

Immobilien in der Krise

Von Walter K. Eichelburg
Datum: 2006-09-26

Dieser Artikel ist ein Nachfolger der drei Artikel [1, 2, 3] über Kredite. Über eines müssen wir uns klar sein: der heutige verschwenderische Umgang mit Wohnraum wird ein Ende finden. Die Zinsen werden in Zukunft viel höher sein, Verschuldung weniger leicht möglich, dafür wird wesentlich mehr Geld für die direkte Existenz ausgegeben werden müssen. Überall in der westlichen Welt gibt es heute mehr Wohnraum als wirklich benötigt wird und Immobilien-Bubbles. Wohnimmobilien werden für lange Zeit nicht mehr die heutigen Werte erreichen.



Jetzt ist die erste grosse Immobilien-Bubble der Welt, die der USA geplatzt. Man braucht sich nur die Artikel von Mike Shedlock ansehen, etwa diesen: „[No Hard Landing](#)“: Das ist keine „harte Landung“ sondern eine „Crash-Landung“. Man schätzt ([Jas Jain](#)), dass dort bald 20 Millionen Häuser und Wohnungen (ohne Ferienwohnungen) gänzlich leer stehen werden.

Aber auch in Europa gibt es einige Immobilien-Bubbles mit bereits gewaltigen Leerständen, so etwa in Spanien. Gebaut wird solange, wie der Kredit fließt. In Deutschland und Österreich sowie in der Schweiz gibt es einige alte Bubbles, die auch implodieren werden, genauso wie die neuen Bubbles in Frankreich, Spanien, Irland oder Osteuropa.

Immobilien haben in einer Crash-Situation aus einer Bubble die folgenden „negativen Eigenschaften“:

- a) Sie sind meist auf Kredit finanziert. Daher führt eine Kreditkrise sofort zum massiven Wertverlust. Zuerst wird das „enthaltene“ Eigenkapital aufgezehrt.
- b) Sie sind illiquid. In der Krise bleiben die Käufer weg. Es wird schwierig, sie zu verkaufen. Das sieht man derzeit in den USA sehr deutlich.
- c) Sie sind „immobil“, d.h. man kann sie nicht mitnehmen. Wenn die Gegend den Wiederaufstieg nicht schafft, bleiben die Preise langfristig unten.
- d) Sie sind im Grundbuch registriert. Daher kann der Staat leicht darauf zugreifen, wie nach dem 2. Weltkrieg mit Zwangshypotheken.

Immobilien sind zwar Sachwerte, d.h. sie behalten selbst in einer Hyperinflation gegenüber Geld oder Bonds immer noch einen Wert, jedoch ist deren Wert heute durch die gute Kreditverfügbarkeit derartig aufgeblasen, dass der „Restwert“ wahrscheinlich nur einige Prozent ausmachen wird.

Wichtig:

Die Baukosten spielen in einer Krisensituation überhaupt keine Rolle, nur die Finanzierungsmöglichkeiten. Daher sinken die Preise für einer Wohnung oder ein Haus ohne Kredite sofort massiv ab, wie die verschiedenen Krisen gezeigt haben.

Angriff aus Fernost:

Zusätzlich zur kommende Schuldenkrise, über die ich in vielen Artikeln bereits ausführlich geschrieben habe, kommt ein weiteres Element dazu: der Niedergang des Westens, wie er im Spiegel vom 11.9.2006 und Folgeartikeln eindrücklich beschrieben wird. Der Autor, Gabor Steingart, hat in

seinem neuen Buch „Der [Weltkrieg um Wohlstand](#) – Wie Reichtum und Macht neu verteilt werden“ eindeutig dargelegt, dass das „industrielle Herz“ der Welt gerade nach Asien und speziell nach China abwandert. Das wird signifikante Auswirkungen für den ganzen Westen haben.

Derzeit stützen die asiatischen Länder noch die westlichen Währungen wie US-Dollar und Euro, um sich deren Industrie zu holen. Werden diese Währungen aber abverkauft, was jederzeit passieren kann, dann zeigen sich die neuen Abhängigkeiten. Viele Produkte können im Westen überhaupt nicht (mehr) produziert werden, beispielsweise Flachbildschirme. Besonders betroffen sind die USA und Grossbritannien, wo schon seit einiger Zeit eine „finanzielle Ökonomie“ die Industrie abgelöst hat. Aber auch in Westeuropa werden kaum mehr Fabriken, dafür umsomehr Shopping Malls und Büros gebaut. Also Konsum und Verwaltung statt Produktion.

Bislang hält die Angst vor einer Revolution im eigenen Land die Asiaten noch von einem Abverkauf der westlichen Währungen zurück. Aber das wird passieren, wenn der US-Dollar ins Rutschen kommt, denn die USA gehen mit ihrer geplatzten Immobilien-Bubble gerade in eine Rezession.

Insgesamt werden wir uns damit abfinden müssen, dass unser Lebensstandard auf ein wesentlich niedrigeres Niveau absinkt, etwa das von Osteuropa. In Staaten, die noch eine wettbewerbsfähige Industrie haben, wie Deutschland, wird es etwas besser sein. In Ländern die nur von Spekulation oder Tourismus leben (UK, Spanien) wird es viel schlimmer ausfallen. Sorry, die zukünftigen Reichtümer werden in Asien zu finden sein. Dollar und Euro sind überbewertet, das wird sich mit dem Abverkauf korrigieren.

Immobilien & Krise:

Von allen Bubbles ist eine Immobilien-Blase die tödlichste für das Finanzsystem. Während Aktien normalerweise mit Cash gekauft werden, werden Immobilien egal welcher Art fast immer auf Kredit gekauft. Das rächt sich beim Platzen der Bubble.

Immobilien haben nicht nur viel „Leverage“ (Kredit-Hebel), sie sind in einer Krise auch sehr illiquid – man bekommt sie kaum los. Dann sinken die Preise ins Bodenlose. Beispiele sind Argentinien 2002 oder [Thailand 1997](#), wo man eine Wohnung um USD 10000 kaufen konnte. Auf grossen Plakaten angeboten, aber nur gegen Cash.

Das Platzen einer solchen Bubble bringt meistens das Banksystem zu Einsturz. Diesesmal wird es weltweit passieren, noch verschärft durch Kredit- und Derivatenezesse ungeahnten Ausmasses.

Wieviel Wohnfläche braucht der Mensch?

1945 gab es in Deutschland kriegsbedingt eine extreme Knappheit an Wohnfläche. Das hat sich in der Zwischenzeit mehr als ausgeglichen.

Hier die Wohnfläche pro Einwohner für einige westliche Länder:

Land	Quadratmeter
USA	68,1
Dänemark	50,6
Schweden	44,4
Schweiz	44,0
Großbritannien	44,0
Luxemburg	41,2
Deutschland	41,2
Niederlande	41,0
Griechenland	40,1
Österreich	38,3
Frankreich	37,5
Finnland	36,3
Irland	35,0

Quelle: Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen (ifs)

Ende der Single-Gesellschaft:

Ein Auswuchs der modernen Gesellschaft ist die Single-Wohnkultur, wo eine Person eine eigene Wohnung oder ein Haus bewohnt, oft mit über 100m². Besonders in den Städten sind ein Grossteil der Haushalte Single-Haushalte, nur von einer Person bewohnt. Das ist absoluter Luxus, wenn man es etwa mit China vergleicht.

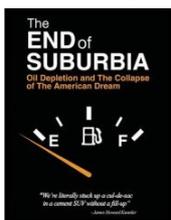
Das Bild unten zeigt einen Wohnblock in der chinesischen Stadt YiChang (dort wo das Three Gorges Kraftwerk gebaut wird, selbst aufgenommen). Die Leute wohnen in kleinen „Waben“ und müssen ihre Balkone als Platznot als Lagerstätten benutzen. Es gibt in China noch viel schlimmere Beispiele.



Bisher wird speziell in Deutschland die Single-Wohnform sogar noch vom Staat unterstützt, indem etwa bei Hartz-IV Arbeitslosen die Wohnung bezahlt wird. Stellen Sie sich vor, das Einkommen sinkt real auf 1/3, dafür steigen die Betriebskosten um das Doppelte, verursacht durch höhere Energiekosten. Die Leute werden gezwungen werden, zusammenzuziehen. Das schafft eine Menge freien Wohnraum.

Good Bye Suburbia:

Ein weiteres Element sind die auswuchernden Umlandgebiete um die grossen Städte (Suburbs). Diese Wohngebiete konnten nur durch niedrige Treibstoffkosten und niedrige Zinsen das heutige Ausmass erreichen. Die Erfinder von Suburbia waren natürlich die Amerikaner, aber man braucht sich nur etwa im Umland von München umzusehen. Während die Innenstädte verfallen, wuchert das Umland.



Sie können annehmen, dass sicher auf fast allen der in den letzten 15 Jahren in diesen Suburbs erworbenen Häusern eine Hypothek drauf ist.

In den USA zeigt sich heute bereits, dass die Hauspreise in den weiter entfernten Gebieten (Exurbs) stärker sinken als sonst – wegen der höheren Treibstoffkosten. Peak Oil (der Rückgang der Ölförderung/Reserven) lässt grüssen. Die heutigen Suburbs werden

wahrscheinlich zu den am meisten betroffenen Gebieten gehören, wogegen die Städte und das flache Land besser abschneiden werden.

Ferienwohnungen:

In manchen Ländern wie Spanien werden alle Strände mit Ferienwohnungen zugebaut. Die Käufer dieser Wohnungen sind meist Deutsche oder Briten. Diese Völker scheinen einen Hang zu Immobilien zu haben. Warum tut man sich das an? Eine Wohnung in einem fernen Land zu kaufen, wo man nur einige Wochen pro Jahr ist und pro Strecke mehrere Stunden fliegen muss. Ist es Besitzgier? Was ist, wenn das eigene Einkommen schmilzt und die Flugkosten wegen des Kerosinpreises explodieren. Man sollte nicht vergessen, dass Fliegen derzeit deshalb so billig ist, weil die niedrigen Zinsen die Finanzierung der Flugzeugflotten subventionieren und viele kleinere Flughäfen (der Staat) verschiedene Low Cost Carrier subventionieren.

Chris Laird prophezeit in seinem Prudent Squirrel Newsletter#57 für die USA, dass am Tiefpunkt der Krise ein Haus **um 2 Unzen Gold** zu bekommen sein wird. Die vielen Ferienwohnungen in Spanien werden dann um noch weniger zu bekommen sein. Wenn sie nicht schon total von Unkraut überwuchert sind.

Überalterung:

Ein weiterer Faktor ist die Überalterung der europäischen Bevölkerung und die damit zusammenhängende Schrumpfung der Bevölkerungszahlen. Das wird weitere Wohn-Immobilien freimachen.

Kein „sicheres“ Investment:

Man kann sicher gute Geschäfte machen, wenn man Wohnungen und Häuser in der Krise kauft und vermietet. Voraussetzung ist, dass man wirklich billig einkauft und die Umgebung in Zukunft Arbeitsplätze haben wird. Jedoch sollte man sich im klaren sein, dass für die nächsten Jahrzehnte ein Überangebot an Wohnungen und Häusern bestehen wird, das die Mieten drückt.

Allein die oben aufgezählten Faktoren zeigen, dass die heutigen Preise für Wohnimmobilien für einige Jahrzehnte nicht mehr erreicht werden. Manche Gebiete werden nie wieder „hochkommen“.

Uboot Hotel:

Noch eine weitere Kategorie von Immobilie gibt es heute bereits überreichlich: Hotels. Es ist bekannte Tatsache, dass in deutschen Städten die Zimmerpreise für 4 und 5-Stern Hotels im internationalen Vergleich recht niedrig sind. Warum? Man hat gebaut, weil die Zinsen niedrig waren.



In Österreichs Feriengebieten sind über 50% der Hotels bereits „unter Wasser“, d.h. die Kredite darauf sind höher als der Wert. Trotzdem finanzieren die Banken weitere „Verbesserungen“ wie Wellness-Landschaften für EUR 5 Mill. das Stück. Man will offenbar das versenkte Geld noch nicht abschreiben.

Mit der Krise wird der Tourismus überall dramatisch einbrechen. Ich erwarte, dass Einbrüche auf 25% in der Depression kommen werden. Längerfristig wird sich die Branche wahrscheinlich auf 50..60% des heutigen Umfangs reduzieren. Grund: nur mehr viel weniger Leute werden sich Urlaubsreisen leisten können, wenn die Kreditbubble und die heutige Überbewertung der westlichen Währungen weg sind.

In der Depression in den USA ab 1929 ist etwa der Tourismus nach Florida dermassen stark eingebrochen, dass man vor Hunger die „Mägen knurren und die Zähne knirschen“ hörte – bis New York.

Die Hotels werden sich noch weiter „unter Wasser“ bewegen, bis die Banken sie geradezu verschenken werden. Auch hier ist keine kurzfristige Erholung zu sehen, da der heutige Bestand viel zu gross ist. Urlaubsreisen kommen aus dem verbliebenen (frei verfügbaren) Rest des Einkommens nach allen essentiellen Ausgaben. Dieser Rest wird für die Masse gering sein. Man sieht gerade in den USA, wie diese Ausgaben einbrechen – auch für [Restaurants!](#)

Shopping-Malls und Büros:

Die ganze westliche Welt ist „overstored“, d.h. es gibt zu viele Einzelhandels-Geschäfte. Einen ersten Einbruch hat es 2002 und 2003 gegeben, inzwischen wird wieder fleissig weitergebaut. In Hamburg etwa stehen derzeit mehr Baukräne als Hafenkräne.

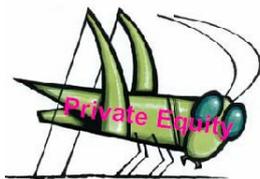
Das Problem bei diesen Bauten ist, dass sie meist erst in der Krise fertigwerden. Durch den vorangegangenen Boom steigen viele Investoren ein und die Banken geben grosszügig Kredite. Durch die lange Laufzeit der Planungs und Bauphase kommt die Fertigstellung dann oft in die Krisenzeit und die Geschäfte und Büros sind kaum mehr zu vermieten. Es kommt sehr oft vor, dass erst der 2. oder 3. Besitzer damit Geld verdient, nachdem die früheren Besitzer pleite gegangen sind.

Rendite-Immobilien:

Diese Art von Immobilie ist besonders bei deutschen Unternehmern als Altersversorgung beliebt, bringt sie doch im Normalfall laufende Mieteinnahmen. Solche Immobilien können sein: Mietwohnungen, Geschäfte, Büros.

Wenn dann noch die Möglichkeit der Steuerersparnis dazukommt, schaltet das Hirn aus. Die Legionen von „Investoren“ die im ostdeutschen Immobilienboom der 1990er Jahre eingestiegen sind, haben sich in der Mehrzahl mindestens eine blutige Nase geholt. Viele von denen sind inzwischen in Konkurs gegangen. Diese „Investments“ wurden natürlich auf Kredit eingegangen, ohne zu überlegen. Wirklich verdient haben natürlich nur die Bauträger und Vermittler, die die Folgerisiken nicht tragen mussten. Das sollte eine Warnung sein.

Auch hier gilt natürlich, dass es ein Überangebot von Immobilien in diesen Bereichen geben wird und die Preise und Mieteinnahmen daher real sinken werden.



Es sollte nicht vergessen werden, dass Banken in der Krise gerne Immobilienkredite an den „Einsamen Stern aus Texas“ (Lone Star) verkaufen, so ist es mit HVB-Krediten passiert. Inzwischen kauft dieser Private Equity Fond ganze notleidende Banken in Deutschland. Die angeschlossenen Verwertungsfirmen verwerten die Kreditsicherheiten mit äusserster Brutalität, wie Zeitungsberichte zeigen.

Man sollte nicht vergessen, was von 1950 bis ungefähr 2000 funktioniert hat, muss in der Zukunft nicht unbedingt funktionieren. Etwa, wenn eine Bubble platzt.

Lichtblick Agrar-Immobilien:

Wenn es sich lohnt, langfristig in Immobilien zu investieren, dann nur in Agrarflächen und Landwirtschafts-Betriebe. Aber erst, wenn das Platzen der Kreditbubble die heute verschuldeten Bauern von dort vertreibt.

Irgendwann werden sich die staatlichen und privaten Bürotürme leeren. Dann werden unzählige Menschen wieder auf das Land strömen und sich dort ihren Lebensunterhalt sichern müssen. Dann müssen die Bauern nicht mehr Landarbeiter für die Ernte aus Osteuropa importieren.

Essen müssen die Menschen immer. Daher werden Lebensmittel im Preis real drastisch steigen, verursacht auch durch die wesentlich höheren Energiekosten. Überlegen Sie sich einmal, was passiert, wenn Öl nur mehr für Gold oder Industriegüter (Artikel: [Öl nur mehr gegen Gold?](#)) gekauft werden kann. Menschliche Arbeitskraft wird dann viele Teile der heute hochmechanisierten Landwirtschaft ersetzen müssen.

Das Gute: bisher verlassene Landstriche werden wieder besiedelt.

Agrar-Rohstoffe sind derzeit real auf einem 200-Jahres-Tief. Hier ist eine Menge Steigerungspotential drinnen. Wenn es nicht mehr möglich ist, Agrargüter gegen Fiat-Money (= Kredit) zu importieren, dann werden diese Preise besonders in jenen Ländern steigen, die nicht Selbstversorger sind. Ausserdem ist zu erwarten, dass der EU-Agrar-Subventionswahnsinn wegen Geldmangels wegfällt, was die Preise weiter steigen lässt und heutige Agrar-Grossstrukturen zerschlägt. Die Ausgaben für Lebensmittel werden in Zukunft einen grossen Teil der persönlichen Einnahmen auffressen.

Zusammenfassung:

Immobilien sind in jeder Form von wirtschaftlicher Krise mit enormen Risiken verbunden, speziell, wenn sie in einer Bubble-Phase auf Kredit erworben wurden. Ihr Wert schrumpft drastisch, wenn diese Finanzierungs-Möglichkeit wegfällt. Besonders schlimm werden jene Immobilien-Besitzer betroffen sein, die „exotische Kredite“ in Fremdwährung und variablen Zinsen einsetzen.

Der „Hebel“ (Leverage mit Kredit) wirkt in beide Richtungen: nach oben und auch nach unten.

Ausserdem machen sie im wahrsten Sinn der Wortes „immobil“, das heisst, man sie in der Krise kaum verkaufen und dorthin ziehen, wo es noch Arbeitsplätze gibt.

Obwohl eine schuldenfreie Wohnung oder Haus eine kostengünstige Bleibe in der Krise bildet, bleibt man daran örtlich gebunden. Bei einer solchen Immobilie mit einem Kredit darauf, ist man noch mehr daran gebunden, jedoch kann sie zur tödlichen Schuldenfalle werden. Die Hauskäufer in den USA mit exotischen Hypotheken wie „Option ARM“ können derzeit ein Lied davon singen. Da ist es besser, zu verkaufen, den Kredit zurückzuzahlen und zu mieten.



Ferienwohnungen auf Kredit sind derzeit purer, finanzieller Selbstmord.

Ich werde immer wieder gefragt, ob man nicht einen bestehenden Immobilienkredit durch gleichzeitigem Goldbesitz „hedgen“ kann. Das kann funktionieren, muss aber nicht. Besser ist es die Immobilie zu verkaufen, den Kredit zurückzuzahlen und den Rest in Gold/Silber zu investieren, dann zu mieten. Am Tiefpunkt der Krise kann man dann seine voraussichtlich benötigten 150 Gramm Gold ausgraben, und eine neue Immobilie kaufen.

In der Zwischenzeit kollabiert die irische Immobilien-Bubble, eine der schlimmsten in Europa. In der Schweiz werfen die Banken derzeit mit Hypotheken herum und finanzieren 100%.

Zitat zum Abschluss:

**„Nie haben die Massen nach Wahrheit gedürstet,
von den Tatsachen, die ihnen missfallen,
wenden sie sich ab und ziehen es vor, den Irrtum zu vergöttern.
Der, der sie zu täuschen versteht, wird leicht ihr Herr.
Der, der sie aufzuklären versucht, stets ihr Opfer.“**

Gustav Le Bon 1895

Disclaimer:

Ich möchte feststellen, dass ich kein Finanzberater bin. Dieser Artikel ist daher als völlig unverbindliche Information anzusehen und keinerlei Anlage- oder sonstige Finanzierungsempfehlung – ähnlich wie ein Zeitungsartikel. Ich verkaufe auch keine Finanzanlagen oder Kredite. Jegliche Haftung irgendwelcher Art für den Inhalt oder daraus abgeleiteter Aktionen der Leser wird ausdrücklich und vollständig ausgeschlossen. Das gilt auch für alle Links in diesem Artikel, für deren Inhalt ebenfalls jegliche Haftung ausgeschlossen wird. Bitte wenden Sie sich für rechtlich verbindliche Empfehlungen an einen lizenzierten Finanzberater oder eine Bank.

© 2006 by Walter K. Eichelburg, Reproduktion/Publikation nur mit Zustimmung des Autors.



Zum Autor:

Dipl. Ing. Walter K. Eichelburg ist unabhängiger Network-Consultant und Investor in Wien. Er beschäftigt sich seit mehreren Jahren intensiv auch mit Investment- und Geldfragen. Er ist Autor zahlreicher Artikel auf dem Finanz- und IT-Sektor. Er kann unter walter@eichelburg.com erreicht werden.

Seine Firmen-Website ist: www.eichelburg.com

Seine Finanz-Website ist: www.hartgeld.com