

Ruinöse Politik der Europäischen Zentralbank

Immobilienpreis-Inflation in Deutschland

von Thorsten Polleit, Frankfurt am Main



Dass die Niedrig- und Nullzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ruinös für Sparer ist, bedarf keiner Erklärung mehr. Sie zieht jedoch weitere schädliche Nebenwirkungen nach sich. Vor allem im Immobilienmarkt. Allein im vergangenen Jahr sind die Preise für Wohnungen und Häuser in Deutschland um 6,6 Prozent in die Höhe geschneit – der stärkste Anstieg seit zehn Jahren. Es lässt sich mit Fug und Recht von einer Immobilienpreis-Inflation sprechen.

Steigende Immobilienpreise erfreuen diejenigen, die Grundstücke und Häuser besitzen. Ihr Vermögen wird mehr wert. Jene aber, die Immobilien kaufen möchten, sind schlechter gestellt: Sie bekommen weniger Haus und Hof für ihre Euro. Die Immobilienpreise werden zum einen direkt in die Höhe getrieben von den Niedrigzinsen der EZB: Künftige Erträge aus Immobilienbesitz werden mit einem geringeren Zins abdiskontiert, und das führt zu erhöhten Barwerten – und das wiederum schlägt sich in höheren Kauf- und Verkaufspreisen nieder. Zum anderen nimmt auch die Nachfrage nach Immobilien bei einem relativ stabilen Angebot zu. Woran liegt das?

Vermutlich verbinden viele den Erwerb von Immobilien mit der Hoffnung, sich auf diese Weise gegen die Entwertung des Euro schützen zu können. Dies gilt nicht nur für private, sondern auch für institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen, die im Immobilienerwerb häufig eine Alternative zu festverzinslichen Papieren sehen, die ja keine positive Realrendite mehr abwerfen. Zudem sorgt der Einwanderungswelle für steigende Nachfrage nach Wohnraum.

Bislang ist allerdings noch keine exzessive Kreditvergabe der deutschen Banken an den Wohnungsbausektor zu erkennen. Preistreibende Effekte können jedoch quasi nach Deutschland überschwappen, wenn Banken im Ausland laxe Kreditvergabe betreiben und Investoren in Deutschland Immobilien kaufen.

Das Angebot folgt bekanntlich der Nachfrage: Die deutsche Bauwirtschaft expandiert bereits kräftig, und zwar deutlich schneller als die Gesamtwirtschaft. Wie aber ist der aktuelle Immobilienpreis-Boom volkswirtschaftlich

zu bewerten? Zunächst einmal signalisieren steigende Preise Knappheit und geben dadurch den Produzenten einen Anreiz, das Angebot zu erhöhen. Das sorgt nicht nur dafür, dass die Wünsche der Nachfrager befriedigt werden. Ein steigendes Angebot übt auch einen preissenkenden Effekt aus – was wiederum den Nachfragern zugute kommt. Entscheidend ist nun aber, wie sich die steigende Nachfrage erklärt. Wenn es die künstlich gesenkten Zinsen sind, die die Immobiliennachfrage treibt, ist Gefahr im Verzuge.

Denn dann ist der ausgelöste Bauboom nicht nachhaltig. In einem solchen Fall werden die Konsumenten verlockt, über ihre Verhältnisse zu leben. Ein unerwarteter Verfall der Immobilienpreise würde Schuldner und Kreditgeber hart treffen. Wenn beispielsweise die Zinsen ansteigen, geraten Unternehmen, die kreditfinanzierte Investitionen im Niedrigzinsumfeld unternommen haben, und Private, die ihr Traumhaus kreditfinanziert haben, in Probleme. Die Einnahmen reichen nicht aus, um den Schuldendienst zu leisten. Es gibt Pleitewellen, die Arbeitsplätze kosten.

Deutschland hat schlechte Erfahrungen mit dem Platzen von Preisblasen im Immobiliensektor gemacht: Nachdem der Bau-Boom, der im Zuge der deutschen Wiedervereinigung in Gang gesetzt wurde, Mitte der 1990er Jahre kollabierte, ging die Bautätigkeit bis Anfang 2010 zurück. Banken litten unter faulen Krediten.

Die Immobilienpreis-Inflation in Deutschland ist zweifelsohne Folge der überexpansiven Geldpolitik der EZB. Die wachsende Geldmenge inflationiert derzeit vor allem die Preise für das Bestandsvermögen: Hierzu zählen nicht nur Aktien und Anleihen, sondern auch Grundstücke und Häuser. Es ist absehbar, dass die Schäden der Immobilienpreis-Inflation früher oder später zutage treten; und spätestens dann wird der Katzenjammer groß sein.

Thorsten Polleit

Churz & Bündig

Wir schaffen das ...

... dass die Deutsch-Türken Erdogan zur Alleinherrschaft verhelfen.

us