

Robuste Wohnungsmärkte in Europa

In diesem Immobilienreport analysieren wir die Wohnungsmärkte in Frankreich, Schweden und in Norwegen. Kurzberichte zu weiteren sechs europäischen Wohnungsmärkten finden sich im Immobilienreport vom [3. September 2020](#).

AUTOREN
 Dr. Stefan Mütze
 Marion Dezenter
 Dr. Stefan Mitropoulos
research@helaba.de

REDAKTION
 Dr. Gertrud R. Traud

HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

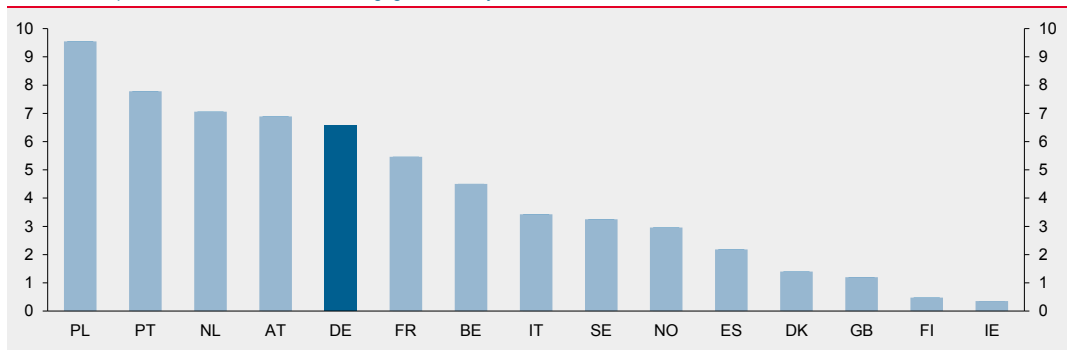
Helaba
 Landesbank
 Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

1 Auf einen Blick	1
2 Ausgewählte Immobilienanalysen	2
2.1 Französischer Wohnungsmarkt: Peripherie attraktiver	2
2.2 Wohnungsmarkt Schweden: Keine Delle	3
2.3 Norwegen: Wohlstand stützt Wohnungsmarkt	4

1 Auf einen Blick

Hauspreise in Europa weiterhin im Plus

Eurostat Hauspreisindex im 2. Quartal 2020, % gegenüber Vorjahr



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Im Vergleich zu manchen gewerblichen Immobiliensegmenten zeigen sich die Wohnungsmärkte in Europa robust – trotz tiefer Rezession und anhaltender wirtschaftlicher Belastungen durch die Corona-Pandemie. Die von der europäischen Statistikbehörde für das zweite Quartal gemeldeten Daten zur Hauspreisentwicklung sehen nicht bedrohlich aus. Im Vorjahresvergleich sind die Wohnimmobilienpreise in allen betrachteten Ländern noch im Plus – allerdings mit einer großen Bandbreite. Sehr unterschiedlich ist die Entwicklung auch im Vergleich zum ersten Quartal: In der Mehrzahl der Länder steigen die Preise unverändert oder sogar verstärkt weiter. Allerdings stagnierten sie in Spanien, Schweden und Irland gegenüber dem Vorquartal. Lediglich aus Großbritannien wurde ein leichtes Minus gemeldet – aber hier gibt es mit dem Brexit auch einen zusätzlichen Belastungsfaktor.

[Dr. Stefan Mitropoulos](#)
 Tel.: 0 69/91 32-46 19

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

2 Ausgewählte Immobilienanalysen

2.1 Französischer Wohnungsmarkt: Peripherie attraktiver

Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50

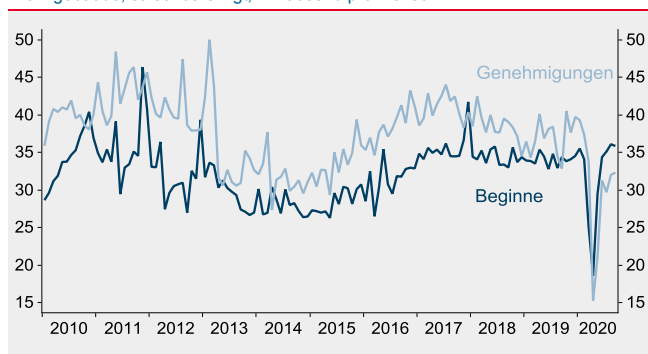
Französische
Wirtschaft erholt sich

Die französische Wirtschaft wird überdurchschnittlich stark von der Bekämpfung der Pandemie getroffen. Die zu erwartende Erholung dürfte negative Effekte auf den Wohnimmobilienmarkt allerdings eingrenzen. Die Präferenzen der Käufer ändern sich.

Zum zweiten Mal nach dem Frühjahr hat sich Frankreich einen Lockdown verordnet, der mit Ausgangssperren schärfer ausfällt als beispielsweise in Deutschland. Obwohl dieses Mal für die Wirtschaft weniger gravierend, wird das Bruttoinlandsprodukt zum Jahresende wieder schrumpfen. Die gesamtwirtschaftliche Leistung dürfte 2020 mit fast 9 % im europäischen Vergleich überdurchschnittlich einbrechen. Ein Großteil der Verluste sollte 2021 mit einem Wachstum von rund 8 % aufgeholt werden. Bereits das dritte Quartal 2020 hatte gezeigt, wie schnell französische Konsumenten zur Normalität zurückkehren, wenn die Beschränkungen aufgehoben werden.

Bautätigkeit erholt sich nach Lockdown

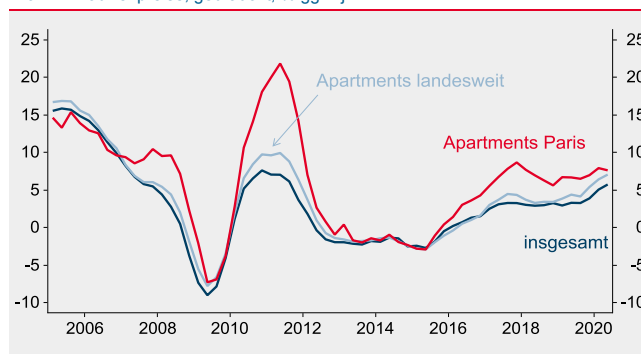
Wohngebäude, saisonbereinigt, in Tausend pro Monat



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Keine negativen Auswirkungen auf die Hauspreise

Wohnimmobilienpreise, gebraucht, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Pandemie berührt auch den Wohnimmobilienmarkt. Während des Lockdown im Frühjahr wurde auf den Baustellen nicht gearbeitet. Infolgedessen brachen nicht nur die Wohnungsbaubeginne, sondern auch die gesamten Wohnungsbauinvestitionen ein. Der jüngste Lockdown wird nicht derart verheerende Folgen haben, da die Bautätigkeit dieses Mal nicht tangiert ist. Die bereits begonnene Erholung sollte sich fortsetzen.

Rahmenbedingungen
für Wohnimmobilien
bleiben günstig

Auch die Zahl der Transaktionen war während des Lockdown deutlich gesunken. Nachdem im Januar noch ein Plus von 10 % bei den Verkäufen bestehender Häuser erreicht worden war, steht im August ein Minus von 4 % zu Buche. Bei den Verkäufen neuer Häuser ist der Rückgang noch deutlich ausgeprägter. Aktuell hat sich bei Käufern eine „Wait-and-see-Mentalität“ breitgemacht, die sich erst auflösen wird, wenn die Corona-Krise in den Hintergrund rückt. Bei den Transaktionspreisen wirkt sich die Pandemie bislang nicht aus. Sie legten im zweiten Quartal um fast 6 % gegenüber Vorjahr zu. Nur nachhaltige wirtschaftliche Effekte würden das Preisgeschehen nennenswert beeinflussen. Bislang rechnen die Marktakteure jedoch mit einer Erholung der Einkommen. Die langfristige Entwicklung ist aus jetziger Sicht kaum tangiert, auch weil die Strukturreformen der letzten Jahre das Land wettbewerbsfähiger gemacht haben. Die extrem expansive Geldpolitik der EZB wird weiterhin für sehr günstige Finanzierungsbedingungen sorgen. Mittelfristig dürfte allerdings der Bedarf an zusätzlichem Wohnraum begrenzt sein, da die Bevölkerung seit längerem kaum mehr wächst. Dies könnte preisdämpfend wirken.

Allerdings ändern sich die Präferenzen der Käufer. Die Preise für Apartments in der Fläche steigen mittlerweile kaum weniger als in Paris. Die Einschränkungen der Lockdowns haben dazu geführt, dass verstärkt Objekte im Umland mit möglichst mehr Fläche und Außenbereich gesucht werden. Homeoffice dürfte auch nach der Pandemie für viele attraktiv sein und den Wegzug erleichtern.

Marion Dezenter
Tel.: 0 69/91 32-28 41

2.2 Wohnungsmarkt Schweden: Keine Delle

Der Markt für schwedische Wohnimmobilien hat weiter an Fahrt aufgenommen. Was Ende 2017 wie eine Preiskorrektur aussah, ist mittlerweile ausgewetzt. Neue Höchststände können die bekannten Probleme jedoch nicht übertünchen.

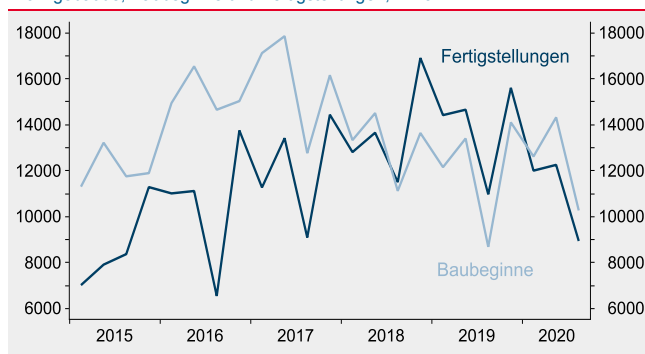
Diverse Preistreiber

Im zweiten Quartal 2020 blieben die Eurostat-Hauspreise trotz der Pandemie zum Vorquartal konstant, zum Vorjahr stiegen sie um 3,3 %. Damit lag der Anstieg in den letzten 15 Jahren insgesamt bei gut 140 %, nach Estland EU-weit die stärkste Steigerung in diesem Zeitraum. Auch ausländische Investoren fühlen sich durch den anhaltenden Boom angezogen. Oft sind hier Pensionsfonds tätig, die sichere und möglichst rentable Anlagen suchen. Eine Ursache für den beständigen Aufwärtstrend ist auch der ausgeprägte Mangel an Wohnungen, allgemein und besonders im Einzugsgebiet der Großstädte. Dies betrifft allerdings v.a. die erschwinglichen Angebote, während im Luxussegment z.T. bereits ein Überangebot besteht. Eine Entschärfung der Situation durch eine stärkere Bautätigkeit zeichnet sich nicht ab. Die restriktive Regulierung der Mieten und uneinheitliche Baurichtlinien sowie aufwändige Bewilligungsverfahren machen den Wohnungsmarkt kompliziert. Ergebnis ist ein blühender Handel mit begehrten Mietverträgen und eine anhaltend starke Nachfrage nach Wohneigentum. Das niedrige Zinsniveau sowie die langjährige Gepflogenheit, nur die Zinsen der Hypothek zu zahlen, die auch bei selbstgenutzten Wohnungen teilweise von der Steuer abgesetzt werden können, heizen den Markt zusätzlich an.

Im schwedischen Häusermarkt dürften daher auch die pandemiebedingten Konjunkturturbulenzen kaum für Abkühlung sorgen. Schweden droht 2020 ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um rund 4 %. Der EU-weit einmalige Ansatz, keinen strikten Lockdown zu verhängen, konnte nach einem im europäischen Vergleich überdurchschnittlichen Anstieg der Corona-Fallzahlen den wirtschaftlichen Einbruch nicht verhindern. Mit einem Rückgang des realen BIP von 3,6 % im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum fiel das Minus aber geringer aus als in der Eurozone (-7,5 %). Die auf über 9 % gestiegene Arbeitslosenquote und die Furcht vor Ansteckung versetzen dem Konsum in diesem Jahr einen Dämpfer, aber auch bei Investitionen und Exporten sind die Folgen der Pandemie spürbar. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften aufgrund der insgesamt hohen Nachfrage allerdings in geringerem Maß betroffen sein.

Fertigstellungen ausgebremst

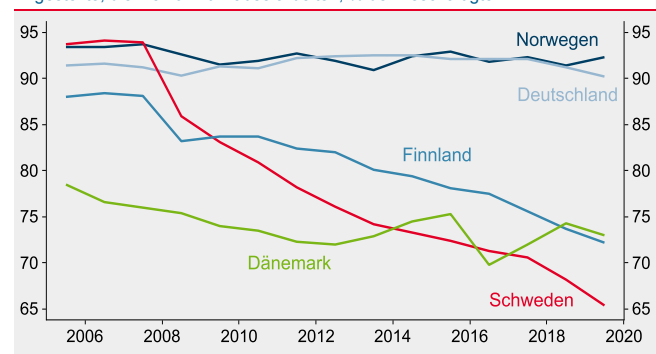
Wohngebäude, Baubeginne und Fertigstellungen, Anzahl



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schweden Vorreiter beim Homeoffice

Angestellte, die nie von zu Hause arbeiten, % der Beschäftigten



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schärfere Kreditvorgaben
haben Preise
kaum gebremst

Da die grundlegenden Preistreiber unverändert sind und die Pandemie den in Schweden ohnehin verbreiteten Trend zum Homeoffice verstärkt, ist eine Trendwende am Häusermarkt nicht absehbar. Die Höhe der Hypothekenkredite liegt bei rund 70 % des nominalen BIP, gegenüber gut 40 % in Deutschland. Daher behält die Finanzaufsicht die Entwicklung im Auge. In den letzten Jahren wurden (überschaubare) Reformen umgesetzt, wie Tilgungsvorgaben, um die Krisenanfälligkeit des Marktes zu verringern. Eine nachhaltige Abflachung der Preiskurve hat dies bislang nicht bewirkt. Die Rahmenbedingungen für weitere Preissteigerungen am Wohnungsmarkt von jahresdurchschnittlich rund 3 ½ % sind daher günstig. Für die Perspektiven im nächsten Jahr dürfte die Konjunktur- und Arbeitsmarktentwicklung noch bedeutender werden als 2020.

2.3 Norwegen: Wohlstand stützt Wohnungsmarkt

Marion Dezenter
Tel.: 0 69/91 32-28 41

Am norwegischen Wohnungsmarkt zeichnet sich keine Entspannung ab. Die Pandemie hat das Thema Wohnen noch einmal unter neuen Aspekten in den Vordergrund gerückt. Gleichzeitig bleibt das attraktive Zinsumfeld erhalten.

Die Preisentwicklung am norwegischen Wohnungsmarkt weist bereits seit Jahren deutlich aufwärts. Steigerungsraten oberhalb der Zuwächse beim BIP und dem Einkommen deuten auf eine Überhitzung hin. Gründe sind neben dem niedrigen Zinsniveau auch das streng regulierte Mietrecht, die herrschende Wohnungsknappheit sowie steuerliche Vorteile für Wohneigentum. 2017 führte eine Verschärfung der Kreditvorgaben zur Preiskorrektur. In den Folgejahren legten die Preise jedoch weiter zu. Im zweiten Quartal 2020 lagen die Hauspreise laut Eurostat 3 % höher als im Vorjahr und stiegen damit langsamer als im EU-Durchschnitt (4,7 %).

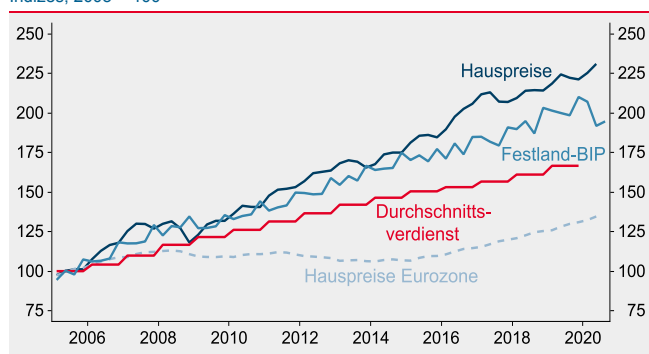
Hauspreisanstieg
trotz Rezession

Die konjunkturellen Rahmenbedingungen scheinen 2020 nicht die beste Basis für weitere Preissteigerungen zu legen. Jedoch wirken mehrere Faktoren zusammen, so dass der Wirtschaftseinbruch vermutlich geringer ausfiel als zunächst befürchtet. Dazu gehören die rasche Lockerung der Pandemie-Maßnahmen ab April und die eher moderaten Einschränkungen in der zweiten Corona-Welle ebenso wie der diesjährige Trend zum Urlaub im eigenen Land und der seit dem Frühjahr wieder deutlich höhere Ölpreis. Trotz gestiegener Arbeitslosenquote gingen daher v.a. die Einzelhandelsumsätze, aber auch Frühindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex nach oben. Zudem stehen die norwegischen Staatsfinanzen besser da als in einigen anderen Ländern. So konnte für das Fiskalpaket auf den reich gefüllten Pensionsfonds zurückgegriffen werden. Insgesamt dürfte das reale BIP 2020 um vergleichsweise moderate 3,3 % zurückgehen.

Die Pandemie hat die Attraktivität norwegischer Wohnimmobilien bislang nicht gebremst. Vor allem im zweiten Quartal wurden sogar mehr Hypothekenkredite nachgefragt. Hintergrund dürften die gestiegenen Anforderungen an Wohnraum in Zeiten des Lockdown sein, in Verbindung mit der Annahme, dass auch in Zukunft mehr Zeit zu Hause verbracht wird. Zudem war das niedrige Zinsniveau offenbar ein willkommener Anlass, eine günstigere Anschlussfinanzierung abzuschließen und Kredite umzuschulden. Die Wohnbautätigkeit dürfte aber 2020 deutlich schwächer ausfallen als 2019, da die Baubeginne von Januar bis Oktober deutlich unter dem Vorjahreszeitraum lagen.

Preise laufen dem Einkommen davon

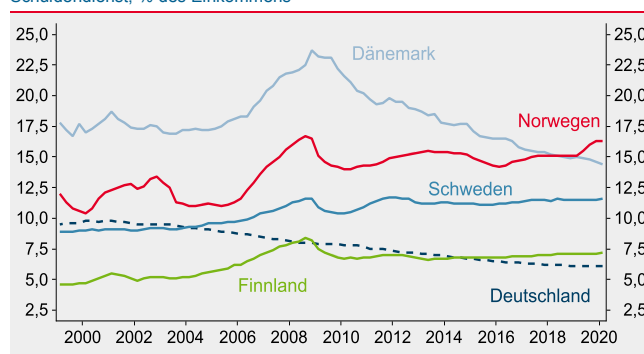
Indizes, 2005 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schuldendienst trotz niedrigerer Zinsen gestiegen

Schuldendienst, % des Einkommens



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zinsumfeld bleibt
attraktiv

Die Rezession hat die Zentralbank bewogen, in diesem Jahr wiederholt die Geldpolitik zu lockern, so dass der Leitzins im Mai auf null gesunken ist. Auch die Hypothekenzinsen werden aller Voraussicht nach niedrig bleiben. Dies dürfte, zumal angesichts des Mangels an Anlagealternativen, die Beliebtheit von Wohneigentum weiter unterstützen. Allerdings werden für Hypothekenkredite in Norwegen meist variable Zinsen vereinbart. Eine anziehende Konjunktur mit strafferer Geldpolitik birgt daher das Risiko, dass die ein oder andere Kalkulation nicht mehr aufgeht. Insgesamt dürften die Wohnimmobilienpreise 2020 um 4 bis 5 % zulegen. ■