

### Sichere Kapitalanlage Immobilien? Der Glanz des Betongolds verblasst allmählich

FOCUS-online-Experte [Gottfried Urban](#), 27.06.2024

**Immobilien gelten in Deutschland als besonders sichere Kapitalanlage. Bis 2022 kassierten die Besitzer damit die besten Renditen aller Zeiten. Allerdings zeigen die Immobilienindizes nur die halbe Wahrheit. Und: So glänzend wie zuvor wird es nicht weitergehen.**

**Immobilien schafften von 1972 bis 2009 nicht einmal den Kaufkraftverlust.** Bereinigt um die Inflation, stagnierten die Immobilienpreise in Deutschland von 1972 bis 1992 laut Hauspreisindex des IVD (Immobilienverband Deutschland). Ab 1993 bis 2009 fielen die realen Preise im Bundesdurchschnitt sogar. Erst die folgende Nullzinspolitik ließ den Immobilienmarkt boomen. Kapitalanleger erzielten auf Basis des Mietshauspreisindex von 2010 bis 2022 etwa 250 Prozent Wertzuwachs.

Seit der Zinswende gehen die Preise überall zurück. Und die Nachfrage verändert sich grundsätzlich. Die Wohnungsnachfrage lässt statistisch ab dem 40. Lebensjahr stark nach. Viele Kinder der Babyboomer erreichen in den 2020er Jahren dieses Alter. Andererseits überdenken die Babyboomer selbst umzuziehen, wenn die Kinder aus dem Haus sind. Laut Umfragen sind ein Drittel der Älteren für einen Umzug offen. Die Altimmoblie trifft dann jedoch auf veränderte Anforderungen.

#### **Altimmobliien werden modernen Anforderungen meist nicht gerecht**

Viele ältere Wohnimmobilien müssen nicht nur energetisch, sondern auch auf die soziodemographischen Veränderungen ausgerichtet werden – Stichwort: Alternde Gesellschaft. Ab 2026 soll sogar ein Überangebot durch freiwerdenden alten Wohnraum bestehen (Durchschnittsbetrachtung für Deutschland, laut Bulwiengesa und der Deutschen Bank).

Wenn aber die Immobilie nicht mehr den Anforderungen (energetisch bzw. technisch) entspricht, wird ihr Wert geringer anzusetzen sein. Es wird auch im Büroimmobiliensektor eine herausfordernde Zeit. Viele Unternehmen reduzieren ihre Büroflächen aufgrund des Homeoffice-Trends. Sie wollen zwar weiterhin gute Lagen, aber weniger Quadratmeter. Alte Gebäude sind kaum noch gefragt, jeder will Neubauten oder frisch renovierte Objekte mit energetisch guten Kennzahlen.

#### **Realistischer Blick auf die Kosten**

Auch wenn es die Immobilienwirtschaft nicht gerne hört: Alle Kosten, wie Zinsen, Reparaturrückstellungen und Mietausfall, müssen bei der Renditekalkulation berücksichtigt werden. Wer genau nachrechnet, wird feststellen: Immobilien waren im Vergleich zur Zins- oder einer breit gestreuten Aktienanlage über die meisten Zeiträume ein Verlustgeschäft.

Und: Immobilienpreisindizes beinhalten weder die laufenden Kosten während der Haltedauer noch den Aufwand an Zeit und Nerven für die Verwaltung. An das Märchen von immer weiter steigenden Immobilienpreisen mag ich nicht glauben. Auch wenn gute Immobilien zum Anlagemix gehören, zeigt ein realistischer Blick die Schwächen dieser Assetklasse.

Die Entwicklung der vergangenen zehn Jahre wird sich so nicht wiederholen. Aktien sind eine gute Alternative, denn die Gelder können bequem, weltweit gestreut, in rentable Qualitätsunternehmen investiert werden.