Studie

institut für vermögensaufbau

Chancen und Risiken langfristiger Investitionen in deutsche Wohnimmobilien

Regionale Prognosen zur Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarktes auf Basis einer Metaanalyse empirischer Daten

Herausgeber
Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG
Juni 2007

institut für vermögensaufbau

Chancen und Risiken langfristiger Investitionen in deutsche Wohnimmobilien

Regionale Prognosen zur Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarktes auf Basis einer Metaanalyse empirischer Daten

Herausgeber:

Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG
Nymphenburger Straße 113
D-80636 München
Tel +49 (0)89 4613 9170
Fax +49 (0)89 4613 9179
www.institut-va.de
mail@institut-va.de

Projektleitung und Redaktion:

Dr. Andreas Beck, Dr. Gabriel Layes

Textbeiträge:

Dr. Gabriel Layes, Andreas Binder, Dr. Andreas Beck

Datenanalysen:

Andreas Ritter

Schutzgebühr: 80,- EUR

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Inhalt

1 KURZFASSUNG 5

2 EINFÜHRUNG UND ZIELSETZUNG 6

2.1 WOHNIMMOBILIEN ALS ANLAGEKLASSE IM KONTEXT DEUTSCHER PRIVATVERMÖGEN 6
2.2 MOTIVE FÜR DEN ERWERB VON WOHNIMMOBILIEN 9
2.3 FRAGESTELLUNG UND ZIELSETZUNG DER VORLIEGENDEN STUDIE 13

3 PREISBILDUNG AM WOHNUNGSMARKT 15

3.1 BESTIMMUNGSFAKTOREN DES WOHNUNGSANGEBOTS 15
3.2 BESTIMMUNGSFAKTOREN DER WOHNUNGSNACHFRAGE 20
3.2.1 Demographische Entwicklung der deutschen Gesamtbevölkerung 21
3.2.2 Regionale Unterschiede in der demographischen Entwicklung 25
3.2.3 Einkommensentwicklung, Eigentümerquote, Wohnflächenverbrauch und Zinsentwicklung 28
3.2.4 Gesamtprognose der regionalen Wohnflächennachfrage durch das BBR 32

4 BERECHNUNG VON SCORES FÜR DAS WERTENTWICKLUNGSPOTENZIAL VON WOHNIMMOBILIEN AUF KREISEBENE 36

4.1 BERECHNUNG DES INITIALSCORES 36
4.1.1 Berechnung des Initialscores für MFHs 37
4.1.2 Berechnung des Initialscores für EFHs 38
4.2 BERECHNUNG DES REFERENZSCORES 41
4.3 FINALES RATING 45

5 SCHÄTZUNG DES VERLAUFS DER WERTENTWICKLUNG IN UNTERSCHIEDLICHEN RATINGKLASSEN AUF 20-JAHRES-SICHT 47

6 ZUSAMMENFASSUNG UND FAZIT 51

7 LITERATURVERZEICHNIS 54

8 ÜBER DAS INSTITUT FÜR VERMÖGENSAUFBAU 56

9 FACHLICHE KOOPERATION 56

10 ALLGEMEINE UND RECHTLICHE HINWEISE 57

11 ANHANG: TABELLEN 58

11.1 TABELLE 1: KODIERUNG DER BUNDESLÄNDER 58
11.2 TABELLE 2: KODIERUNG DES SIEDLUNGSSTRUKTURELLEN REGIONSTYPS (SRT) 58
11.3 TABELLE 3: KODIERUNG DES SIEDLUNGSSTRUKTURELLEN KREISTYPS (SKT) 58
11.4 TABELLE 4: REGIONALE SCORES UND RATINGS FÜR MEHRFAMILIENHÄUSER (MFHS) 59
11.5 TABELLE 5: REGIONALE SCORES UND RATINGS FÜR EINFAMILIENHÄUSER (EFHS) 71

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1 *BRUTTOVERMÖGEN PRIVATER HAUSHALTE IN DEUTSCHLAND 2005* 6
ABBILDUNG 2 *„WELCHE DIESER ANLAGEFORMEN BESITZEN SIE PERSÖNLICH?"*.....7
ABBILDUNG 3 *QUANTITATIVE KENNZAHLEN DER ANLAGEKLASSE „WOHNIMMOBILIEN" IM VERGLEICH ZU ANDEREN ANLAGEKLASSEN*.....8
ABBILDUNG 4 *ERWERBERTYPEN IM ÜBERBLICK*.....10
ABBILDUNG 5 *HÄUFIGKEIT DER VERSCHIEDENEN ERWERBERTYPEN*.....12
ABBILDUNG 6 *IMMOBILIENTYPEN UND NUTZUNGSFORMEN*.....15
ABBILDUNG 7 *ABSOLUTE HÄUFIGKEIT VERSCHIEDENER IMMOBILIENTYPEN UND NUTZUNGSFORMEN IN DEUTSCHLAND*.....16
ABBILDUNG 8 *ANBIETERSTRUKTUR AUF DEM DEUTSCHEN WOHNUNGSMARKT*.....16
ABBILDUNG 9 *WOHNUNGSLEERSTÄNDE (MFHS) NACH BUNDESLÄNDERN 2005* 18
ABBILDUNG 10 *SCHÄTZUNG DES LEERSTANDSRISIKOS IM VERMIETETEN GESCHOSSWOHNUNGSBESTAND* 19
ABBILDUNG 11 *MODELL DER REGIONALEN WOHNFLÄCHENNACHFRAGE*.....20
ABBILDUNG 12 *ENTWICKLUNG DER BEVÖLKERUNGSZAHL IN DEUTSCHLAND* 21
ABBILDUNG 13 *TATSÄCHLICHER (2004) UND PROGNOSTIZIERTER (2050) ALTERSAUFBAU DER BUNDESREPUBLIKANISCHEN GESELLSCHAFT* 22
ABBILDUNG 14 *VERÄNDERUNG DER REGIONALEN BEVÖLKERUNGSZAHL BIS 2020*.....25
ABBILDUNG 15 *VERÄNDERUNG DER ZAHL DER HAUSHALTE BIS 2020* 26
ABBILDUNG 16 *VERÄNDERUNG DER ZAHL DER EIN- UND ZWEIPERSONENHAUSHALTE BIS 2020*.....27
ABBILDUNG 17 *VERÄNDERUNG DER ZAHL DER DREI- BZW. VIER- UND MEHRPERSONENHAUSHALTE BIS 2020* 27
ABBILDUNG 18 *ALTERUNG DER BEVÖLKERUNG BIS 2020* 28
ABBILDUNG 19 *VERÄNDERUNG DER PRO-KOPF-WOHNFLÄCHE*.....30
ABBILDUNG 20 *DURCHSCHNITTLICHE WACHSTUMSRATE DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE 2005-2020* 32
ABBILDUNG 21 *ENTWICKLUNG DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE INSGESAMT BIS 2020*.....33
ABBILDUNG 22 *ENTWICKLUNG DER WOHNFLÄCHENNACHFRAGE BIS 2020 DIFFERENZIERT NACH WOHNVERHÄLTNIS (EIGENTÜMER VS. MIETER) UND GEBÄUDETYPUS (EFHS VS. MFHS)* 34
ABBILDUNG 23 *KORRELATION DER EMPIRISCHEN DATEN NACH DER DURCHGEFÜHRTEN TRANSFORMATION*.....43
ABBILDUNG 24 *KREISE MIT DIVERGENZ ZWISCHEN REFERENZRATING UND FINALEM RATING BZGL. MFHS VON MEHR ALS EINER KATEGORIE*.....45
ABBILDUNG 25 *KREISE MIT DIVERGENZ ZWISCHEN REFERENZRATING UND FINALEM RATING BZGL. EFHS VON MEHR ALS EINER KATEGORIE* 46
ABBILDUNG 26 *LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE A („SEHR ATTRAKTIV")* 49
ABBILDUNG 27 *LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE B („ATTRAKTIV")* 49
ABBILDUNG 28 *LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE C („DURCHSCHNITTLICH")* 49
ABBILDUNG 29 *LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE D („UNATTRAKTIV")*.....50
ABBILDUNG 30 *LANGFRISTIGE WERTENTWICKLUNGSPROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN DER RATINGKATEGORIE E („SEHR UNATTRAKTIV")* 50

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

1 Kurzfassung

Die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien" ist ihrem Ruf, eine besonders risikoarme Anlageklasse zu sein, in den letzten Jahrzehnten gerecht geworden. Es stellt sich jedoch die Frage, ob diese historische Entwicklung auch in Zukunft andauern wird, oder ob in absehbarer Zeit mit einer Neubewertung dieser Anlageklasse zu rechnen ist. Aus einer ganzheitlichen Portfolioperspektive spielt diese Frage eine herausragende Rolle, da Wohnimmobilienbesitz den größten Anteil am Bruttovermögen der Deutschen ausmacht.

Die Analyse der Preisbildungsprozesse am Wohnimmobilienmarkt zeigt, dass die demographische Entwicklung eines Landes die wichtigste Einflussgröße bei der langfristigen Immobilienpreisentwicklung ist. Dadurch gewinnt die Frage einer möglichen Neubewertung der Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien" zusätzliche Brisanz, da absehbar ist, dass infolge der demographischen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland langfristig spürbar weniger Wohnimmobilien nachgefragt werden.

Dieser allgemeine Trend muss bei näherem Hinsehen allerdings zeitlich und besonders regional stark ausdifferenziert werden. Der Nachfragerückgang wird in den verschiedenen Regionen Deutschlands unterschiedlich stark ausgeprägt sein, und in den begünstigten Regionen kann mittelfristig durchaus noch mit relevanten Preissteigerungen gerechnet werden.

Die vorliegende Studie versucht, einen Beitrag zu einer zeitlich und regional differenzierten Betrachtung von Nachfragerückgängen am deutschen Wohnimmobilienmarkt zu leisten, indem die zu diesem Thema öffentlich verfügbaren Daten verschiedener renommierter Institutionen meta-analysiert werden und daraus ein Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland abgeleitet wird. Für Klassen von Kreisen mit vergleichbarem Wertentwicklungspotenzial werden darüber hinaus auch expertenbasierte Prognosen für deren konkreten langfristigen Wertentwicklungsverlauf dargestellt.

Es zeigt sich, dass in den meisten Regionen Ostdeutschlands und in einigen Regionen in der Mitte und im Norden Westdeutschlands weder mittel- noch langfristig mit einer spürbaren Wertsteigerung auf dem Wohnimmobilienmarkt zu rechnen ist. Stattdessen ist in vielen dieser Regionen mit einer Stagnation bzw. sogar mit einer kontinuierlichen Ausweitung der bereits eingetretenen Verluste bei Wohnimmobilien zu rechnen. Andererseits ist in vielen Regionen Süddeutschlands und in den Agglomerationsräumen im Westen und Norden Deutschlands mittelfristig noch von einer deutlich steigenden Wertentwicklung auszugehen. Langfristig ist allerdings selbst hier mit einer Abflachung bzw. leicht rückläufigen Wertentwicklung zu rechnen. Nur in den absoluten Top-Regionen ist davon auszugehen, dass es auch langfristig nicht zu rückläufigen Wertentwicklungen kommt.

Insgesamt ergibt sich somit das Fazit, dass sich für die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien" eine Trendwende ankündigt weg von einer reinen Renditeperspektive hin zu einer stärkeren Fokussierung der Risiken, die sich im Versuch der Identifizierung der Regionen mit dem geringsten Verlustpotenzial äußern dürfte. Dabei wird es gerade in Großstädten teilweise sinnvoll sein, kleinräumige Differenzierungen vorzunehmen, die noch unterhalb der Kreisebene liegen.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

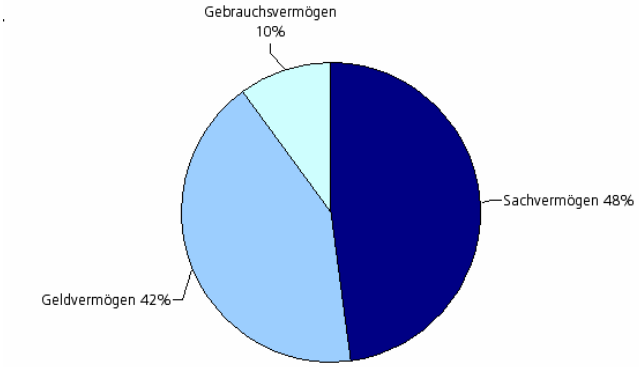
2 Einführung und Zielsetzung

2.1 Wohnimmobilien als Anlageklasse im Kontext deutscher Privatvermögen

Immobilien bilden den größten Anteil am Bruttovermögen der Deutschen.

Der Erwerb einer Wohnimmobilie bindet erhebliche finanzielle Ressourcen, und die Tilgung aller zur Finanzierung eingegangenen Verpflichtungen beansprucht in vielen Fällen weit mehr als zehn Jahre. Dennoch bilden Immobilien mit über 45% den größten Anteil am Bruttovermögen der Deutschen, das sich 2005 auf insgesamt rund 10 Billionen Euro belief[1]. Die folgende Abbildung zeigt die Zusammensetzung dieses Bruttovermögens:

Abbildung 1
Bruttovermögen privater Haushalte in Deutschland 2005[2]



Wohnungen und Wohngrundstücke machen den größten Teil des Immobilienvermögens aus.

Zu der im vorliegenden Zusammenhang interessierenden Kategorie des „Sachvermögens" zählen Wohnungen, Wohngrundstücke und gewerbliche Grundstücke (ohne unbebaute sowie land- oder forstwirtschaftlich genutzte Grundstücke), wobei die Wohnungen und Wohngrundstücke über 80% dieses Sachvermögens ausmachen dürften, wie eine nähere Aufschlüsselung zu diesem Thema von Ammermüller et al. (2005) zeigt.

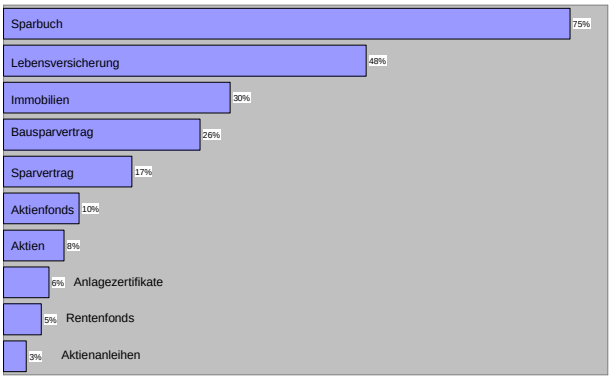
Eine ähnlich hohe Bedeutung von Immobilien weist eine ebenfalls aus dem Jahr 2005 stammende gemeinsame Umfrage des Deutschen Instituts für Altersvorsorge und des Deutschen Derivate Instituts aus. Auf die Frage: „Welche dieser Anlageformen besitzen Sie persönlich?" wird die Immobilie nach dem Sparbuch (75%) und der Lebensversicherung (45%) bereits als dritthäufigste Anlageform genannt. Die nachfolgende Abbildung illustriert diese Angaben auch im Kontext aller anderen genannten Anlageklassen.

[1] Quelle: Finke (2006) (Allianz Dresdner Economic Reserach) / Deutsche Bundesbank

[2] Quelle: Finke (2006) (Allianz Dresdner Economic Reserach) / Deutsche Bundesbank; Eigene Darstellung

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 2
„Welche dieser Anlageformen besitzen Sie persönlich?"[3]



Bemerkung: Mehrfachnennungen möglich

Die Darstellung belegt deutlich, dass die Deutschen solche Anlageformen bevorzugen, die als sehr sicher gelten können. Dass sie hierzu auch die Immobilie zählen, belegt eine Umfrage von TNS Infratest aus dem Frühjahr 2005, wonach 87% der Deutschen Wohneigentum als ausgesprochen sichere Anlageform betrachten.

Die Deutschen bevorzugen Anlageformen, die als sehr sicher gelten.

Die verbreitete Wertschätzung von Immobilien als ausgesprochen sichere Anlageklasse wird häufig durch historische Erfahrungen begründet, die sich im kollektiven Gedächtnis der Deutschen verankert haben: Während der Hyperinflation nach dem Ersten Weltkrieg oder nach dem Börsencrash von 1929, der die Weltwirtschaftskrise auslöste, waren Immobilien und Gold die einzigen Anlageklassen, die ihren Wert erhalten konnten. Und auch während der Ölpreisschocks in den 70er Jahren oder der Baisse nach dem Platzen der Aktienblase am Neuen Markt behielten deutsche Immobilien ihren Wert.

Historisch sprach für die Immobilie neben dieser Krisenfestigkeit auch die kräftige staatliche Förderung des Wohnungsbaus nach dem Zweiten Weltkrieg, die enormen Einkommenssteigerungen der Wirtschaftswunderjahre und der Jahrzehnte danach, sowie die bis 2005 wachsende Bevölkerung (wobei sich diese Entwicklung stark verlangsamt hat und inzwischen stagniert). Die letztgenannten Entwicklungen erzeugten eine stetig wachsende Nachfrage nach Wohnraum und somit beständig steigende Preise am Markt für Wohnimmobilien. Rückblickend erweisen sich Wohnimmobilien somit tatsächlich als ausgesprochen sichere Anlageform mit guter Wertentwicklung bei gleichzeitig sehr geringem Schwankungsrisiko.

Historisch wurde die Immobilie ihrem Ruf als krisenfestes Investment immer gerecht.

[3] AMR Advanced Market Research (2005); Eigene Darstellung

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Betrachtet man das Vermögen einer Privatperson aus einer portfoliotheoretischen Perspektive, so sind es genau diese Eigenschaften der guten Rentabilität und Schwankungsarmut, die Wohnimmobilien als Anlageklasse interessant werden lassen, da eine Anlageklasse mit diesen Eigenschaften erheblich zur Risikostreuung des Anlagevermögens beitragen kann. Und wie eine gemeinsame quantitative Analyse der *Berenberg Bank* und des *Hamburger Weltwirtschaftsinstituts (HWWI)* aus dem Jahr 2006 zeigt, verfügt die Anlageklasse „Wohnimmobilien" tatsächlich über solche Eigenschaften, wie die folgende Tabelle zeigt:

Aus einer portfoliotheoretischen Perspektive besitzt die Anlageklasse „Wohnimmobilien" herausragende Eigenschaften.

Abbildung 3
Quantitative Kennzahlen der Anlageklasse „Wohnimmobilien" im Vergleich zu anderen Anlageklassen[4]

Anlageklasse	Volatilität	Korrelation mit Wohnimmobilien
Bargeld	0,52%	0,60
Renten	3,34%	-0,20
Aktien	22,82%	-0,14
Gewerbeimmobilien	4,64%	0,57
Schiffe	18,86%	-0,02
Private Equity	18,12%	-0,03
Lebensversicherungen	0,26%	-0,03
Hedge Fonds	13,49%	0,03
Rohstoffe	17,37%	-0,05
Wohnimmobilien	2,84%	1,00

Mit einer Volatilität, d.h. einer Schwankungsbreite von unter 3% ist die Anlageklasse „Wohnimmobilien" gemäß dieser Tabelle nach „Bargeld" und „Lebensversicherungen" die Anlageklasse mit dem drittniedrigsten Risiko, und somit noch risikoärmer als etwa Renten. Darüber hinaus zeichnet Wohnimmobilien aus, dass sie mit den meisten anderen Anlageklassen nicht oder nur sehr gering korreliert sind. Anlageklassen mit dieser Eigenschaft eignen sich hervorragend zur Risikostreuung, da ihre Ertragsentwicklung von der in anderen Anlageklassen weitgehend unabhängig ist (Korrelation nahe Null), bzw. da ihre Ertragsentwicklung tendenziell gegenläufig zu der in anderen Anlageklassen ist (negative Korrelation). Solche negativ korrelierenden Anlageklassen eignen sich sehr gut zur Ausbalancierung von Portfoliorisiken.

Die Anlageklasse „Wohnimmobilien" ist risikoärmer als Renten und darüber hinaus mit den meisten anderen Anlageklassen nicht oder nur sehr gering korreliert.

Allerdings besteht bei der Investition in Wohnimmobilien das Problem der Unteilbarkeit der Investitionssumme. Das bedeutet, dass der Kauf einer Wohnimmobilie häufig über einen längeren

Problematisch bei der Investition in Wohnimmobilien ist die Unteil-

[4] Bräuninger et al. (2006) (Berenberg Bank und HWWI)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Zeitraum die gesamten finanziellen Ressourcen eines Haushalts bindet, so dass nicht mehr genügend Mittel zum Aufbau einer insgesamt optimierten Vermögensstruktur zu Verfügung stehen. Der Erwerb von Genossenschaftsanteilen und Dauerwohnrechten ermöglicht jedoch auch Haushalten mit wenig Eigenkapital ein Engagement in Wohnimmobilien.

barkeit der Investitionssumme und die daraus resultierende hohe Kapitalbindung.

2.2 Motive für den Erwerb von Wohnimmobilien

Die oben dargestellten ökonomischen Sachverhalte sind in der Regel nicht das einzige, und oftmals nicht einmal das zentrale Motiv für Privatanleger, um Wohnimmobilien zu erwerben. Die Motive für den Kauf einer Wohnimmobilie können vielfältig sein und weisen oftmals eine starke emotionale Färbung auf, wie entsprechende Unterscheidungen sogenannter „Erwerbertypen" zeigen. Wie der folgende nähere Blick auf solche Erwerbertypen belegt, besteht eine interessante Gemeinsamkeit zwischen verschiedenen Erwerbertypen darin, dass sie mit dem Erwerb einer Wohnimmobilie einen wesentlichen Beitrag zu ihrer Altersvorsorge leisten möchten.

Die Motive für den Kauf einer Wohnimmobilie können vielfältig sein und weisen oftmals eine starke emotionale Färbung auf.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über Erwerbertypen, wie sie vom Wirtschaftsforschungsinstitut *empirica* im Rahmen einer Marktanalyse differenziert worden sind. Wie die Autoren von *empirica* darlegen, tragen gesellschaftlicher Wertewandel und demographische Entwicklung dazu bei, dass die Bedeutung bestimmter Motive für den Erwerb von Wohnimmobilien abnimmt, während andere Motive an Bedeutung gewinnen. An dieser Unterscheidung ist auch die im folgenden wiedergegebene Einteilung orientiert.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 4
Erwerbertypen im Überblick[5]

Klassische Erwerbertypen	Neue Erwerbertypen	Erwerbertyp mit abnehmender Bedeutung
Nestbauer	Lebensabschnittserwerber	Familienversorger
Rationale Erwerber	Weichensteller	
Pragmatische Erwerber		
Selbstverwirklicher		
Altersvorsorger		

Die **klassischen Erwerbertypen** lassen sich folgendermaßen charakterisieren:

„Nestbauer" erwerben Wohneigentum als familiäres Zentrum, das weitervererbt werden soll.

Nestbauer sehen in ihrer Familie ihren absoluten Lebensmittelpunkt. Das eigene Haus in meist kleinstädtisch/ländlicher Umgebung bildet für ihn eine wesentliche Voraussetzung zum erfüllten familiären Zusammenleben. Im Unterschied zu allen anderen Erwerbertypen wird der Erwerb von Wohneigentum beim Nestbauer nicht durch ein bestimmtes Ereignis ausgelöst sondern meist lange im Voraus geplant. Die emotionale Bindung an das eigene Haus, das auch nicht mehr verkauft, sondern an die Kinder vererbt werden soll, ist bei diesem Erwerbertyp entsprechend sehr hoch.

„Rationale" und „pragmatische" Erwerber kaufen Wohneigentum aus ökonomischen oder pragmatischen Motiven und kalkulieren den eventuellen Verkauf von vornherein mit ein.

Rationale Erwerber sind meist alleinstehende oder kinderlose Doppelverdienerhaushalte. Eine Familiengründung ist nicht ausgeschlossen aber zum Kaufzeitpunkt typischerweise noch nicht geplant. Rationale Erwerber vergleichen kritisch, ob sich der Kauf einer Immobilie gegenüber einer kontinuierlichen Mietzahlung lohnt. Die Mietersparnis bei gleichzeitiger Eigenkapitalbildung bildet das zentrale Kaufmotiv. Der rationale Erwerber plant, die erworbene Immobilie zu einem späteren Zeitpunkt wieder zu veräußern, um Mittel für einen Neukauf zu gewinnen, der seinen veränderten lebens- und einkommensspezifischen Verhältnissen dann besser entspricht.

Für *Pragmatische Erwerber* nimmt die eigene, in der Regel höherqualifizierte Berufstätigkeit die zentrale Stellung im Leben ein. Mobilität und Ungebundenheit sind ihnen vor diesem Hintergrund sehr wichtig. Der Immobilienkauf erfolgt bei diesem Erwerbertyp meist erst relativ spät, im Alter von vierzig bis fünfzig Jahren, wenn sie eine gesicherte berufliche Stellung erreicht haben oder mit einem Parter – in der Regel kinderlos – zusammenleben. Pragmatische Erwerber rechnen durchaus mit

[5] Quelle: Braun et al. (2005)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

der Notwendigkeit, die Immobilie später wieder verkaufen zu müssen, um z.B. die eigene Pflege finanzieren zu können. Sie achten deshalb besonders auf einen hohen Wiederverkaufswert. Auf Grund ihres hohen Einkommens und der langen Ansparphase können sie sich oft teure Objekte leisten.

„Selbstverwirklicher" sind in der Regel bereits älter und haben oft bereits eine andere Immobilie besessen.

Wohneigentum bedeutet für *Selbstverwirklicher* Freiheit und die Möglichkeit, der eigenen Persönlichkeit z.B. durch individuelle Gestaltung Ausdruck zu verleihen. In der Regel sind Selbstverwirklicher bereits älter und haben bereits eine andere Immobilie besessen. Meist erwerben sie ihr „Traumhaus" auf dem Land oder in einer Kleinstadt und bauen es unter großem Aufwand um. Die emotionale Bindung an das Objekt ist entsprechend sehr groß. Ein weiterer Umzug ist nicht mehr geplant.

„Altersvorsorger" erwerben gezielt seniorengerechte Wohnungen mit guter Infrastruktur.

Bei *Altersvorsorgern* handelt es sich zumeist um ältere, kinderlose Ein- und Zweipersonenhaushalte, die mit familiärer oder verwandtschaftlicher Unterstützung im Alter kaum rechnen können und daher gezielt nach seniorengerechten, barrierefreien Wohnungen mit guter, fußläufig erreichbarer Infrastruktur suchen. Sie planen, in der erworbenen Immobilie ihren Lebensabend zu verbringen und schließen weitere Umzüge aus.

Jüngere Erwerbertypen sind eher situativ-biographisch oder ökonomisch motiviert. Die Bedeutung dieser Erwerbertypen nimmt zu.

Neben diesen klassischen Erwerbertypen unterscheidet *empirica* mit den sogenannten „Lebensabschnittserwerbern" und „Weichenstellern" noch zwei weitere, **neuere Erwerbertypen**, die in der modernen Gesellschaft zunehmend an Bedeutung gewinnen: In beiden Fällen handelt es sich um eher junge Menschen mit relativ hohen finanziellen Ressourcen, die sie entweder aus situativ-biographischen Gründen (Lebensabschnittserwerber) oder aus ökonomischem Kalkül heraus (Weichensteller) für den Erwerb von Wohneigentum einsetzen. Beide Erwerbertypen sind sich von Beginn an darüber im Klaren, dass sie die Immobilie aller Voraussicht nach nicht bis an ihr Lebensende bewohnen werden und haben eine entsprechend geringe emotionale Bindung an das erworbene Objekt.

Die Bedeutung des sogenannten „Familienversorgers" nimmt ab.

Während die beiden letztgenannten Erwerbertypen an Bedeutung gewinnen, nimmt die Bedeutung des sogenannten „Familienversorgers" infolge veränderter Familien- und Erwerbsstrukturen zunehmend ab. Beim „Familienversorger" handelt es sich typischerweise um einen Erwerber aus der deutschen Nachkriegszeit, der sich heute bereits im Ruhestand befindet. Er hat sich in der Regel für die Versorgung einer bis zu drei Generationen umfassenden Familie verantwortlich gefühlt, konnte dabei aber üblicherweise nicht auf größere Vermögenswerte zurückgreifen. Der Immobilienerwerb wurde daher nur durch viel Eigenleistung und finanzielle Entbehrungen möglich, wodurch die emotionale Bindung an das Wohneigentum sehr hoch ist.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

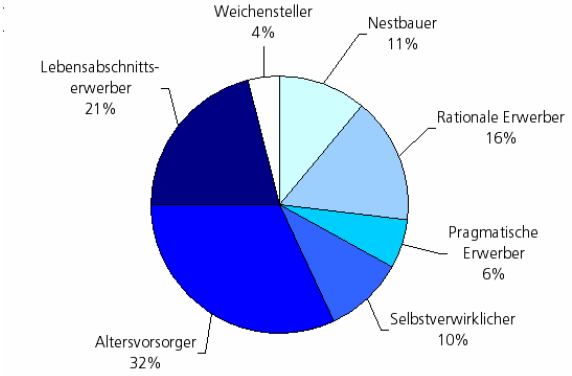
Durch das Entstehen der neuen Erwerbertypen und den deutlichen Rückgang der Gruppe der Familienversorger scheint sich in Deutschland das gesellschaftliche Verhältnis zur Wohnimmobilie auf eine Situation hin zu entwickeln, wie sie in anderen Ländern und insbesondere im angloamerikanischen Raum heute bereits herrscht: Dort wird Immobilienbesitz weit weniger emotional betrachtet als in Deutschland sondern eher rational und pragmatisch beurteilt. Entsprechend ist dort eine wesentlich höhere Bereitschaft zu erkennen, Wohnimmobilien nur für einen bestimmten Zeitraum zu erwerben und anschließend wieder zu veräußern. In der Folge ist der private Wohnimmobilienmarkt im angloamerikanischen Raum deutlich fungibler als der deutsche, mit allen Vor- und Nachteilen, die dies mit sich bringt (z.B. dynamischere Wertentwicklungen, verbunden mit den entsprechend höheren Risiken).

Das gesellschaftliche Verhältnis zur Wohnimmobilie scheint sich in Deutschland langsam auf eine Situation hin zu entwickeln, in der das Thema „Immobilienerwerb auf Zeit" eine größere Rolle spielt.

Auch die Verrentung der eigengenutzten Wohnimmobilie zur Finanzierung des Lebensunterhalts im Alter („Reverse Mortgage") ist in den USA bereits heute übliche Praxis, während in Deutschland die Diskussion darüber erst begonnen hat. Insofern kann man sagen, dass das gesamte Thema **„Immobilienerwerb auf Zeit"** in Deutschland bisher noch eine untergeordnete Rolle spielt. Der zunehmende Anteil von eher pragmatisch und ökonomisch motivierten Erwerbern von Wohnimmobilien könnte allerdings darauf hindeuten, dass dieses Thema auch in Deutschland gegenwärtig einen Bedeutungszuwachs erfährt und mittel- bis langfristig eine große Rolle spielen wird.

Zum heutigen Zeitpunkt stellt sich die Häufigkeit der vorgestellten Erwerbertypen in Deutschland gemäß der zitierten *empirica*-Studie folgendermaßen dar:

Abbildung 5
Häufigkeit der verschiedenen Erwerbertypen[6]



[6] Quelle: Braun et al. (2005)

Bemerkenswert ist, dass das **Motiv der Altersvorsorge** für den Erwerb einer Wohnimmobilie zumindest mittelbar allen Erwerbertypen gemein ist. Dies spiegelt sich in der obigen Abbildung in dreifacher Weise wider: Erstens bilden alle Erwerbertypen Kapital, das ihnen durch Verkauf oder Verrentung zumindest im Notfall im Alter zu Verfügung steht. Zweitens streben alle Erwerbertypen an, im Alter bei sinkendem Einkommen mietfrei in einer abbezahlten Immobilie zu wohnen – wenn auch mache Erwerbertypen bis zum Beginn ihres Ruhestandes ihre Immobilie noch einmal gegen eine andere austauschen. Dies gilt vor allem für die Gruppe der Lebensabschnittserwerber, Pragmatiker und Rationalen Erwerber und betrifft somit etwa 43% aller Käufer von Wohnimmobilien. Zu diesem Prozentsatz kommen drittens noch die „echten" Altersvorsorger hinzu, die ihre Immobilie ganz gezielt nach deren Eignung als seniorengerechtem Wohnsitz auswählen. Sie allein schon bilden mit 32% den mit Abstand häufigsten Einzeltyp. Diese herausragende Bedeutung der Altersvorsorge als Motiv für den Erwerb von Wohneigentum belegt auch die bereits zitierte Umfrage von TNS Infratest, nach der für 82% der Befragten zur idealen Altersabsicherung neben Ersparnissen auch Wohneigentum gehört.

Das Motiv der Altersvorsorge verbindet zumindest mittelbar alle Erwerbertypen.

2.3 Fragestellung und Zielsetzung der vorliegenden Studie

Der große Wert, den viele Deutsche auf ihre Sicherheit bei der Altersvorsorge legen, ist nicht nur psychologisch verständlich sondern auch ökonomisch durchaus vernünftig, da Vermögensverluste im Alter nicht mehr ausgeglichen werden können. Umso drängender stellt sich die Frage, ob die Investition in eine Wohnimmobilie mit Blick auf die Altersvorsorge auch in Zukunft tatsächlich den gewünschten, absichernden Effekt haben wird?

Es stellt sich die Frage, ob erworbenes Wohneigentum gerade auch mit Blick auf die Altersvorsorge auch in Zukunft den gewünschten, absichernden Effekt haben wird.

Diese Frage stellt sich insbesondere dann, wenn man das in aller Munde befindliche Schlagwort von der „demographischen Katastrophe" ernst nimmt, im Zuge derer schrumpfende Bevölkerungszahlen, Fachkräftemangel, stagnierende Einkommen und schließlich der Zusammenbruch der Sozialversicherungssysteme prophezeit werden. Wer – so kann man zugespitzt fragen – soll zukünftig in den Wohnungen leben, die eine kontinuierlich schrumpfende Bevölkerung hinterlässt? Die rückläufige Wohnbauförderung infolge von Angebotsüberhängen scheint hier ein erstes Alarmsignal zu sein.

Welche Auswirkungen also hat der prognostizierte Rückgang der Bevölkerungszahl auf den Immobilienmarkt und insbesondere auf die Wertentwicklung von Wohnimmobilien? Wirkt die Bevölkerungszahl unmittelbar auf die Preise von Wohnimmobilien, oder sind andere Faktoren – wie z.B. die Anzahl der Haushalte – entscheidender? Wenn ja, wie entwickelt sich die Zahl der Haushalte? Und verläuft die Entwicklung in ganz Deutschland gleich oder gibt es regionale Differenzen? – Fragen, die sich jeder Privatanleger stellen sollte, wenn er sich mit dem Gedanken

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

trägt, einen Großteil seines Vermögens in eine Wohnimmobilie zu investieren.

Hilfestellung bei der Beantwortung solcher Fragen bieten in erster Linie Daten zum Wertentwicklungspotenzial von Wohnimmobilien, wie sie das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) zur Verfügung stellt, sowie entsprechende Studien von Großbanken und renommierten Markt- und Wirtschaftsforschungsinstituten.

Mit Hilfe von Daten des BBR und Studien von Großbanken, Markt- und Wirtschaftsforschungsinstituten wird ein Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland erarbeitet.

Vor diesem Hintergrund haben wir im Rahmen der vorliegenden Studie ein Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland erarbeitet, das den größten gemeinsamen Nenner aller Daten darstellt, die zu diesem Thema in der jüngeren Vergangenheit von verschiedenen Analysehäusern veröffentlich worden sind.

Hierzu haben wir zunächst auf Basis eines Modells zur Preisbildung auf dem Wohnimmobilienmarkt und mit Hilfe der Daten des BBR ein eigenes Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland vorgenommen. Dieses Scoring wurde im zweiten Schritt mit ähnlichen Prognosedaten anderer Analysehäuser verglichen, die in der jüngeren Vergangenheit veröffentlicht worden sind. Die dabei auftretenden Gemeinsamkeiten und Unterschiede wurden analysiert und zu einem Referenzscore verrechnet, der als eine Art größter gemeinsamer Nenner aller betrachteten Daten verstanden werden kann. In einem abschließenden Schritt wurden dann die Initialscores in Richtung der Referenzscores adjustiert und auf dieser Basis das finale Rating bestimmt. Für jede dieser Ratingkategorien wird dann dargestellt, welche konkrete Entwicklung der Wohnimmobilienpreise Experten hier in den nächsten 20 Jahren erwarten.

Zu beachten ist, dass bei den empirischen Untersuchungen ausschließlich Daten betrachtet wurden, die frei verfügbar sind oder in Printmedien veröffentlicht wurden. Die Einbeziehung der in Printmedien veröffentlichten Daten erschien uns vor allem deshalb interessant, da in jüngerer Zeit teilweise sich widersprechende Veröffentlichungen zum Thema „Wertentwicklung bei Wohnimmobilien“ den Medien zu entnehmen waren. Allerdings wurden die in Printmedien veröffentlichten Daten nur zur Adjustierung von Primärdaten verwendet, zumal nicht ausgeschlossen werden kann, dass diese Daten im Zuge einer Publikation vergröbert worden waren.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

3 Preisbildung am Wohnungsmarkt

Zur Prognose der zukünftigen regionalen Wertentwicklung von Wohnimmobilien ist es erforderlich, ein theoretisches Modell der Preisbildung am Immobilienmarkt zu besitzen, das auch regionale Unterschiede abbildet. Wie auf jedem anderen Markt bestimmen auch am Wohnimmobilienmarkt Angebot und Nachfrage den Preis. Wohnungsangebot und -nachfrage hängen ihrerseits wieder von verschiedenen Einflussfaktoren ab, die in den folgenden Abschnitten näher dargestellt werden.

Die Einflussfaktoren auf Angebot und Nachfrage werden im folgenden Kapitel getrennt voneinander analysiert.

3.1 Bestimmungsfaktoren des Wohnungsangebots

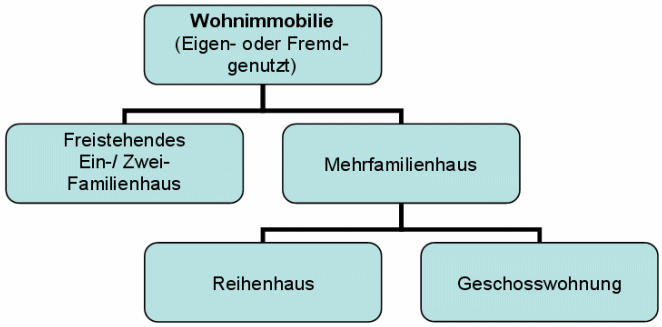
Das Angebot am Wohnimmobilienmarkt erweist sich kurzfristig als ausgesprochen starr und ist auch mittelfristig nur mäßig flexibel. Dies liegt daran, dass Immobilien besonders langlebige und – wie der Name schon sagt – lokal gebundene Güter sind. Das zukünftige Immobilienangebot wird deshalb in hohem Maß durch den heutigen Immobilienbestand geprägt. 2005 gab es in Deutschland ca. 40 Millionen Wohnungen auf einer Wohnfläche von 3,4 Milliarden Quadratmetern. Gut 80% der Wohnungen und 93% der Wohnfläche verteilten sich dabei auf Westdeutschland.[7]

Da Immobilien lokal gebundene Güter sind, ist das Wohnimmobilienangebot kurzfristig starr.

Generell lassen sich Wohnimmobilien nach Nutzungsform und Immobilientyp unterscheiden. Die Nutzungsform hängt davon ab, ob der Eigentümer seine Wohnung selbst nutzt oder sie einem anderen (gegen Miete) überlässt. Die Einteilung nach Immobilientyp ist davon unabhängig. Sie unterscheidet einerseits freistehende Ein- und Zweifamilienhäuser und andererseits Mehrfamilienhäuser. Diese können nochmals in Reihenhäuser und Geschosswohnungen unterteilt werden, wie die folgende Darstellung veranschaulicht:

Unterscheidung von Wohnimmobilien nach Nutzungsform und Immobilientyp ist notwendig.

Abbildung 6
Immobilientypen und Nutzungsformen



[7] Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

Im weiteren Verlauf dieser Studie werden freistehende Ein- und Zweifamilienhäuser kurz als Einfamilienhäuser (EFHs) bezeichnet. Diese abkürzende Bezeichnung wird nur dann aufgelöst, wenn eine Differenzierung notwendig erscheint. Mehrfamilienhäuser werden analog als MFHs bezeichnet.

Die folgende Tabelle zeigt die relative Häufigkeit von EFHs und MFHs bzw. Fremd- und Eigennutzung am aktuellen Immobilienbestand:

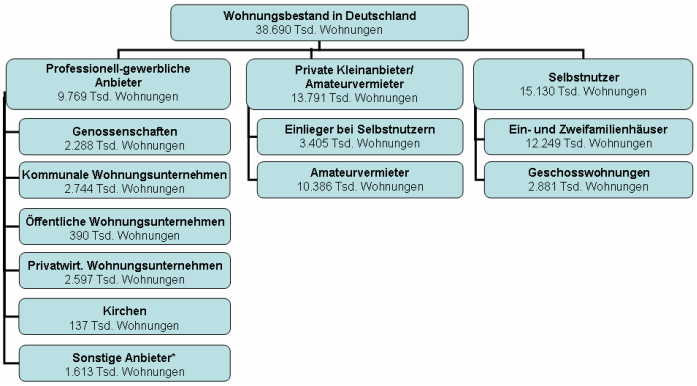
Abbildung 7
Absolute Häufigkeit verschiedener Immobilientypen und Nutzungsformen in Deutschland[8]

	fremdgenutzt	eigengenutzt	gesamt
MFHs	49,41%	9,41%	58,82%
EFHs	1,18%	40,00%	41,18%
gesamt	50,59%	49,41%	100,00%

Offensichtlich werden EFHs deutlich häufiger eigen- als fremdgenutzt, während Wohneinheiten in Mehrfamilienhäusern umgekehrt deutlich häufiger fremd- als eigengenutzt werden. Insgesamt sind Fremdnutzung und Eigennutzung fast gleichhäufig, während der Anteil der Wohneinheiten in MFHs den in EFHs um fast zwanzig Prozentpunkte übersteigt.

Die folgende Übersicht zeigt die Eigentümerstruktur am aktuellen Wohnimmobilienbestand in Deutschland. Dies entspricht der Anbieterstruktur am deutschen Wohnungsmarkt:

Abbildung 8
Anbieterstruktur auf dem deutschen Wohnungsmarkt[9]



[8] Quelle: LBS Bausparkasse der Sparkassen (2005); Eigene Darstellung

[9] Quelle: GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen (2004) / Schader-Stiftung (2001-2005) / Statistisches Bundesamt

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Aufgrund des hohen Anteils von Selbstnutzern und privaten Kleinanbietern sind die Eigentumsrechte am deutschen Wohnungsbestand somit auf eine große Zahl von (Privat-) Personen verteilt.

Die Eigentümerstruktur im deutschen Wohnimmobilienmarkt ist sehr heterogen. Änderungen des Wohnimmobilienbestandes erfolgen nur langsam.

Änderungen des Wohnimmobilienbestandes erfolgen übrigens nur ausgesprochen langsam und sukzessive. Eine völlige Erneuerung des Wohnimmobilienbestandes benötigt dementsprechend viel Zeit: Bräuninger et al. (2006) haben in der bereits zitierten gemeinsamen Studie der *Berenberg Bank* und des *HWWI* errechnet, dass unter der Annahme einer gleichgewichtigen Neubauquote von 1% (das entspricht etwa der durchschnittlichen Neubauquote Westdeutschlands in den 1980er Jahren, d.h. vor den Sondereffekten infolge der Deutschen Einheit) und einer Abschreibungsquote von 0,3% eine totale Umwälzung des Wohnungsbestandes erst nach 173 Jahren erreicht ist.

Abrisse und Umbauten führen zu Bestandsreduzierungen, deren exaktes Ausmaß schwer zu erfassen ist.

Abrisse und Umbauten (z.B. Umwandlung von Wohn- in Büroräume oder Zusammenlegung mehrerer kleiner Wohnungen) führen zu Bestandsreduzierungen, die auch als „Abgänge" bezeichnet werden. Da das Ausmaß von Umbauten nur schwer zu erfassen ist, weisen die amtlichen Abgangszahlen lediglich Abgänge in Form von Abrissen aus. Der amtlich fortgeschriebene Wohnungsbestand dürfte deshalb zu hoch liegen. Bei der Schätzung des künftigen Immobilienangebots ist selbstverständlich der Totalabgang (einschließlich Umbauten) zu berücksichtigen. Bräuninger et al. (2006) schätzen den Totalabgang bis 2030 auf sieben bis zwölf Prozent. Bestandserhöhungen erfolgen dagegen so gut wie ausschließlich durch Neubauten, auch „Fertigstellungen" genannt. Der Saldo aus Fertigstellungen und Abgängen ergibt die Netto-Neubauten. In Ostdeutschland ist der Wohnungsbestand von 2003 bis 2004 erstmals gesunken.[10]

Bezüglich der Leerstandsquote bestehen drastische Unterschiede zwischen Ost- und Westdeutschland.

Neben Umbauten und Abrissen reduzieren auch **leerstehende Wohnungen** gemessen am Wohnimmobilienbestand das Wohnungsangebot. Wohnungen, die aufgrund ihrer unattraktiven Beschaffenheit, z.B. hinsichtlich Lage, Bausubstanz und/oder Wohnungsgröße, als nicht mehr marktgängig gelten, werden auch nicht mehr angeboten. 2004 betrug die bundesweite Leerstandsquote 3,9%.[11] Diese bundeseinheitliche Zahl verwischt jedoch die insgesamt drastischen Unterschiede zwischen Ost und West, standen doch in Ostdeutschland 2002 etwa 16% aller Wohnungen leer.[12] Die folgende Abbildung zeigt die Leerstandsquoten der einzelnen Bundesländer im Jahr 2005. Sie dokumen-

[10] Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

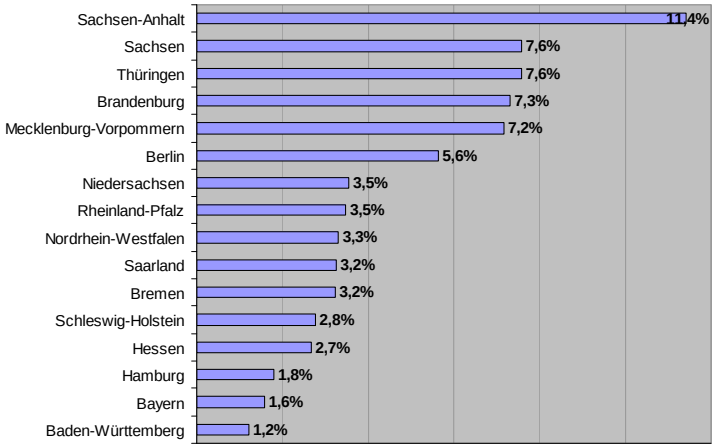
[11] Bräuninger et al. (2006) (Berenberg Bank und HWWI)

[12] GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen (2003) / Schader-Stiftung (2001-2005)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

tiert eindrucksvoll den erheblichen Unterschied zwischen Ost und West mit einer maximalen Leerstandsquote in Sachsen-Anhalt von 11,4% und einem Minimum in Baden-Württemberg mit 1,2%.

Abbildung 9
Wohnungsleerstände (MFHs) nach Bundesländern 2005[13]



Leerstände können nicht einfach mit der Nachfrage nach Wohnungen verrechnet werden.

Das BBR weist allerdings zu Recht darauf hin, das Leerstände sich nicht einfach mit der Nachfrage nach Wohnungen verrechnen lassen, gemäß der Überlegung: Wenn der Leerstand die Nachfrage übersteigt, ist kein Neubau notwendig. Vielmehr ist an dieser Stelle eine teilmarktorientierte Betrachtung notwendig, die Merkmale wie Lage, Größe und Ausstattung des Objekts berücksichtigt. So wird in den neuen Ländern ungeachtet des hohen Leerstands im Geschosswohnungsbau – wenn auch rückläufig – weiter gebaut werden. Diese Situation ist der besonderen Lage in *Ostdeutschland* geschuldet, die durch einen vernachlässigten Altbaubestand aus DDR-Zeiten und Nachholbedarf bei der Eigentumsbildung gekennzeichnet ist. Der Schwerpunkt der Bautätigkeit im Osten Deutschlands wird zukünftig wohl aber vor allem im EFH-Bereich liegen.

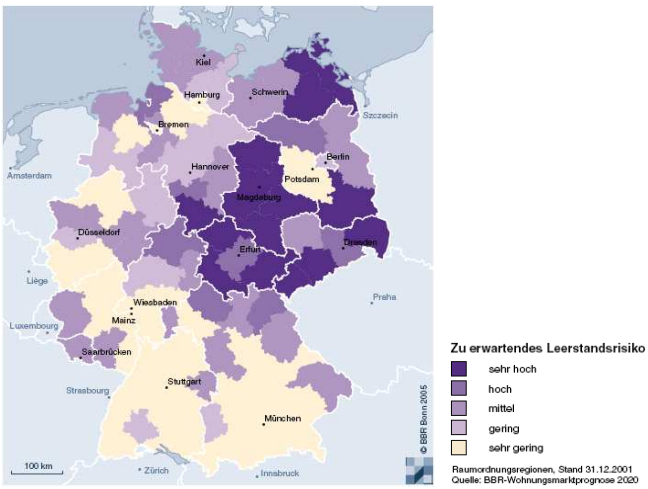
Leider existieren keine bundesweit gesicherten, flächendeckenden Leerstandsdaten.

Leider fehlen bundesweit gesicherte, flächendeckende, regionale Leerstandsdaten. Deshalb verzichtet das BBR auf die Integration von amtlichen Leerstandsdaten in sein Prognosemodell. Stattdessen wird für Ostdeutschland ein *regionales Leerstandsrisiko* auf der Basis prognostizierter Nachfragerückgänge geschätzt. Die Leerstandsprognosen im vermieteten Geschosswohnungsbestand, zu denen das BBR auf dieser Basis gelangt, lassen sich der folgenden Abbildung entnehmen:

[13] Quelle: Techem-empirica-Leerstandsindex 2005

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 10
Schätzung des Leerstandsrisikos im vermieteten Geschosswohnungsbestand[14]



Neben den Leerständen bilden die **Baukosten** eine weitere wesentliche Determinante des Immobilienangebots. Darunter werden einerseits Kosten für Bauleistungen sowie andererseits Bodenkosten verstanden. Seit Mitte der neunziger Jahre verlaufen die Kosten für Bauleistungen weitgehend stabil. Dies liegt an der anhaltenden Krise der Bauwirtschaft seit dem Vereinigungsboom und der damit einhergehenden scharfen Konkurrenz innerhalb der Branche. Regional dürften die Kosten für Bauleistungen auch zukünftig nur geringfügige Unterschiede aufweisen, da die Bauwirtschaft interregional mobil agiert.

Baukosten weisen regional keine nennenswerten Unterschiede auf, während sich bezüglich der Bodenpreise erhebliche regionale Differenzen ergeben.

Deutliche Differenzen zwischen verschiedenen Regionen ergeben sich dagegen bei den **Bodenpreisen**. Diese sind in großen Städten und deren Umland sowie im Süden und Westen Deutschlands generell höher als in anderen Regionen und schlagen in der Regel erheblich auf die Immobilienpreise durch.

Wesentlich stärker als das relativ starre Immobilienangebot wirkt die Nachfrage nach Wohnraum auf den Preis von Wohnimmobilien, deren Bestimmungsfaktoren im folgenden Abschnitt dargestellt werden.

[14] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

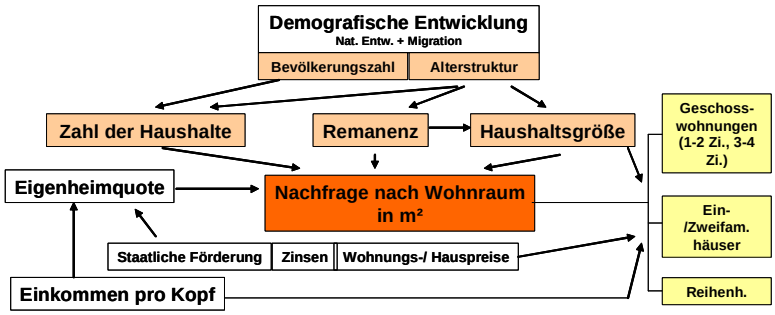
© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

3.2 Bestimmungsfaktoren der Wohnungsnachfrage

Kurzfristig werden die Preise am Wohnungsmarkt größtenteils durch Nachfragefaktoren getrieben.

Die Preise am Wohnungsmarkt werden kurzfristig größtenteils von der Wohnungsnachfrage getrieben. Zur Strukturierung der Bestimmungsfaktoren der regionalen Nachfrage nach Wohnraum stützen wir uns auf das nachfolgend dargestellte Modell, das im Wesentlichen von Deutsche Bank Research (Just, 2005) entwickelt und von uns in Zusammenarbeit mit Experten der Real I.S. für den vorliegenden Zusammenhang angepasst wurde:

Abbildung 11
Modell der regionalen Wohnflächennachfrage[15]



Demographische Entwicklung beeinflusst drei wesentliche Nachfragefaktoren.

Das Modell zeigt: Die regionale Nachfrage nach Wohnraum wird im Wesentlichen durch drei Faktoren bestimmt, die ihrerseits von der demographischen Entwicklung in der jeweils betrachteten Region abhängen (vgl. die obere Hälfte der Abbildung). Mehr und größere Haushalte führen zu einer erhöhten Nachfrage nach Wohnraum. Auch mehr „Remanenz" wirkt sich steigernd auf die Nachfrage nach Wohnraum aus. Von Remanenz spricht man dann, wenn ältere Menschen nach der Familienphase verhältnismäßig große Wohnungen oder EFHs weiter bewohnen, obwohl die Kinder aus dem Haus sind und der Partner verstorben ist. Remanenz und Haushaltsgröße hängen direkt von der Altersstruktur einer Region ab, wohingegen die Zahl der Haushalte zusätzlich von der Bevölkerungszahl beeinflusst wird.

Das Einkommen pro Kopf, das Zinsniveau und die staatliche Wohnungsförderung bestimmen die Eigenheimquote, die ihrerseits ebenfalls positiv auf die Wohnflächennachfrage wirkt (vgl. die untere Hälfte der Abbildung). Eine Differenzierung der Wohnungsnachfrage nach Geschosswohnungen sowie EFHs und MFHs hängt von der Entwicklung der Haushaltsgröße, vom Pro-Kopf-Einkommen und von den Haus- bzw. Wohnungspreisen in der betrachteten Region ab.

[15] Quelle: Just (2005) (Deutsche Bank Research)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

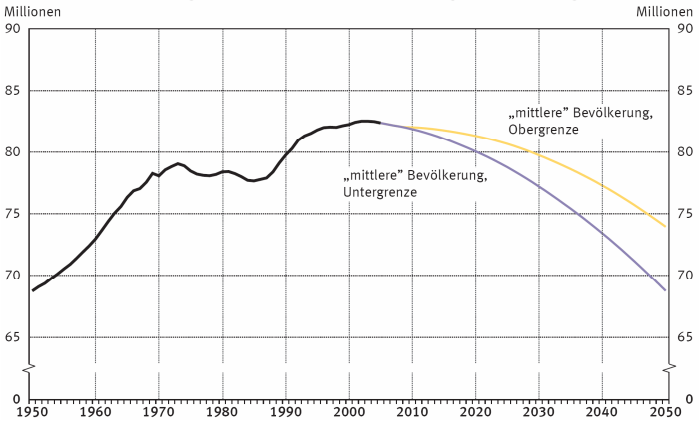
Im Folgenden wird für jeden dieser Einflussfaktoren erörtert, wie ausgeprägt seine Einflussstärke ist und inwieweit er sich prognostizieren lässt. Wie sich dabei zeigen wird, nimmt die demographische Entwicklung dabei insofern eine Sonderstellung ein, weil sie nicht nur der wichtigste Einflussfaktor ist, sondern gleichzeitig auch derjenige, der sich am besten prognostizieren lässt. Aufgrund dieser zentralen Bedeutung wird der Einfluss der demographischen Entwicklung im Folgenden in zwei Schritten dargestellt: Zunächst werden nachfragewirksame demographische Trends beschrieben, welche die gesamte deutsche Bevölkerung erfassen. Im Anschluss daran werden diese Trends dann regional differenziert.

Demographische Entwicklung ist nicht nur der wichtigste Einflussfaktor, sondern lässt sich gleichzeitig auch am besten prognostizieren.

3.2.1 Demographische Entwicklung der deutschen Gesamtbevölkerung

Das BBR geht davon aus, dass die deutsche Gesamtbevölkerung bis 2020 nicht mehr wachsen, sondern leicht schrumpfen wird und zwischen 2020 und 2030 etwa das Niveau von 1990 erreicht. Die folgende Abbildung zeigt Verlauf und Prognose der Bevölkerungszahl bis 2050 durch das Statistische Bundesamt.

Abbildung 12
Entwicklung der Bevölkerungszahl in Deutschland [16]



Nach dieser Darstellung ist der Höchststand der Bevölkerungszahl bereits knapp überschritten. Der Bevölkerungsrückgang hat mithin bereits begonnen und wird sich auch langfristig weiter fortsetzen.

Für die Wohnungsnachfrage ist allerdings wie bereits erwähnt nicht so sehr die absolute Bevölkerungszahl als vielmehr die **Zahl der Haushalte**, sowie deren Größen- und Altersstruktur von Bedeutung. Auch hier finden Veränderungen statt: Große Haushalte, d.h. Familien mit vielen Kindern, werden immer seltener. Die relative Häufigkeit kleiner Haushalte, gebildet durch

Die Zahl der Haushalte, sowie deren Größen- und Altersstruktur ist für die Wohnungsnachfrage entscheidend.

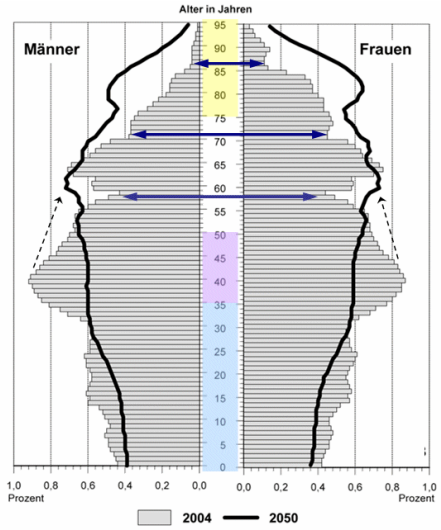
[16] Quelle: Eisenmenger et al. (2006) (Statistisches Bundesamt)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Senioren, Paare und Singles, nimmt dagegen deutlich zu. Dieser Trend zur Haushaltsverkleinerung wird dafür sorgen, dass mittelfristig trotz einer bereits leicht schrumpfenden Gesamtbevölkerung die Anzahl der Haushalte noch steigen wird. Ebenfalls zu beobachten ist ein Trend zu steigendem Wohnflächenkonsum pro Person, der in einer fortschreitenden Bedürfnisausweitung sowie in Remanenz begründet ist. Beide Faktoren – Haushaltsverkleinerung und steigender Wohnflächenkonsum pro Kopf – können somit rückläufigen Nachfragetrends infolge der demographischen Entwicklung eine Weile entgegenwirken.

Wesentlich für die Prognose von Bevölkerungszahlen und Haushaltsgrößen ist die Kenntnis der **Altersstruktur** einer Gesellschaft. Die folgende Abbildung zeigt daher den Altersaufbau der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2004, sowie den prognostizierten Altersaufbau im Jahr 2050 (Prognose auf Basis der mittleren Variante der 10. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes).

Abbildung 13
Tatsächlicher (2004) und prognostizierter (2050) Altersaufbau der bundesrepublikanischen Gesellschaft[17]



Die linke Seite dieser Bevölkerungspyramide zeigt die Altersstruktur der männlichen Bevölkerung, die rechte die der weiblichen. Der Altersaufbau der deutschen Bevölkerung im Jahr 2004 wird durch die grauen Balken wiedergegeben. Ein Balken repräsentiert dabei den Anteil der Männer bzw. Frauen des entsprechenden Alters bezogen auf die Gesamtbevölkerung. Die schwarze durchgezogene Linie zeigt demgegenüber den prognostizierten Bevölkerungsaufbau im Jahr 2050.

[17] Quelle: Grünheid, E. (2006) (Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Die Asymmetrie im Altersaufbau zwischen Männern und Frauen im Bereich der gelb markierten Altersgruppe ist auf die Kriegstoten des Zweiten Weltkriegs zurückzuführen. Die blauen Doppelpfeile markieren die Geburteneinbrüche am Ende des Ersten und Zweiten Weltkriegs sowie der dazwischenliegenden Weltwirtschaftskrise. Die violett gekennzeichnete Altersgruppe umgreift die in den „Wirtschaftswunderjahren" zwischen 1955 und 1970 geborenen geburtenstarken Jahrgänge, die häufig auch als „Baby-Boomer" bezeichnet werden. Sie enden mit dem sog. „Pillenknick" Ende der sechziger Anfang der siebziger Jahre. Seither nehmen die Jahrgangsstärken immer weiter ab. Ein Trend, dessen Fortbestand auch zukünftig erwartet wird.

Wohneigentum wird im Wesentlichen durch die Dreißig- bis Fünfundvierzigjährigen gebildet, weswegen diese Altersgruppe für die Wohungsnachfrage am wichtigsten ist.

Für die Wohnungsnachfrage sind selbstverständlich nicht alle Altersstufen der Bevölkerung von gleicher Bedeutung. So wird Wohneigentum im Wesentlichen durch die Dreißig- bis Fünfundvierzigjährigen gebildet. In diesem Alter kommt die Familienplanung in der Regel zum Abschuss und die künftigen Wohnraumbedürfnisse lassen sich absehen. Jüngere besitzen vielfach noch nicht die Mittel, um eine Eigentumswohnung oder ein Einfamilienhaus zu finanzieren. Auch sind sie aus beruflichen Gründen häufig nicht bereit oder in der Lage, sich räumlich zu binden. Diese Haushalte suchen deshalb meist kleinere „Starterwohnungen" in Form von Mietwohnungen im Geschosswohnungsbau. Für Ältere dagegen lohnt sich die Bildung von Wohneigentum immer weniger, da sich der Zeitraum zur Nutzung der Immobilie nach Tilgung aller Schulden mit steigendem Alter immer mehr verkürzt. Senioren haben sich deshalb in der Regel bereits in einer frühren Lebensphase zur Bildung von Wohneigentum entschlossen. Im Alter besteht infolge von Remanenz häufig sogar eine Überversorgung mit Wohnraum. Inwieweit Senioren auch in Zukunft diese Überversorgung noch finanzieren können, ob sie zukünftig verstärkt kleinere aber seniorengerechte Wohnformen nachfragen oder ob sie ihr gegenwärtiges Verhalten auch langfristig beibehalten ist nur schwer abzuschätzen. Wir haben daher im Rahmen der unten dargestellten empirischen Untersuchungen verschiedene Remanenzszenarien untersucht.

Das Herauswachsen der Baby-Boomer aus der Nachfragergruppe wird ab ca. 2010 einen spürbaren Rückgang der Nachfrage bewirken.

Die stärksten Jahrgänge der **Baby-Boomer-Generation** wurden um das Jahr 1964 geboren. Sie sind schon zu Beginn des Prognosezeitraums 2005 ca. vierzig Jahre alt und entwachsen somit in Kürze dem typischen Alter für den Erwerb von Wohneigentum von dreißig bis fünfundvierzig Jahren. Im Jahr 2020 werden dann auch die letzten Jahrgänge der Baby-Boomer, d.h. die Anfang der 1970er Jahre Geborenen der typischen Eigentumsbildungsphase entwachsen sein. Das Herauswachsen der Baby-Boomer aus der Nachfragergruppe auf den Wohnungsmärkten wird somit bereits ab ca. 2010 einen Rückgang der Nachfrage bewirken, der in den darauffolgenden Jahren vermutlich drastisch zunehmen wird. Das BBR reagiert auf diese absehbare

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Entwicklung durch die Unterscheidung einer Mittelfristprognose bis 2010 und einer Langfristprognose bis 2020.

Im Zuge der Alterung der Baby-Boomer wird die Zahl der Familien in Deutschland weiter abnehmen.

Mit dem Herauswachsen der Baby-Boomer aus dem Alter potenzieller Familiengründer wird auch die **Zahl der Familien** in Deutschland spürbar abnehmen. Schon heute sind laut BBR nur noch 15% der Haushalte Familien, und ihr Anteil wird bis 2020 auf 11% sinken. Familien sind für die Wohnungsmarktnachfrage deshalb von besonderer Bedeutung, da sie bisher das Gros der Suburbanisierungshaushalte darstellen, die durch Familiengründung und Eigentumsbildung im suburbanen Raum ein wichtiger Träger des EFH-Baus waren.

Zuwanderung wirkt dem Bevölkerungsrückgang nur teilweise entgegen.

Mehr **Zuwanderung aus dem Ausland** könnte den Bevölkerungsrückgang in Deutschland theoretisch zumindest teilweise ausgleichen. Ausländische Haushalte haben jedoch im Schnitt deutlich mehr Haushaltsmitglieder und weniger Einkommen und fragen deshalb deutlich weniger Pro-Kopf-Wohnfläche als deutsche Haushalte nach. Die Wohneigentumsquote der ausländischen Haushalte liegt deutlich unter der der deutschen, zeigt aber ebenfalls eine steigende Tendenz. Dennoch wird mehr Zuwanderung aus dem Ausland eher zu mehr Nachfrage nach Miet- bzw. Geschosswohnungen als nach Eigentumswohnungen in Ein- und Mehrfamilienhäusern führen.

Das Ausmaß der demographischen Veränderungen wird regional sehr unterschiedlich ausfallen.

Die in diesem Abschnitt dargestellten bundesweiten demographischen Trends erfassen nicht alle Regionen in Deutschland in gleichem Ausmaß. Für die Prognose der Wertentwicklung von Wohnimmobilien an einem bestimmten Standort ist deshalb eine regionale Differenzierung unerlässlich. Im folgenden Abschnitt werden deshalb die wichtigsten regionalen Unterschiede dieser Entwicklung aufgezeigt.

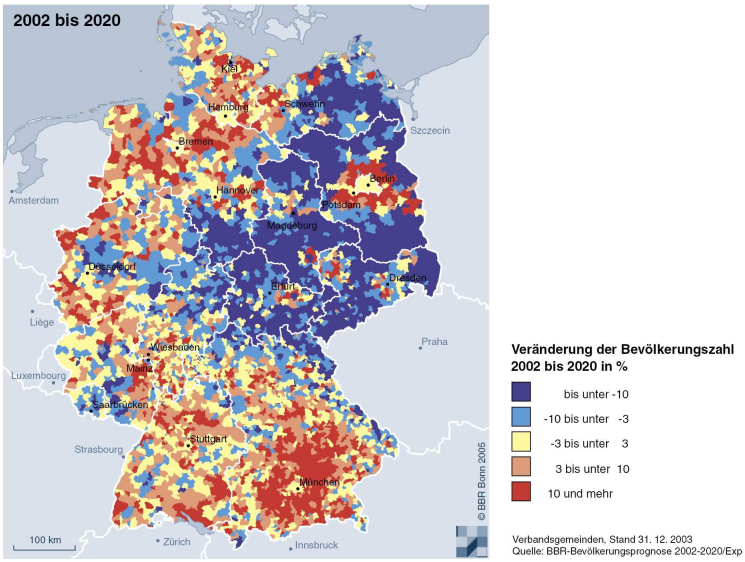
© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

3.2.2 Regionale Unterschiede in der demographischen Entwicklung

Die folgende Karte stellt die Veränderung der regionalen Bevölkerungszahl bis 2020 auf Basis der BBR-Bevölkerungsprognose dar.

Abbildung 14

Veränderung der regionalen Bevölkerungszahl bis 2020[18]



Die Karte zeigt deutlich die prognostizierten Schrumpfungsregionen im Osten und der Mitte Deutschlands mit teils drastischen Rückgängen der Bevölkerungszahl. Bevölkerungszuwächse werden dagegen auf breiter Fläche vor allem im südlichen Bayern, sowie im Raum Stuttgart und anderen Regionen Baden-Württembergs, in der Rhein-Main-Region, im Einzugsgebiet von Bremen, Hamburg und Kiel, sowie im Umkreis von Berlin erwartet.

Die prognostizierten Schrumpfungsregionen liegen vor allem im Osten und in der Mitte Deutschlands.

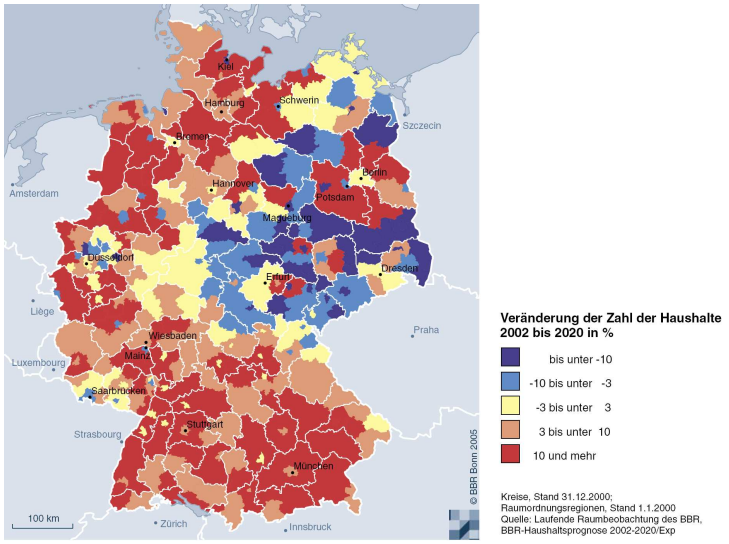
Bereits im Kontext der Darstellung der gesamtdeutschen demographischen Trends wurde darauf hingewiesen, dass allerdings weniger die Entwicklung der Gesamtbevölkerung als vielmehr die Entwicklung der Anzahl, Größe und Altersstruktur der Haushalte für die Entwicklung der Wohnflächennachfrage ausschlaggebend ist. Die folgende Karte zeigt daher die durch das BBR prognostizierte Veränderung der Anzahl der Haushalte bis 2020.

Entscheidend ist die Entwicklung der Anzahl, Größe und Altersstruktur der Haushalte.

[18] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 15
Veränderung der Zahl der Haushalte bis 2020[19]



Strukturell gleicht diese Abbildung der vorherigen: Steigende Haushaltszahlen in einem Bogen von Bayern über Baden-Württemberg, die Rhein-Main-Region und das Ruhrgebiet, Bremen Hamburg und Kiel; in der Mitte und im Osten Deutschlands dagegen – mit Ausnahme des Umlands von Berlin – verbreitet rückläufige Haushaltszahlen. Der Vergleich der beiden Darstellungen zeigt außerdem, dass die Veränderung der Haushaltszahlen die Veränderung der Bevölkerungszahl tendenziell übersteigt: In Regionen mit schrumpfender Bevölkerung nimmt die Hauhaltszahl weniger stark ab, in Regionen mit wachsender Bevölkerung steigt die Zahl der Haushalte dagegen noch schneller an. Dies liegt an dem bereits im Kontext der demographischen Entwicklung in ganz Deutschland dargestellten Trend zur Haushaltsverkleinerung.

Auch bezüglich der Haushalte liegen die Schrumpfungsregionen vor allem im Osten und in der Mitte Deutschlands.

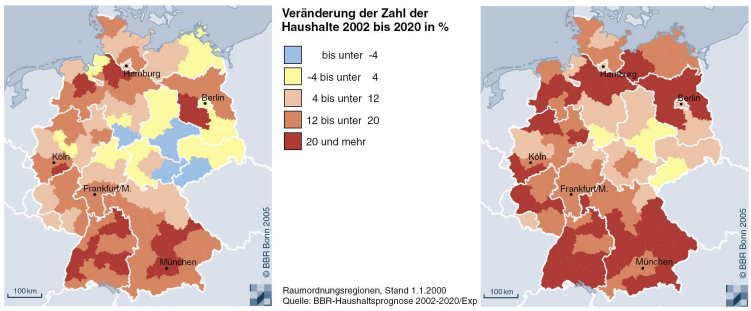
Neben der Zahl der Haushalte wirkt sich selbstverständlich auch die **Größenstruktur der Haushalte** auf die Wohnflächennachfrage aus: Je größer der Haushalt, desto größer der Wohnflächenbedarf. Allerdings nimmt ab einer gewissen Haushaltsgröße die Wohnflächennachfrage pro Kopf auch wieder ab. Die folgenden Abbildungen zeigen die prognostizierte Dynamik der Haushaltszahlen nach Größenklassen:

[19] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 16
Veränderung der Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte bis 2020[20]

Einpersonenhaushalte **Zweipersonenhaushalte**



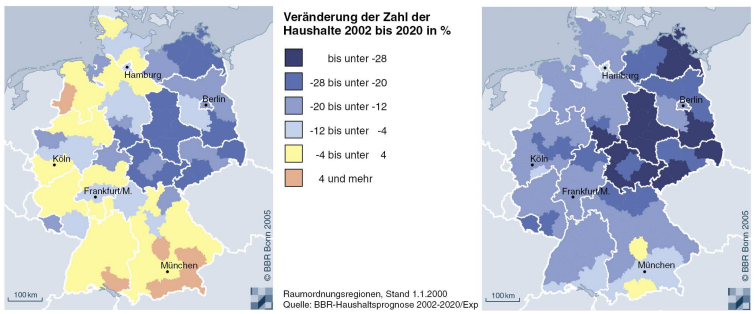
Wie man sieht, wird die Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte bis 2020 in den meisten Regionen Deutschlands zunehmen. Die Wachstumsregionen liegen wieder auf einem Bogen, der von München über Köln nach Hamburg reicht. Das gleiche gilt für das Umland von Berlin. Regionen schwächeren Wachstums liegen in der Mitte und im Osten Deutschlands. Auch in den relativ hohen Zuwachsraten bei den kleinen Haushalten spiegelt sich der Trend zur Haushaltsverkleinerung.

Es ergeben sich relativ hohe Zuwachsraten bei kleinen Haushalten, was den Trend zur Haushaltsverkleinerung widerspiegelt.

Während die prognostizierte Veränderung der Anzahl kleiner Haushalte in den meisten Regionen noch von Zuwächsen geprägt ist, wird die Zahl großer Haushalte dagegen in fast allen Regionen abnehmen oder zumindest stagnieren. Die folgende Abbildung zeigt wieder die diesbezügliche Prognose des BBR:

Abbildung 17
Veränderung der Zahl der Drei- bzw. Vier- und Mehrpersonenhaushalte bis 2020[21]

Dreipersonenhaushalte **Vier- u. Mehrpers.haushalte**



Während die Zahl der Dreipersonenhaushalte im Westen und Süden stagniert und nur in ganz wenigen Regionen deutlich wächst, nimmt sie in der Mitte und im Osten deutlich ab. Die

Trend zur Haushaltsverkleinerung wird auch von der zunehmenden

[20] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

[21] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

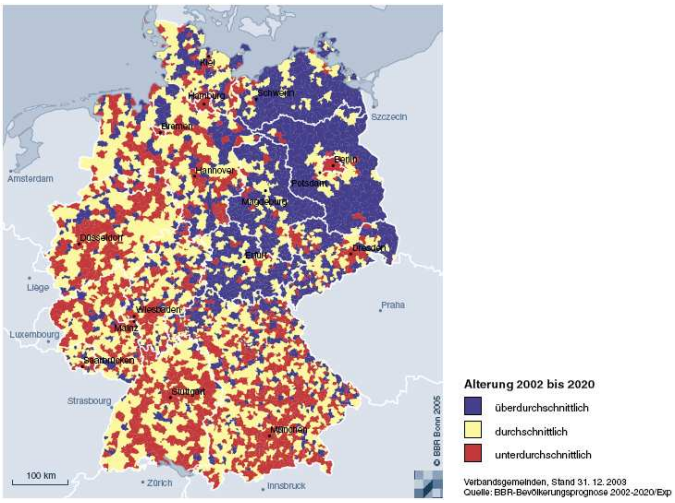
© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Zahl der Vier- und Mehrpersonenhaushalte wird bis 2020 fast in ganz Deutschland sinken, in manchen Regionen in der Mitte und im Osten sogar drastisch.

Alterung der Bevölkerung getrieben.

Der beherrschende Trend zur Haushaltsverkleinerung wird unter anderem durch die zunehmende Alterung der Bevölkerung getrieben. Die folgende Karte illustriert diese Entwicklung anhand der absehbaren Alterung der deutschen Bevölkerung bis 2020:

Abbildung 18
Alterung der Bevölkerung bis 2020[22]



Die vorhergesagte regionale Verteilung der drei Alterungskategorien „überdurchschnittlich", „durchschnittlich" und „unterdurchschnittlich" zeigt ebenfalls das schon bekannte Muster: Überdurchschnittliche Alterung im Osten und der Mitte (Berlin und Umland als Ausnahme), unterdurchschnittliche Alterung im Süden und Westen.

Auch bei der Alterung der Bevölkerung ergeben sich die stärksten Effekte im Osten und der Mitte Deutschlands.

Neben diesen nun ausführlich beschriebenen demographischen Faktoren wirken allerdings auch noch eine Reihe anderer Faktoren auf die Wohnflächennachfrage, wie das vorgestellte Nachfragemodell aufzeigt. Im nächsten Abschnitt wird auf diese Faktoren und deren Prognostizierbarkeit näher eingegangen.

3.2.3 Einkommensentwicklung, Eigentümerquote, Wohnflächenverbrauch und Zinsentwicklung

Das oben vorgestellte Modell der Wohnflächennachfrage unterstellt lediglich einen mittelbaren Einfluss der Einkommensentwicklung: Mehr Einkommen erhöht zunächst die Eigentumsquote, was dann wiederum zu einer steigenden Wohnflächennachfrage führt.

[22] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

Bei der Prognose der Einkommensentwicklung geht das BBR von der Fortdauer einer wirtschaftlichen Situation mit stagnierenden bis rückläufigen Realeinkommen und hoher Arbeitslosigkeit aus. Dies führt mittelfristig eher zu einer rückläufigen Nachfrageentwicklung – zumindest bei bestimmten Wohnungsgrößen. Die aus der Vergangenheit bekannten Trends des Wohnflächenkonsums und der Wohneigentumsbildung können deshalb nicht einfach linear fortgeschrieben werden, sondern müssen abgeschwächt werden. Dies geschieht im Rahmen der Prognosen des BBR durch die Auswahl logistischer Trendverläufe unter der Annahme von Obergrenzen. Als Obergrenze wird dabei die Eigentümerquote der jeweils einkommensstärksten Haushalte in einer bestimmten Wohnungskategorie gewählt.

Prognose der Eigentümerquote

Laut BBR wird die Eigentümerquote in den alten Ländern von 2005 bis 2020 von gut 46% auf knapp 49% steigen. Dies ist zum einen auf den Bedeutungsgewinn von Haushaltstypen mit höheren Eigentümerquoten (Struktureffekt), zum anderen auf eine verstärkte Wohneigentumsbildung als Verhalten der jeweiligen Haushaltstypen zurückzuführen (Verhaltenseffekt).

Laut BBR wird die Eigentümerquote im Westen bis 2020 auf knapp 49% steigen, im Osten auf knapp 39%.

Auch in Ostdeutschland nimmt das Wachstum der Eigentümerquote ab. Die jährlichen Zuwachsraten liegen jedoch höher als im Westen. So wird die Eigentümerquote von 2002 bis 2020 um ca. sieben Prozentpunkte auf knapp 39% zunehmen. Im gleichen Zeitraum steigt die Eigentümerquote in den alten Ländern nur um knapp drei Prozentpunkte. Es wird somit eine weitere Verringerung der Ost-West-Unterschiede prognostiziert, jedoch keine vollständige Angleichung.

Innerhalb der Haushaltstypen (d.h. unter Ausschaltung der Strukturunterschiede zwischen Ost und West) gleichen sich die Eigentümerquoten deutlich an. In den wichtigsten Haushaltstypen verringert sich der Abstand zwischen Ost und West um mehr als die Hälfte; in *einem* Haushaltstyp (Familienhaushalte vier Personen, Haushaltsvorstand bis 45 Jahre) wird sogar prognostiziert, dass die Eigentümerquote im Osten 2020 sogar geringfügig höher ausfallen wird als im Westen (59% zu 58%).

Innerhalb der Haushaltstypen gleichen sich die Eigentümerquoten deutlich an.

Prognose des Wohnflächenverbrauchs

Neben der Eigentümerquote wirkt die Einkommensentwicklung außerdem direkt auf den Wohnflächenverbrauch der Haushalte. Die folgende Tabelle fasst die diesbezüglichen Erwartungen des BBR zusammen:

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 19
Veränderung der Pro-Kopf-Wohnfläche [23]

		Pro-Kopf-Wohnfläche					
		Eigentümerhaushalte			Mieterhaushalte		
		2002	2020	Wachstumsrate*	2002	2020	Wachstumsrate*
Deutschland	West	48m²	52m² (49m²)	7% (2%)	37m²	40m² (38m²)	7% (2%)
	Ost	41m²	47m² (45m²)	13% (8%)	34m²	38m² (36m²)	13% (8%)

*durchschnittliche Wachstumsrate über den gesamten Zeitraum (2002 bis 2020)

Die Werte in Klammern zeigen die prognostizierte Entwicklung ohne Berücksichtigung struktureller Veränderungen (Alterung, Rückgang der Familienhaushalte, Haushaltsverkleinerung). Ein Vergleich zeigt, dass das zukünftige Wachstum des Wohnflächenverbrauchs teilweise erheblich von diesen Faktoren getragen wird.

Im Vergleich mit der Vergangenheit bedeutet diese Prognose einen Strukturbruch in der Verbrauchsentwicklung für Westdeutschland. Denn laut BBR ist sowohl bei den Eigentümern als auch bei den Mieterhaushalten nur mehr mit einem sehr verhaltenen Wachstum der Wohnflächen zu rechnen. Es wird somit beim Wohnflächenverbrauch wie bei der Eigentümerquote von einer weiter andauernden, aber langsamer als in der Vergangenheit verlaufenden Angleichung zwischen West und Ost ausgegangen, die durch Wanderungsbewegungen der Bevölkerung, fortschreitende Einkommensangleichung sowie niedrigere Kauf- und Mietpreise in Ostdeutschland getrieben wird.

Laut BBR ist sowohl bei den Eigentümern als auch bei den Mieterhaushalten nur mit einem sehr verhaltenen Wachstum der Wohnflächen zu rechnen.

Annahmen zur Zinsentwicklung

Das Zinsniveau beeinflusst die Entscheidung zum Kauf einer Immobilie mindestens in dreifacher Weise: Erstens stellen unter rein ökonomischer Perspektive festverzinsliche Wertpapiere eine alternative Anlagemöglichkeit zur Investition in Immobilien dar. Diese Alternative wird umso attraktiver, je höher das Zinsniveau liegt. Zweitens hängen die Finanzierungskosten für Wohnimmobilien direkt von der Höhe der Hypothekenzinsen ab. Viele Haushalte benötigen zur Tilgung der Verpflichtungen, die sie zur Finanzierung ihrer Wohnimmobilie eingehen mehr als zehn Jahre und geben dafür oft einen erheblichen Teil des Haushaltseinkommens aus. Drittens erlauben niedrige Zinsen einen hohen Fremdkapitalanteil zur Finanzierung von Wohneigentum und die Ausnutzung des damit verbundenen Hebeleffekts. Dies ist möglich, solange die Wertsteigerung der Immobilie das Zinsniveau übersteigt und wirkt umso stärker, je größer dieser Unterschied ausfällt. Aus den drei genannten Gründen wirken niedrige Zinsen für langfristige (Hypotheken-) Darlehen stimulierend auf die Nachfrage nach Wohnraum.

Das Zinsniveau beeinflusst die Entscheidung zum Kauf einer Immobilie in dreifacher Weise, allerdings ist eine Prognose der langfristigen Zinsentwicklung praktisch nicht möglich.

[23] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR); Eigene Darstellung.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Eine Prognose der Zinsentwicklung ist außerordentlich schwierig und erfolgt deshalb meist nur für einen Zeitraum von maximal 12 Monaten. Exakte Vorhersagen bis 2020 sind praktisch nicht möglich. Zu Beginn der Prognose des BBR in der zweiten Hälfte des Jahres 2005 befanden sich die langfristigen Hypothekenzinsen mit Sätzen unter 4% auf ihrem historischen Tiefstand seit Ende des Zweiten Weltkriegs. Aus der Perspektive jenes Jahres unterstellt das BBR die Fortdauer einer wirtschaftlichen Gesamtsituation mit mäßigen Wachstumsraten und hoher Arbeitslosigkeit. Deshalb sei nicht davon auszugehen, dass die Europäische Zentralbank sich zu deutlichen Zinsschritten entschließen wird. Es sei somit höchstens mit einem moderaten Zinsanstieg zur rechnen.

Nun hat seit dem Prognosezeitpunkt des BBR die Konjunktur in Europa und Deutschland wieder an Fahrt gewonnen und die wirtschaftliche Zukunft wird im Allgemeinen wieder optimistischer betrachtet. Tatsächlich hat die EZB seither in mehren kleinen Schritten die Zinsen angehoben, um drohenden Inflationsrisiken entgegenzuwirken. Zum Zeitpunkt der Erstellung der vorliegenden Studie liegen die durchschnittlichen Zinssätze für 10-jährige Hypothekendarlehen bei ca. 4,9%.

Der Anstieg von etwa einem Prozentpunkt seit 2005 ist für Investoren durchaus relevant. Berücksichtigt man allerdings, dass das Zinsniveau erst seit Mitte der 90er-Jahre unter 8% und erst seit 2002 längerfristig unter 6% gesunken ist, so erscheint der aktuelle Anstieg weit weniger dramatisch. Nimmt man ferner an, dass die gegenwärtige positive wirtschaftliche Entwicklung vor allem ein konjunkturelles Phänomen ist, so würde die unweigerlich folgende Konjunkturdelle auch wieder sinkende Zinsen mit sich bringen und so den aktuellen Zinsanstieg im langfristigen Durchschnitt ausgleichen. Die Finanzmärkte scheinen diese Einschätzung zu bestätigen, denn die Zinssätze für Hypothekendarlehen mit 15-jähriger Laufzeit sind bei aktuell etwa 5,1% immer noch sehr günstig. Würden für diesen Zeitraum erhebliche Zinssteigerungen erwartet, müsste dieser Wert deutlich höher liegen.

Momentan gibt es keine Anzeichen für eine erhebliche Dämpfung der Wohnflächennachfrage aufgrund von Zinseffekten.

Insofern scheint es auch aus heutiger Sicht gerechtfertigt, bezüglich der wirtschaftlichen Gesamtsituation und des damit verbundenen Zinsniveaus von einer weitgehenden Fortdauer des Status Quo auszugehen. Zumindest gibt es für eine erhebliche Dämpfung der Wohnflächennachfrage aufgrund von Zinseffekten momentan keine Anzeichen.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

3.2.4 *Gesamtprognose der regionalen Wohnflächennachfrage durch das BBR*

Das BBR hat den Versuch unternommen, die in diesem Kapitel dargestellten Erkenntnisse zu Bestimmungsfaktoren der Wohnungsnachfrage und deren vermuteter Entwicklung zu einer Gesamtprognose der zukünftig zu erwartenden regionalen Wohnflächennachfrage zusammenzufassen, die zum Abschluss dieses Kapitels kurz dargestellt wird.

Die folgende Tabelle bietet dabei zunächst eine Übersicht über die prognostizierte durchschnittliche Wachstumsrate der Wohnflächennachfrage für den Zeitraum von 2005 bis 2020. Dabei wird sowohl nach Eigentums- und Mietwohnungen als auch nach Ein- und Mehrfamilienhäusern in Ost- und Westdeutschland unterschieden.

Abbildung 20

Durchschnittliche Wachstumsrate der Wohnflächennachfrage 2005-2020[24]

		Durchschnittliche Wachstumsrate der Wohnflächennachfrage (2005-2020) für				
		alle Wohnformen	Eigentumswohnungen	Mietwohnungen	Einfamilienhäuser	Mehrfamilienhäuser
in Deutschland	West	7,0%	10,0%	2,0%	6,0%	8,0%
	Ost	3,0%	16,0%	-7,0%	-	-
	gesamt	6,0%	11,0%	-0,5%	6,3%	5,5%

Der Gesamtanstieg der Wohnflächennachfrage in Deutschland von 6% über den Prognosezeitraum entspricht einem jährlichen Wachstum von weniger als 0,5%. Das Wachstum wird ausschließlich von der Zunahme der Nachfrage nach Wohnraum in Eigentumswohnungen getrieben, während die Nachfrage nach Mietwohnungen leicht rückläufig ist. Besonders drastisch fällt dieser Effekt in Ostdeutschland aus. Dort ist die Nachfrage nach Mietwohnungen mit -7% deutlich rückläufig. Die Aufholbewegung des Ostens bei der Eigenheimquote gleicht diesen Effekt jedoch durch eine Steigerung der Nachfrage nach Wohnfläche in Eigentumswohnungen um 16% aus. Dabei ist zu beachten, dass in der Tabelle nur Durchschnittswerte über den Prognosezeitraum gelistet sind. Sie geben folglich keine Auskunft über die nähere Gestalt des Nachfrageverlaufs. So verläuft das Wachstum der Wohnflächennachfrage bei Eigentumswohnungen nicht konstant, sondern liegt in der ersten Hälfte des Prognosezeitraums bis ca. 2012 deutlich höher als danach. Besonders ausgeprägt ist dieser Effekt wieder in Ostdeutschland. Dort erwartet das BBR eine Nachfragesteigerung nach Eigentumswohnungen bis 2012 um 11%, von 2012 bis 2020 aber nur noch um 3%. Auch im Westen verläuft der erwartete Anstieg der Nachfrage nach Eigentumswohnungen in der ersten Hälfte des Prognose-

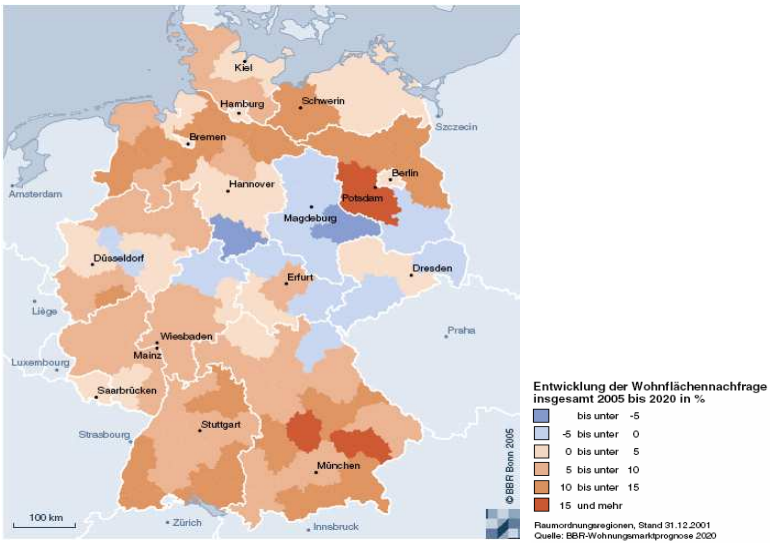
Anstieg der Wohnflächennachfrage wird ausschließlich von der zunehmenden Nachfrage nach Eigentumswohnungen getrieben, während die Nachfrage nach Mietwohnungen leicht rückläufig ist.

[24] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR); Eigene Darstellung.

zeitraums mit 4% steiler als in der zweiten, mit nur noch 2%.

Die folgende Karte zeigt nun die vom BBR erwartete *regionale* Entwicklung der Wohnflächennachfrage bis 2020.

Abbildung 21
Entwicklung der Wohnflächennachfrage insgesamt bis 2020[25]



Die Karte zeigt Schrumpfungsregionen (blau) vor allem im Osten und der Mitte Deutschlands. Regionen deutlich bis stark wachsender Nachfrage liegen dagegen auf dem bekannten Bogen, der sich vom Süden über den Westen bis in den Norden Deutschlands erstreckt. Im Osten kommen die Umlandregionen Berlins hinzu. Damit entspricht die regionale Darstellung der Entwicklung der Wohnflächennachfrage im Wesentlichen der regionalen Darstellungen ihrer Einflussgrößen.

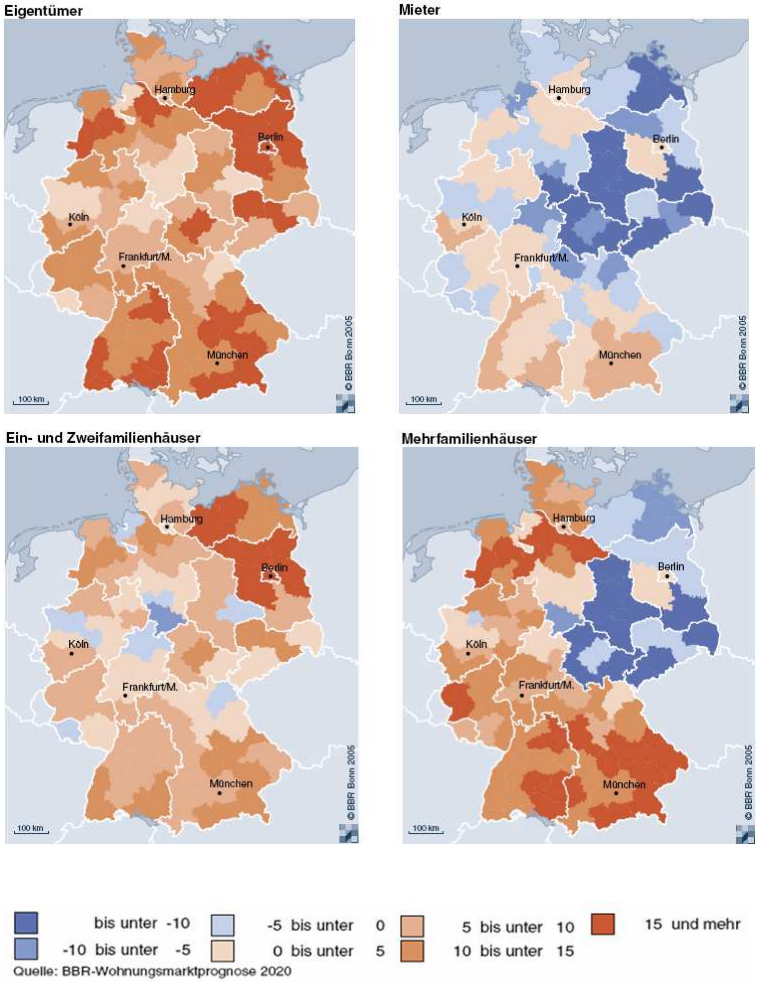
Schrumpfungsregionen bei der Wohnflächennachfrage ergeben sich insgesamt wieder vor allem im Osten und in der Mitte Deutschlands.

Interessanter ist deshalb eine Differenzierung der regionalen Entwicklung der Wohnflächennachfrage nach Wohnverhältnis und Gebäudetyp, wie sie durch die folgenden Karten dargestellt wird:

[25] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 22
Entwicklung der Wohnflächennachfrage bis 2020 differenziert nach Wohnverhältnis (Eigentümer vs. Mieter) und Gebäudetypus (EFHs vs. MFHs)[26]



Man erkennt, dass die Entwicklung der Nachfrage nach Wohnraum in Eigentumswohnungen (links oben) teilweise mit der Nachfrageentwicklung nach EFHs (links unten) korrespondiert. Ebenso hängt die Entwicklung bei den Mietwohnungen (rechts oben) mit der bei den MFHs (rechts unten) zusammen.

In Ostdeutschland kommt es bis 2020 noch zu einer Aufholbewegung bei der Eigentumsbildung, während die Nachfrage nach Mietwohnungen deutlich zurückgeht.

Die Gegenüberstellung zeigt außerdem deutlich die Aufholbewegung Ostdeutschlands bei der Eigentumsbildung mit stark steigender Nachfrage nach Wohneigentum bis 2020, sowie den deutlichen Nachfragerückgang nach Mietwohnungen in den neuen Ländern. Im Westen ist die Eigentumsbildung dagegen weitgehend abgeschlossen. Hier kommt es vor allem noch bei Eigentumswohnungen in MFHs in wirtschaftlich begünstigten

[26] Quelle: Bucher & Waltersbacher (2006) (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Regionen zu Nachfragesteigerungen. Das Gleiche gilt auf etwas niedrigerem Niveau auch für Mietwohnungen.

Das BBR fasst die eigene Prognose zur regionalen Entwicklung des Wohnungsmarkts wie folgt zusammen: „Es sind Regionen identifizierbar, die auch mittel- bis langfristig von einer eher wachsenden Wohnungsnachfrage gekennzeichnet sind. Daneben müssen viele Regionen (insbesondere in Ostdeutschland) von einer bis 2020 deutlich schrumpfende Nachfrage ausgehen" (Bucher & Waltersbacher, 2006, S.75).

Damit schließen wir die einführenden theoretischen Darlegungen ab, die zum Verständnis der im weiteren Verlauf vorgestellten empirischen Untersuchungen wesentlich sind. Es folgt die Darstellung unserer Berechnung von kreisgenauen Scores für das Wertentwicklungspotenzial von Wohnimmobilien auf Basis der vorgestellten theoretischen Ausgangslage und unter Zuhilfenahme von Daten des BBR und anderer Analysehäuser.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

4 Berechnung von Scores für das Wertentwicklungspotenzial von Wohnimmobilien auf Kreisebene

Berechnung der Scores vollzieht sich in drei Schritten.

Wie oben bereits angedeutet, vollzieht sich die Berechnung von Scores für das Wertentwicklungspotenzial von Wohnimmobilien auf Kreisebene in den folgenden drei Schritten:

Initialscore basiert auf BBR-Daten.

Im **ersten Schritt** wird zunächst auf Basis des vorgestellten Modells zur Preisbildung und mit Hilfe der Daten des BBR ein erster eigener Score des Wertentwicklungspotenzials berechnet. Dieser Score wird im weiteren Verlauf auch als „Initialscore" bezeichnet.

Referenzscore bezieht andere Studien mit ein.

Im **zweiten Schritt** werden dann die öffentlich verfügbaren Daten anderer Analysehäuser analysiert und aus ihnen ein sogenannter „Referenzscore" berechnet. Dieser Referenzscore repräsentiert gewissermaßen den Konsens, der zwischen den Prognosen unterschiedlicher Analysehäuser besteht.

Finales Rating adjustiert Initialscore in Richtung Referenzscore.

Im **dritten Schritt** wird schließlich der Initialscore in Richtung des Referenzscores adjustiert und auf dieser Basis das finale Rating bestimmt. Dieses finale Rating stellt somit auch das Endergebnis aller Berechnungen dar, da es unseres Erachtens die verlässlichste Schätzung des Wertentwicklungspotenzials repräsentiert.

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass bei allen Berechnungen, die im Folgenden dargestellt werden, jeweils zwischen der Wertentwicklung von EFHs und MFHs unterschieden wird.

4.1 Berechnung des Initialscores

Die verwendeten **Ausgangsdaten** zur Berechnung des Initialscores stammen aus der Raumordnungsprognose 2020 des BBR. Sie werden im Folgenden kurz erläutert:

(1) Prognostizierte Veränderung der Anzahl der privaten 1, 2, 3, 4 u. 5-Personen-Haushalte zwischen 2005 und 2020. Die entsprechenden Veränderungsraten der genannten Haushaltstypen beruhen auf Schätzungen der absoluten Haushaltszahlen in den betreffenden Regionen. Diese Daten sind für die weiteren Berechnungen von besonderer Bedeutung, da ihre Gewichtung die Berücksichtigung unterschiedlicher Remanenzszenarien bei der Prognose regionaler Wertentwicklungschancen ermöglicht.

(2) Veränderung der Wohnflächennachfrage bis 2020 getrennt nach EFHs und MFHs (Basisjahr: 2005). Beide Veränderungsraten schätzt das BBR auf Basis von regionalisierten Jahresprognosen. Dabei fließen die Bestimmungsfaktoren der Wohnflächennachfrage ein, auf die oben bereits ausführlich

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

eingegangen worden ist (vgl. Kap. 3.2).

(3) Leerstandsrisiko für vermietete Geschosswohnungen. Das Leerstandsrisiko für vermietete Geschosswohnungen wird seitens des BBR in fünf Kategorien erfasst: sehr hoch, hoch, mittel, gering und sehr gering. Diesen Kategorien entsprechen Rückgängen der Wohnflächennachfrage im vermieteten Geschosswohnungsbau von mehr als 10%, 5%, 1%, sowie eine Stagnation der Nachfrage und eine Nachfragesteigerung um mehr als 1%. Starke Einbrüche der Wohnflächennachfrage führen zu einem erhöhten Leerstandsrisiko – so die zugrundeliegende Überlegung. Auch auf diese Variable wurde oben bereits eingegangen und sie wurde auch regionalisiert dargestellt (vgl. Kap. 3.1).

Aus drei BBR-Variablen wurden getrennte Scores für EFHs und MFHs berechnet.

Diese drei Variablen wurden von uns zu zwei Initialscores für die Wertentwicklungschancen von EFHs und MFHs verrechnet. Bei der Berechnung des Initialscores für EFHs wurden zusätzlich verschiedene Szenarien für mögliche Entwicklungen der Remanenz berücksichtigt. Auch die Schätzung des Leerstandsrisikos ist in diesem Fall etwas aufwändiger als bei den MFHs. Deshalb wird zunächst die einfachere Berechnung des Initialscores für MFHs dargestellt. Im Anschuss daran wird die etwas umfangreichere Berechnung des Initialscores für EFHs unter Berücksichtigung verschiedener Remanenzszenarien beschrieben.

4.1.1 Berechnung des Initialscores für MFHs

Kleinere Haushalte fragen häufiger MFHs nach als größere Haushalte und wurden daher bei der Berechnung des Initialscores für MFHs höher gewichtet.

Ob sich ein Haushalt für den Bezug eines EFHs oder eines MFHs entscheidet hängt stark von der Haushaltsgröße ab. Größere Haushalte (Familien) werden tendenziell EFHs bevorzugen, während kleinere Haushalte häufiger Wohnraum in MFHs nachfragen. Dieser Zusammenhang wurde durch eine Höhergewichtung der Anzahl kleinerer Haushalte bei der Berechnung derjenigen Haushalte berücksichtigt, die vorrangig MFHs nachfragen.

Ergebnisse sind in Tabelle 4 (Anhang) zu sehen.

Die so berechnete Veränderungsrate der Gesamtzahl der Haushalte, die vorrangig MFHs nachfragen, wurde dann mit der Wohnflächennachfrage und dem Leerstandsrisiko zum Initialscore für MFHs verrechnet und in fünf gleichmächtige Klassen (A bis E) unterteilt. Die Ergebnisse sind im Anhang in Tabelle 4 zu sehen. Sie zeigt in den Spalten 5 und 6 den Initialscore bzw. das Initialrating (Klassenzugehörigkeit) für die 440 Kreise und kreisfreien Städte in Deutschland. Die Abkürzungen der Bundesländer sowie die Schlüssel für die Spalten SRT (siedlungsstruktureller Regionstyp) bzw. SKT (siedlungsstruktureller Kreistyp) sind den Tabelle 1 bis 3 im Anhang zu entnehmen.

Wie man sieht, sind die Spitzenreiter die bayerischen Landkreise Pfaffenhofen a.d. Ilm, Landshut, Erding und Eichstätt, gefolgt von den niedersächsischen Kreisen Ammerland und Oldenburg.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

4.1.2 Berechnung des Initialscores für EFHs

Die Berechung des Initialscores für die regionalen Wertentwicklungschancen von EFHs verläuft wie bereits angesprochen etwas komplexer, da mehr Variablen berücksichtigt werden. Neben der Veränderung der Nachfrage nach Wohnfläche in EFHs und dem Leerstandsrisiko wurde hier auch der Strukturtyp der zu bewertenden Region einbezogen, und es wurden darüber hinaus verschiedene Remanenzszenarien unterschieden. Im Folgenden wird dargestellt, wie die Integration dieser Variablen erfolgt ist.

Die Berechnung des Initialscores für EFHs verläuft komplexer, da mehr Variablen berücksichtigt und verschiedene Remanenzszenarien unterschieden werden.

4.1.2.1 Berücksichtigung verschiedener Remanenzszenarien

Wie bereits erwähnt wird dann von „Remanenz" gesprochen, wenn ältere Menschen nach der Familienphase in dann relativ großen EFHs weiter wohnen. Der Pro-Kopf-Wohnflächenverbrauch dieser älteren Menschen liegt dann logischerweise deutlich höher als in den Jahren zuvor. Bisher bestand für die betroffenen Personen selten die ökonomische Notwendigkeit, zur Finanzierung ihres Altersunterhalts ihr Wohneigentum zu verkaufen und in kleinere Wohnungen umzuziehen. Auch Angebote für seniorengerechtes, betreutes Wohnen oder Alterswohngemeinschaften haben sich bisher kaum durchgesetzt, so dass der Anteil der Menschen, die im Alter recht große EFHs bewohnen gegenwärtig relativ hoch ist.

Von „Remanenz" wird gesprochen, wenn ältere Menschen nach der Familienphase weiter in dann relativ großen EFHs wohnen.

Eine exakte Prognose darüber, ob und wie sich das Remanenzverhalten älterer Menschen auf lange Sicht verändern wird ist ausgesprochen schwierig, da dies nicht nur von deren Einkommensentwicklung und ihren zukünftigen Wohnbedürfnissen abhängt, sondern auch von psychologischen Faktoren. So scheint es beispielsweise vorstellbar, dass im Zuge einer sich erhöhenden Lebenserwartung und einer längeren Lebensarbeitszeit (Stichwort „Rente mit 67") sich die Selbstwahrnehmung älterer Menschen dahingehend verändert, dass sie sich länger als „aktiv" wahrnehmen und in diesem Zuge bereit sind, auch noch im fortgeschrittenen Alter grundlegende Lebensveränderungen wie z.B. einen Umzug vorzunehmen. Desweiteren unterliegen auch Wohnbedürfnisse einem soziokulturellen Wandel und können somit zwischen verschiedenen Generationen erheblich differieren. Schließlich ist heute auch noch nicht klar absehbar, inwieweit die Einkommensentwicklung ältere Haushalte zukünftig verstärkt dazu zwingen wird, ihr Wohneigentum zu verrenten und inwieweit die Bereitschaft dazu durch einen gesellschaftlichen Wandel hin zu einem pragmatischeren Umgang mit Wohneigentum befördert wird.

Ob und wie sich das Remanenzverhalten älterer Menschen auf lange Sicht verändern wird ist schwer prognostizierbar, deshalb wurden drei verschiedene Remanenzszenarien simuliert.

Aufgrund dieser schwierigen Prognostizierbarkeit zukünftigen Remanenzverhaltens wurden zunächst drei verschiedene Remanenzszenarien simuliert: Szenario 1 geht von einem deutlichen Rückgang der Remanenz bis 2020 aus. Das bedeutet im Gegensatz zum bisherigen Trend einen deutlichen Rückgang des

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Anteils kleiner Haushalte an der Anzahl aller Haushalte, die vorrangig Wohnraum in EFHs nachfragen. Szenario 2 und 3 unterstellen dagegen einen moderaten bzw. nahezu keinen Rückgang von Remanenz. Konkret wurde diese Simulation vorgenommen, indem die einzelnen Haushaltsgrößen gemäß der jeweils zugrundeliegenden Hypothese gewichtet wurden.Die folgenden Tabellen zeigen die Gewichtungen der einzelnen Haushaltsgrößen unter den jeweiligen Hypothesen:

Szenario 1 („weitgehendes Verschwinden von Remanenz bis 2020")

Gewichtung der 5-Personen-Haushalte:	45%
Gewichtung der 4-Personen-Haushalte:	35%
Gewichtung der 3-Personen-Haushalte:	20%
Gewichtung der 2-Personen-Haushalte:	0%
Gewichtung der 1-Personen-Haushalte:	0%
	100%

Szenario 2 („moderater Rückgang von Remanenz bis 2020")

Gewichtung der 5-Personen-Haushalte:	40%
Gewichtung der 4-Personen-Haushalte:	30%
Gewichtung der 3-Personen-Haushalte:	15%
Gewichtung der 2-Personen-Haushalte:	10%
Gewichtung der 1-Personen-Haushalte:	5%
	100%

Szenario 3 („kaum Rückgang von Remanenz bis 2020")

Gewichtung der 5-Personen-Haushalte:	30%
Gewichtung der 4-Personen-Haushalte:	25%
Gewichtung der 3-Personen-Haushalte:	20%
Gewichtung der 2-Personen-Haushalte:	15%
Gewichtung der 1-Personen-Haushalte:	10%
	100%

Neben den Auswirkungen von Remanenz wurde bei der Berechnung der Initialscores für EFHs auch der Strukturtyp der betreffenden Region sowie das regionale Leerstandsrisiko berücksichtigt, worauf im Folgenden näher eingegangen wird.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

4.1.2.2 Berücksichtigung des Strukturtyps

Da in städtischen Kernbereichen selbst bei Nachfragerückgang nach EFHs noch länger ein Nachfrageüberhang bestehen bleibt, erhalten Kernstädte einen Bonusscore bei EFHs.

Wie die Prognosen zur zukünftigen Wohnflächennachfrage gezeigt haben (vgl. Kap. 3.2.4), ist davon auszugehen, dass in Kernstädten von Agglomerationsräumen und von verstädterten Räumen die Wohnungsnachfrage infolge von Zuwanderung tendenziell weiter wachsen wird. Diese Nachfrage wird insbesondere Druck auf den EFH-Markt ausüben, da das Angebot an attraktiven EFHs in städtischen Kernbereichen aufgrund hoher Bebauungsdichte natürlicherweise begrenzt ist. Wir gehen deshalb davon aus, dass in diesen Regionen selbst bei einem allmählich einsetzenden Nachfragerückgang nach EFHs auch künftig ein Nachfrageüberhang bestehen bleiben wird, der sich in hohen Preisen niederschlägt. Diese Sonderstellung wird durch einen **Bonusscore** bei EFHs in Höhe von fünf Prozentpunkten bei Kernstädten in Agglomerationsräumen und in verstädterten Räumen berücksichtigt.

4.1.2.3 Berücksichtigung des Leerstandsrisikos

Die Berücksichtigung des Leerstandsrisikos kann nur indirekt über Prognosen zur Nachfrageveränderung erfolgen.

Es ist anzunehmen, dass das Leerstandsrisiko von EFHs deutlich unter dem von MFHs liegt, da EFHs weitaus häufiger vom Eigentümer selbst bewohnt werden. Im Gegensatz zum Leerstandsrisiko bei MFHs fehlen jedoch geeignete Daten, die direkt zur Messung des Leerstandsrisikos herangezogen werden können. Deshalb muss auf die Konstruktion einer geeigneten Näherungs-Variable ausgewichen werden. Dabei wird ähnlich wie bei der Prognose des Leerstandsrisikos für vermietete Geschosswohnungen durch das BBR auf Prognosen von Nachfrageveränderungen zurückgegriffen.

4.1.2.4 Initialscore-Berechnung und Beschreibung der Ergebnisse

Die berechneten Initialscores für EFHs sind in Tabelle 5 (Anhang) zu sehen.

Die drei beschriebenen Basisvariablen (remanenzadjustierte Veränderung der Zahl der Haushalte, die vorrangig EFHs nachfragen; Strukturtyp; Leerstandsrisiko) werden zusammen mit der Veränderung der Nachfrage nach Wohnraum in EFHs zu einem Gesamtscore verrechnet, der analog zum Vorgehen bei den MFHs in 5 gleichgroße Kategorien (A bis E) unterteilt wird. Die Ergebnisse sind im Anhang in Tabelle 5 zu sehen.[27] Sie zeigt in den Spalten 5 bis 10 den Initialscore bzw. das Initialrating (Klassenzugehörigkeit) für die 440 Kreise in Deutschland jeweils getrennt nach den 3 Remanenzszenarien. Die Abkürzungen der Bundesländer sowie die Schlüssel für die Spalten SRT (siedlungsstruktureller Regionstyp) bzw. SKT (siedlungsstruktureller

[27] Die Ergebnisse der Initialscore-Berechnung wurden im Oktober 2006 in der Immobilien Zeitung („Wenige Städte profitieren, der Rest stirbt") und auf den Börsenseiten von ARD online (Seidl, 2006) veröffentlicht.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreistyp) sind wieder der Tabelle 1 bis 3 zu entnehmen.

Wie man erkennt, ergeben sich bei den Initialscores für EFHs etwas andere Spitzenreiter als bei den MFHs: Erneut vorne zu finden sind die bayerischen Landkreise Erding, Landshut und Pfaffenhofen an der Ilm, allerdings nun hinter den Kreisen Potsdam-Mittelmark, Havelland und Teltow-Fläming im Berliner Umland.

Die verschiedenen Remanenzszenarien führen zwar zu unterschiedlichen Scores für die betrachteten Kreise; die Grenzen der Kategorien A bis E verschieben sich dadurch jedoch kaum und auch die Rangfolge der Kreise bleibt weitgehend erhalten. Dieses Ergebnis überrascht etwas angesichts der deutlichen Unterschiede zwischen den analysierten Remanenzszenarien. Offensichtlich dominieren die anderen Variablen des Preisbildungsmodells die Scorebildung. Unter anderem auch deshalb lohnt daher die Betrachtung eines Referenzscores, in den die Daten auch anderer Studien zu diesem Thema eingehen, was im nun folgenden Abschnitt erfolgt.

Die verschiedenen Remanenzszenarien verändern die Scores nur unwesentlich, was heißt, dass die Scores von den anderen Variablen des Preisbildungsmodells dominiert werden.

4.2 Berechnung des Referenzscores

In die Berechnung des Referenzscores ging das **Datenmaterial** renommierter Analysehäuser ein, das zwischen November 2005 und Juni 2006 bei diesen Institutionen öffentlich verfügbar oder im Rahmen einer Publikation in einem Printmedium veröffentlicht worden war (wie bereits erwähnt kann bei diesem Vorgehen nicht ausgeschlossen werden, dass in einigen Fällen Daten verwendet wurden, die im Zuge einer Veröffentlichung vom jeweiligen Anbieter vergröbert wurden).

In die Berechnung des Referenzscores ging das Datenmaterial renommierter Analysehäuser ein, das zwischen November 2005 und Juni 2006 öffentlich verfügbar war.

Im einzelnen handelt es sich somit bei den einbezogenen Daten um folgendes Material (exakte Quellenangaben im Literaturverzeichnis):

Immobilienpreisprognosen der **BulwienGesa AG** gemäß einer Veröffentlichung in Focus Money[28] (Juni 2006).

Eine Studie von **empirica** (Simons et al., 2006a) zur Wohnungsmarktentwicklung bis 2030 und mit regionalen Prognosen bis 2015.

Daten zur Immobilienpreisentwicklung der **Feri Finance AG** gemäß einer Veröffentlichung in Euro/Finanzen (November 2005).

[28] Die Auswertung der Daten von BulwienGesa erfolgte gemäß der Angaben in Focus Money durch das Münchener VZ Vermögenszentrum.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Die bereits zitierte gemeinsame Studie der **Berenberg Bank** und des **Hamburgischen WeltWirtschaftsInstituts (HWWI)** (Bräuninger et al., 2006) zu zukünftigen Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland.

Der **prognos** Zukunftsatlas 2006 mit Daten zur regionalen Konzentration von Zukunftsbranchen.

Die Vergleichbarkeit dieser Daten ist nicht unmittelbar gegeben, da sie sich in Bezug auf die genaue Prognosevariable, den Prognosehorizont, die Untersuchungseinheit und das Skalenniveau der verfügbaren Daten teilweise erheblich unterscheiden. So werden beispielsweise in der gemeinsamen Studie von *HWWI* und *Berenberg Bank* die Preise für Eigentumswohnungen in westdeutschen Raumordnungsregionen bis 2020 prognostiziert und diese Vorhersagen in sechs Kategorien unterteilt. *Bulwien-Gesa* prognostiziert dagegen die jährliche Entwicklung der Preise von Eigentumswohnungen und Reihenhäusern in 125 deutschen Städten mit einem Prognosehorizont bis 2026, wobei die Ergebnisse in fünf Kategorien fallen. Die Daten von *Feri* haben einen Prognosehorizont bis 2014 und liegen in metrischer Form vor, sind allerdings nur für 26 deutsche Städte veröffentlicht.

Die Vergleichbarkeit dieser Daten ist nicht unmittelbar gegeben. Da aber ein korrelativer Zusammenhang angenommen werden kann, wurden sie so transformiert, dass sie in Teilaspekten miteinander verglichen werden können.

Eine Sonderrolle nehmen die *prognos*-Daten ein, da dort keine direkten Prognosen bezüglich der zukünftigen Immobilienpreisentwicklung abgegeben werden, sondern zum wirtschaftlichen Zukunftspotenzial der deutschen Kreise und Städte. Da allerdings – wie oben erörtert worden ist (vgl. Kap. 3.2) – der Zusammenhang zwischen der Wirtschaftskraft einer Region und den dort herrschenden Immobilienpreisen sehr eng ist, wurden die *prognos*-Daten trotzdem in das Datenmaterial einbezogen.

Am unmittelbarsten mit den *BBR*-Daten vergleichbar sind die *empirica*-Daten. Sie verwenden Raumordnungsregionen als Untersuchungseinheit und schätzen ebenso wie das *BBR* die Nachfrage- und Haushaltsentwicklung bis zum Jahr 2020. Vor diesem Hintergrund ist es auch nicht überraschend, dass die Unterschiede zwischen den Prognosen von *empirica* und dem *BBR* von beiden Institutionen in einer gemeinsamen Publikation (Simons & Braun, 2006b) analysiert worden sind. Wie dort dargestellt wird, sind die Unterschiede nicht gravierend, sofern diejenigen Prognosen miteinander verglichen werden, die auch tatsächlich miteinander vergleichbar sind.

Die empirica-Daten sind am unmittelbarsten mit den BBR-Daten vergleichbar.

Einer ähnlichen Überlegung folgend haben wir unter der Annahme, dass es zumindest einen korrelativen Zusammenhang zwischen den oben aufgelisteten Daten geben muss versucht, sie so zu transformieren, dass sie zumindest in Teilaspekten miteinander verglichen werden können. So wurden z.B. metrisch vor-

Alle Daten wurden unter Wahrung ihrer Struktur auf kategoriales Datenniveau transformiert und anschließend die Rang-

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

liegende Variablen kategorisiert und die Kategorisierung insgesamt auf sechs Klassen vereinheitlicht. Bei der Transformation von Daten, die bereits auf kategorialem Niveau vorlagen, wurde darauf geachtet, die inhärente Strukturlogik der jeweiligen Ausgangsklassifikation möglichst zu erhalten[29].

Nach dieser Transformation aller Daten auf ein einheitliches kategoriales Niveau wurde im nächsten Schritt deren Korrelation[30] als Maß ihres Zusammenhängens bestimmt. Die folgende Abbildung zeigt die sich daraus ergebende Korrelationstabelle:

korrelationen berechnet.

Abbildung 23
Korrelation der empirischen Daten nach der durchgeführten Transformation

	HWWI	HWWI_A	prognos	empirica	Bulwien	Feri	BBR
HWWI	1,00						
HWWI_A	0,96	1,00					
prognos	0,10	0,11	1,00				
empirica	0,27	0,27	0,35	1,00			
Bulwien	0,19	0,15	0,21	0,30	1,00		
Feri	0,35	0,30	0,37	0,45	0,48	1,00	
BBR	0,35	0,32	0,36	0,81	0,41	0,73	1,00

Dunkelblau sind hohe Korrelationen (≥ 0,7) gekennzeichnet, die auf einen hohen Zusammenhang zwischen den jeweiligen Datenreihen hinweisen. Hellblau hinterlegt sind mittlere Korrelationen (≥ 0,35), die auf einen zumindest mittelstarken Zusammenhang der jeweiligen Datenreihen hindeuten. Die grau hinterlegten Korrelationen (< 0,35) sind dagegen eher gering.

Zwischen fast allen betrachteten Daten bestehen mittlere bis hohe Korrelationen, die darauf hindeuten, dass es einen gemeinsamen Kern von Annahmen gibt, der den Prognosen aller Studien zugrundeliegt.

Zunächst erkennt man, dass die höchste Korrelation zwischen den beiden Szenarien der *HWWI*-Studie besteht, was wenig überrascht, da es sich dabei um zwei alternative Schätzungen auf Basis desselben zugrundeliegenden Modells handelt.

Die zweithöchste Korrelation ergibt sich zwischen den für die Berechnung des Initialscores verwendeten *BBR*-Daten und den Daten von *empirica*, was aufgrund der oben bereits thematisierten hohen strukturellen Ähnlichkeit dieser Daten ebenfalls zu erwarten war. Hoch korrelieren die *BBR*-Daten allerdings auch mit den *Feri*-Daten, was bedeutet, dass man auf Basis der *BBR*-Daten zu ähnlichen Prognosen bezüglich der 26 Städte gelangt, deren Preisentwicklung von *Feri* geschätzt wurde.

Eine zumindest mittlere Korrelation weisen die *BBR*-Daten auch zu den Daten von *BulwienGesa*, *prognos* und *HWWI* auf. Entsprechend sind auch deren Daten untereinander mittelstark korreliert. Aus dieser Reihe fällt lediglich die Alternativprognose aus

[29] Es muss angemerkt werden, dass eine Transformation von metrischen Daten auf kategoriales Niveau zwangsläufig einen Informationsverlust mit sich bringt. Dies ist gewissermaßen der Preis, der für das Vergleichbarmachen der Daten zu zahlen ist.

[30] Verwendet wurde der Korrelationskoeffizient für Rangdaten nach Spearman.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

der *HWWI*-Studie, die zu keiner anderen Prognose eine Korrelation größer als 0,32 aufweist.

Die Scores der verschiedenen Studien wurden zu einem gemeinsamen Referenzscore verrechnet, wobei jede Studie so gewichtet wurde, dass sich im Ergebnis die größtmögliche Übereinstimmung zwischen den Studien auf kategorialer Ebene ergibt.

Die mittleren bis hohen Korrelationen, die zwischen fast allen betrachteten Daten bestehen, deuten darauf hin, dass es offenbar einen gemeinsamen Kern von Annahmen gibt, der den Prognosen aller Studien zugrundeliegt. Dieser gemeinsame Kern, den man auch als „größten gemeinsamen Nenner zwischen den verschiedenen Studien" bezeichnen könnte, eignet sich nach unserer Überzeugung als Referenzpunkt, um den eingangs berechneten Initialscore zu adjustieren. Um diesen Referenzpunkt zu ermitteln, wurden die Scores der verschiedenen Studien zu einem gemeinsamen Referenzscore verrechnet, wobei jede Studie so gewichtet wurde, dass sich im Ergebnis die größtmögliche Übereinstimmung zwischen den Studien auf kategorialer Ebene ergibt. Die sich auf diese Weise ergebenden Referenzscores können ebenfalls den Tabellen 4 (MFHs) und 5 (EFHs) im Anhang entnommen werden.

In 3,2% (MFHs) bzw. 2,7% (EFHs) der Fälle unterscheiden sich Initial- und Referenzscore um mehr als eine Kategorie.

Wie ein Vergleich dieser Referenz- mit den Initialscores zeigt, unterscheiden sich diese sowohl bei den MFHs als auch bei den EFHs in jeweils 35% der Fälle so, dass es beim Referenzscore zu einer anderen Kategorisierung kommt als beim Initialscore[31]. In den meisten Fällen handelt es sich dabei allerdings nur um eine Verschiebung in eine benachbarte Kategorie. Lediglich in 3,2% (MFHs) bzw. 2,7% (EFHs) der Fälle kommt es zu einer Verschiebung um mehr als eine Kategorie.

Spezialfall „Nordwestmecklenburg"

In einem einzigen Fall kommt es bei der Prognose der EFH-Preise sogar zu einer Verschiebung um drei Kategorien: Der Landkreis „Nordwestmecklenburg" fällt auf Basis des Initialratings in die Kategorie „A", während er beim Referenzrating nur in die Kategorie „D" fällt. Offenbar ist eine Prognose der wirtschaftlichen Weiterentwicklung dieser überwiegend ländlichen Region, die durch Firmenansiedlungen im östlichen Einzugsgebiet von Lübeck und durch Tourismus an der Ostsee geprägt ist, sehr schwierig. Während das BBR die Entwicklung der Nachfrage nach Wohnimmobilen sowie die Entwicklung der nachfragerelevanten Haushalte in diesem Landkreis sehr optimistisch einschätzt, bewertet insbesondere *prognos* die Zukunftschancen von Nordwestmecklenburg negativ.

[31] Bei Vergleichen mit dem Initialscore wird jeweils nur mit dem Initialscore verglichen, der sich im Remanenzszenario 2 („moderater Rückgang") ergibt, da wie bereits dargestellt der Unterschied zwischen den verschiedenen Remanenzszenarien vergleichsweise gering ist.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

4.3 Finales Rating

Finales Rating durch eine Verschiebung der Grenzen der Ratingkategorien in der Form, dass die Unterschiede zwischen den Initialratings und Referenzratings minimiert werden.

Die Initial- und Referenzratings ergeben sich einfach daraus, dass die jeweiligen Scores in fünf gleichmächtige Klassen A bis E eingeteilt wurden, so dass jede der 5 Ratingkategorien genau 20 Prozent der 440 untersuchten Kreise und kreisfreien Städte umfasst. Zur Bestimmung des finalen Ratings wurden nun im letzten Schritt diese Kategoriengrenzen beim Initialrating so angepasst, dass die Unterschiede zwischen den Initialratings und den Referenzratings minimiert werden. Die Ergebnisse dieser finalen Adjustierung finden sich wieder in den Tabellen 4 (MFHs) und 5 (EFHs) im Anhang, jeweils in der letzten Spalte.

Vergleicht man diese finalen Ratings mit den Referenzratings, so zeigt sich, dass sowohl bei den MFHs als auch bei den EFHs in jeweils 67% der Fälle vollständige Übereinstimmung herrscht.

Bei den MFHs kommt es in den folgenden 11 Kreisen (2,5%) noch zu einem Unterschied zwischen finalem Rating und Referenzrating von mehr als einer Kategorie:

Abbildung 24
Kreise mit Divergenz zwischen Referenzrating und finalem Rating bzgl. MFHs von mehr als einer Kategorie

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	Referenz-rating	finales Rating
KS Mainz	RP	A	C
KS Erlangen	BY	A	C
Osterholz	NI	A	C
KS Leverkusen	NW	A	C
Verden	NI	A	C
KS Flensburg	SH	B	D
Schweinfurt	BY	B	D
Neuwied	RP	C	A
Germersheim	RP	C	A
KS Hamm	NW	D	B
Nordwestmecklenburg	MV	E	C

In analoger Weise zeigt die folgende Abbildung die 10 Kreise (2,3%), in denen es bezüglich der EFH-Prognosen noch zu einem Unterschied zwischen finalem Rating und Referenzrating von mehr als einer Kategorie kommt:

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 25
Kreise mit Divergenz zwischen Referenzrating und finalem Rating bzgl. EFHs von mehr als einer Kategorie

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	Referenz-rating	finales Rating
KS Leverkusen	NW	A	C
KS Heidelberg	BW	A	C
KS Erlangen	BY	A	C
KS Mainz	RP	A	C
KS Baden-Baden	BW	A	C
KS Düsseldorf	NW	B	D
KS Emden	NI	B	D
KS Wolfsburg	NI	B	D
Nordwestmecklenburg	MV	D	A
Lüchow-Dannenberg	NI	D	B

Man erkennt zunächst, dass die Kreise Mainz, Erlangen, Leverkusen und Nordwestmecklenburg sowohl in der MFH- als auch in der EFH-Tabelle zu finden sind, was darauf hindeutet, dass es sich dabei um Kreise handelt, deren wirtschaftliches Zukunftspotenzial insgesamt schwieriger abzuschätzen ist als in anderen Kreisen (auf den Spezialfall „Nordwestmecklenburg" ist oben bereits ausführlicher eingegangen worden).

Das Zukunftspotenzial einiger Kreise ist offenbar insgesamt schwieriger abzuschätzen als in anderen Kreisen.

Desweiteren ist zu erkennen, dass die Divergenzen in der Mehrheit der Fälle dadurch zustande kommen, dass die Referenzratings optimistischer sind als das finale Rating. Insofern liefert das finale Rating tendenziell auch die konservativere Prognose.

Das finale Rating liefert tendenziell eine konservativere Prognose als das Referenzrating.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

5 Schätzung des Verlaufs der Wertentwicklung in unterschiedlichen Ratingklassen auf 20-Jahres-Sicht

Um zu klären, was die Zugehörigkeit zu einer bestimmten Ratingkategorie konkret bedeutet, wurde eine Expertenbefragung durchgeführt.

In einem letzten Schritt soll nun noch die Frage geklärt werden, was die Zugehörigkeit zu einer bestimmten Ratingkategorie für die längerfristige Wertentwicklung nun konkret bedeutet. Um dies beantworten zu können, wurden im Rahmen einer Befragung die Meinungen ausgewiesener Immobilienexperten eingeholt. Sie wurden zunächst gebeten, ihre generelle Einschätzung der Preisentwicklung auf dem deutschen EFH- und MFH-Markt in den nächsten 20 Jahren abzugeben, und diese Einschätzung dann für jede der fünf beschriebenen Ratingkategorien zu differenzieren. Die Experten wurden gebeten, sich dabei an folgenden Fragen zu orientieren:

Welche generelle langfristige Tendenz ist auf dem deutschen EFH- und MFH-Markte zu erwarten?

Sind zu bestimmten Zeitpunkten Trendumkehren zu erwarten? Wenn ja, wann etwa?

Welches quantitative Ausmaß werden die zu erwartenden Gewinne bzw. Verluste haben?

Welche oberen und unteren Abweichungen von der im Mittel zu erwartenden Entwicklung sind vorstellbar?

Mittelfristig werden in den drei attraktivsten Kategorien noch Wertsteigerungen erwartet. Spätestens 2020 wird dann aber mit einer allgemeinen Trendumkehr gerechnet.

Im Ergebnis erwarten die Experten zunächst in den drei attraktivsten Kategorien (A, B, C) noch bis etwa 2015-2020 Wertsteigerungen. Spätestens 2020 wird es dann – so die einhellige Meinung – in Folge der demographischen Entwicklung zu einer allgemeinen Trendumkehr der bis dahin noch positiven Wertentwicklungsverläufe kommen. In der attraktivsten Kategorie (A) wird diese Trendumkehr nach Auffassung der Experten lediglich zu einer längeren Seitwärtsbewegung der Wohnimmobilienpreise führen, während in den Kategorien B bis E ab spätestens 2020 mit mehr oder weniger starken Wertverlusten gerechnet wird. In der unattraktivsten Kategorie E wird sogar von einer kontinuierlich negativen Entwicklung in den nächsten zwanzig Jahren ausgegangen.

Es ist letztlich nicht prognostizierbar, ab wann die Marktteilnehmer beginnen werden, eine von ihnen antizipierte Trendwende einzupreisen.

Bei der Formulierung dieser Prognosen wiesen die Experten allerdings auch auf die Unsicherheiten hin, mit denen solche Prognosen zwangsläufig behaftet sind. In diesem Zusammenhang wurde insbesondere darauf hingewiesen, dass die zukünftige Preisentwicklung von Gütern nicht nur von der Entwicklung derjenigen Faktoren abhängt, die Angebot und Nachfrage zum jeweiligen Zeitpunkt bestimmen, sondern auch in ganz erheblichem Ausmaß von den (Preis-) Erwartungen der Marktteilnehmer. Deshalb stelle sich die Frage, ab wann genau die Nachfrager von Wohnimmobilien in Deutschland eine eintretende

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Trendwende kollektiv antizipieren und die Preise, die sie für Wohnimmobilien zu zahlen bereit sind, entsprechend nach unten korrigieren. Diese Frage ist allerdings letztlich nicht beantwortbar, da unklar ist, inwieweit Marktteilnehmer langfristige demographische Entwicklungen bereits heute in ihre Entscheidungsprozesse einbeziehen und inwieweit daher die Preise zumindest in bestimmten Regionen vielleicht bereits reagiert haben. So ließe sich beispielsweise die Hypothese vertreten, dass die negative demographische Entwicklung in weiten Regionen Ostdeutschlands bereits in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre von den Marktteilnehmern korrekt antizipiert worden ist und zumindest *eine* Ursache für den dortigen Preisverfall war. Das wiederum würde bedeuten, dass diese Regionen heute vielleicht bereits „das Schlimmste hinter sich haben" und nun eher eine Seitwärtsbewegung auf niedrigem Niveau zu erwarten ist.

Es ist denkbar, dass in Ostdeutschland die Preise bereits reagiert haben.

Dieser somit bestehenden Prognoseunsicherheit wurde im Rahmen der vorliegenden Studie durch die Abschätzung von Ober- und Untergrenzen der im Mittel vorhergesagten Entwicklung Rechnung getragen. Dabei unterstellt die Obergrenze eine relativ spät einsetzende Trendwende und eine sehr günstige allgemeine wie regionale wirtschaftliche und demographische Entwicklung. In analoger Weise unterstellt die Untergrenze eine relativ früh einsetzende Trendwende und eine schlechte allgemeine wie regionale wirtschaftliche und demographische Entwicklung.

Prognoseunsicherheiten werden durch Ober- und Untergrenzen zu der im Mittel erwarteten Entwicklung berücksichtigt.

Wie oben erwähnt, wurden die Experten gebeten, neben dem qualitativen Verlauf der vermuteten Entwicklung auch deren quantitatives Ausmaß zu prognostizieren. Die auf diese Weise quantifizierten Einschätzungen wurden schließlich zu Durchschnittswerten zusammengefasst und in eine mathematische Funktion[32] überführt, die eine graphische Darstellung der prognostizierten Wertentwicklungsverläufe bis 2026 ermöglicht.

Die folgenden Abbildungen zeigen die prognostizierten Wertentwicklungsverläufe in den fünf Ratingkategorien mit den dazugehörigen Ober- und Untergrenzen. Die Darstellung der jeweiligen Preisentwicklung in der Vergangenheit basiert auf Immobilienindizes, die uns freundlicherweise zu diesem Zweck von der Real I.S. AG zur Verfügung gestellt wurden. Die dünn eingezeichnete, stärker schwankende Linie kennzeichnet den exakten Indexverlauf, während die etwas stärkere Line einen geglätteten Trend wiedergibt. Die Verläufe ab der vertikalen Linie spiegeln dagegen die beschriebenen Experteneinschätzungen ab dem Zeitpunkt der Prognose im Jahr 2006 wider.

[32] Es handelt sich um einen Polynom dritten Grades, da die Experteneinschätzungen im Wesentlichen durch 3 Parameter definiert sind (Trendverlauf, Zeitpunkt der Trendumkehr, absolutes Preisniveau am Ende des Prognosezeitraums)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 26
Langfristige Wertentwicklungsprognose für Wohnimmobilien der Ratingkategorie A („sehr attraktiv")

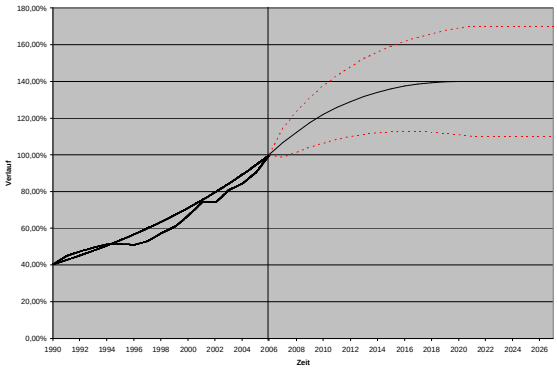


Abbildung 27
Langfristige Wertentwicklungsprognose für Wohnimmobilien der Ratingkategorie B („attraktiv")

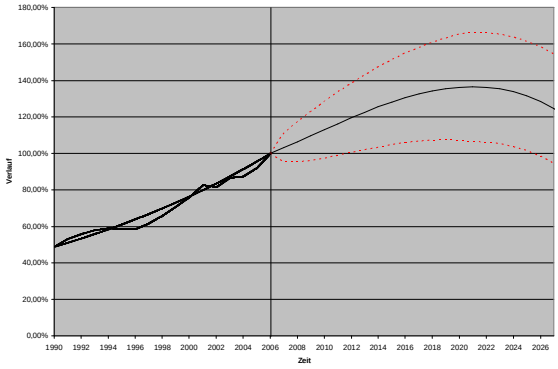
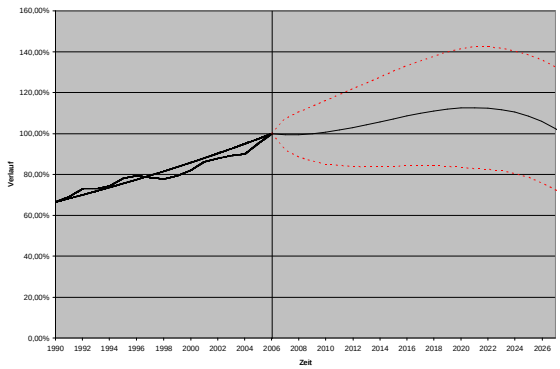


Abbildung 28
Langfristige Wertentwicklungsprognose für Wohnimmobilien der Ratingkategorie C („durchschnittlich")



© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Abbildung 29
Langfristige Wertentwicklungsprognose für Wohnimmobilien der Ratingkategorie D („unattraktiv")

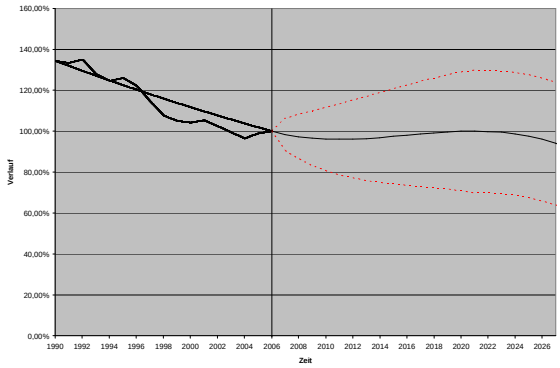
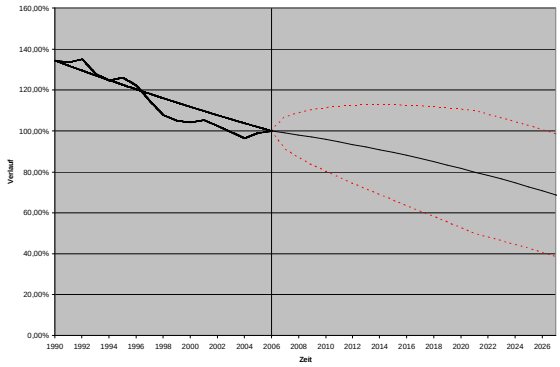


Abbildung 30
Langfristige Wertentwicklungsprognose für Wohnimmobilien der Ratingkategorie E („sehr unattraktiv")



© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

6 Zusammenfassung und Fazit

Wohnimmobilien als private Vermögensanlage sind in Deutschland sehr beliebt.

Am Anfang der vorliegenden Untersuchung standen die Beobachtungen, dass Wohnimmobilien als private Vermögensanlage in Deutschland nach wie vor sehr beliebt sind, dass sie als wichtiges und vor allem sicheres Element der privaten Altersvorsorge gelten und diesem Ruf in der Vergangenheit auch gerecht werden konnten.

Die Risiken einer Investition in Wohnimmobilien in Deutschland werden langfristig zunehmen.

Wir haben andererseits die demographische Entwicklung als einen wesentlichen Faktor der Preisbildung am Wohnimmobilienmarkt identifiziert und hieraus gefolgert, dass die Risiken einer Investition in Wohnimmobilien infolge der in Deutschland absehbaren demographischen Entwicklung aller Voraussicht nach zunehmen werden. Es wurde in diesem Zusammenhang allerdings auch deutlich, dass hierbei wohl von großen regionalen Unterschieden auszugehen ist.

Durch die berechneten Ratings und die Angabe von deren Verlaufsprognose können die zukünftigen Risiken regional differenziert und in ihrem Ausmaß quantifiziert werden.

Mehrere öffentlich verfügbare Studien renommierter Institutionen versuchen, Details dieser Entwicklung regional differenziert abzuschätzen. Vor diesem Hintergrund haben wir versucht, den größten gemeinsamen Nenner dieser Daten herauszuarbeiten und daraus ein Scoring des Wertentwicklungspotenzials aller Kreise in der Bundesrepublik Deutschland abzuleiten.

Ein erstes zentrales Ergebnis der vorliegenden Studie ist somit eine Tabelle, anhand derer für alle 440 deutschen Kreise und kreisfreien Städte Ratings für deren langfristiges Wertentwicklungspotenzial abgelesen und verglichen werden können. Als zweites zentrales Ergebnis werden für jede Potenzialklasse (=Ratingkategorie) expertenbasierte Prognosen für deren konkreten langfristigen Wertentwicklungsverlauf dargestellt.

In den meisten Regionen Ostdeutschlands ist weder mittel- noch langfristig mit einer spürbaren Wertsteigerung auf dem Wohnimmobilienmarkt zu rechnen.

Insgesamt lassen sich dabei folgende großen Trends feststellen: In den meisten Regionen Ostdeutschlands ist weder mittel- noch langfristig mit einer spürbaren Wertsteigerung auf dem Wohnimmobilienmarkt zu rechnen. Stattdessen ist in vielen dieser Regionen mit einer Stagnation bzw. sogar mit einer kontinuierlichen Ausweitung der bereits eingetretenen Verluste bei Wohnimmobilien zu rechnen. Da dieser Trend dort allerdings bereits seit der zweiten Hälfte der 1990er Jahre besteht, dürften sich die Eigentümer vor Ort dessen bewusst sein. Darüber hinaus lässt sich auch durchaus die Hypothese begründen, dass in diesen Regionen die steilste Verlustphase bereits abgeschlossen ist.

Anders dagegen im Westen: Auch hier ist langfristig insbesondere in der Mitte und in manchen Regionen des Nordens mit rückläufigen Wertentwicklungen zu rechnen, wobei dies hier einige der heutigen Eigentümer und Kaufinteressenten überraschen dürfte.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Andererseits existiert auch eine Reihe von Regionen, in denen insbesondere mittelfristig noch von einer deutlich steigenden Wertentwicklung auszugehen ist – vor allem im Süden und in den Agglomerationsräumen im Westen und Norden Deutschlands. Langfristig ist allerdings selbst hier mit einer Abflachung bzw. leicht rückläufigen Wertentwicklung zu rechnen. Nur in den absoluten Top-Regionen (A-Rating) ist davon auszugehen, dass es auch langfristig nicht zu rückläufigen Wertentwicklungen kommt.

Vor allem im Süden Deutschlands ist mittelfristig noch von einer deutlich steigenden Wertentwicklung auszugehen.

Anzumerken ist an dieser Stelle, dass die Aussagekraft der ermittelten Ratings natürlich auch vom Strukturtyp eines Kreises abhängt: In einem ländlichen Kreis außerhalb verstädterter Räume ist das Preisniveau der dortigen Wohnimmobilien selbstverständlich sehr viel homogener als in einer Großstadt, wo sich bereits innerhalb der Stadt teilweise extreme Unterschiede im Preisniveau von Wohnimmobilien ergeben können. Insofern ist es gerade in Kernstädten von Agglomerationsräumen sicher sinnvoll, das Wertentwicklungspotenzial auch auf der Ebene von Stadtteilen oder gar Straßenzügen zu betrachten. Andererseits muss man auch sehen, dass sich extreme Preisunterschiede innerhalb einer Stadt nur dann entwickeln können, wenn Wohneigentum in der jeweiligen Stadt insgesamt ein extrem stark nachgefragtes Gut ist. Und dafür, ob dies langfristig so sein wird, liefern die Ratings der vorliegenden Studie durchaus einen klaren Hinweis.

Insgesamt lässt sich somit das Fazit ziehen, dass sich infolge der aus vorwiegend demographischen Gründen zu erwartenden Trendwende am Wohnimmobilienmarkt langfristig der Akzent verschieben wird weg von einer Identifizierung der Regionen mit dem höchsten Wertsteigerungspotenzial hin zu der Identifizierung der Regionen mit dem geringsten Verlustpotenzial. In eine portfoliotheoretische Sprache übersetzt könnte man auch sagen, dass sich in Bezug auf die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilen" langfristig eine Trendwende ankündigt weg von einer reinen Renditeperspektive hin zu einer stärkeren Fokussierung der Risiken, die in Wohnimmobilieninvestments enthalten sind.

Langfristig kündigt sich eine Trendwende hin zu der Identifizierung der Regionen mit dem geringsten Verlustpotenzial an.

Zu diesem doch eher ernüchternden Fazit sind allerdings abschließend noch zwei Hinweise hinzuzufügen: Erstens wird natürlich auch weiterhin der grundsätzliche ökonomische Sachverhalt Bestand haben, dass durch schuldenfreies eigengenutztes Wohneigentum keine Mietausgaben nötig sind, was zu einer wesentlichen Entlastung der Liquiditätssituation im Alter beitragen kann. Insofern wird Wohneigentum auch zukünftig in den meisten Regionen Deutschlands eine wichtige Komponente im Vorsorgeportfolio sein. Auch deshalb, weil schuldenfreies eigengenutztes Wohneigentum auch weiterhin die Option auf Verkauf oder Verrentung bieten wird, da selbst bis hin in

Schuldenfreies eigengenutztes Wohneigentum kann auch weiterhin zur Entlastung der Liquiditätssituation im Alter beitragen.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Regionen mit D-Rating nicht dazu auszugehen ist, dass dort schlichtweg keine Nachfrage nach Wohnimmobilien mehr bestehen wird. Allerdings werden die Verkaufserlöse, die in solchen Regionen langfristig erzielbar sind, in Relation zu einem Kauf zum gegenwärtigen Zeitpunkt häufig einen Nettoverlust bedeuten.

Zweitens ist schließlich noch anzumerken, dass Prognosen wesensgemäß nur die bestmögliche Einschätzung einer zukünftigen Entwicklung zu einem bestimmten Zeitpunkt darstellen können und in vielen Aspekten auf der – hypothesengestützt modifizierten – Fortschreibung historischer Trends beruhen. Insofern stellt sich z.B. hinsichtlich der verbreitet negativen Prognosen für Ostdeutschland die Frage, ob diese nicht noch immer zu stark von der extrem negativen Preisentwicklung in der Vergangenheit geprägt sind. Auch die depressive konjunkturelle Lage in den Jahren vor dem Prognosezeitpunkt 2005 könnte die Annahmen zur künftigen wirtschaftlichen Gesamtentwicklung nach unten verzerrt haben. Oder es können sich natürlich immer auch schlicht unvorhergesehene neue Entwicklungen ergeben, die eine Korrektur einer Prognose erfordern. So ist neuerdings beispielsweise eine leichte Aufhellung der Prognosen für Ostdeutschland dahingehend festzustellen, dass dort Anzeichen für neue Wachstumsregionen gesehen werden[33]. Neben dem Berliner Umland mit Potsdam sind das vor allem die Städte Jena und Dresden.

Die Prognosen könnten durch die depressive konjunkturelle Lage in den letzten Jahren etwas nach unten verzerrt sein, am Grundsachverhalt ändert dies allerdings nichts.

Insofern besteht weder Grund zur Panik noch zur Euphorie, sondern die Notwendigkeit zu einer zunehmend regional differenzierten, nüchternen Bestandsaufnahme mit einem klaren Blick für die Risiken, die zukünftig verstärkt auch in Wohnimmobilieninvestments stecken werden. So gesehen befindet sich die Anlageklasse „Deutsche Wohnimmobilien" vielleicht einfach nur auf dem Weg zu einer „ganz normalen" Anlageklasse mit ihren je spezifischen Chancen und Risiken.

[33] vgl. beispielsweise prognos Zukunftsatlas 2007

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

7 Literaturverzeichnis

Ammermüller, A., Weber, A.M. & Westerheide, P. (2005) (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung). *Die Entwicklung und Verteilung des Vermögens privater Haushalte unter Berücksichtigung des Produktivvermögens*. Abschlussbericht zum Forschungsauftrag des Bundesministeriums für Gesundheit und Soziale Sicherung.

AMR Advanced Market Research (2005). *Marktanalyse Zertifikate*. Studie im Auftrag des Deutschen Derivate Instituts (DDI).

Bräuninger, M., Dust, L., Otto, A.H. & Stiller, S. (2006). *Strategie 2030 – Immobilen. Teil 1: Zukünftige Entwicklungen auf den Wohnungsmärkten in Deutschland*. Gemeinsame Studie der Berenberg Bank und des HWWI Hamburgischen WeltwirtschaftsInstitut.

Braun, R., Krings-Heckemeier, M.-T. & Schwedt, A. (2005). *Neue Erwerbertypen am Wohnungsmarkt – Motive, Potenziale, Konsequenzen.* empirica-Studie im Auftrag der Bundesgeschäftsstelle der Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband.

Bucher, H. & Waltersbacher, M. (2006) (Projektleitung und wissenschaftl. Redaktion). *Raumordungsprognose 2020/ 2050 – Bevölkerung, private Haushalte, Erwerbspersonen, Wohnungsmarkt*. In Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (Hrsg.), Berichte (Band 23). Bonn: Selbstverlag des Bundesamtes.

BulwienGesa (2006). *Entwicklung Immobilienpreis pro Jahr* (Tabellierte Kennzahlen für Eigentumswohnungen und Reihenhäuser in 125 Städten; Auswertung durch VZ Vermögenszentrum). In Focus Money: „Kauf als Königsweg" (Heft 27/2006, S.24-30).

Eisenmenger, M., Pötzsch, O. & Sommer, B. (2006) (Statistisches Bundesamt). *11. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Annahmen und Ergebnisse.* Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.

Feri (2005). *Preisprognose 2005-2014* (Tabellierte Kennzahlen für Wohnungen und Eigentumswohnungen in 26 Städten). In Euro/Finanzen: „Die Immobilien-Chance" (Heft 11/2005, S.48-64).

Finke, R. (2006) (Allianz Dresdner Economic Research). *Vermögen der privaten Haushalte in Deutschland*. Onlinepublikation (www.group-economics.allianz.com).

GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen (2003). *Wohnungswirtschaftliche Daten und Trends 2003/2004.* Berlin: GdW.

GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen (2004). *Wohnungswirtschaftliche Daten und Trends 2004/2005.* Berlin: GdW.

Grünheid, E. (2006) (Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung). *Die demographische Lage in Deutschland 2005*. Zeitschrift für Bevölkerungswissenschaft, 31, 1/2006.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Immobilien Zeitung (2006). *Wenige Städte profitieren, der Rest stirbt* (Nr. 22/2006, S.22).

Just, T. (2005) (Deutsche Bank Research). *Europas Immobilienmärkte – Was sie verbindet, was sie unterscheidet.* Onlinepublikation (www.dbresearch.de).

LBS Bausparkasse der Sparkassen (2005). *Markt für Wohnimmobilien 2005. Daten – Fakten – Trends*. Stuttgart: Sparkassen Verlag.

prognos (2006). *Zukunftsatlas 2006. Welche Branchen in Deutschland Wachstum bringen.* Düsseldorf: Handelsblatt.

prognos (2007). *Zukunftsatlas 2007. Deutschlands Regionen im Zukunftswettbewerb.* Düsseldorf: Handelsblatt.

Schader-Stiftung (2001-2005). *Anbieterstruktur auf dem deutschen Wohnungsmarkt*. Onlinepublikation (www.schader-stiftung.de).

Schader-Stiftung (2001-2005). *Wohnungsleerstand in Ost und West*. Onlinepublikation (www.schader-stiftung.de).

Seidl, B. (2006). *Immobilienkäufer, aufgepasst!* Onlinepublikation (http://boerse.ard.de).

Simons, H., Braun, R., Pfeiffer, U. & Schmidt, M. (2006a). *Wirtschaft und Wohnen in Deutschland, Regionale Prognosen bis 2015 – Wohnungsmarktentwicklung bis 2030*. empirica-Studie im Auftrag der Deutsche Kreditbank AG, Berlin.

Simons, H. & Braun, R. (2006b). *Vergleich der Wohnungsmarktprognosen von empirica und BBR*. Berlin: empirica.

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

8 Über das Institut für Vermögensaufbau

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG ist eine bankenunabhängige Gesellschaft zur Förderung des Vermögensaufbaus von Privatanlegern mit Hilfe finanzwissenschaftlicher Methoden. Im Zuge dessen führt das Institut empirische Studien zu aktuellen Anlagethemen aus Sicht einer ganzheitlichen Vermögensverwaltung durch. Darüber hinaus bietet das Institut portfolioanalytische Dienstleistungen an, deren Ergebnisse Privatanlegern beim Auffinden qualitativ hochwertiger Lösungen für den langfristigen Vermögensaufbau helfen.

Das Institut verfolgt damit gegenüber Privatanlegern eine verbraucherschützende Funktion, was sich auch im Beirat des Instituts widerspiegelt, in dem sich unter anderem Herr Carsten Heise (Geschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.) und Herr Rainer Neumann (Vorstandsvorsitzender der Schufa Holding AG) engagieren. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist Dr. Christian Waigel, Rechtsanwalt mit Tätigkeitsschwerpunkt in den Bereichen Bankaufsichtsrecht, Finanzvertriebsrecht und Wirtschaftsverwaltungsrecht.

Der Sitz des Instituts ist in München.

Weitere Informationen können der Internetseite www.institut-va.de entnommmen werden.

9 Fachliche Kooperation

Für wertvolle fachliche Hinweise bei der Studienerstellung danken wir:

Herrn Dr. Tobias Just, Deutsche Bank Research/Economics

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

10 Allgemeine und rechtliche Hinweise

Die in der vorliegenden Studie gemachten Angaben wurden auf Basis von Daten erstellt, die aus Quellen stammen, die als zuverlässig erachtet werden. Trotzdem kann für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden. Bezugnahmen auf externe Quellen wurden grundsätzlich als solche gekennzeichnet.

Die in der vorliegenden Studie getroffenen Aussagen wurden von den Verfassern mit der gebotenen Sorgfalt formuliert. Das Institut für Vermögensaufbau kann allerdings keine Gewähr für die inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der Aussagen übernehmen.

Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung der Verfasser wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung des Instituts oder ihm assoziierter Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen vom Institut veröffentlichten Dokumenten vertreten werden.

Die vorliegende Studie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt in keinem Fall eine Empfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wohnimmobilien oder anderen Anlageinstrumenten dar. Das Institut für Vermögensaufbau haftet unter keinen Umständen für irgendwelche Verluste sowie direkte oder indirekte Schäden oder Folgeschäden, die aufgrund der Verwendung der Studie entstehen.

Herausgegeben von der Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG, © München 2007.
Alle Rechte vorbehalten.

11 Anhang: Tabellen

11.1 Tabelle 1: Kodierung der Bundesländer

Kodierung	Bundesland
BB	Brandenburg
BE	Berlin
BW	Baden-Württemberg
BY	Freistaat-Bayern
HB	Freie Hansestadt Bremen
HE	Hessen
HH	Freie und Hansestadt Hamburg
MV	Mecklenburg-Vorpommern
NI	Niedersachsen
NW	Nordrhein-Westfalen
RP	Rheinland-Pfalz
SH	Schleswig Holstein
SL	Saarland
SN	Freistaat-Sachsen
ST	Sachsen-Anhalt
TH	Freistaat-Thüringen

11.2 Tabelle 2: Kodierung des siedlungsstrukturellen Regionstyps (SRT)[34]

Kodierung	Siedlungsstruktureller Regionstyp (SRT)
1	Agglomerationsraum
2	Verstädterter Raum
3	Ländlicher Raum

11.3 Tabelle 3: Kodierung des siedlungsstrukturellen Kreistyps (SKT)[35]

Kodierung	Siedlungsstruktureller Kreistyp (SKT)
1	Kernstadt in Agglomerationsraum
2	Hochverdichteter Kreis in Agglomerationsraum
3	Verdichteter Kreis in Agglomerationsraum
4	Ländlicher Kreis in Agglomerationsraum
5	Kernstadt in verstädtertem Raum
6	Verdichteter Kreis in verstädtertem Raum
7	Ländlicher Kreis in verstädtertem Raum
8	Ländlicher Kreis höherer Dichte
9	Ländlicher Kreis geringerer Dichte

[34] Kodierung gemäß Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR (Bucher & Waltersbacher, 2006)

[35] Kodierung gemäß Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung BBR (Bucher & Waltersbacher, 2006)

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

11.4 Tabelle 4: Regionale Scores und Ratings für Mehrfamilienhäuser (MFHs)

Die folgende Tabelle zeigt für die 440 Kreise und kreisfreien Städte in Deutschland einen Punktwert (Score) bzw. eine kategoriale Zuordnung (Rating) des prognostizierten Wertentwicklungspotenzials für *Mehrfamilienhäuser* in dem jeweiligen Kreis. Der Initialscore bzw. das Initialrating fußt ausschließlich auf Daten des Bundesamts für Bauwesen und Raumordnung (BBR), während in den Referenzscore bzw. das Referenzrating auch Daten anderer Institutionen eingehen. Das finale Rating ist dasjenige Rating, das sich ergibt, wenn auftretende Unterschiede zwischen Initialrating und Referenzrating minimiert werden. Sowohl für Initialscore als auch für Referenzscore gilt, dass das Wertentwicklungspotenzial des jeweiligen Kreises als umso höher angesehen wird, je höher der jeweilige Score ist. Entsprechend repräsentiert ein A-Rating einen in bezug auf sein Wertentwicklungspotenzial „sehr attraktiven" Kreis, während ein E-Rating einen in bezug auf sein Wertentwicklungspotenzial „sehr unattraktiven" Kreis darstellt. Die Reihenfolge der Auflistung aller Kreise geschieht auf Basis des Inititalscores. Die Kodierung der Bundesländer, siedlungsstrukturellen Regionstypen (SRT) und siedlungsstrukturellen Kreistypen (SKT) sind den Tabellen 1-3 zu entnehmen.

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Pfaffenhofen a.d.Ilm	BY	2	7	87,14%	A	77,32%	A	A
Landshut	BY	3	8	86,79%	A	75,05%	A	A
Erding	BY	1	4	86,46%	A	81,45%	A	A
Eichstätt	BY	2	7	86,16%	A	76,79%	A	A
Ammerland	NI	2	7	85,49%	A	74,94%	A	A
Oldenburg (Oldenburg)	NI	2	7	85,08%	A	79,27%	A	A
Neuburg-Schrobenhausen	BY	2	7	85,02%	A	71,64%	A	A
Cloppenburg	NI	2	7	84,55%	A	74,44%	A	A
Grafschaft Bentheim	NI	3	8	83,15%	A	70,80%	A	A
Landsberg a.Lech	BY	1	4	82,12%	A	74,60%	A	A
Dingolfing-Landau	BY	3	9	82,00%	A	67,96%	A	A
Borken	NW	2	6	81,43%	A	63,39%	B	A
Rottal-Inn	BY	3	9	81,03%	A	67,44%	A	A
Kelheim	BY	2	7	80,96%	A	64,12%	B	A
Emsland	NI	3	8	80,41%	A	69,35%	A	A
KS Landshut	BY	3	8	80,38%	A	76,19%	A	A
Freising	BY	1	3	80,05%	A	87,14%	A	A
Biberach	BW	2	7	80,04%	A	70,87%	A	A
Neumarkt i.d.Opf.	BY	2	7	79,75%	A	68,02%	A	A
Bodenseekreis	BW	2	6	79,13%	A	80,00%	A	A
Breisgau-Hochschwarzwald	BW	2	6	78,91%	A	69,84%	A	A
Potsdam-Mittelmark	BB	1	4	78,89%	A	65,35%	B	A
Alzey-Worms	RP	2	6	78,55%	A	68,22%	A	A
Aichach-Friedberg	BY	2	6	78,51%	A	65,90%	A	A
Rosenheim	BY	3	8	78,20%	A	69,27%	A	A
Heilbronn	BW	2	6	78,08%	A	67,76%	A	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Regensburg	BY	2	7	77,99%	A	62,54%	B	A
Hohenlohekreis	BW	2	7	77,92%	A	63,13%	B	A
Mainz-Bingen	RP	2	6	77,82%	A	67,83%	A	A
Rhein-Sieg-Kreis	NW	1	2	77,79%	A	77,06%	A	A
Alb-Donau-Kreis	BW	2	7	77,75%	A	65,11%	B	A
Ebersberg	BY	1	3	77,71%	A	81,36%	A	A
Düren	NW	1	3	77,58%	A	65,41%	A	A
Stade	NI	1	4	77,58%	A	70,54%	A	A
Mühldorf a.Inn	BY	3	8	77,39%	A	64,29%	B	A
Dillingen a.d.Donau	BY	2	7	77,29%	A	65,26%	B	A
Emmendingen	BW	2	6	77,16%	A	68,92%	A	A
Heinsberg	NW	1	2	77,14%	A	65,18%	B	A
Rotenburg (Wümme)	NI	1	4	77,11%	A	70,30%	A	A
Harburg	NI	1	3	76,97%	A	70,22%	A	A
Euskirchen	NW	1	4	76,92%	A	65,06%	B	A
Reutlingen	BW	2	6	76,56%	A	64,56%	B	A
Dachau	BY	1	3	76,46%	A	76,15%	A	A
Fürstenfeldbruck	BY	1	2	76,46%	A	71,60%	A	A
Augsburg	BY	2	6	76,25%	A	69,25%	A	A
Schwäbisch Hall	BW	2	7	76,20%	A	62,22%	B	A
Weilheim-Schongau	BY	3	8	76,05%	A	71,44%	A	A
Bad Tölz-Wolfratshaus	BY	3	8	75,98%	A	71,41%	A	A
KS Worms	RP	2	6	75,88%	A	66,80%	A	A
München	BY	1	2	75,76%	A	84,87%	A	A
Starnberg	BY	1	3	75,65%	A	84,80%	A	A
Miesbach	BY	3	8	75,36%	A	71,08%	A	A
Tübingen	BW	2	6	75,30%	A	72,99%	A	A
Coesfeld	NW	2	6	75,11%	A	60,03%	B	A
Karlsruhe	BW	1	2	74,87%	A	67,25%	A	A
Konstanz	BW	2	6	74,68%	A	71,16%	A	A
Donau-Ries	BY	2	7	74,67%	A	63,87%	B	A
KS Rosenheim	BY	3	8	74,61%	A	71,91%	A	A
Traunstein	BY	3	8	74,49%	A	62,76%	B	A
Steinfurt	NW	2	6	74,44%	A	59,68%	B	A
Rhein-Neckar-Kreis	BW	1	2	74,38%	A	70,54%	A	A
Warendorf	NW	2	6	74,30%	A	59,60%	B	A
Kitzingen	BY	2	7	74,22%	A	58,23%	B	A
Mayen-Koblenz	RP	2	6	74,16%	A	57,96%	B	A
Ahrweiler	RP	2	6	74,03%	A	57,90%	B	A
KS Ingolstadt	BY	2	5	74,00%	A	74,89%	A	A
Vechta	NI	2	7	73,93%	A	69,30%	A	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Freudenstadt	BW	2	7	73,88%	A	60,51%	B	A
Altötting	BY	3	8	73,86%	A	66,97%	A	A
Neuwied	RP	2	6	73,85%	A	57,80%	C	A
Erlangen-Höchstadt	BY	1	3	73,76%	A	68,28%	A	A
Neckar-Odenwald-Kreis	BW	1	4	73,75%	A	61,11%	B	A
Germersheim	RP	1	3	73,67%	A	57,41%	C	A
Sigmaringen	BW	2	7	73,59%	A	67,97%	A	A
Ortenaukreis	BW	2	6	73,59%	A	67,02%	A	A
Würzburg	BY	2	6	73,56%	A	57,87%	B	A
Bad Kreuznach	RP	2	6	73,54%	A	61,01%	B	A
Erftkreis	NW	1	2	73,54%	A	68,88%	A	A
Enzkreis	BW	2	6	73,33%	A	60,22%	B	A
Ostallgäu	BY	3	8	73,27%	A	67,07%	A	A
Aachen	NW	1	2	73,17%	A	63,07%	B	A
Ravensburg	BW	2	6	73,08%	A	72,25%	A	A
Westerwaldkreis	RP	2	6	73,00%	A	57,35%	C	B
Calw	BW	2	6	72,84%	A	59,96%	B	B
Esslingen	BW	1	2	72,68%	A	72,17%	A	B
Ludwigsburg	BW	1	2	72,49%	A	76,61%	A	B
Havelland	BB	1	4	72,47%	A	57,40%	C	B
Main-Tauber-Kreis	BW	2	7	72,39%	A	60,20%	B	B
Bad Dürkheim	RP	1	3	72,35%	B	61,26%	B	B
Lindau (Bodensee)	BY	3	8	72,35%	B	71,13%	A	B
Lörrach	BW	2	6	72,35%	B	65,37%	B	B
KS Regensburg	BY	2	5	72,27%	B	73,15%	A	B
Rems-Murr-Kreis	BW	1	2	72,17%	B	67,35%	A	B
Groß-Gerau	HE	1	2	72,10%	B	72,67%	A	B
Rastatt	BW	1	2	72,02%	B	61,19%	B	B
Bergstraße	HE	1	2	72,01%	B	58,99%	B	B
Berchtesgadener Land	BY	3	8	71,99%	B	61,43%	B	B
Wetteraukreis	HE	1	3	71,86%	B	63,81%	B	B
Roth	BY	1	3	71,74%	B	58,11%	B	B
Cham	BY	2	7	71,69%	B	54,66%	C	B
Unna	NW	1	2	71,60%	B	53,93%	C	B
Rhein-Lahn-Kreis	RP	2	6	71,57%	B	56,59%	C	B
Darmstadt-Dieburg	HE	1	2	71,52%	B	63,28%	B	B
Teltow-Fläming	BB	1	4	71,48%	B	61,42%	B	B
KS Neustadt an der Weinstraße	RP	1	3	71,40%	B	56,21%	C	B
Zollernalbkreis	BW	2	6	71,35%	B	61,80%	B	B
Garmisch-Partenkirchen	BY	3	9	71,30%	B	68,93%	A	B
Cochem-Zell	RP	2	7	70,99%	B	56,28%	C	B

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Odenwaldkreis	HE	1	3	70,92%	B	58,41%	B	B
Waldshut	BW	2	7	70,86%	B	64,59%	B	B
Rhein-Hunsrück-Kreis	RP	2	7	70,79%	B	56,17%	C	B
Böblingen	BW	1	2	70,68%	B	75,65%	A	B
Südliche Weinstraße	RP	1	3	70,67%	B	55,82%	C	B
Birkenfeld	RP	2	7	70,44%	B	59,37%	B	B
KS Kempten (Allgäu)	BY	3	8	70,24%	B	70,01%	A	B
KS Speyer	RP	1	2	70,13%	B	60,08%	B	B
Altenkirchen (Westerw.)	RP	2	6	70,03%	B	55,77%	C	B
KS Ulm	BW	2	5	69,60%	B	74,43%	A	B
Main-Spessart	BY	2	7	69,54%	B	55,74%	C	B
Rheinisch-Bergischer	NW	1	2	69,43%	B	66,70%	A	B
Main-Taunus-Kreis	HE	1	2	69,06%	B	71,42%	A	B
Ludwigshafen	RP	1	2	69,04%	B	54,96%	C	B
Oberallgäu	BY	3	8	68,98%	B	64,80%	B	B
Oberbergischer Kreis	NW	1	2	68,60%	B	66,26%	A	B
KS Freiburg im Breisgau	BW	2	5	68,53%	B	77,98%	A	B
Hochtaunuskreis	HE	1	2	68,36%	B	71,04%	A	B
Lüneburg	NI	3	8	68,30%	B	66,03%	A	B
Nürnberger Land	BY	1	3	68,22%	B	56,25%	C	B
Offenbach	HE	1	2	68,00%	B	61,77%	B	B
Fürth	BY	1	2	67,94%	B	56,10%	C	B
KS Kaufbeuren	BY	3	8	67,48%	B	64,00%	B	B
Göppingen	BW	1	2	66,96%	B	60,04%	B	B
Unterallgäu	BY	2	7	66,92%	B	60,00%	B	B
Main-Kinzig-Kreis	HE	1	3	66,90%	B	56,64%	C	B
Paderborn	NW	2	6	66,44%	B	66,12%	A	B
KS Oldenburg (Oldenburg)	NI	2	5	66,22%	B	64,72%	B	B
KS Schwabach	BY	1	3	66,13%	B	55,14%	C	B
Günzburg	BY	2	6	66,02%	B	59,53%	B	B
KS Frankenthal (Pfalz)	RP	1	2	66,01%	B	53,35%	C	B
Rheingau-Taunus-Kreis	HE	1	3	65,96%	B	56,13%	C	B
KS Baden-Baden	BW	1	2	65,39%	B	66,77%	A	B
Tuttlingen	BW	2	6	65,07%	B	58,59%	B	B
Soltau-Fallingbostel	NI	3	9	64,97%	B	56,07%	C	B
KS Offenbach am Main	HE	1	1	64,96%	B	64,70%	B	B
KS Augsburg	BY	2	5	64,82%	B	63,19%	B	B
Osnabrück	NI	2	6	64,81%	B	64,46%	B	B
KS Mannheim	BW	1	1	64,63%	B	60,82%	B	B
KS Darmstadt	HE	1	1	64,53%	B	73,20%	A	B
Neu-Ulm	BY	2	6	64,47%	B	63,25%	B	B

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS München	BY	1	1	64,47%	B	78,88%	A	B
Herzogtum Lauenburg	SH	1	4	64,45%	B	65,41%	A	B
KS Bonn	NW	1	1	64,40%	B	74,50%	A	B
KS Landau in der Pfalz	RP	1	3	64,33%	B	61,55%	B	B
KS Stuttgart	BW	1	1	64,29%	B	72,27%	A	B
KS Heilbronn	BW	2	5	64,25%	B	60,43%	B	B
KS Karlsruhe	BW	1	1	64,21%	B	66,14%	A	B
KS Memmingen	BY	2	7	64,20%	B	63,11%	B	B
KS Wiesbaden	HE	1	1	64,00%	B	64,19%	B	B
Segeberg	SH	1	3	63,67%	B	65,00%	B	B
Gütersloh	NW	1	2	63,58%	B	63,04%	B	B
KS Pforzheim	BW	2	5	63,45%	B	54,98%	C	B
KS Frankfurt am Main	HE	1	1	63,37%	B	68,40%	A	B
KS Fürth	BY	1	1	63,34%	B	62,75%	B	B
Diepholz	NI	1	4	63,26%	B	67,85%	A	B
KS Heidelberg	BW	1	1	63,24%	B	73,72%	A	B
Limburg-Weilburg	HE	2	6	62,97%	B	58,36%	B	B
Marburg-Biedenkopf	HE	2	6	62,93%	B	58,33%	B	B
KS Köln	NW	1	1	62,91%	B	67,79%	A	B
KS Nürnberg	BY	1	1	62,83%	B	57,93%	B	B
KS Koblenz	RP	2	5	62,75%	B	51,91%	C	B
KS Hamm	NW	1	1	62,65%	B	49,18%	D	B
Schwarzwald-Baar-Kreis	BW	2	6	62,48%	B	61,77%	B	B
KS Würzburg	BY	2	5	62,46%	B	61,08%	B	B
KS Hamburg, Freie und Hansestadt	HH	1	1	62,24%	B	69,53%	A	B
Gießen	HE	2	6	62,00%	B	57,84%	C	B
Pinneberg	SH	1	2	61,80%	B	64,01%	B	B
Stormarn	SH	1	3	61,63%	C	63,92%	B	B
Rottweil	BW	2	6	61,31%	C	56,60%	C	C
KS Münster (Westf.)	NW	2	5	61,20%	C	61,75%	B	C
KS Bremen	HB	1	1	61,17%	C	51,38%	C	C
KS Dortmund	NW	1	1	61,16%	C	48,39%	D	C
Straubing-Bogen	BY	3	8	61,15%	C	58,54%	B	C
KS Mainz	RP	2	5	61,08%	C	68,05%	A	C
KS Ludwigshafen am Rhein	RP	1	1	61,02%	C	50,70%	D	C
KS Erlangen	BY	1	1	60,80%	C	65,95%	A	C
Viersen	NW	1	2	60,61%	C	54,99%	C	C
Lahn-Dill-Kreis	HE	2	6	60,58%	C	57,09%	C	C
Ostholstein	SH	2	7	60,56%	C	52,91%	C	C
Celle	NI	3	8	60,49%	C	53,69%	C	C
Deggendorf	BY	3	8	60,38%	C	58,12%	B	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Trier-Saarburg	RP	3	8	60,23%	C	56,63%	C	C
Osterholz	NI	1	3	60,18%	C	66,22%	A	C
Lippe	NW	1	3	60,11%	C	56,66%	C	C
Lüchow-Dannenberg	NI	3	9	60,10%	C	52,59%	C	C
KS Potsdam	BB	1	1	60,00%	C	55,33%	C	C
KS Aachen	NW	1	1	60,00%	C	65,18%	B	C
KS Straubing	BY	3	8	59,84%	C	57,84%	C	C
Neustadt a.d.Aisch-Bad W.	BY	3	9	59,77%	C	57,89%	B	C
KS Leverkusen	NW	1	1	59,67%	C	66,07%	A	C
Vogelsbergkreis	HE	2	7	59,14%	C	56,33%	C	C
Verden	NI	1	3	59,08%	C	65,64%	A	C
Wittmund	NI	2	7	59,03%	C	53,23%	C	C
Leer	NI	2	7	58,96%	C	57,74%	C	C
Herford	NW	1	2	58,95%	C	56,04%	C	C
Uelzen	NI	3	9	58,87%	C	56,48%	C	C
Höxter	NW	2	7	58,73%	C	57,48%	C	C
Passau	BY	3	8	58,63%	C	57,20%	C	C
Nienburg (Weser)	NI	1	4	58,26%	C	48,78%	D	C
Minden-Lübbecke	NW	1	3	58,16%	C	55,62%	C	C
Bamberg	BY	2	6	57,75%	C	50,58%	D	C
Bitburg-Prüm	RP	3	9	57,66%	C	55,26%	C	C
Bernkastel-Wittlich	RP	3	9	57,54%	C	55,20%	C	C
Daun	RP	3	9	57,43%	C	55,14%	C	C
Ansbach	BY	3	8	57,36%	C	61,16%	B	C
Schwandorf	BY	3	9	57,28%	C	54,72%	C	C
Donnersbergkreis	RP	2	7	57,04%	C	51,68%	C	C
Aschaffenburg	BY	2	6	56,94%	C	56,68%	C	C
Kleve	NW	1	3	56,84%	C	56,16%	C	C
Weißenburg-Gunzenhausen	BY	3	9	56,75%	C	51,74%	C	C
Mettmann	NW	1	2	56,64%	C	52,89%	C	C
Schaumburg	NI	1	3	56,45%	C	52,36%	C	C
Forchheim	BY	2	6	56,45%	C	54,44%	C	C
Ostalbkreis	BW	2	6	56,35%	C	58,48%	B	C
Aurich	NI	2	6	56,33%	C	56,35%	C	C
Plön	SH	2	7	56,15%	C	58,70%	B	C
KS Ansbach	BY	3	8	56,11%	C	55,94%	C	C
Regen	BY	3	9	56,10%	C	51,31%	D	C
Hannover	NI	1	3	55,96%	C	52,10%	C	C
KS Amberg	BY	3	8	55,84%	C	53,95%	C	C
Miltenberg	BY	2	6	55,79%	C	56,07%	C	C
Neuss	NW	1	2	55,75%	C	56,96%	C	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Freyung-Grafenau	BY	3	9	55,73%	C	51,11%	D	C
KS Brandenburg an der Havel	BB	1	4	55,69%	C	48,50%	D	C
Barnim	BB	1	4	55,65%	C	50,53%	D	C
KS Passau	BY	3	8	55,65%	C	60,16%	B	C
KS Weiden i.d.Opf.	BY	3	9	55,63%	C	53,84%	C	C
KS Delmenhorst	NI	1	4	55,21%	C	63,58%	B	C
Schleswig-Flensburg	SH	3	8	54,98%	C	61,24%	B	C
Nordfriesland	SH	3	9	54,36%	C	60,92%	B	C
KS Aschaffenburg	BY	2	6	54,29%	C	59,82%	B	C
Neustadt a.d.Waldnaab	BY	3	9	54,25%	C	53,11%	C	C
Olpe	NW	2	6	54,20%	C	54,14%	C	C
Friesland	NI	2	6	54,10%	C	55,17%	C	C
Amberg-Sulzbach	BY	3	8	54,07%	C	53,02%	C	C
Heidenheim	BW	2	6	53,95%	C	57,21%	C	C
KS Emden	NI	2	6	53,74%	C	59,52%	B	C
Gifhorn	NI	2	7	53,69%	C	61,38%	B	C
Steinburg	SH	3	8	53,41%	C	55,85%	C	C
Märkisch Oderland	BB	1	4	53,37%	C	44,01%	D	C
KS Trier	RP	3	8	53,06%	C	52,82%	C	C
Bad Doberan	MV	2	7	53,04%	C	50,65%	D	C
KS Zweibrücken	RP	2	6	52,55%	C	53,84%	C	C
Nordwestmecklenburg	MV	3	8	52,21%	C	33,97%	E	C
KS Düsseldorf	NW	1	1	52,06%	C	64,09%	B	C
Rendsburg-Eckernförde	SH	2	6	52,03%	C	56,52%	C	C
Soest	NW	2	6	52,00%	C	57,82%	C	C
Lichtenfels	BY	2	7	51,87%	C	47,46%	D	C
Fulda	HE	3	8	51,86%	C	54,21%	C	C
Dithmarschen	SH	3	9	51,75%	C	54,97%	C	C
Coburg	BY	2	6	51,63%	C	47,34%	D	C
Merzig-Wadern	SL	1	3	51,62%	C	49,19%	D	C
KS Lübeck	SH	2	5	51,62%	C	48,17%	D	C
KS Mönchengladbach	NW	1	1	51,38%	C	50,10%	D	C
Tirschenreuth	BY	3	9	51,37%	C	47,04%	D	C
KS Bielefeld	NW	1	1	51,25%	D	51,96%	C	C
Kaiserslautern	RP	2	6	51,03%	D	53,03%	C	C
KS Berlin	BE	1	1	51,01%	D	58,00%	B	C
Peine	NI	2	6	50,71%	D	55,25%	C	C
KS Osnabrück	NI	2	5	50,67%	D	52,42%	C	C
KS Solingen	NW	1	1	50,62%	D	45,15%	D	D
Siegen	NW	2	6	50,56%	D	52,21%	C	D
KS Hannover	NI	1	1	50,26%	D	49,08%	D	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Saar-Pfalz-Kreis	SL	1	2	50,09%	D	48,37%	D	D
Kusel	RP	2	7	49,89%	D	47,88%	D	D
Wolfenbüttel	NI	2	6	49,87%	D	54,81%	C	D
Ludwigslust	MV	3	9	49,76%	D	37,22%	D	D
Oder-Spree	BB	1	4	49,39%	D	46,44%	D	D
Wesel	NW	1	2	49,38%	D	52,20%	C	D
KS Flensburg	SH	3	8	49,33%	D	58,25%	B	D
KS Coburg	BY	2	6	48,99%	D	55,02%	C	D
KS Neumünster	SH	2	6	48,89%	D	54,85%	C	D
Kronach	BY	2	7	48,74%	D	41,25%	D	D
Südwestpfalz	RP	2	6	48,70%	D	47,25%	D	D
KS Remscheid	NW	1	1	48,64%	D	48,64%	D	D
Sankt Wendel	SL	1	3	48,64%	D	47,60%	D	D
Oberhavel	BB	1	4	48,38%	D	50,20%	D	D
KS Wilhelmshaven	NI	2	6	48,38%	D	52,13%	C	D
Saarlouis	SL	1	2	48,28%	D	47,41%	D	D
Hochsauerlandkreis	NW	2	7	47,99%	D	51,15%	D	D
Muldentalkreis	SN	1	4	47,83%	D	43,58%	D	D
KS Bamberg	BY	2	6	47,60%	D	54,29%	C	D
Neunkirchen	SL	1	2	46,73%	D	46,59%	D	D
KS Krefeld	NW	1	1	46,64%	D	47,58%	D	D
Märkischer Kreis	NW	1	2	46,02%	D	50,89%	D	D
Hersfeld-Rotenburg	HE	3	8	45,76%	D	50,98%	D	D
Haßberge	BY	3	9	45,68%	D	53,77%	C	D
KS Wuppertal	NW	1	1	45,68%	D	47,07%	D	D
Leipziger Land	SN	1	3	45,59%	D	37,85%	D	D
KS Kaiserslautern	RP	2	5	45,57%	D	50,14%	D	D
Schweinfurt	BY	3	8	45,45%	D	58,19%	B	D
Stadtverband Saarbrücken	SL	1	1	45,38%	D	45,87%	D	D
Ennepe-Ruhr-Kreis	NW	1	2	44,70%	D	50,19%	D	D
KS Wismar, Hansestadt	MV	3	8	44,39%	D	38,91%	D	D
Delitzsch	SN	1	4	44,27%	D	37,15%	D	D
Helmstedt	NI	2	6	43,69%	D	46,98%	D	D
KS Pirmasens	RP	2	6	43,54%	D	44,51%	D	D
Goslar	NI	2	6	43,44%	D	46,85%	D	D
Bad Kissingen	BY	3	9	43,26%	D	52,49%	C	D
Parchim	MV	3	9	43,15%	D	33,71%	E	D
KS Braunschweig	NI	2	5	42,62%	D	55,51%	C	D
Recklinghausen	NW	1	2	42,28%	D	50,19%	D	D
Cuxhaven	NI	2	7	41,90%	D	48,23%	D	D
Bayreuth	BY	3	8	41,54%	D	45,76%	D	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Schwerin, Landeshauptstadt	MV	3	8	41,09%	D	28,07%	E	D
KS Schweinfurt	BY	3	8	41,00%	D	51,29%	D	D
KS Mülheim a.d.Ruhr	NW	1	1	40,93%	D	47,72%	D	D
KS Essen	NW	1	1	40,90%	D	47,71%	D	D
KS Oberhausen	NW	1	1	40,76%	D	47,63%	D	D
KS Bochum	NW	1	1	40,71%	D	48,08%	D	D
Wesermarsch	NI	2	7	40,60%	D	47,54%	D	D
KS Frankfurt/Oder	BB	1	4	40,46%	D	37,17%	D	D
Güstrow	MV	2	7	40,28%	D	34,79%	E	D
Weimarer Land	TH	2	6	40,25%	D	38,64%	D	D
Schwalm-Eder-Kreis	HE	2	7	39,84%	D	48,85%	D	D
KS Bottrop	NW	1	1	39,47%	D	48,69%	D	D
Weißeritzkreis	SN	1	3	39,23%	D	44,48%	D	D
Waldeck-Frankenberg	HE	2	7	39,00%	D	48,41%	D	D
KS Herne	NW	1	1	38,70%	D	47,01%	D	D
Rhön-Grabfeld	BY	3	9	38,51%	D	49,97%	D	D
Kulmbach	BY	3	8	38,47%	D	44,13%	D	D
Kassel	HE	2	6	38,42%	D	48,10%	D	D
KS Wolfsburg	NI	2	5	38,11%	D	57,66%	C	D
KS Salzgitter	NI	2	5	37,93%	D	43,93%	D	D
KS Kiel	SH	2	5	37,88%	D	49,01%	D	D
Leipzig-Stadt	SN	1	1	37,38%	D	38,04%	D	D
KS Duisburg	NW	1	1	36,72%	D	45,49%	D	D
Hildesheim	NI	2	6	36,51%	D	44,71%	D	D
Werra-Meißner-Kreis	HE	2	7	35,89%	D	42,21%	D	D
KS Gelsenkirchen	NW	1	1	35,86%	D	42,23%	D	D
KS Rostock, Hansestadt	MV	2	5	35,81%	D	41,51%	D	D
KS Hagen	NW	1	1	35,78%	D	45,46%	D	D
Meißen	SN	1	3	35,55%	D	42,53%	D	D
KS Hof	BY	3	8	35,48%	D	42,55%	D	D
Hof	BY	3	8	35,34%	D	37,92%	D	D
Uckermark	BB	3	9	35,31%	D	35,19%	E	D
KS Weimar	TH	2	6	34,63%	D	40,21%	D	D
Torgau-Oschatz	SN	1	4	34,17%	D	31,79%	E	D
Ilm-Kreis	TH	2	7	33,85%	D	35,25%	E	D
Gotha	TH	2	6	33,17%	D	34,89%	E	D
Sächsische Schweiz	SN	1	3	33,05%	D	36,66%	D	D
Wunsiedel i.Fichtelgebirge	BY	3	8	32,35%	D	36,34%	E	D
Sömmerda	TH	2	7	32,31%	D	34,43%	E	D
Hameln-Pyrmont	NI	2	6	32,22%	E	42,43%	D	D
Döbeln	SN	1	3	31,88%	E	35,12%	E	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Bayreuth	BY	3	8	31,29%	E	44,87%	D	D
Ostprignitz-Ruppin	BB	3	9	31,22%	E	36,55%	D	D
Dahme-Spreewald	BB	1	4	31,14%	E	29,63%	E	D
Dresden-Stadt	SN	1	1	30,77%	E	44,54%	D	D
KS Kassel	HE	2	5	30,52%	E	43,91%	D	D
KS Erfurt, Landeshauptstadt	TH	2	5	30,46%	E	37,99%	D	D
Saalkreis	ST	2	7	29,24%	E	24,09%	E	E
Saale-Holzland-Kreis	TH	2	7	28,84%	E	30,54%	E	E
Ohre-Kreis	ST	2	7	28,11%	E	27,80%	E	E
KS Bremerhaven	HB	2	5	26,51%	E	35,52%	E	E
Mecklenburg-Strelitz	MV	3	9	26,37%	E	16,56%	E	E
Prignitz	BB	3	9	26,08%	E	33,83%	E	E
Bördekreis	ST	2	7	25,36%	E	26,34%	E	E
Rügen	MV	3	9	25,31%	E	24,91%	E	E
Nordvorpommern	MV	3	9	25,24%	E	20,33%	E	E
KS Eisenach	TH	3	8	24,78%	E	24,98%	E	E
Riesa-Großenhain	SN	1	3	23,98%	E	36,39%	D	E
Ostvorpommern	MV	3	9	23,69%	E	24,05%	E	E
Kamenz	SN	2	6	23,47%	E	18,07%	E	E
Müritz	MV	3	9	23,36%	E	19,51%	E	E
Holzminden	NI	2	7	22,08%	E	39,22%	D	E
KS Stralsund, Hansestadt	MV	3	9	20,48%	E	22,34%	E	E
Jerichower Land	ST	2	7	19,71%	E	18,80%	E	E
Demmin	MV	3	9	19,18%	E	12,75%	E	E
Plauen-Stadt	SN	2	6	18,25%	E	16,91%	E	E
Schmalkalden-Meiningen	TH	3	8	18,21%	E	21,50%	E	E
Wartburgkreis	TH	3	8	18,21%	E	21,50%	E	E
Uecker-Randow	MV	3	9	18,16%	E	12,30%	E	E
Northeim	NI	2	7	18,01%	E	37,06%	D	E
Annaberg	SN	1	3	17,87%	E	20,30%	E	E
Greiz	TH	2	6	17,84%	E	20,16%	E	E
Freiberg	SN	1	3	17,79%	E	24,80%	E	E
KS Neubrandenburg, St	MV	3	9	17,60%	E	16,45%	E	E
KS Greifswald, Hansestadt	MV	3	9	17,42%	E	25,27%	E	E
Stollberg	SN	1	2	17,27%	E	24,52%	E	E
Wernigerode	ST	2	7	17,24%	E	22,03%	E	E
Hildburghausen	TH	3	9	17,16%	E	20,94%	E	E
Unstrut-Hainich-Kreis	TH	3	8	17,07%	E	15,51%	E	E
Merseburg-Querfurt	ST	2	6	16,89%	E	22,08%	E	E
Zwickauer Land	SN	2	6	16,84%	E	20,71%	E	E
Schönebeck	ST	2	6	16,81%	E	17,25%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Saale-Orla-Kreis	TH	2	7	16,63%	E	24,06%	E	E
Osterode am Harz	NI	2	7	16,58%	E	36,30%	E	E
Eichsfeld	TH	3	8	16,48%	E	19,74%	E	E
Mittweida	SN	1	3	16,30%	E	24,01%	E	E
Mittlerer Erzgebirgskreis	SN	1	3	16,28%	E	19,45%	E	E
Chemnitzer Land	SN	1	2	16,13%	E	23,92%	E	E
Halberstadt	ST	2	7	16,05%	E	16,85%	E	E
Quedlinburg	ST	2	6	15,93%	E	16,79%	E	E
Sonneberg	TH	3	8	15,88%	E	20,26%	E	E
Stendal	ST	3	9	15,77%	E	11,71%	E	E
Saalfeld-Rudolstadt	TH	2	7	15,59%	E	18,97%	E	E
Vogtlandkreis	SN	2	6	14,94%	E	19,70%	E	E
Nordhausen	TH	3	8	14,57%	E	14,18%	E	E
Sangerhausen	ST	2	7	14,47%	E	16,25%	E	E
Weißenfels	ST	2	6	14,29%	E	16,16%	E	E
KS Suhl	TH	3	8	14,22%	E	19,39%	E	E
Burgenlandkreis	ST	2	7	14,22%	E	16,12%	E	E
Mansfelder Land	ST	2	6	14,22%	E	16,12%	E	E
Bautzen	SN	2	6	14,15%	E	17,67%	E	E
Köthen	ST	3	8	14,10%	E	10,93%	E	E
KS Magdeburg, Landeshauptstadt	ST	2	5	13,81%	E	20,21%	E	E
Altmarkkreis Salzwede	ST	3	9	13,81%	E	10,67%	E	E
Elbe-Elster	BB	2	7	13,58%	E	11,23%	E	E
Aschersleben-Staßfurt	ST	2	6	13,50%	E	15,50%	E	E
Kyffhäuserkreis	TH	3	9	13,50%	E	13,62%	E	E
Göttingen	NI	2	6	13,50%	E	39,21%	D	E
Chemnitz-Stadt	SN	1	1	12,51%	E	22,00%	E	E
Aue-Schwarzenberg	SN	2	6	12,37%	E	13,79%	E	E
Anhalt-Zerbst	ST	3	9	12,26%	E	9,96%	E	E
KS Cottbus/Chosebusz	BB	2	5	12,15%	E	19,56%	E	E
Oberspreewald-Lausitz	BB	2	7	12,04%	E	14,96%	E	E
Görlitz-Stadt	SN	2	7	11,92%	E	7,40%	E	E
Altenburger Land	TH	2	6	11,84%	E	16,98%	E	E
Niederschles. Oberlausitz	SN	2	7	11,69%	E	7,28%	E	E
KS Halle/Saale	ST	2	5	11,52%	E	14,69%	E	E
KS Jena	TH	2	5	11,33%	E	34,89%	E	E
Löbau-Zittau	SN	2	6	11,19%	E	11,56%	E	E
Zwickau-Stadt	SN	2	5	11,09%	E	17,66%	E	E
Bernburg	ST	3	8	10,23%	E	8,88%	E	E
Spree-Neiße	BB	2	7	9,42%	E	13,57%	E	E
Wittenberg	ST	3	9	9,25%	E	3,81%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score	Initial-rating	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Gera	TH	2	5	9,17%	E	20,10%	E	E
KS Dessau	ST	3	8	8,34%	E	16,97%	E	E
Bitterfeld	ST	3	8	4,62%	E	5,90%	E	E
KS Hoyerswerda	SN	2	6	2,29%	E	2,29%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

11.5 Tabelle 5: Regionale Scores und Ratings für Einfamilienhäuser (EFHs)

Die folgende Tabelle zeigt für die 440 Kreise und kreisfreien Städte in Deutschland einen Punktwert (Score) bzw. eine kategoriale Zuordnung (Rating) des prognostizierten Wertentwicklungspotenzials für *Einfamilienhäuser* in dem jeweiligen Kreis. Der Initialscore bzw. das Initialrating fußt ausschließlich auf Daten des Bundesamts für Bauwesen und Raumordnung (BBR), während in den Referenzscore bzw. das Referenzrating auch Daten anderer Institutionen eingehen. Beim Initialscore bzw. Initialrating werden folgende drei Remanenzszenarien unterschieden:

a) weitgehendes Verschwinden von Remanenz (RS-1),
b) moderater Rückgang von Remanenz (RS-2),
c) kaum Rückgang von Remanenz (RS-3)

Das finale Rating ist dasjenige Rating, das sich ergibt, wenn auftretende Unterschiede zwischen Initialrating (moderater Remanenzrückgang) und Referenzrating minimiert werden. Sowohl für Initialscore als auch für Referenzscore gilt, dass das Wertentwicklungspotenzial des jeweiligen Kreises als umso höher angesehen wird, je höher der jeweilige Score ist. Entsprechend repräsentiert ein A-Rating einen in bezug auf sein Wertentwicklungspotenzial „sehr attraktiven" Kreis, während ein E-Rating einen in bezug auf sein Wertentwicklungspotenzial „sehr unattraktiven" Kreis darstellt. Die Reihenfolge der Auflistung aller Kreise geschieht auf Basis des Inititalscores (moderater Remanenzrückgang). Die Kodierung der Bundesländer, siedlungsstrukturellen Regionstypen (SRT) und siedlungsstrukturellen Kreistypen (SKT) sind den Tabellen 1-3 zu entnehmen.

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Potsdam-Mittelmark	BB	1	4	91,40%	A	92,70%	A	93,14%	A	88,21%	A	A
Havelland	BB	1	4	86,29%	A	87,33%	A	87,58%	A	79,09%	A	A
Teltow-Fläming	BB	1	4	86,19%	A	87,09%	A	87,20%	A	84,54%	A	A
Erding	BY	1	4	83,05%	A	83,05%	A	83,05%	A	84,38%	A	A
Landshut	BY	3	8	82,87%	A	82,56%	A	82,42%	A	77,88%	A	A
Pfaffenhofen a.d.Ilm	BY	2	7	82,27%	A	82,20%	A	82,26%	A	82,07%	A	A
KS Potsdam	BB	1	1	81,43%	A	81,86%	A	81,87%	A	77,84%	A	A
Eichstätt	BY	2	7	80,90%	A	80,83%	A	80,97%	A	81,17%	A	A
Landsberg a.Lech	BY	1	4	80,05%	A	79,84%	A	79,62%	A	76,66%	A	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Neuburg-Schrobenhausen	BY	2	7	78,71%	A	78,72%	A	79,10%	A	74,17%	A	A
Freising	BY	1	3	78,98%	A	78,61%	A	78,21%	A	92,70%	A	A
Dingolfing-Landau	BY	3	9	78,28%	A	77,84%	A	77,75%	A	69,17%	A	A
Weilheim-Schongau	BY	3	8	78,09%	A	77,36%	A	76,73%	A	74,84%	A	A
Bad Tölz-Wolfratshaus	BY	3	8	78,05%	A	77,30%	A	76,70%	A	74,80%	A	A
Rottal-Inn	BY	3	9	77,09%	A	76,71%	A	76,61%	A	68,44%	A	A
Miesbach	BY	3	8	77,20%	A	76,46%	A	75,91%	A	74,25%	A	A
Ebersberg	BY	1	3	76,78%	A	76,40%	A	75,98%	A	85,64%	A	A
Rosenheim	BY	3	8	76,60%	A	76,29%	A	76,18%	A	70,67%	A	A
Bodenseekreis	BW	2	6	76,21%	A	76,11%	A	76,23%	A	82,35%	A	A
KS Landshut	BY	3	8	76,45%	A	76,01%	A	75,97%	A	79,21%	A	A
Kelheim	BY	2	7	75,61%	A	75,85%	A	76,20%	A	64,77%	B	A
KS Ingolstadt	BY	2	5	76,29%	A	75,81%	A	75,51%	A	80,22%	A	A
KS Brandenburg an der	BB	1	4	75,82%	A	75,80%	A	75,03%	A	71,53%	A	A
Dachau	BY	1	3	76,16%	A	75,69%	A	75,13%	A	79,56%	A	A
Fürstenfeldbruck	BY	1	2	76,09%	A	75,63%	A	75,09%	A	73,91%	A	A
Ammerland	NI	2	7	74,27%	A	74,98%	A	75,77%	A	73,32%	A	A
Mühldorf a.Inn	BY	3	8	75,26%	A	74,97%	A	75,04%	A	64,20%	B	A
Neumarkt i.d.Opf.	BY	2	7	74,81%	A	74,93%	A	75,28%	A	69,78%	A	A
Biberach	BW	2	7	74,69%	A	74,83%	A	75,18%	A	71,67%	A	A
Oldenburg (Oldenburg)	NI	2	7	73,66%	A	74,38%	A	75,23%	A	78,54%	A	A
Rhein-Sieg-Kreis	NW	1	2	74,41%	A	74,33%	A	74,20%	A	77,73%	A	A
Starnberg	BY	1	3	74,72%	A	74,32%	A	73,91%	A	89,89%	A	A
Borken	NW	2	6	73,77%	A	74,26%	A	74,93%	A	61,18%	B	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
München	BY	1	2	74,67%	A	74,25%	A	73,91%	A	89,84%	A	A
Stade	NI	1	4	74,53%	A	74,20%	A	73,84%	A	69,73%	A	A
Cloppenburg	NI	2	7	73,49%	A	74,17%	A	74,92%	A	72,79%	A	A
Aichach-Friedberg	BY	2	6	73,93%	A	74,07%	A	74,37%	A	65,12%	B	A
Breisgau-	BW	2	6	73,45%	A	73,86%	A	74,34%	A	68,78%	A	A
Konstanz	BW	2	6	73,92%	A	73,66%	A	73,46%	A	72,48%	A	A
Regensburg	BY	2	7	73,36%	A	73,45%	A	73,72%	A	63,20%	B	A
Rotenburg (Wümme)	NI	1	4	73,60%	A	73,31%	A	73,07%	A	69,15%	A	A
KS Regensburg	BY	2	5	73,33%	A	73,27%	A	73,45%	A	76,64%	A	A
KS Rosenheim	BY	3	8	73,68%	A	73,26%	A	73,01%	A	74,30%	A	A
Traunstein	BY	3	8	73,59%	A	73,13%	A	72,94%	A	63,00%	B	A
Harburg	NI	1	3	73,38%	A	73,08%	A	72,87%	A	69,00%	A	A
Barnim	BB	1	4	71,61%	A	72,94%	A	73,33%	A	66,71%	A	A
Heilbronn	BW	2	6	72,89%	A	72,88%	A	73,12%	A	67,62%	A	A
Alb-Donau-Kreis	BW	2	7	72,70%	A	72,76%	A	73,10%	A	64,70%	B	A
Hohenlohekreis	BW	2	7	72,73%	A	72,75%	A	72,97%	A	61,92%	B	A
Märkisch Oderland	BB	1	4	71,15%	A	72,41%	A	72,88%	A	61,62%	B	A
Garmisch-Partenkirchen	BY	3	9	72,97%	A	72,23%	A	71,71%	A	71,48%	A	A
Dillingen a.d.Donau	BY	2	7	71,86%	A	72,11%	A	72,57%	A	63,84%	B	A
Altötting	BY	3	8	72,48%	A	72,05%	A	71,97%	A	67,90%	A	A
Emmendingen	BW	2	6	71,63%	A	72,02%	A	72,55%	A	67,58%	A	A
Erftkreis	NW	1	2	72,38%	A	71,90%	A	71,49%	A	69,09%	A	A
Ostallgäu	BY	3	8	72,19%	A	71,74%	A	71,62%	A	67,57%	A	A
Sigmaringen	BW	2	7	72,07%	A	71,74%	A	71,62%	A	68,26%	A	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Lörrach	BW	2	6	71,98%	A	71,65%	A	71,39%	A	65,55%	A	A
Schwäbisch Hall	BW	2	7	71,67%	A	71,57%	A	71,69%	A	61,15%	B	A
KS Ulm	BW	2	5	71,78%	A	71,49%	A	71,42%	A	77,44%	A	A
Düren	NW	1	3	71,21%	A	71,46%	A	71,85%	A	63,34%	B	A
Mainz-Bingen	RP	2	6	71,23%	A	71,42%	A	71,81%	A	67,08%	A	A
Augsburg	BY	2	6	71,23%	A	71,40%	A	71,81%	A	68,99%	A	A
Karlsruhe	BW	1	2	71,51%	A	71,28%	A	71,09%	A	68,24%	A	A
Lindau (Bodensee)	BY	3	8	71,72%	A	71,18%	A	71,01%	A	72,82%	A	A
Ravensburg	BW	2	6	71,44%	A	71,09%	A	71,03%	A	73,45%	A	A
Alzey-Worms	RP	2	6	70,70%	A	71,06%	A	71,70%	A	66,84%	A	A
Berchtesgadener Land	BY	3	8	71,48%	A	70,94%	A	70,67%	A	61,56%	B	A
Heinsberg	NW	1	2	70,48%	A	70,74%	A	71,21%	A	62,87%	B	A
Nordwestmecklenburg	MV	3	8	69,66%	A	70,68%	A	70,91%	A	50,43%	D	A
Waldshut	BW	2	7	70,85%	A	70,45%	A	70,15%	A	64,77%	B	A
Wetteraukreis	HE	1	3	70,80%	A	70,26%	A	69,79%	A	64,35%	B	A
Euskirchen	NW	1	4	69,86%	A	70,20%	A	70,71%	A	62,51%	B	A
KS Freiburg im Breisgau	BW	2	5	70,14%	A	70,17%	A	70,35%	A	79,92%	A	A
Donau-Ries	BY	2	7	70,05%	A	70,16%	A	70,49%	A	62,56%	B	A
KS Worms	RP	2	6	70,05%	A	70,15%	A	70,36%	A	66,25%	A	A
KS Kempten (Allgäu)	BY	3	8	70,64%	A	70,00%	A	69,60%	A	72,05%	A	A
Erlangen-Höchstadt	BY	1	3	70,02%	A	69,98%	A	70,00%	A	70,33%	A	A
Ortenaukreis	BW	2	6	69,41%	A	69,59%	A	69,89%	A	65,98%	A	A
Esslingen	BW	1	2	69,82%	A	69,54%	A	69,49%	A	72,73%	A	A
Reutlingen	BW	2	6	69,46%	A	69,53%	A	69,87%	A	60,49%	B	A

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Coesfeld	NW	2	6	69,23%	A	69,42%	A	69,80%	A	58,01%	B	A
Rhein-Neckar-Kreis	BW	1	2	69,26%	A	69,37%	A	69,66%	A	70,99%	A	A
Ludwigsburg	BW	1	2	69,66%	A	69,36%	A	69,31%	A	78,23%	A	A
Neckar-Odenwald-Kreis	BW	1	4	69,26%	A	69,27%	A	69,46%	A	59,70%	B	B
Oder-Spree	BB	1	4	68,17%	B	69,22%	A	69,57%	A	65,14%	B	B
Rems-Murr-Kreis	BW	1	2	69,49%	A	69,17%	A	69,10%	A	66,88%	A	B
Germersheim	RP	1	3	69,34%	A	69,15%	A	68,93%	B	56,49%	C	B
Roth	BY	1	3	69,03%	B	68,82%	B	68,66%	B	58,34%	B	B
Rastatt	BW	1	2	69,02%	B	68,71%	B	68,46%	B	60,94%	B	B
Tübingen	BW	2	6	68,65%	B	68,66%	B	68,91%	B	71,15%	A	B
Kitzingen	BY	2	7	68,62%	B	68,65%	B	68,85%	B	57,15%	B	B
Ludwigslust	MV	3	9	67,72%	B	68,64%	B	68,80%	B	54,71%	C	B
KS Berlin	BE	1	1	69,32%	A	68,62%	B	67,97%	B	83,73%	A	B
Warendorf	NW	2	6	68,36%	B	68,53%	B	68,94%	B	57,43%	B	B
Steinfurt	NW	2	6	68,32%	B	68,51%	B	68,96%	A	57,41%	B	B
Groß-Gerau	HE	1	2	68,79%	B	68,45%	B	68,15%	B	74,05%	A	B
Bergstraße	HE	1	2	68,72%	B	68,39%	B	68,08%	B	57,17%	B	B
Main-Tauber-Kreis	BW	2	7	68,52%	B	68,30%	B	68,31%	B	59,00%	B	B
Grafschaft Bentheim	NI	3	8	68,22%	B	68,19%	B	68,51%	B	64,62%	B	B
Rheinisch-Bergischer	NW	1	2	68,68%	B	68,09%	B	67,66%	B	66,60%	A	B
Neuwied	RP	2	6	68,19%	B	68,01%	B	68,02%	B	54,97%	C	B
Main-Taunus-Kreis	HE	1	2	68,64%	B	68,00%	B	67,40%	B	74,09%	A	B
Mayen-Koblenz	RP	2	6	68,14%	B	67,99%	B	68,10%	B	54,95%	C	B
Cham	BY	2	7	68,04%	B	67,93%	B	68,07%	B	53,97%	C	B

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Odenwaldkreis	HE	1	3	68,32%	B	67,89%	B	67,46%	B	56,84%	C	B
Hochtaunuskreis	HE	1	2	68,56%	B	67,86%	B	67,12%	B	74,00%	A	B
Würzburg	BY	2	6	67,80%	B	67,86%	B	68,07%	B	56,63%	C	B
Böblingen	BW	1	2	68,18%	B	67,82%	B	67,73%	B	77,22%	A	B
Darmstadt-Dieburg	HE	1	2	68,16%	B	67,82%	B	67,54%	B	62,40%	B	B
Ahrweiler	RP	2	6	67,84%	B	67,74%	B	67,85%	B	54,79%	C	B
Oberbergischer Kreis	NW	1	2	68,36%	B	67,71%	B	67,17%	B	66,35%	A	B
Aachen	NW	1	2	67,58%	B	67,68%	B	67,95%	B	60,86%	B	B
Oberallgäu	BY	3	8	68,12%	B	67,63%	B	67,46%	B	64,88%	B	B
Bad Kreuznach	RP	2	6	67,49%	B	67,57%	B	67,89%	B	58,94%	B	B
Muldentalkreis	SN	1	4	67,58%	B	67,46%	B	66,81%	B	59,51%	B	B
Bad Dürkheim	RP	1	3	67,56%	B	67,39%	B	67,26%	B	60,95%	B	B
Offenbach	HE	1	2	67,96%	B	67,27%	B	66,61%	B	62,39%	B	B
Oberhavel	BB	1	4	65,70%	B	67,23%	B	67,94%	B	69,26%	A	B
Enzkreis	BW	2	6	66,99%	B	67,08%	B	67,34%	B	57,18%	B	B
Freudenstadt	BW	2	7	66,82%	B	66,97%	B	67,41%	B	57,11%	C	B
Bad Doberan	MV	2	7	65,87%	B	66,96%	B	67,44%	B	64,85%	B	B
Westerwaldkreis	RP	2	6	66,98%	B	66,82%	B	66,93%	B	54,19%	C	B
KS Speyer	RP	1	2	67,15%	B	66,78%	B	58,78%	B	60,55%	B	B
Calw	BW	2	6	66,70%	B	66,76%	B	66,99%	B	56,97%	C	B
KS Kaufbeuren	BY	3	8	67,27%	B	66,73%	B	66,36%	B	64,30%	B	B
Emsland	NI	3	8	66,05%	B	65,93%	B	66,14%	B	63,14%	B	B
Vechta	NI	2	7	63,59%	B	64,43%	B	65,44%	B	67,18%	A	B
Lüneburg	NI	3	8	64,40%	B	64,25%	B	64,35%	B	64,03%	B	B

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Parchim	MV	3	9	55,92%	C	63,96%	B	56,21%	C	51,64%	C	B
KS Frankfurt/Oder	BB	1	4	54,98%	C	62,98%	B	55,30%	C	55,44%	C	B
Herzogtum Lauenburg	SH	1	4	63,29%	B	62,81%	B	62,44%	B	64,49%	B	B
Unterallgäu	BY	2	7	62,59%	B	62,39%	B	62,40%	B	58,74%	B	B
KS München	BY	1	1	63,00%	B	62,20%	B	61,55%	B	83,59%	A	B
KS Hamburg, Freie und	HH	1	1	63,22%	B	61,94%	B	60,85%	B	78,20%	A	B
KS Offenbach am Main	HE	1	1	62,52%	B	61,77%	B	61,14%	B	66,03%	A	B
Paderborn	NW	2	6	61,80%	B	61,74%	B	61,88%	B	64,32%	B	B
Segeberg	SH	1	3	62,11%	B	61,69%	B	61,37%	B	63,75%	B	B
KS Wiesbaden	HE	1	1	61,80%	B	61,03%	B	60,32%	B	65,55%	B	B
Soltau-Fallingbostel	NI	3	9	61,13%	B	60,95%	B	60,83%	B	54,05%	C	B
Pinneberg	SH	1	2	61,31%	B	60,75%	B	60,24%	B	63,14%	B	B
Tuttlingen	BW	2	6	60,93%	B	60,63%	B	60,63%	B	55,94%	C	B
Günzburg	BY	2	6	60,76%	B	60,63%	B	60,85%	B	57,58%	B	B
KS Frankfurt am Main	HE	1	1	61,39%	B	60,58%	B	59,84%	B	70,87%	A	B
Stormarn	SH	1	3	61,06%	B	60,50%	B	60,02%	B	62,97%	B	B
KS Bonn	NW	1	1	60,82%	B	60,29%	B	59,86%	B	75,79%	A	B
KS Karlsruhe	BW	1	1	60,89%	B	60,20%	B	59,62%	B	68,24%	A	B
KS Stuttgart	BW	1	1	60,76%	B	60,15%	B	59,81%	B	73,83%	A	B
KS Köln	NW	1	1	60,96%	B	60,14%	B	59,51%	B	68,64%	A	B
Neu-Ulm	BY	2	6	60,36%	B	60,09%	B	60,09%	B	62,84%	B	B
KS Augsburg	BY	2	5	60,38%	B	60,02%	B	59,95%	B	63,17%	B	B
KS Bremen	HB	1	1	60,97%	B	59,56%	B	58,33%	B	55,39%	C	B
KS Memmingen	BY	2	7	59,53%	B	59,31%	B	59,44%	B	62,33%	B	B

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Gütersloh	NW	1	2	59,36%	B	59,11%	B	59,15%	B	61,32%	B	B
KS Fürth	BY	1	1	59,33%	B	58,88%	B	58,58%	B	64,69%	B	B
Fürth	BY	1	2	66,77%	B	58,87%	B	58,39%	B	56,74%	C	B
KS Mannheim	BW	1	1	59,15%	B	58,86%	B	58,83%	B	60,12%	B	B
Schwarzwald-Baar-Kreis	BW	2	6	59,31%	B	58,85%	B	58,70%	B	60,38%	B	B
KS Darmstadt	HE	1	1	59,31%	B	58,79%	B	58,48%	B	74,97%	A	B
Lüchow-Dannenberg	NI	3	9	59,28%	B	58,70%	B	58,21%	B	49,17%	D	B
KS Heilbronn	BW	2	5	59,22%	B	58,67%	B	58,58%	B	59,95%	B	B
KS Nürnberg	BY	1	1	59,15%	B	58,65%	B	58,27%	B	58,93%	B	B
Weißeritzkreis	SN	1	3	58,84%	B	58,60%	B	57,85%	B	60,32%	B	B
Nürnberger Land	BY	1	3	58,85%	B	58,50%	B	58,21%	B	56,49%	C	C
Main-Kinzig-Kreis	HE	1	3	66,68%	B	58,50%	B	57,88%	B	55,94%	C	C
Ostholstein	SH	2	7	58,82%	B	58,35%	B	57,99%	B	52,67%	C	C
Südliche Weinstraße	RP	1	3	58,50%	B	58,29%	B	58,17%	B	54,29%	C	C
Rottweil	BW	2	6	58,73%	B	58,16%	B	57,92%	B	54,32%	C	C
KS Neustadt an der	RP	1	3	58,23%	B	58,11%	B	58,23%	B	54,17%	C	C
Unna	NW	1	2	58,19%	B	58,09%	B	58,18%	B	50,97%	D	C
Rhein-Hunsrück-Kreis	RP	2	7	58,29%	B	57,98%	B	57,90%	B	53,31%	C	C
Birkenfeld	RP	2	7	57,91%	B	57,83%	B	57,98%	B	57,47%	B	C
Weimarer Land	TH	2	6	57,32%	C	57,80%	B	57,47%	B	54,53%	C	C
Viersen	NW	1	2	58,19%	B	57,77%	B	57,45%	C	53,20%	C	C
Rhein-Lahn-Kreis	RP	2	6	57,87%	B	57,73%	B	57,86%	B	53,15%	C	C
Main-Spessart	BY	2	7	57,81%	C	57,64%	B	57,61%	B	54,85%	C	C
Rheingau-Taunus-Kreis	HE	1	3	58,33%	B	57,63%	C	57,00%	C	55,37%	C	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Cochem-Zell	RP	2	7	57,85%	B	57,57%	C	57,70%	B	53,04%	C	C
KS Pforzheim	BW	2	5	57,92%	B	57,50%	C	57,19%	C	52,54%	C	C
Zollernalbkreis	BW	2	6	57,53%	C	57,46%	C	57,66%	B	57,49%	B	C
Osnabrück	NI	2	6	56,99%	C	57,38%	C	58,04%	B	62,57%	B	C
KS Leverkusen	NW	1	1	58,23%	B	57,36%	C	56,58%	C	66,82%	A	C
Göppingen	BW	1	2	57,73%	C	57,26%	C	57,02%	C	58,37%	B	C
Ludwigshafen	RP	1	2	57,56%	C	57,24%	C	57,00%	C	53,60%	C	C
Uelzen	NI	3	9	57,76%	C	57,23%	C	56,75%	C	53,82%	C	C
KS Oldenburg (Oldenburg)	NI	2	5	57,36%	C	57,20%	C	57,25%	C	63,32%	B	C
KS Heidelberg	BW	1	1	57,41%	C	57,17%	C	57,20%	C	75,85%	A	C
KS Erlangen	BY	1	1	57,72%	C	57,14%	C	56,63%	C	69,17%	A	C
KS Schwabach	BY	1	3	57,37%	C	57,02%	C	56,49%	C	55,52%	C	C
Nienburg (Weser)	NI	1	4	57,41%	C	56,89%	C	56,46%	C	45,74%	D	C
Celle	NI	3	8	57,05%	C	56,75%	C	56,61%	C	51,30%	D	C
Altenkirchen (Westerw.)	RP	2	6	56,93%	C	56,72%	C	56,72%	C	52,49%	C	C
Leipziger Land	SN	1	3	56,45%	C	56,41%	C	56,12%	C	51,58%	C	C
Lippe	NW	1	3	56,77%	C	56,36%	C	56,27%	C	53,91%	C	C
KS Frankenthal (Pfalz)	RP	1	2	56,85%	C	56,21%	C	55,50%	C	52,92%	C	C
Marburg-Biedenkopf	HE	2	6	56,05%	C	55,95%	C	56,04%	C	53,77%	C	C
KS Mainz	RP	2	5	56,26%	C	55,73%	C	55,42%	C	69,66%	A	C
KS Würzburg	BY	2	5	55,98%	C	55,68%	C	55,64%	C	61,52%	B	C
Diepholz	NI	1	4	55,71%	C	55,68%	C	55,80%	C	64,47%	B	C
Limburg-Weilburg	HE	2	6	55,66%	C	55,63%	C	55,79%	C	53,56%	C	C
Delitzsch	SN	1	4	55,66%	C	55,56%	C	55,18%	C	51,02%	D	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Hamm	NW	1	1	55,90%	C	55,48%	C	55,32%	C	45,99%	D	C
Meißen	SN	1	3	55,90%	C	55,48%	C	54,69%	C	58,27%	B	C
Herford	NW	1	2	55,82%	C	55,37%	C	55,25%	C	53,26%	C	C
Leipzig-Stadt	SN	1	1	55,76%	C	55,31%	C	54,60%	C	53,19%	C	C
KS Münster (Westf.)	NW	2	5	55,63%	C	55,27%	C	55,25%	C	61,61%	B	C
KS Koblenz	RP	2	5	55,69%	C	55,19%	C	55,14%	C	48,21%	D	C
KS Baden-Baden	BW	1	2	55,54%	C	55,05%	C	54,75%	C	68,13%	A	C
Höxter	NW	2	7	55,32%	C	55,01%	C	54,98%	C	54,31%	C	C
KS Ludwigshafen am	RP	1	1	55,50%	C	54,96%	C	54,63%	C	48,83%	D	C
Minden-Lübbecke	NW	1	3	55,34%	C	54,85%	C	47,16%	D	52,91%	C	C
KS Dortmund	NW	1	1	55,08%	C	54,57%	C	54,29%	C	45,39%	D	C
KS Wismar, Hansestadt	MV	3	8	53,47%	C	54,41%	C	54,96%	C	55,91%	C	C
Straubing-Bogen	BY	3	8	54,08%	C	54,31%	C	54,62%	C	56,22%	C	C
Ostprignitz-Ruppin	BB	3	9	53,62%	C	54,20%	C	54,15%	C	55,11%	C	C
KS Aachen	NW	1	1	54,50%	C	54,09%	C	54,02%	C	64,82%	B	C
KS Weimar	TH	2	6	53,87%	C	53,98%	C	45,81%	D	57,64%	B	C
Sächsische Schweiz	SN	1	3	54,22%	C	53,68%	C	45,21%	D	51,48%	C	C
KS Landau in der Pfalz	RP	1	3	54,21%	C	53,67%	C	53,19%	C	62,49%	B	C
Leer	NI	2	7	53,43%	C	53,30%	C	53,38%	C	57,12%	B	C
Neustadt a.d.Aisch-Bad W.	BY	3	9	53,05%	C	52,99%	C	53,16%	C	55,26%	C	C
Plön	SH	2	7	52,79%	C	52,81%	C	52,83%	C	58,00%	B	C
Deggendorf	BY	3	8	52,49%	C	52,77%	C	53,28%	C	55,21%	C	C
Verden	NI	1	3	53,00%	C	52,75%	C	52,58%	C	62,55%	B	C
Osterholz	NI	1	3	52,83%	C	52,74%	C	52,82%	C	62,54%	B	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Trier-Saarburg	RP	3	8	52,88%	C	52,73%	C	52,84%	C	54,42%	C	C
KS Straubing	BY	3	8	52,43%	C	52,72%	C	53,03%	C	55,18%	C	C
Wittmund	NI	2	7	52,53%	C	52,53%	C	52,80%	C	51,00%	D	C
Kleve	NW	1	3	52,60%	C	52,50%	C	52,39%	C	54,32%	C	C
KS Schwerin,	MV	3	8	51,18%	C	51,93%	C	52,35%	C	43,06%	D	C
Ostalbkreis	BW	2	6	52,23%	C	51,81%	C	51,69%	C	55,76%	C	C
Passau	BY	3	8	51,65%	C	51,81%	C	52,15%	C	54,58%	C	C
Bamberg	BY	2	6	51,62%	C	51,66%	C	51,95%	C	47,68%	D	C
KS Rostock, Hansestadt	MV	2	5	51,53%	C	51,64%	C	51,33%	C	56,45%	C	C
Schwandorf	BY	3	9	51,49%	C	51,31%	C	51,44%	C	52,39%	C	C
Daun	RP	3	9	51,53%	C	51,17%	C	50,98%	C	53,40%	C	C
Ansbach	BY	3	8	51,31%	C	51,12%	C	51,20%	C	59,65%	B	C
Bernkastel-Wittlich	RP	3	9	51,20%	C	50,96%	C	50,80%	C	53,26%	C	C
Aurich	NI	2	6	51,09%	C	50,88%	C	50,93%	C	55,53%	C	C
Güstrow	MV	2	7	50,44%	C	50,71%	C	50,46%	C	47,89%	D	C
KS Weiden i.d.Opf.	BY	3	9	50,99%	C	50,61%	C	50,60%	C	51,94%	C	C
KS Ansbach	BY	3	8	50,82%	C	50,53%	C	50,50%	C	53,65%	C	C
Aschaffenburg	BY	2	6	50,48%	C	50,48%	C	50,67%	C	53,76%	C	C
Weißenburg-	BY	3	9	50,50%	C	50,33%	C	50,47%	C	47,91%	D	C
Regen	BY	3	9	50,20%	C	50,23%	C	50,34%	C	47,94%	D	C
Bitburg-Prüm	RP	3	9	50,29%	C	50,10%	C	50,23%	C	52,69%	C	C
Forchheim	BY	2	6	50,08%	C	50,08%	C	50,49%	C	52,26%	C	C
Schleswig-Flensburg	SH	3	8	50,23%	C	50,05%	C	50,19%	C	58,33%	B	C
Nordfriesland	SH	3	9	50,25%	C	49,99%	C	50,00%	C	58,28%	B	C

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Freyung-Grafenau	BY	3	9	49,97%	C	49,98%	C	50,02%	C	47,77%	D	C
KS Amberg	BY	3	8	50,13%	C	49,97%	C	49,99%	C	51,52%	C	C
Gifhorn	NI	2	7	49,71%	C	49,51%	C	49,38%	C	61,54%	B	C
Rendsburg-Eckernförde	SH	2	6	49,41%	C	49,28%	C	49,19%	C	55,70%	C	C
Uckermark	BB	3	9	48,97%	C	49,27%	C	48,99%	C	50,51%	D	C
Heidenheim	BW	2	6	49,54%	C	49,11%	C	49,08%	C	54,00%	C	C
Miltenberg	BY	2	6	49,06%	C	49,10%	C	49,31%	C	52,86%	C	C
Donnersbergkreis	RP	2	7	48,93%	D	48,95%	C	49,04%	C	47,97%	D	C
Friesland	NI	2	6	49,11%	C	48,87%	C	48,85%	C	54,22%	C	C
KS Aschaffenburg	BY	2	6	49,04%	C	48,86%	C	48,82%	C	58,31%	B	C
KS Delmenhorst	NI	1	4	49,14%	C	48,80%	C	48,72%	C	59,97%	B	C
Döbeln	SN	1	3	49,84%	C	48,80%	C	47,16%	D	52,20%	C	C
KS Passau	BY	3	8	48,36%	D	48,52%	C	48,90%	C	58,05%	B	C
Dresden-Stadt	SN	1	1	49,08%	C	48,52%	C	47,70%	D	60,96%	B	C
Torgau-Oschatz	SN	1	4	49,20%	C	48,49%	C	47,49%	D	46,39%	D	D
Neustadt a.d.Waldnaab	BY	3	9	48,76%	D	48,48%	D	48,58%	C	50,54%	D	D
Amberg-Sulzbach	BY	3	8	48,65%	D	48,34%	D	48,47%	C	50,45%	D	D
Olpe	NW	2	6	48,63%	D	48,28%	D	48,17%	C	48,89%	D	D
Peine	NI	2	6	48,65%	D	48,20%	D	47,70%	D	55,06%	C	D
KS Lübeck	SH	2	5	48,86%	D	48,11%	D	47,53%	D	47,61%	D	D
KS Düsseldorf	NW	1	1	48,40%	D	47,71%	D	47,24%	D	65,08%	B	D
KS Emden	NI	2	6	47,70%	D	47,49%	D	47,79%	C	58,93%	B	D
Schaumburg	NI	1	3	55,45%	C	47,43%	D	47,02%	D	50,07%	D	D
KS Mönchengladbach	NW	1	1	48,12%	D	47,39%	D	46,83%	D	48,04%	D	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Hannover	NI	1	1	48,13%	D	47,36%	D	46,74%	D	46,76%	D	D
Soest	NW	2	6	47,45%	D	47,30%	D	47,37%	D	55,07%	C	D
Hannover	NI	1	3	55,38%	C	47,29%	D	46,81%	D	49,99%	D	D
Gießen	HE	2	6	47,22%	D	47,16%	D	54,85%	C	52,92%	C	D
Mettmann	NW	1	2	47,29%	D	46,75%	D	46,35%	D	50,89%	D	D
KS Trier	RP	3	8	47,13%	D	46,74%	D	46,59%	D	50,50%	D	D
Wolfenbüttel	NI	2	6	47,16%	D	46,73%	D	46,43%	D	54,10%	C	D
Steinburg	SH	3	8	46,90%	D	46,71%	D	46,86%	D	50,83%	D	D
KS Solingen	NW	1	1	47,25%	D	46,51%	D	46,01%	D	41,85%	D	D
Lichtenfels	BY	2	7	46,52%	D	46,38%	D	46,61%	D	44,22%	D	D
KS Neumünster	SH	2	6	46,59%	D	46,36%	D	46,25%	D	53,78%	C	D
Fulda	HE	3	8	46,60%	D	46,28%	D	46,36%	D	49,11%	D	D
Tirschenreuth	BY	3	9	46,60%	D	46,22%	D	46,21%	D	43,45%	D	D
KS Bielefeld	NW	1	1	46,88%	D	46,20%	D	45,87%	D	48,89%	D	D
Lahn-Dill-Kreis	HE	2	6	46,25%	D	46,12%	D	46,24%	D	52,24%	C	D
KS Erfurt,	TH	2	5	45,95%	D	46,09%	D	45,80%	D	54,12%	C	D
Wesel	NW	1	2	46,33%	D	45,99%	D	45,72%	D	50,06%	D	D
Neuss	NW	1	2	46,40%	D	45,85%	D	45,47%	D	55,92%	C	D
KS Zweibrücken	RP	2	6	46,00%	D	45,71%	D	45,53%	D	51,47%	C	D
KS Flensburg	SH	3	8	46,08%	D	45,66%	D	45,55%	D	55,45%	C	D
Vogelsbergkreis	HE	2	7	45,84%	D	45,58%	D	45,47%	D	51,89%	C	D
Coburg	BY	2	6	45,58%	D	45,53%	D	45,86%	D	43,67%	D	D
Dithmarschen	SH	3	9	45,68%	D	45,40%	D	45,48%	D	49,98%	D	D
Siegen	NW	2	6	45,38%	D	44,93%	D	44,80%	D	46,69%	D	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Remscheid	NW	1	1	45,42%	D	44,65%	D	44,13%	D	46,24%	D	D
Dahme-Spreewald	BB	1	4	35,80%	D	44,62%	D	44,99%	D	41,47%	D	D
KS Wilhelmshaven	NI	2	6	44,87%	D	44,34%	D	44,09%	D	51,25%	D	D
KS Coburg	BY	2	6	44,59%	D	44,25%	D	44,34%	D	54,05%	C	D
Ilm-Kreis	TH	2	7	43,83%	D	44,09%	D	43,85%	D	50,46%	D	D
Kronach	BY	2	7	44,22%	D	43,96%	D	43,99%	D	37,03%	E	D
Hochsauerlandkreis	NW	2	7	44,00%	D	43,72%	D	43,74%	D	47,12%	D	D
KS Osnabrück	NI	2	5	43,37%	D	43,17%	D	43,42%	D	49,29%	D	D
KS Krefeld	NW	1	1	43,62%	D	42,78%	D	42,25%	D	45,02%	D	D
Sömmerda	TH	2	7	42,52%	D	42,74%	D	42,46%	D	49,58%	D	D
Prignitz	BB	3	9	42,30%	D	42,61%	D	42,42%	D	52,43%	C	D
Gotha	TH	2	6	42,20%	D	42,55%	D	42,54%	D	49,46%	D	D
KS Wuppertal	NW	1	1	43,41%	D	42,48%	D	41,79%	D	44,82%	D	D
KS Braunschweig	NI	2	5	39,00%	D	38,31%	D	37,72%	D	55,84%	C	D
Schweinfurt	BY	3	8	38,17%	D	38,21%	D	38,46%	D	54,75%	C	D
Riesa-Großenhain	SN	1	3	38,79%	D	37,91%	D	36,91%	D	51,68%	C	D
Haßberge	BY	3	9	37,41%	D	37,49%	D	38,02%	D	48,67%	D	D
Cuxhaven	NI	2	7	37,10%	D	36,90%	D	36,77%	D	45,07%	D	D
KS Kaiserslautern	RP	2	5	37,16%	D	36,69%	D	36,51%	D	47,19%	D	D
KS Oberhausen	NW	1	1	37,22%	D	36,54%	D	35,94%	D	45,51%	D	D
KS Essen	NW	1	1	37,12%	D	36,45%	D	35,92%	D	45,45%	D	D
Bad Kissingen	BY	3	9	36,50%	D	36,44%	D	36,60%	D	47,98%	D	D
KS Mülheim a.d.Ruhr	NW	1	1	37,03%	D	36,36%	D	35,87%	D	45,39%	D	D
Wesermarsch	NI	2	7	36,38%	D	36,08%	D	35,89%	D	44,54%	D	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
KS Bochum	NW	1	1	36,70%	D	35,89%	D	35,36%	D	44,74%	D	D
Saalkreis	ST	2	7	35,26%	D	35,88%	D	35,65%	D	32,15%	E	D
Kusel	RP	2	7	36,16%	D	35,80%	D	35,62%	D	44,28%	D	D
KS Bottrop	NW	1	1	36,45%	D	35,72%	D	34,98%	D	45,36%	D	D
Südwestpfalz	RP	2	6	36,13%	D	35,70%	D	35,21%	D	44,20%	D	D
Märkischer Kreis	NW	1	2	36,33%	D	35,68%	D	35,22%	D	47,87%	D	D
Kaiserslautern	RP	2	6	35,74%	D	35,63%	D	35,69%	D	49,77%	D	D
KS Kiel	SH	2	5	36,15%	D	35,41%	D	34,81%	D	48,25%	D	D
Bayreuth	BY	3	8	35,26%	D	35,12%	D	35,23%	D	40,92%	D	D
KS Herne	NW	1	1	36,06%	D	35,09%	D	34,29%	D	44,21%	D	D
KS Salzgitter	NI	2	5	35,76%	D	34,82%	D	34,01%	D	42,33%	D	D
KS Bamberg	BY	2	6	34,98%	D	34,78%	D	34,93%	D	52,77%	C	D
Saale-Holzland-Kreis	TH	2	7	33,88%	D	34,71%	D	34,51%	D	41,38%	D	D
Mecklenburg-Strelitz	MV	3	9	33,66%	D	34,57%	D	34,51%	D	25,56%	E	D
Helmstedt	NI	2	6	35,26%	D	34,56%	D	33,92%	D	45,43%	D	D
Merzig-Wadern	SL	1	3	34,54%	D	34,55%	D	34,74%	D	41,93%	D	D
Saar-Pfalz-Kreis	SL	1	2	34,67%	D	34,49%	D	34,32%	D	41,90%	D	D
Ohre-Kreis	ST	2	7	33,46%	D	34,40%	D	34,61%	D	38,87%	E	D
Ennepe-Ruhr-Kreis	NW	1	2	35,00%	D	34,33%	D	33,89%	D	47,00%	D	D
Goslar	NI	2	6	35,05%	D	34,33%	D	33,70%	D	45,28%	D	D
KS Schweinfurt	BY	3	8	34,40%	D	34,29%	D	34,48%	D	46,57%	D	D
Hildesheim	NI	2	6	34,87%	D	34,26%	D	33,78%	D	40,91%	D	D
Bördekreis	ST	2	7	33,75%	D	34,24%	D	33,91%	D	38,76%	E	D
Stadtverband Saarbrücken	SL	1	1	34,26%	D	34,06%	D	34,13%	D	38,34%	E	D

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Hersfeld-Rotenburg	HE	3	8	34,42%	D	33,85%	D	33,69%	D	45,88%	D	D
KS Wolfsburg	NI	2	5	34,42%	D	33,70%	D	33,14%	D	58,44%	B	D
Ostvorpommern	MV	3	9	32,88%	D	33,52%	D	33,40%	D	36,09%	E	D
Kulmbach	BY	3	8	33,50%	D	33,16%	D	33,06%	D	39,63%	E	D
KS Duisburg	NW	1	1	33,86%	D	33,03%	D	32,36%	E	43,21%	D	D
Schwalm-Eder-Kreis	HE	2	7	33,00%	D	32,97%	D	33,13%	D	43,29%	D	D
Nordvorpommern	MV	3	9	31,99%	E	32,92%	D	33,32%	D	30,09%	E	D
Waldeck-Frankenberg	HE	2	7	32,57%	E	32,50%	E	32,58%	E	42,98%	D	D
Sankt Wendel	SL	1	3	32,60%	E	32,44%	E	32,44%	E	40,55%	D	D
Rhön-Grabfeld	BY	3	9	32,45%	E	32,20%	E	32,33%	E	45,20%	D	D
KS Gelsenkirchen	NW	1	1	32,98%	D	32,17%	E	31,48%	E	37,42%	E	E
Recklinghausen	NW	1	2	32,68%	E	32,16%	E	31,74%	E	46,30%	D	E
Rügen	MV	3	9	31,10%	E	32,12%	E	32,72%	D	35,17%	E	E
KS Eisenach	TH	3	8	31,43%	E	32,09%	E	32,15%	E	39,95%	E	E
Saarlouis	SL	1	2	31,75%	E	31,67%	E	31,77%	E	40,05%	E	E
Müritz	MV	3	9	30,66%	E	31,50%	E	31,45%	E	29,16%	E	E
KS Hagen	NW	1	1	32,28%	E	31,33%	E	30,79%	E	41,75%	D	E
Neunkirchen	SL	1	2	31,42%	E	31,17%	E	31,04%	E	39,72%	E	E
KS Pirmasens	RP	2	6	31,55%	E	30,88%	E	30,43%	E	41,05%	D	E
KS Stralsund, Hansestadt	MV	3	9	30,23%	E	30,76%	E	30,55%	E	34,29%	E	E
KS Magdeburg,	ST	2	5	28,46%	E	28,57%	E	28,22%	E	31,77%	E	E
KS Greifswald, Hansestadt	MV	3	9	27,01%	E	27,45%	E	27,43%	E	37,73%	E	E
Kamenz	SN	2	6	26,46%	E	27,38%	E	27,84%	E	24,97%	E	E
KS Cottbus/Chosebusz	BB	2	5	26,34%	E	26,67%	E	26,55%	E	31,36%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Uecker-Randow	MV	3	9	25,92%	E	26,58%	E	26,89%	E	20,63%	E	E
Demmin	MV	3	9	25,79%	E	26,55%	E	26,83%	E	20,30%	E	E
Hildburghausen	TH	3	9	26,01%	E	26,29%	E	25,94%	E	36,15%	E	E
KS Suhl	TH	3	8	26,40%	E	26,27%	E	25,24%	E	36,14%	E	E
KS Neubrandenburg, St	MV	3	9	25,59%	E	26,23%	E	26,17%	E	25,70%	E	E
Jerichower Land	ST	2	7	25,29%	E	25,99%	E	26,39%	E	27,75%	E	E
Halberstadt	ST	2	7	25,60%	E	25,75%	E	25,41%	E	27,59%	E	E
Quedlinburg	ST	2	6	25,48%	E	25,64%	E	25,29%	E	27,52%	E	E
KS Halle/Saale	ST	2	5	25,71%	E	25,56%	E	25,06%	E	22,12%	E	E
Saale-Orla-Kreis	TH	2	7	24,99%	E	25,12%	E	24,50%	E	35,10%	E	E
Merseburg-Querfurt	ST	2	6	24,85%	E	24,95%	E	24,61%	E	30,60%	E	E
Wartburgkreis	TH	3	8	24,38%	E	24,95%	E	25,20%	E	35,28%	E	E
Eichsfeld	TH	3	8	24,33%	E	24,81%	E	24,86%	E	31,85%	E	E
Wernigerode	ST	2	7	24,34%	E	24,81%	E	24,94%	E	32,59%	E	E
Schmalkalden-Meiningen	TH	3	8	24,15%	E	24,73%	E	25,03%	E	35,14%	E	E
Annaberg	SN	1	3	24,75%	E	24,72%	E	24,07%	E	27,87%	E	E
Zwickauer Land	SN	2	6	24,76%	E	24,68%	E	24,02%	E	30,07%	E	E
Sangerhausen	ST	2	7	24,92%	E	24,65%	E	23,89%	E	24,80%	E	E
Plauen-Stadt	SN	2	6	24,29%	E	24,50%	E	24,17%	E	24,34%	E	E
Unstrut-Hainich-Kreis	TH	3	8	23,86%	E	24,47%	E	24,74%	E	26,01%	E	E
Schönebeck	ST	2	6	23,88%	E	24,38%	E	24,48%	E	26,69%	E	E
Freiberg	SN	1	3	24,34%	E	24,32%	E	23,80%	E	33,23%	E	E
Kassel	HE	2	6	24,34%	E	24,25%	E	24,38%	E	42,49%	D	E
KS Jena	TH	2	5	24,08%	E	24,20%	E	23,78%	E	48,06%	D	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Stollberg	SN	1	2	24,14%	E	24,06%	E	23,49%	E	33,05%	E	E
Weißenfels	ST	2	6	24,20%	E	24,03%	E	23,31%	E	24,39%	E	E
Greiz	TH	2	6	23,40%	E	23,92%	E	23,81%	E	28,70%	E	E
Chemnitz-Stadt	SN	1	1	23,80%	E	23,67%	E	23,35%	E	29,53%	E	E
Zwickau-Stadt	SN	2	5	23,68%	E	23,49%	E	23,03%	E	26,02%	E	E
Chemnitzer Land	SN	1	2	23,54%	E	23,38%	E	22,72%	E	32,61%	E	E
KS Gera	TH	2	5	23,48%	E	23,34%	E	22,70%	E	30,67%	E	E
Stendal	ST	3	9	22,33%	E	23,14%	E	23,25%	E	20,99%	E	E
KS Hof	BY	3	8	23,38%	E	22,96%	E	22,81%	E	37,86%	E	E
Burgenlandkreis	ST	2	7	23,00%	E	22,93%	E	22,49%	E	23,67%	E	E
Hameln-Pyrmont	NI	2	6	23,39%	E	22,67%	E	22,18%	E	38,23%	E	E
Nordhausen	TH	3	8	22,21%	E	22,67%	E	22,79%	E	24,83%	E	E
Elbe-Elster	BB	2	7	22,16%	E	22,59%	E	22,59%	E	20,74%	E	E
KS Kassel	HE	2	5	22,97%	E	22,58%	E	22,51%	E	38,12%	E	E
Aschersleben-Staßfurt	ST	2	6	22,21%	E	22,42%	E	22,25%	E	25,41%	E	E
Mittlerer Erzgebirgskreis	SN	1	3	22,35%	E	22,34%	E	21,99%	E	26,32%	E	E
KS Bremerhaven	HB	2	5	23,17%	E	22,27%	E	21,56%	E	31,52%	E	E
Werra-Meißner-Kreis	HE	2	7	22,47%	E	22,25%	E	22,31%	E	35,56%	E	E
Kyffhäuserkreis	TH	3	9	21,88%	E	22,23%	E	22,21%	E	24,54%	E	E
Hof	BY	3	8	22,49%	E	22,15%	E	22,14%	E	31,72%	E	E
Saalfeld-Rudolstadt	TH	2	7	21,72%	E	22,08%	E	21,97%	E	27,50%	E	E
Mansfelder Land	ST	2	6	21,71%	E	21,81%	E	21,64%	E	22,94%	E	E
Vogtlandkreis	SN	2	6	21,63%	E	21,64%	E	21,29%	E	28,08%	E	E
Sonneberg	TH	3	8	20,94%	E	21,63%	E	22,11%	E	33,10%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Kreis (Name)	Bundesland (Name)	SRT	SKT	Initial-score (RS-1)	Initial-rating (RS-1)	Initial-score (RS-2)	Initial-rating (RS-2)	Initial-score (RS-3)	Initial-rating (RS-3)	Referenz-score	Referenz-rating	finales Rating
Bautzen	SN	2	6	21,11%	E	21,38%	E	21,18%	E	26,66%	E	E
Altmarkkreis Salzwede	ST	3	9	20,50%	E	21,24%	E	21,39%	E	19,74%	E	E
Oberspreewald-Lausitz	BB	2	7	20,83%	E	21,22%	E	21,19%	E	25,45%	E	E
Mittweida	SN	1	3	20,69%	E	20,86%	E	20,84%	E	30,96%	E	E
Wunsiedel i.Fichtelgebirge	BY	3	8	20,79%	E	20,28%	E	20,02%	E	30,49%	E	E
Altenburger Land	TH	2	6	20,03%	E	20,11%	E	19,57%	E	26,21%	E	E
Spree-Neiße	BB	2	7	19,81%	E	19,93%	E	19,64%	E	24,60%	E	E
Köthen	ST	3	8	19,48%	E	19,92%	E	19,80%	E	18,69%	E	E
Anhalt-Zerbst	ST	3	9	18,99%	E	19,28%	E	18,82%	E	18,26%	E	E
Görlitz-Stadt	SN	2	7	18,58%	E	18,85%	E	18,74%	E	13,78%	E	E
Aue-Schwarzenberg	SN	2	6	18,43%	E	18,48%	E	18,29%	E	20,40%	E	E
KS Bayreuth	BY	3	8	18,91%	E	18,44%	E	18,42%	E	40,52%	D	E
Löbau-Zittau	SN	2	6	18,20%	E	18,42%	E	18,26%	E	19,11%	E	E
Niederschles. Oberlausitz	SN	2	7	18,05%	E	18,33%	E	18,33%	E	13,43%	E	E
Bernburg	ST	3	8	17,97%	E	18,06%	E	17,53%	E	17,47%	E	E
Wittenberg	ST	3	9	14,50%	E	14,86%	E	14,84%	E	9,76%	E	E
Holzminden	NI	2	7	13,41%	E	13,79%	E	14,29%	E	28,68%	E	E
KS Dessau	ST	3	8	11,44%	E	12,03%	E	12,48%	E	24,74%	E	E
Northeim	NI	2	7	11,18%	E	11,22%	E	11,45%	E	27,00%	E	E
Bitterfeld	ST	3	8	11,00%	E	11,12%	E	10,94%	E	12,92%	E	E
Osterode am Harz	NI	2	7	9,53%	E	9,57%	E	9,87%	E	25,92%	E	E
KS Hoyerswerda	SN	2	6	9,38%	E	9,38%	E	9,38%	E	7,57%	E	E
Göttingen	NI	2	6	7,74%	E	7,57%	E	7,65%	E	30,22%	E	E

© 2007 Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG