

DB Research: Inflationsschutz ist bei Wohnimmobilien die Regel

Viele Anleger investieren Kapital in Immobilien, weil sie sich davon einen Inflationsschutzeffekt erhoffen. Dies gilt für den Direkterwerb von Immobilien ebenso wie für indirekte Immobilienanlagen, beispielsweise in Form von offenen Immobilien-Publikumsfonds. Während Bargeld, aber auch festverzinsliche Spareinlagen oder Anleihen durch Inflation an Wert verlieren, erweisen sich Immobilien als wertstabiler und führen bei ihren Eigentümern deshalb auch nicht zu realen Vermögensverlusten, – so die Erwartung. Doch geht dieses Kalkül in der Praxis tatsächlich auf und rechtfertigen die Entwicklungen an den Immobilienmärkten entsprechende Annahmen? Zumindest für ein halbes Jahrhundert liegen dazu jetzt aussagekräftige Zahlen vor.

DB Research, das Analysehaus der Deutschen Bank, hat kürzlich eine Auswertung von Marktdaten vorgelegt, die sich explizit auf den Zusammenhang zwischen den Immobilienpreisen, die die Wertentwicklung der Immobilien widerspiegeln, und den Verbraucherpreisen, deren Entwicklung durch die Inflationsrate abgebildet wird, fokussierte. Dabei zeigte sich, dass Investoren am Markt für Wohnhäuser in Deutschland in den zurückliegenden fünf Jahrzehnten tatsächlich von einem Inflationsschutzeffekt profitieren konnten.

So seien in Zeiten mit besonders hohen Inflationsraten auch Perioden zu beobachten gewesen, in denen sich die Hauspreise in Deutschland deutlich stärker erhöhten als die Inflationsrate. Als markantes Beispiel dafür werden die Jahre von 1970 bis 1980 genannt. In diesem Zeitraum seien die Verbraucherpreise um 64 Prozent gestiegen. Bei den nominalen Hauspreisen habe sich in dieser Zeit jedoch ein Anstieg um etwa 85 Prozent ergeben. Betrachte man kürzere Zeiträume innerhalb der letzten 50 Jahre, so ergäben sich ebenfalls nur selten fallende Hauspreise. Inflationsschutz sei die historische Regel.

Insgesamt ließen sich für sämtliche 20-Jahreszeiträume innerhalb des gesamten Analysezeitraums steigende Hauspreise nachweisen. Außerdem war dies in 36 von

den insgesamt 43 Zehnjahreszeiträumen in dieser Zeit der Fall. Dagegen hätten Phasen mit Preisrückgängen meist nur wenige Jahre gedauert. Eine Ausnahme stelle dabei lediglich die Zeit nach dem Abflauen des Wiedervereinigungsbooms von 1995 bis 2012 dar; wobei in diesem Zeitraum auch die Verbraucherpreise nur um 29 Prozent gestiegen seien.

Aus den Entwicklungen der Vergangenheit lassen sich keine Garantien für die Zukunft ableiten, dennoch haben die Analysten von DB Research mit Blick auf die kommenden Jahre ebenfalls gute Nachrichten für Immobilieninvestoren: Angesichts der gegenwärtig herrschenden starken Angebotsknappheit und der weiter steigenden Mieten dürfte es bei Wohnhäusern in absehbarer Zeit zu einer Stabilisierung des Preisniveaus kommen. Der seit Ende des Jahres 2021 wirkende nominale Zinsschock habe für nachgebende Preise gesorgt und damit zugleich dem vorangegangenen mehrjährigen Hauspreisboom ein Ende gesetzt, doch typischerweise stiegen Hauspreise langfristig mit der Inflation.

Davon abgesehen verweist DB Research noch auf einen weiteren Einflussfaktor, der langfristig neue Höchststände bei Deutschlands Hauspreisen erwarten lässt: Die Experten rechnen damit, dass die aktuelle Phase steigender Zinsen um die Jahresmitte 2023 ein Ende finden wird. Sie gehen davon aus, dass dann negative Effekte des Zinsanstiegs auf die Entwicklung der Immobilienpreise an Bedeutung verlieren dürften. Dieser Aspekt sei insbesondere für institutionelle Investoren relevant, die gegenwärtig aufgrund der höheren Zinsen darüber nachdächten, ihre Anleihebestände auszuweiten. Anleihen böten jedoch normalerweise keinen Inflationsschutz. Eine Ausnahme bilden indexierte Anleihen, doch deren Gesamtvolumen ist laut DB Research sehr gering, sowohl im Vergleich zum gesamten Anleihenmarkt als auch zum Wohnimmobilienmarkt. Letzterer dürfte deshalb auch dieses Mal wieder dazu beitragen, Investoren einen Inflationsschutz zu bieten, nicht zuletzt wegen des anhaltenden Aufwärtstrends bei den Mieten. Denn steigende Mieten führen nicht nur zu höheren laufenden Erträgen, sondern wirken sich auch positiv auf die Wertentwicklung von Immobilien aus.