Prozent. Interessant ist aber der Blick auf die Jahre 1996 bis 2010: Da fiel die Steigerung der Hauspreise fast durchgängig kleiner aus als die Inflation. Real, nach Abzug der Geldentwertung, verloren Immobilien an Wert. In einigen Jahren sanken die Preise sogar. Das ist natürlich auch jetzt möglich.

Trotzdem schaffte der Häusermarkt unterm Strich das, was seinen Ruf als Betongold festigt: Er blieb hierzulande durch sämtliche Finanz- und Wirtschaftskrisen stabil. Immobilien waren bisher eine gute Geldanlage, wovon auch noch heute rund die Hälfte der Deutschen überzeugt ist. Selbst wenn man sie nicht verkauft, ersparen sie ihren Besitzern schließlich hohe Mieten. Aber sind sie deshalb

auch die irren Preise wert, die zurzeit aufgerufen werden? Oder haben sich die Preise entkoppelt von den wahren Hauswerten, wie die 77 Prozent der Bundesbürger sagen, die an eine Immobilienblase glauben?

„Selbst mit zwei Gutverdienern kann sich doch in dieser Stadt niemand mehr Eigentum leisten“, klagen meine Freunde. Tatsächlich kann man es an den Löhnen festmachen – aber ausgerechnet die sprechen gegen die Blase: Klar, zuletzt stiegen die Preise für Häuser und Wohnungen sehr viel stärker als die Löhne, das belegen auch Zahlen des Immobilienverbands IVD: Im Jahr 2010 legten Käufer im Schnitt 3,6 Jahreseinkommen fürs Wohneigentum hin. Aktuell ist es fast das Doppelte, 6,4 Jahreseinkommen.

Aber ist das schon zu viel? Man staunt, wenn man ausrechnet, was

der viel flüssiges Geld besaß, wusste nicht, wohin damit, weil es auf dem Konto keinen Ertrag mehr abwarf – und Hauskredite gab es ja quasi umsonst. So balgten sich immer mehr Kaufwillige um die wenigen Immobilien, die es zu kaufen gab. Denn gerade in den Großstädten wurde über Jahre hinweg viel zu wenig gebaut. Darum explodierten die Preise.

Dass die nun aber sinken, weil die Inflation steigt und mit ihr die Zinsen, ist längst nicht ausgemacht: Hierzulande nämlich, so berechneten schon vor einigen Jahren die Ökonomen des IW, des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln, sind im Langfristvergleich die Hauspreise beim Anstieg der Inflation sogar mitgestiegen. Ist auch klar, finden meine Bekannten, zumindest diejenigen von ihnen, die jetzt große Beträge auf dem Konto haben und bei gut sieben Prozent Inflation schnell noch eine Immobilie suchen, um ihr Geld in Sicherheit zu bringen.

Im Grunde hätte ich bei solchen Diskussionen gern Michael Voigtländer dabei, Deutschlands bekanntesten Immobilienökonom vom IW. Mit dem telefoniere ich häufiger, und er verwendet gern griffige Worte: Von dem Begriff „Immobilienblase“ hält er überhaupt nichts: „Die gestiegenen Preise sind Ausdruck der Knappheit und der enormen Nachfrage.“ Die Zahl der Käufer und die der angebotenen Wohnungen seien das Einzige, was den Markt wirklich bewege. Viel stärker als Konjunktur oder Zinsen. Er sagt: Solange das Einkommen der breiten Bevölkerung halbwegs stabil bleibt und es keine große Krise mit Millionen Arbeitslosen gibt, wird die Nachfrage wohl halten.

Aber vor allem Kapitalanleger müssen schärfer rechnen, ob sie – gemessen am Kaufpreis – überhaupt noch genug Miete erzielen. Die Renditen liegen in Städten nach Abzug aller Kosten nur bei 1,5 Prozent. Eines sollte da allen Kaufwilligen klar sein, warnt Experte Voigtländer: „Der beste Kauf-Zeitpunkt am Markt, der ist vorbei. Und auch der Boom wird bald vorbei sein.“ Arg sinkende Preise sieht noch nicht. „Das Geld ist zumindest sicher angelegt.“



1975 ein Standardreihenhaus kostete: 19 Jahresgehälter nämlich, für eine Eigentumswohnung 14 Jahreseinkommen. Gemessen daran sind Immobilien heute erschwinglich.

Meinen Bekannten sind solche Zahlen zu theoretisch, die entscheidende Frage sei doch: „Fallen die Preise nun?“ Sicher wissen Ökonomen bisher nur, dass der Zentralbanken-Nullzins den Run auf die Immobilien ausgelöst hat: Der Immobilienkauf war plötzlich gleichermaßen interessant für Selbstnutzer und für Kapitalanleger. Jeder,