

Focus



Regionale
Positionierungen im
Konjunkturverlauf

Quantum

Editorial



Dr. André Scharmanski
Leiter Research

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach zehn Jahren Aufschwung schwächelt die deutsche Wirtschaft. Tendenzen der Deglobalisierung, wie die Handelskriege der USA oder der Brexit, haben zuletzt zu massiven Verunsicherungen geführt. Diese spiegeln sich gerade in der exportorientierten Industrie in Form pessimistischer Geschäftserwartungen und verhaltener Personalplanungen deutlich wider. Eine Wirkung der Konjunkturdelle auf die Immobilienmärkte bleibt allerdings noch aus. Das liegt auch daran, dass die industrielle Schwäche sich bislang nicht gleichermaßen auf den Dienstleistungssektor überträgt.

Der aktuelle Quantum Focus No. 32 „Regionale Positionierungen im Konjunkturverlauf“ stellt die Frage nach der Abhängigkeit regionaler Arbeitsmärkte, Lohnentwicklungen, Wanderungsbilanzen und Immobilienmärkte vom Auf und Ab der Wirtschaftsentwicklung. Dabei belegen die Analysen, dass der Konjunkturzyklus nicht ohne Wirkung auf die Verhältnisse der Städte und Regionen zueinander bleibt, die sich immer wieder neu justieren. Relativ unabhängig von der Konjunktur behaupten sich die großen Wirtschaftszentren als Gewinner. Das Arbeitsmarktgeschehen, die Lohndynamik und die Zuwanderung koppeln sich dort zunehmend vom bundesdeutschen Durchschnitt ab.

Wir freuen uns, wenn der Focus Ihr Interesse findet und wünschen Ihnen eine aufschlussreiche und interessante Lektüre!

Dr. André Scharmanski



Inhalt

4 Konjunktüreintrübung, Unsicherheiten und Arbeitsmarkt

Wie wirken die konjunkturelle Schwächephase und die zunehmende Unsicherheit auf die Arbeitsmärkte im industriellen und Dienstleistungssektor?

10 Regionale Immobilienmärkte in unsicheren Zeiten

Wie abhängig zeigen sich regionale Arbeitsmärkte, Lohnentwicklungen, Wanderungsbilanzen und Immobilienmärkte vom Auf und Ab der Konjunktur?

22 Kurz & knapp

Das Wichtigste dieser Ausgabe kurz zusammengefasst.



Konjunkturertrübung, Unsicherheiten und Arbeitsmarkt

Die Entwicklung auf den Immobilienmärkten ist im höchsten Maße verknüpft mit der konjunkturellen Dynamik. Nach zehn Jahren Aufschwung schwächt die deutsche Wirtschaft und ist im zweiten Quartal um 0,1 Prozent geschrumpft. Zwar ist es nach dem etwas überraschenden Wachstum im dritten Quartal (+0,1 Prozent) unwahrscheinlich, dass am Jahresende eine „rote Null“ beim Wirtschaftswachstum des gesamten Jahres stehen wird, aber wir erleben gerade eine starke Eintrübung, die ihren Ursprung in der Industrie hat.

Tendenzen der Deglobalisierung

So klagt der Maschinenbau über rückläufige Auftrags-eingänge, in der Industrie hört man bereits wieder das Wort „Kurzarbeit“ und Meldungen über nennenswerten Stellenabbau gehen über die Wirtschaftsticker. Grund dafür sind die derzeitigen Tendenzen der Deglobalisierung, wie u.a. die America-first-Politik, die Abkehr vom Multilateralismus, der Brexit und der Handelskonflikt zwischen China und den USA, die allesamt der deutschen exportorientierten Industrie stark zusetzen. Denn unmittelbar betroffen sind vor allem einige der wichtigsten Absatzmärkte Deutschlands: die USA auf Platz eins mit einem Anteil an den deutschen Exporten von 8,7 Prozent, China mit 7,1 Prozent und Großbritannien mit 6,3 Prozent (BMW 2019).

Der „neue“ wirtschaftspolitische Kurs distanziert sich von der Weltmarktintegration, von der die deutsche Wirtschaft lange Zeit profitiert hat. Dies bildet sich auch im ifo Geschäftsklimaindex ab, der monatlich ein Stimmungsbild der deutschen Wirtschaft einholt. Seit Mitte 2018 schätzen die befragten Unternehmer ihre aktuelle Geschäftslage und die weiteren Perspektiven zunehmend schlechter ein. Das gilt insbesondere für das verarbeitende Gewerbe. Hier zeigen sich die Unternehmer auch Ende des Jahres sehr unzufrieden mit ihrem aktuellen Auftragsbestand und planen weiterhin mit Produktionskürzungen. Unter den Dienstleistern ist die Stimmung hingegen deutlich positiver

ausgeprägt und hat sich zuletzt sogar wieder verbessert (Abb. 01). Die industrielle Schwäche hat sich also bislang nicht eins-zu-eins auf den Dienstleistungssektor übertragen.

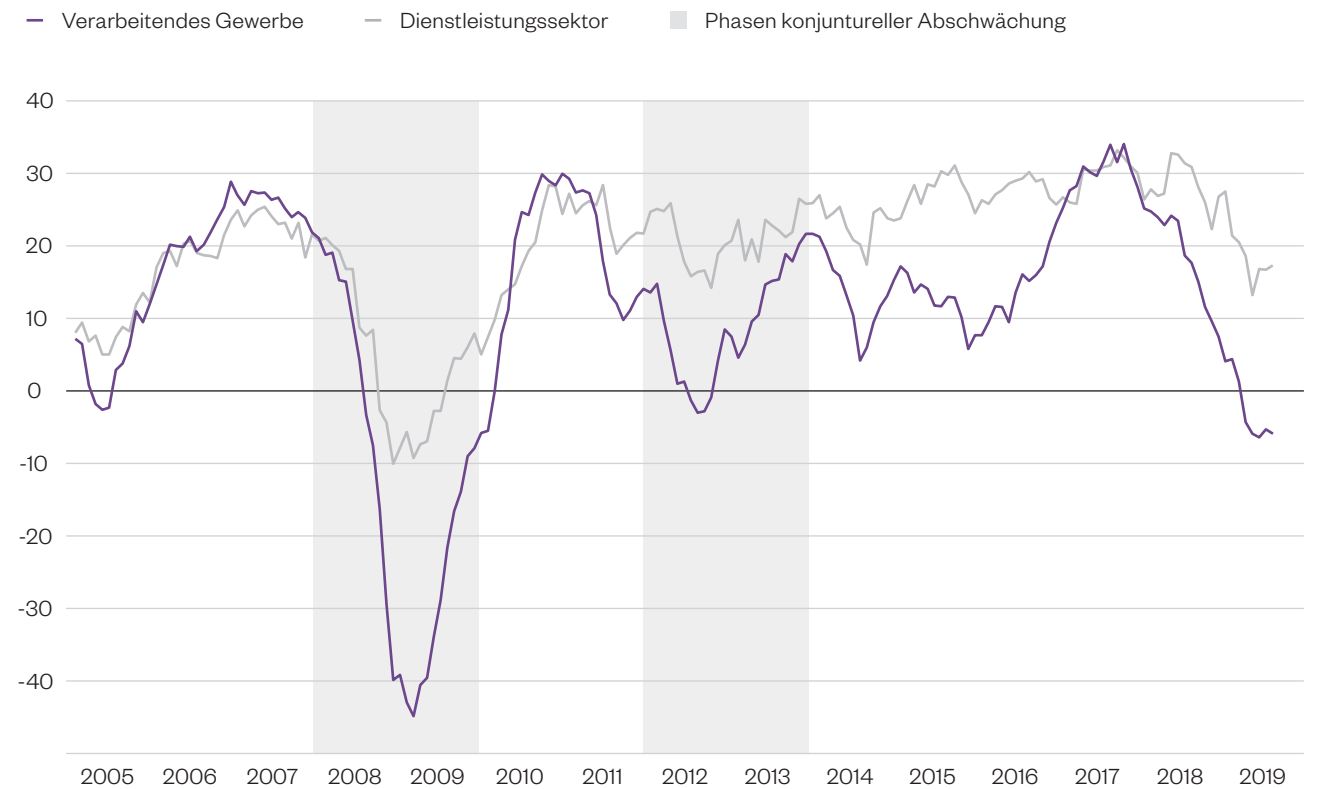
Keine schwere Rezession, aber Unsicherheit nimmt zu

Die Einschätzungen zur weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sind zwar vielfältig, es gibt unter den Wirtschaftsexperten allerdings den Konsens, dass eine schwere Rezession ausgeschlossen wird. Vieles spricht derzeit dafür, dass es sich um eine temporäre Schwächephase handelt und nicht um den Beginn eines ausgeprägten Abschwungs. Entsprechend beziffern gängige Rezessionsdatierungen (z.B. Bry-Boschan-Methode)¹ die Wahrscheinlichkeit für eine schwere Rezession auf nahezu null. Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung geht in seinem Jahresgutachten 2019/2020 nicht von einer „breiten und tief gehenden Rezession“ aus und erwartet für dieses Jahr und für 2020 ein marginales Wachstum in Höhe von 0,5 Prozent bzw. 0,9 Prozent.

Auch wenn die deutsche Wirtschaft noch mal einer Rezession entgehen sollte, bewegt sie sich in einem Umfeld, das sich immer komplexer und undurchsichtiger darstellt. Unter diesen Bedingungen nimmt die Unsicherheit deutscher Unternehmen deutlich zu, wie u.a. das ifo Streuungsmaß verdeutlicht, das regelmäßig die Erwartungen der deutschen Unternehmen abfragt. Je weiter die Einschätzungen der Unternehmer bzgl. der nächsten drei Monate auseinanderliegen, desto stärker ist die Unsicherheit (Abb. 02). In unsicheren Zeiten verhalten sich die Unternehmen tendenziell zurückhaltender, so werden etwa Investitionen oder Neueinstellungen häufiger aufgeschoben. Ähnlich kräftige Anstiege des Indices wie 2019 gab es zuletzt während der Finanzmarktkrise.

¹ Siehe hierzu u.a. Nierhaus/Abberger 2019

Abb. 01
ifo Geschäftsklimaindex



Quelle: ifo Institut 2019

59%

Beschäftigte im Dienstleistungssektor (1988)

75%

Beschäftigte im Dienstleistungssektor (2018)

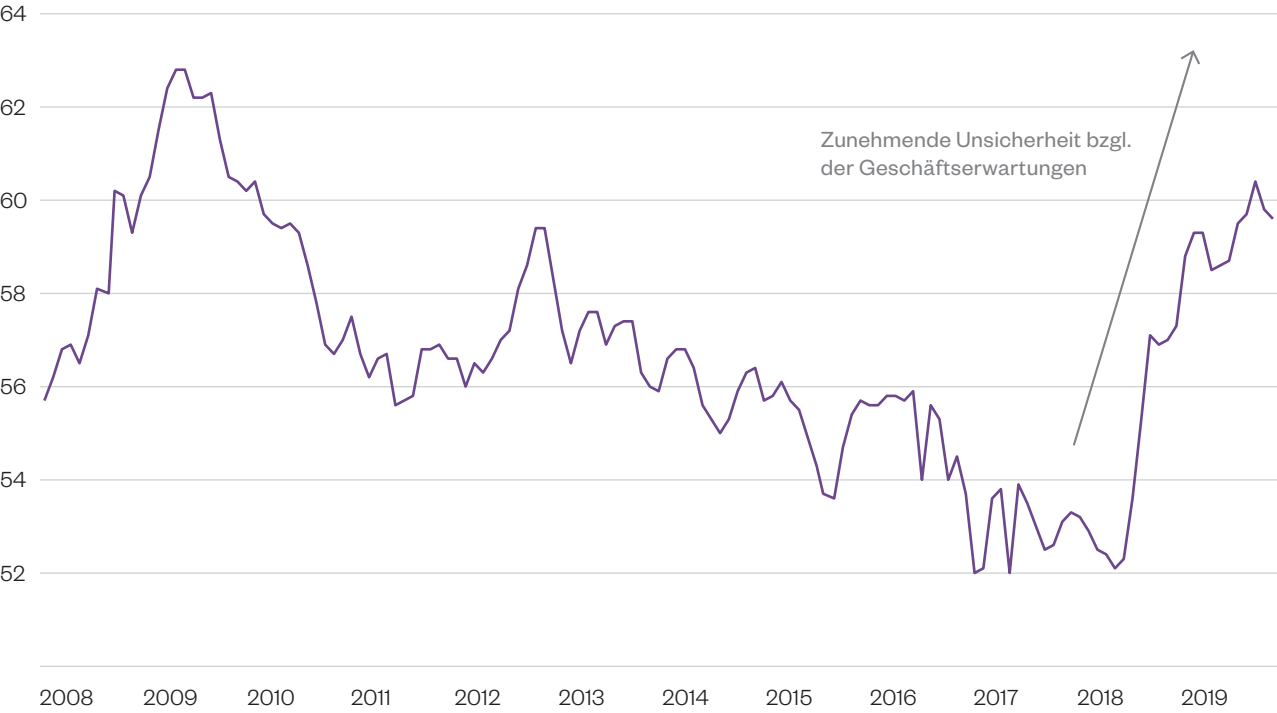
Quelle: Statistisches Bundesamt 2019

Wende am Arbeitsmarkt?

Ein Blick auf frühere Konjunkturphasen zeigt, dass Unternehmen den Beschäftigtenstand, die Arbeitszeit und/oder die Arbeitsintensität an die jeweiligen wirtschaftlichen Zyklen anpassen. Als während der Rezession 2002/2003 das BIP um 0,7 Prozent schrumpfte, sank die Zahl der Beschäftigten etwa um 2,6 Prozent. Im Zuge der Finanzkrise ging das BIP um 5,7 Prozent zurück, während die Zahl der Beschäftigten praktisch unverändert blieb. Die Rezession wurde hierbei vor allem durch Einbußen bei der Produktivität pro Arbeitnehmer absorbiert (sog. „Labour Hoarding“).

Generell hat sich vor allem durch den sektoralen Wandel die Wirkung des BIPs auf die Beschäftigung in den letzten Jahren tendenziell abgeschwächt. Zuletzt ist die Beschäftigung oftmals schwächer gewachsen bzw. weniger stark geschrumpft als das BIP (Tab. 01). Unternehmen reagieren nämlich unterschiedlich auf die Konjunktur, sodass die Heterogenität zwischen Firmen, Sektoren usw. die gesamtwirtschaftliche Konjunkturwirkung beeinflusst. So hat der Dienstleistungssektor eine geringere Volatilität gegenüber dem Konjunkturzyklus als die Industrie, denn viele

Abb. 02
ifo Streuungsmaß Deutschland*



* Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe. Saisonbereinigt und mit 3-Monatsdurchschnitt geglättet. Das Maß basiert auf den Erwartungen über die Geschäftsentwicklung in den nächsten sechs Monaten und generiert sich aus der Streuung dieser Erwartungen. Quelle: ifo 2019

Arbeitsplätze sind nicht als Folge konjunktureller Aufschwungphasen entstanden. Wachsende Branchen wie Pflege oder Erziehung hängen praktisch nicht von konjunkturellen Zyklen ab.

Damit ist der größtenteils binnenorientierte Dienstleistungssektor robuster gegenüber Unsicherheiten auf dem Weltmarkt. Die weiterhin zunehmende Beschäftigung, hohe Tarifabschlüsse, Steuer- und Abgabentlastungen, steigende Transfereinkommen und niedrige Zinsen beflügeln zudem die Nachfrage nach Konsumgütern und konsumnahen Dienstleistungen und damit die Wertschöpfung in diesen Wirtschaftsbereichen (ifo Konjunkturprognose Sommer 2019). Zudem führt der Arbeitskräftemangel dazu, dass sich Unternehmen aus wissensintensiven Dienstleistungsbereichen Hochqualifizierte unabhängig von der konjunkturellen Lage sichern. Je bedeutsamer Dienstleistungen im Lauf der Jahrzehnte geworden sind, desto schwächer wurde daher der aggregierte Konjunkturreffekt (Klinger/Weber 2014). Auch aktuell zeigen sich die Beschäftigtenentwicklungen im Industrie- und Dienstleistungssektor zwiegespalten im Hinblick auf die zunehmend spürbare Unsicherheit in der deutschen Wirtschaft. Diese spiegelt sich aktuell vor allem

in den konjunkturaffinen Industriebranchen wider und wirkt sich deutlich auf die seit Anfang des Jahres rückläufige Beschäftigtenplanung aus.

Tab. 01
Reaktion der Beschäftigung auf BIP-Entwicklung

	BIP-Wachstum	Entwicklung SVP-Beschäftigte (ggü. Vorjahr)
2003	-0,7 %	-2,6 %
2006	+3,8 %	+1,5 %
2009	-5,7 %	-0,5 %
2010	+4,2 %	+1,9 %
2014	+2,2 %	+1,7 %

Quelle: Bundesagentur für Arbeit 2019



Regionale Immobilienmärkte in unsicheren Zeiten

Eine entscheidende Frage beim Blick in die Zukunft der Immobilienmärkte ist, wie abhängig der Arbeitsmarkt heute noch von der Industrie ist. Aktuell lässt sich bei den Beschäftigtenplanungen für die nächsten drei Monate ablesen, dass sich die industrielle Schwäche auf dem Arbeitsmarkt deutlich niederschlägt. Durch die enge Einbindung in die Weltwirtschaft ist auch die Beschäftigung in hohem Maße auf offene Märkte und internationalen Handel angewiesen, denn rund 56 Prozent der deutschen Arbeitsplätze im verarbeitenden Gewerbe hängen direkt oder indirekt vom Export ab (BMWi 2019). Entsprechend sind hier momentan Unternehmen in der Mehrheit, die Stellen abbauen wollen (ifo Institut 2019). Der Dienstleistungsbereich koppelt sich von diesen Negativtrends ab. Hier überwiegt deutlich die Anzahl der Unternehmen, die weiterhin einstellen wollen. Während im produzierenden Gewerbe in vielen Bereichen Jobs weniger werden, ist die Entwicklung büromarktaffiner unternehmensnaher Dienstleister also weiterhin gut.

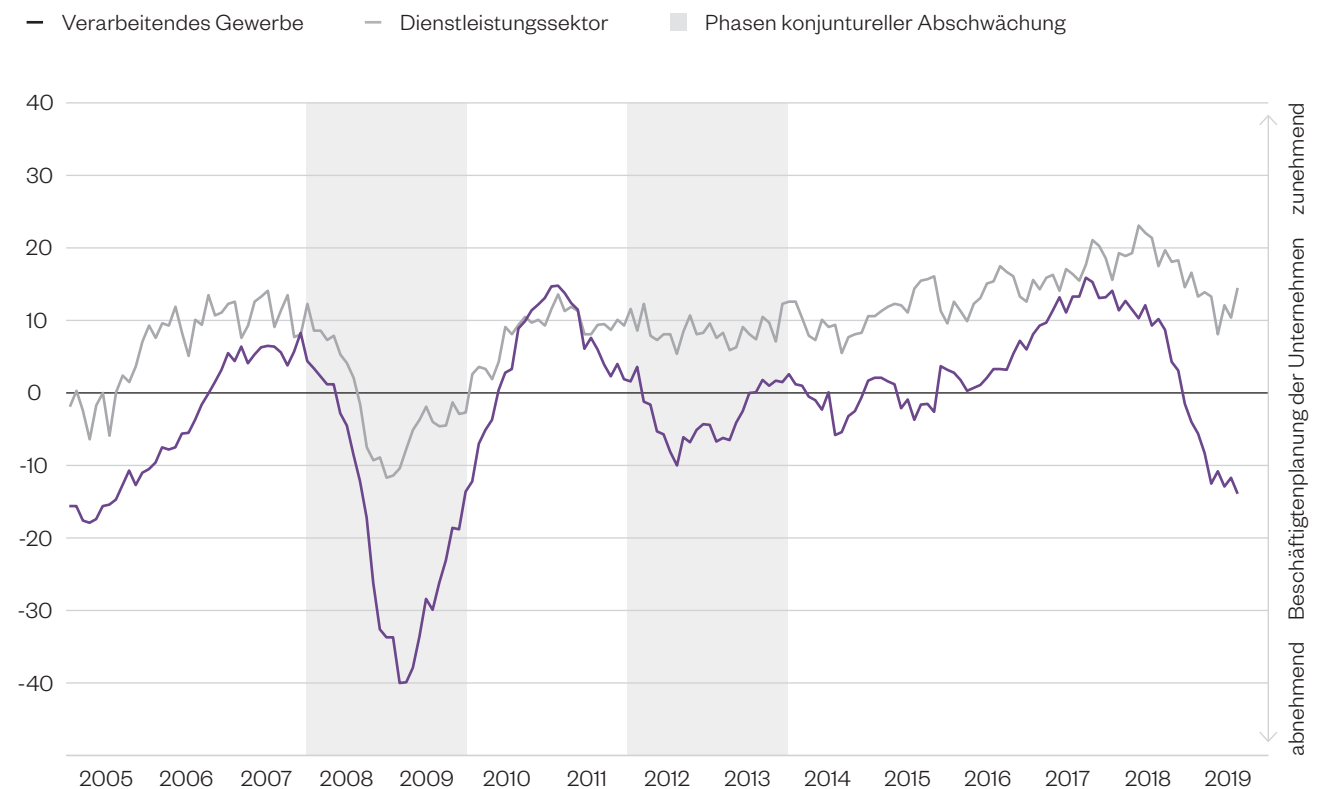
Gestützt durch den Übergang zur Wissensgesellschaft und der damit einhergehenden positiven Beschäftigtenentwicklung im Dienstleistungssektor, der Transformation der Arbeitswelten und der Entstehung

neuer Jobs zeigt sich der Büroarbeitsmarkt insbesondere in den Großstädten daher relativ robust gegenüber konjunkturellen Schwächephasen.

In konjunkturunabhängigen Bereichen, beispielsweise der öffentlichen Verwaltung oder im Bildungs-, Gesundheits- und Sozialwesen, steigt die Beschäftigung weiter an. Auch wenn die Prognosen in den letzten Monaten vorsichtiger ausfallen, deuten sie nach wie vor auf eine grundlegend positive Dynamik am Büroarbeitsmarkt hin. Die Nachfrage nach Bürobeschäftigten bewegt sich weiterhin auf hohem Niveau, die Wachstumsraten gehen zwar zurück, bleiben aber nach wie vor positiv. 2015 arbeiteten insgesamt rd. 14,8 Mio. Menschen in Büros, 2019 wurde mit über 16,0 Mio. Bürobeschäftigten jüngst ein neuer Rekord erzielt.

Besonders relevant ist für den Büromarkt die weiterhin hohe Wachstumsdynamik bei wissensintensiven Wirtschaftsbereichen. Zwar ist 2019/2020 mit nachlassender Dynamik in „bürorelevanten“ Arbeitsbereichen zu rechnen, dennoch ist kein Ende des Wachstums in Sicht. Die Anzahl der Beschäftigten wird weiter steigen, wenn auch weniger stark als in den letzten Jahren. Gerade die Top 7 und Dienstleistungszentren

Abb. 03
ifo Beschäftigungsbarometer



Quelle: ifo Institut 2019

sind damit weniger anfällig gegenüber einer drohenden Rezession in der Industrie. Und die Sogwirkung der Zentren hält weiter an, was zu einer zunehmenden Konzentration wissensintensiver Dienstleister in den Großstädten führt. Derzeit arbeitet zum Beispiel jede zweite Fachkraft aus dem Bereich Öffentlichkeitsarbeit, darunter Campaigner, Fundraiser, Lobbyisten, PR-Fachkräfte, Public-Relations-Manager, in den Top 7 (Abb. 04). Auch bei den übrigen wissensintensiven Dienstleistungsbereichen ist jeder dritte bzw. vierte Beschäftigte in den sieben Metropolen tätig. Diese starke Clusterung ist auf die besondere Wirtschaftsstruktur der deutschen Metropolregionen zurückzuführen, in denen sich Hauptquartiere und regionale Zentralen multinationaler Unternehmen, Forschungs- und Bildungseinrichtungen sowie Industrieunternehmen mit größeren Entwicklungsabteilungen und Verwaltungen angesiedelt haben, die diese typische Beschäftigtenstruktur festigen. Hinzu kommt, dass in diesen wissensintensiven Dienstleistungen überdurchschnittlich viele Hochqualifizierte arbeiten. Und die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Beschäftigtenquote Höherqualifizierter weniger konjunkturabhängig ist, was sich wiederum positiv auf die wirtschaftliche Stabilität der Zentren auswirkt (Möller 2011).

16%

Beschäftigte mit akademischem Berufsabschluss (2017) in Deutschland

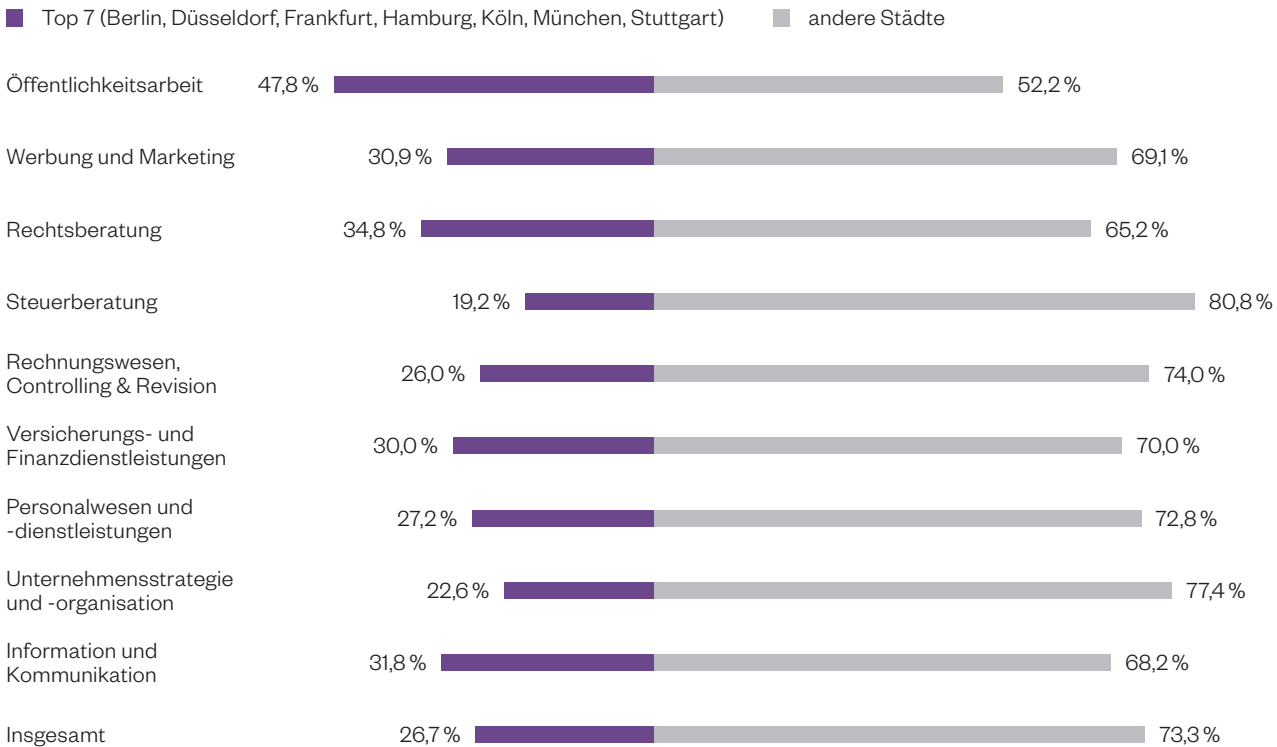
27%

Beschäftigte mit akademischem Berufsabschluss (2017) in den Top 7

Quelle: BBSR 2019



Abb. 04
Räumliche Ballung der Beschäftigten in ausgewählten
wissensorientierten Dienstleistungen



Quelle: eigene Berechnung basierend auf Daten der BA 2019

Konjunktur und Lohnentwicklung

Mit einem hohen Anteil an hochqualifizierten Beschäftigten in wissensintensiven Berufssparten zeigen sich die großen Wirtschaftszentren zwar stabiler gegenüber wirtschaftlichen Schwächephase. Doch auch hier wirkt die Konjunkturlage beispielsweise auf die Bruttolöhne. Die Lohnentwicklung zählt zu den sogenannten konjunkturellen Spätindikatoren, die aufzeigen, wie sich die Wirtschaft in der Vergangenheit entwickelt hat. Während wachsende Arbeitslosigkeit und sinkende Löhne regelmäßige Begleiterscheinungen der Abschwungphase sind, erfahren breite Bevölkerungsschichten in Aufschwungsphasen infolge sicherer und gut bezahlter Arbeitsplätze Einkommenszuwächse. So haben auch die Arbeitnehmer in Deutschland vom Wirtschaftsboom der letzten Jahre profitiert (ifw 2019). Auch im ersten Quartal 2019 lagen die Reallöhne in Deutschland um 1,2 Prozent höher als im Vorjahreszeitraum.

Diese Konjunkturabhängigkeit der Lohnentwicklung lässt sich deutlich auch in den Top 7 ablesen (Abb. 05). In Phasen der Abschwächung, wie der Dotcom-Krise, der Finanzkrise oder der Euroschuldenkrise, hat sich

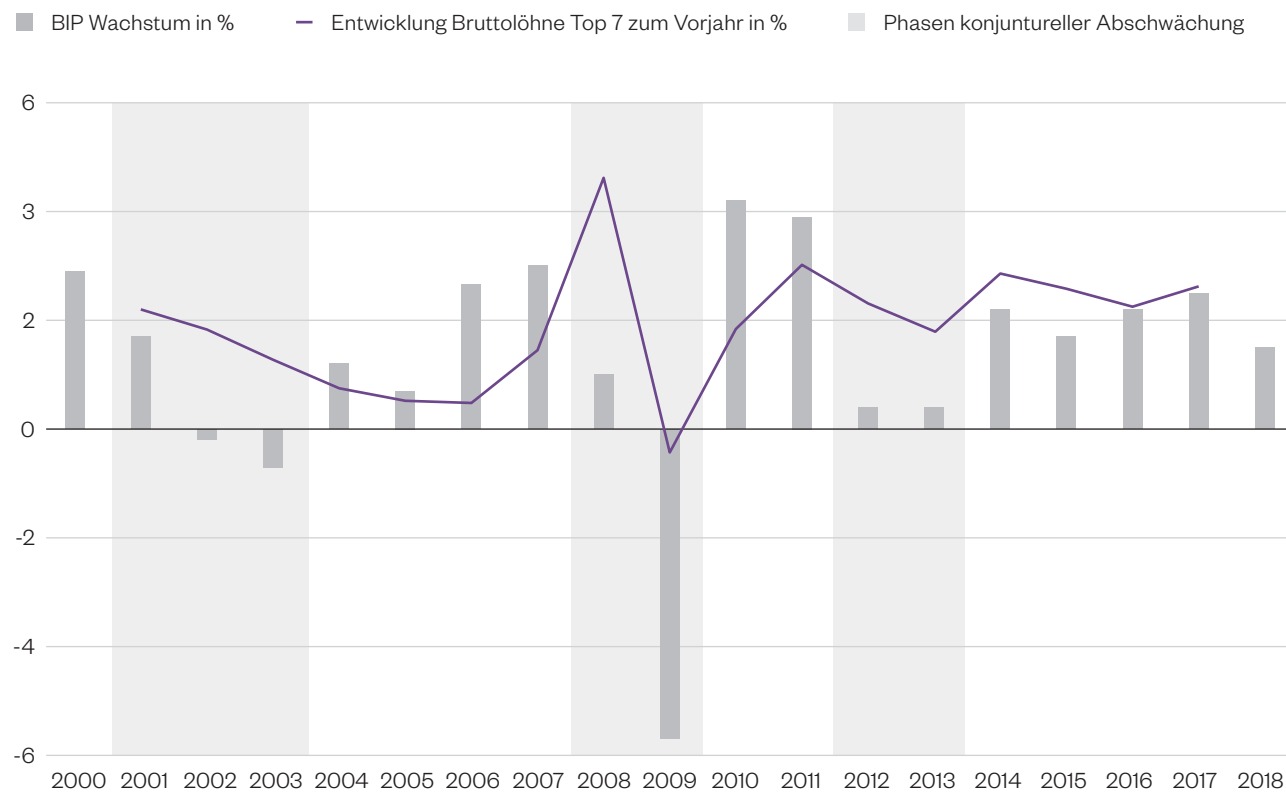
der Lohnanstieg jeweils zeitverzögert reduziert. Allerdings wurden nur im Nachgang der Finanzkrise tatsächliche Lohnrückgänge registriert. Im Aufschwung nahm die Lohndynamik demgegenüber regelmäßig wieder an Fahrt auf. Schreibt man diesen Zusammenhang in die nahe Zukunft fort, lassen die Prognosen für 2019/2020 mit 0,5 bzw. 0,9 Prozent Wachstum für die nächsten Jahre eine Verlangsamung der Lohndynamik, aber keinen Einbruch erwarten.

Regionale Lohnunterschiede nehmen zu

Generell gehen Lohnniveau und -entwicklung regional weit auseinander. So besteht ein deutliches Lohngefälle zwischen dem wirtschaftlich starken Süden und dem schwächeren Norden. Darüber hinaus sind die Löhne in den Städten höher als in den ländlichen Kreisen. Höhe und Dynamik der Löhne lassen sich zu einem Großteil aus dem Zusammenspiel von individuellen Merkmalen der Beschäftigten (z.B. der Qualifikation) und der Wirtschaftsstruktur (z.B. Branchen, Betriebsgrößenstruktur) der einzelnen Regionen erklären (Fuchs/Rauscher/Weyh 2014). Prägend für viele Hochlohnregionen ist entsprechend ein hoher Anteil an hochqualifizierten Beschäftigten, die

Abb. 05

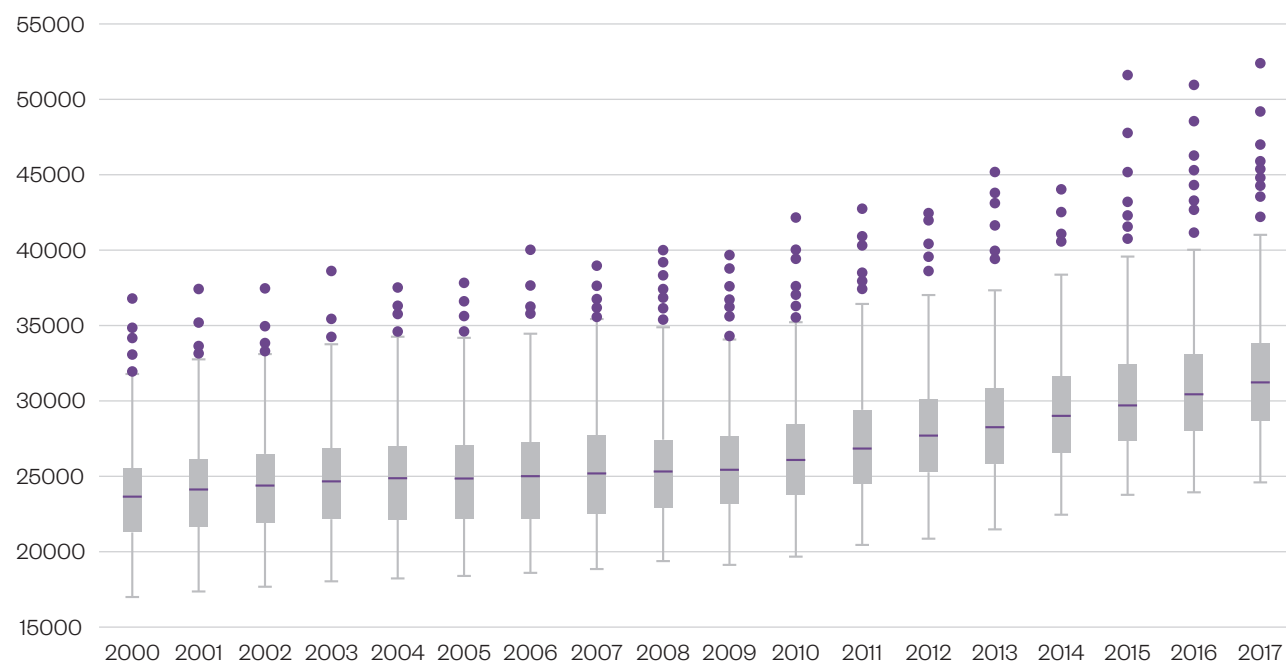
Konjunkturabhängige Entwicklung der Bruttolöhne in den Top 7



Quelle: ifo Institut 2019

Abb. 06

Nominaler Bruttolohn je Arbeitnehmer (in €) auf Kreisebene



*Die grau markierten Boxen geben den Lohnbereich an, in dem sich die mittleren 50 Prozent der Kreise befinden. Ihre Länge wird durch den Lohnabstand zwischen den unteren 25 und den oberen 25 Prozent der Kreise definiert. Der Median ist als durchgehender Strich in den Boxen eingezeichnet. Die Boxen inklusive der Antennen mit Minimum und Maximum geben an, in welchem Lohnbereich der Großteil der Kreise liegt. Ausreißer, die deutlich von der inneren Box (1,5-fache der Box) abweichen, sind durch Kreise markiert. Daten: Statistisches Bundesamt 2019

42.000

Ø Bruttolohn Top 7 in Euro (2017)

34.000

Ø Bruttolohn Deutschland in Euro (2017)

Anwesenheit großer Unternehmen und ein Fokus auf forschungs- und wissensintensive Branchen. In Wolfsburg und Ingolstadt etwa verdienen Arbeitnehmer durchschnittlich mit rund 50.000 € brutto infolge des dort hohen Beschäftigtenanteil im Fahrzeugbau mehr als doppelt so viel wie in Delmenhorst oder in der Südwestpfalz.

Die regionale Nominallohnspreizung lässt sich anhand der grafischen Verteilung in einem Boxplot* anschaulich darstellen (Abb. 06). Klar zu erkennen ist, dass sich die Anzahl der Ausreißer – diejenigen Kreise, deren Lohnhöhe deutlich vom Durchschnitt abweicht – im Zeitablauf vermehrt hat. Gleichzeitig haben sie ihren großen Abstand zum Großteil der restlichen Kreise, deren Nominallöhne ebenso angestiegen sind, weiter erhöht. Die Distanz der (wenigen) Hochlohnregionen zu den restlichen Kreisen nimmt zu. Am unteren Ende der Verteilung sieht das Bild anders aus. Nachdem es Anfang der 1990er Jahre noch vergleichsweise viele Regionen gab, in denen sehr geringe Löhne gezahlt wurden (v.a. in Ostdeutschland), hat eine Konsolidierung stattgefunden. So existieren seit 2000 keine Ausreißerkreise mehr, deren Nominallohn deutlich vom Rest abweicht.

Die Ausreißer nach oben setzen sich zusammen aus den Automobilstandorten Wolfsburg, Ingolstadt und Dingolfing-Landau, der Universitätsstadt Erlangen und den Metropolen München, Frankfurt, Düsseldorf und Stuttgart inklusive deren Umland. Dort liegt der durchschnittliche Bruttolohn je Arbeitnehmer mit rund 46.000 € mehr als 40 Prozent über dem Rest. Wenngleich die Lebenshaltungskosten insbesondere in den großen Metropolen deutlich höher sind, lösen diese Lohnprämien Wanderungen aus und tangieren damit auch die Wohnungs- und Büromärkte.

Was lässt sich nun aus diesen Erkenntnissen für das Immobilieninvestmentgeschäft ableiten? Ein wichtiger Befund besteht zunächst darin, dass die konjunkturelle Entwicklung die Lohnentwicklung deutlich beeinflusst und sich damit auch indirekt auf den Immobilienmärkten niederschlägt. Dabei ist die Wirkung nicht gleichmäßig, sondern es zeigt sich ein regional stark ausdifferenziertes Bild. So wirken regional unterschiedliche Lohnhöhen und -dynamiken über die Kaufkraft, Mietenbelastungen und Mietausfallwahrscheinlichkeiten auf die jeweiligen Wohnungsmärkte. Im Wesentlichen sind die Wohnungsmieten den starken Lohnzuwächsen aufgrund des Arbeitsmarktbooms gefolgt. In vielen Regionen ist dabei das Wohnen zur Miete zwischen 2013 und 2017 in Relation zum Einkommen nicht teurer, sondern sogar günstiger geworden (Sagner/Voigtländer 2019). Ausgenommen davon sind allerdings die Metropolen wie Berlin, München, Frankfurt, wo sich die Mietenentwicklung infolge der Angebotsengpässe von der Lohnentwicklung deutlich entkoppelt hat. Dort hat das Gefälle zwischen Lohn- und Mietenentwicklung und damit auch die Mietenbelastung trotz der höheren regionalen Einkommensdynamik im Durchschnitt zugenommen, womit künftige Mietpreissteigerungen bei schwächerer Lohnentwicklung etwas geringer ausfallen dürften. Für einen weiterhin hohen Nachfragedruck in den Metropolen sorgen schließlich auch die dortigen Lohnprämien, die sich während aller

Konjunkturzyklen verfestigt haben. Gerade die jungen, hochqualifizierten Leute ziehen infolge der höheren Löhne in diese Städte, fragen Wohnraum nach und tragen als gefragte Arbeitskraft zur positiven Büroflächennachfrage bei.

Konjunktur und Wanderungsverhalten

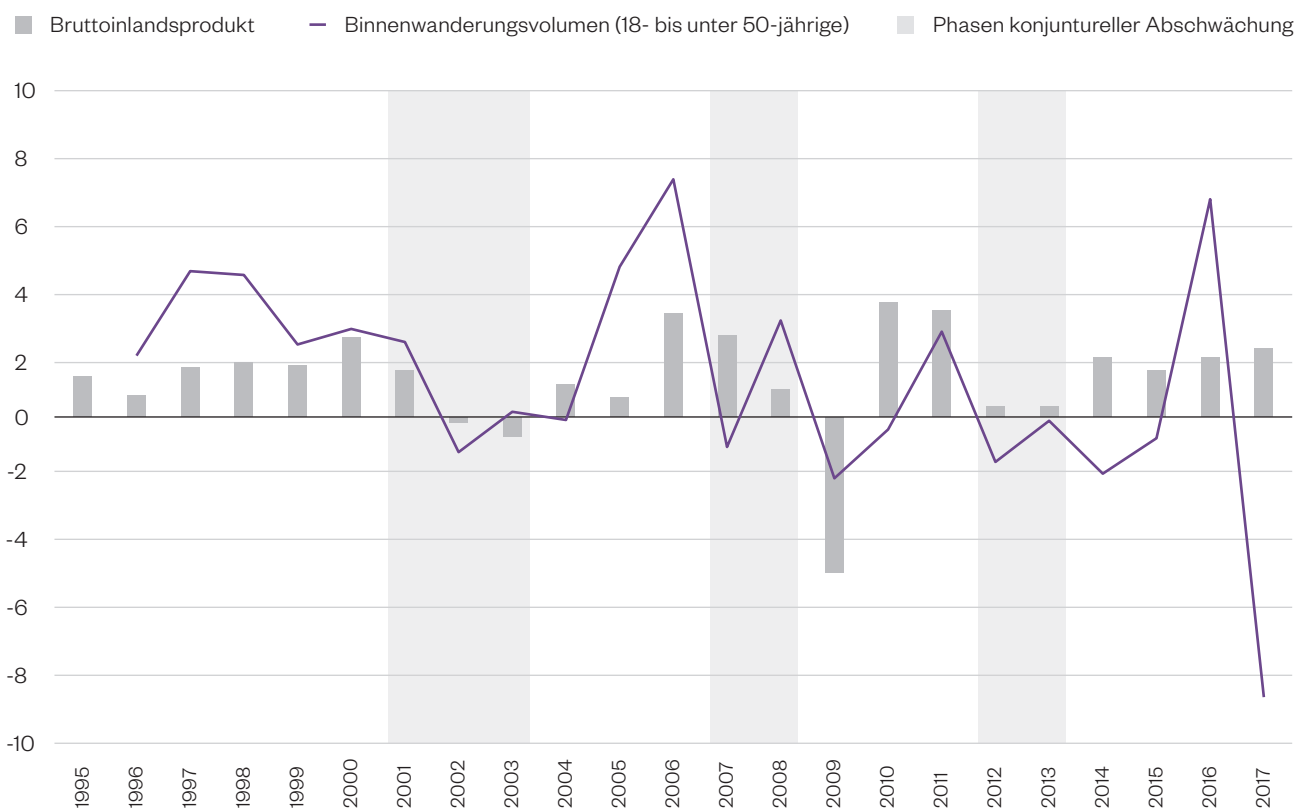
Ohne Geburtenüberschüsse ist Zuwanderung (Außen- und Binnenwanderung) die einzige Quelle für regionale Bevölkerungsstabilität oder gar -zuwächse. Gerade die Binnenwanderung zeigt sich dabei hinsichtlich der Intensität und der Struktur in hohem Maße konjunkturabhängig (Birg 1979; Milbert/Sturm 2016). Historisch lässt sich bei den gemeindeüberschreitenden Wanderungen der 18- bis unter 50-Jährigen, die zu einem großen Teil den Bildungs- und Berufswanderern zugeordnet werden können, ein deutlicher Zusammenhang mit der Wirtschaftsentwicklung ablesen (Abb. 07). So fällt die Wanderungshäufigkeit bei Konjunkturinbrüchen wie der Dotcom-Krise, der Finanzmarktkrise oder der Euroschuldenkrise kurzfristig merklich zurück. Die Menschen warten in diesen unsicheren Zeiten erst die weitere Entwicklung ab, bevor sie einen beabsichtigten Wohnortwechsel (über administrative Grenzen) innerhalb Deutschlands durchführen.

Gerade berufsbedingte Wanderungen nehmen in konjunkturellen Schwächephasen mangels Arbeitsplatzangeboten ab. Dieser wirtschaftliche Lock-in-Effekt reduziert die wanderungsbedingte Wohnraumnachfrage, Mieten und Kaufpreise könnten insbesondere bei deutlichen Einbrüchen reagieren.

Springt die Konjunktur dagegen wieder an (u.a. 2010), nimmt zeitlich verzögert auch das Wanderungsvolumen wieder zu, was wiederum die Anzahl der Wohnungssuchenden erhöht und regional zu steigender Wohnungsnachfrage führen kann. Dass Bevölkerungsbewegungen nicht losgelöst von den gesellschaftlichen Rahmenbedingungen betrachtet werden können, zeigt die innerdeutsche Wanderung 2015/2016, die infolge des Flüchtlingszustroms 2015 und der anschließenden regionalen Verteilung der Flüchtlinge deutlich über dem durchschnittlichen Niveau lag. Nicht nur ökonomische, sondern auch politische, soziale und gesellschaftliche Veränderungen beeinflussen Wanderungen nachhaltig in Richtung, Umfang und Struktur.

Gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklungen führen stets auch zu Verschiebungen in Wanderungsbeziehungen innerhalb und zwischen Regionen. Die

Abb. 07
Wanderungsvolumen und Konjunkturentwicklung in den Top 7 (Veränderungsrate in %)



Quelle: ifo Institut 2019

Verhältnisse der Regionen und Teilräume zueinander justieren sich durch wirtschaftliche Transformationen immer wieder neu. Diese Entwicklung verläuft jedoch nicht zwingend entlang, sondern mitunter quer zu bestehenden Stadt-Land-Gegensätzen. Das Wanderungsvolumen korreliert (zeitverzögert) mit konjunkturellen Schwankungen und Zyklen, die Richtung der Wanderung ist allerdings abhängig von der räumlichen Struktur der Quell- und Zielgebiete. Während einige Kreise durch das Auf und Ab der Konjunktur leergepumpt werden, profitieren andere überdurchschnittlich von konjunkturellen Aufschwungsphasen, wieder andere zeigen sich gänzlich unabhängig von konjunkturellen Zyklen.

Welche Stadt- und Landkreise gehören nun zu den Gewinnern und welche zu den Verlierern dieser sogenannten Pumpwirkung? Dazu wurden die Wanderungssalden der 25- bis 30-Jährigen über mehrere Konjunkturphasen betrachtet. Bei dieser Personengruppe gibt der Arbeitsplatz nach dem Abschluss der Ausbildung den entscheidenden Anstoß zur Migration, die dann häufig eine interregionale Wanderung ist. Für die Auswertung wurden die Wanderungssalden der Arbeitsplatzwanderer in den fünf Phasen konjunkturellen Aufschwungs (1995, 1997 bis 2000, 2004 bis 2007, 2010/11 und 2014 bis 2017) und vier Phasen konjunktureller Abschwächung (1996, 2001 bis 2003, 2008/09 und 2012/13) berechnet und insgesamt fünf Kreistypen identifiziert (in Anlehnung an Milbert/Sturm 2016):

- Zuwanderungs-Hotspots, die in nahezu allen (mindestens 8 von 9) Phasen einen positiven Wanderungssaldo aufweisen,
- Zuwanderungsregionen, die in 6 bis 7 von 9 Phasen einen positiven Wanderungssaldo aufweisen,
- Stabile Regionen, die über die einzelnen Phasen des konjunkturellen Auf- und Abschwungs einen nahezu ausgeglichenen Saldo (Wanderungsgewinne bzw. -verluste in 4 bis 5 Phasen) haben.
- Abwanderungsregionen, die in 6 bis 7 von 9 Phasen einen negativen Wanderungssaldo aufweisen,
- Abwanderungs-Hotspots, die in nahezu allen (mindestens 8 von 9) Phasen einen negativen Wanderungssaldo aufweisen und

Die Karte zeigt deutlich, dass die Top 7 und die Metropolregionen konjunkturunabhängig Zuwanderungshotspots sind. Die jungen Hochqualifizierten zieht

es – ungeachtet der gesamtwirtschaftlichen Lage – in die strukturstarken Großstädte mit einem ausreichenden und differenzierten Arbeitsplatzangebot. Verlierer der konjunkturellen Pumpwirkung sind strukturschwächere Regionen, darunter sowohl ländliche als auch städtische Landkreise. Ländliche Kreise können jedoch auch durch Zuwanderung gewinnen, wenn sie strukturstark sind – entweder durch ortsansässige Unternehmen insbesondere der Wissensökonomie oder eine gute räumliche Anbindung zu wirtschaftsstarken Agglomerationsräumen und Zentren. Insgesamt haben Konzentrationsprozesse über die vergangenen zwei Dekaden konjunkturunabhängig zugenommen. Hier zeigt sich der zwar langsame, aber stetige Umbau von Land und Stadt.

»Während einige Kreise durch das Auf und Ab der Konjunktur leergepumpt werden, profitieren andere überdurchschnittlich von konjunkturellen Aufschwungsphasen, wieder andere zeigen sich gänzlich unabhängig von konjunkturellen Zyklen.«

Für den Wohnungsmarkt in den Metropolregionen bedeutet das, dass die Nachfrage nach Wohnraum über konjunkturelle Schwankungen und Phasen hinweg, also auch im Falle einer möglichen Rezession, stabil bleibt. Der Zuzug junger Hochqualifizierter wird auch in Zukunft zu Wanderungsgewinnen beitragen, was insbesondere den Bedarf an adäquatem Wohnraum für Singles und „DINKs“ (Double-Income-No-Kids) vermutlich weiter ansteigen lassen wird. Arbeitsplatzwanderer strömen in die Metropolregionen, weil sie sich hier die besten Zukunftschancen – sowohl in Auf- als auch in Abschwungsphasen – erhoffen.

Konjunktur und Büro-/Wohnungsmärkte

Die konjunkturelle Entwicklung und auch die Erwartungen hinsichtlich der weiteren Dynamik sind wesentliche Einflussfaktoren auf die Büroflächennachfrage. Nimmt die wirtschaftliche Aktivität zu und werden neue Arbeitsplätze geschaffen, zieht mit Verzögerung auch die Nachfrage nach Büroflächen an und die Mieten steigen. Umgekehrt bewirkt ein wirtschaftlicher Abschwung in der Regel einen Rückgang der Flächen-nachfrage mit dämpfenden Effekten auf die Mieten-

22%

Wachstum Bürobeschäftigte in Berlin
in den letzten 5 Jahren

2,5%

Zunahme Büroflächen in Berlin
in den letzten 5 Jahren

Datenbasis: Statistisches Bundesamt 2019

entwicklung. Entsprechend lassen sich verschiedene Wirtschaftsindizes mit dem Bürovermietungsumsatz in Zusammenhang setzen: Verlor der DAX rund 10 Prozent, sank der Flächenumsatz um 12 Prozent, gab das ifo Beschäftigungsbarometer um 5 Prozent nach, fiel der Flächenumsatz um 10 Prozent (JLL 2019).

Dieser Zusammenhang zeigte sich beispielsweise im Zuge der Dotcom-Krise, als der DAX ausgehend von seinem Höchststand Anfang März 2000 um 70 Prozent sank. Auf den Crash folgte eine bedeutsame Abschwächung des deutschen BIP-Wachstums, wovon auch die gewerblichen Immobilienmärkte unmittelbar betroffen waren. Die Büroflächenumsätze brachen deutlich ein. Zusammen mit der zwischen 1997 und 2001 hohen spekulativen Neubautätigkeit, die vor allem durch die New-Economy-Erfolgsgeschichte beflügelt wurde, führte die deutlich abgeschwächte Büroflächennachfrage zu hohen zweistelligen Leerstandsdaten und rückläufigen Mieten.

Derzeit zeigen sich die Büromärkte allerdings trotz konjunktureller Schwächephase sowohl auf der Investment- als auch auf der Vermietungsseite äußerst robust. Die Flächennachfrage ist insbesondere in den Top 7 weiter so hoch, dass sie nicht vollständig bedient werden kann. Im ersten Halbjahr 2019 wurden in den sieben Städten zusammen etwas mehr als 3 Mio. Quadratmeter Bürofläche vermietet oder an Eigennutzer verkauft, ein Plus von 5 Prozent gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (JLL 2019).

Eine Erklärung für den scheinbaren Widerspruch zwischen Konjunkturdelle auf der einen Seite und steigendem Vermietungsumsatz auf der anderen Seite ist der erwähnte Timelag. So zeigt die Vergangenheit, dass die Büromärkte erst zeitversetzt auf veränderte Personalpolitiken der Wirtschaft im Zuge der Konjunkturabschwünge oder -aufschwünge reagieren. Entsprechend lassen sich erst rund drei Quartale nach dem Platzen der Dotcom-Blase 2001 und der Finanzkrise von 2008 deutliche Einbrüche der Vermietungsleistungen feststellen (Abb. 09).

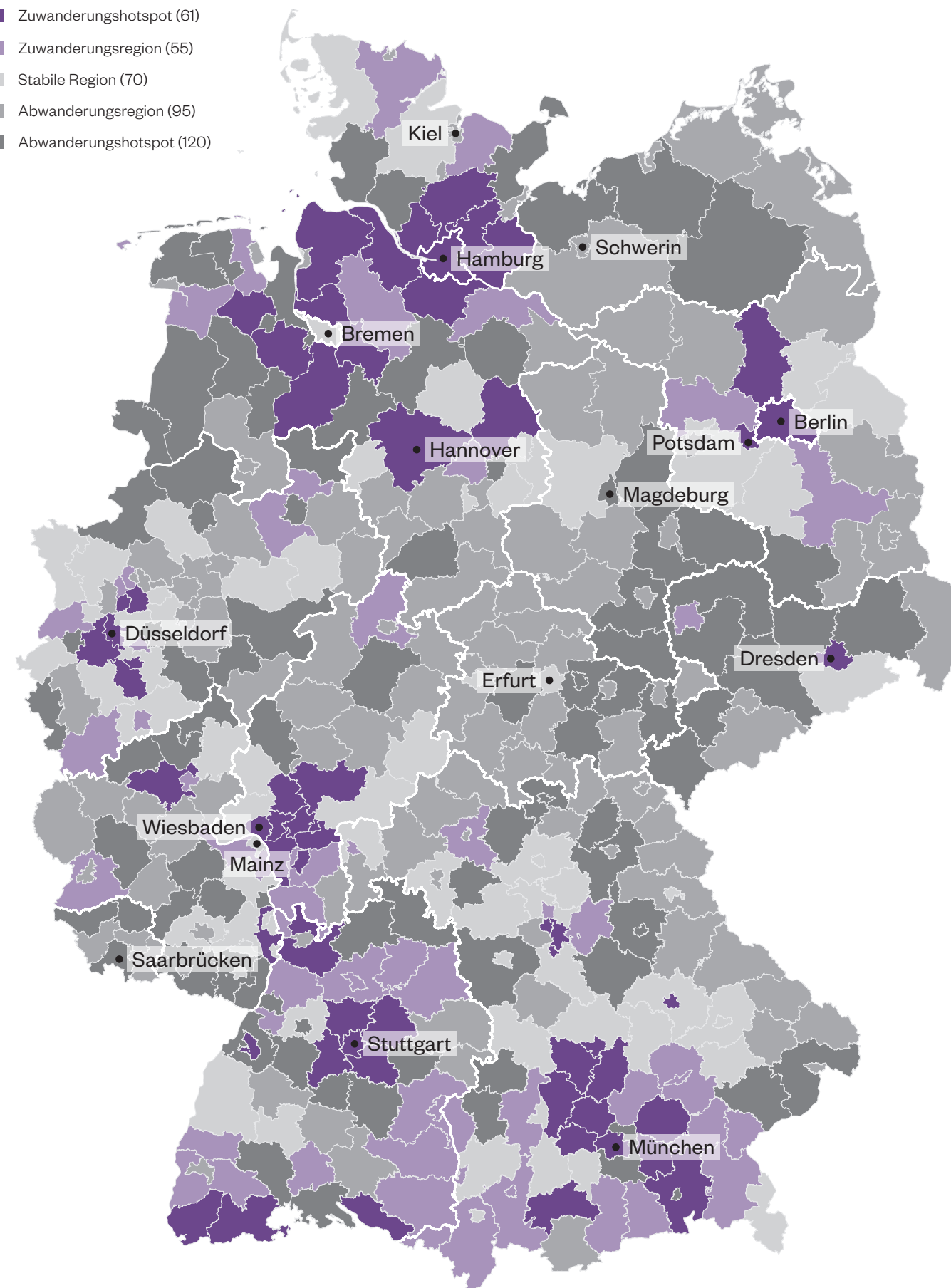
Nachfrageüberhang als Puffer konjunktureller Eintrübungen

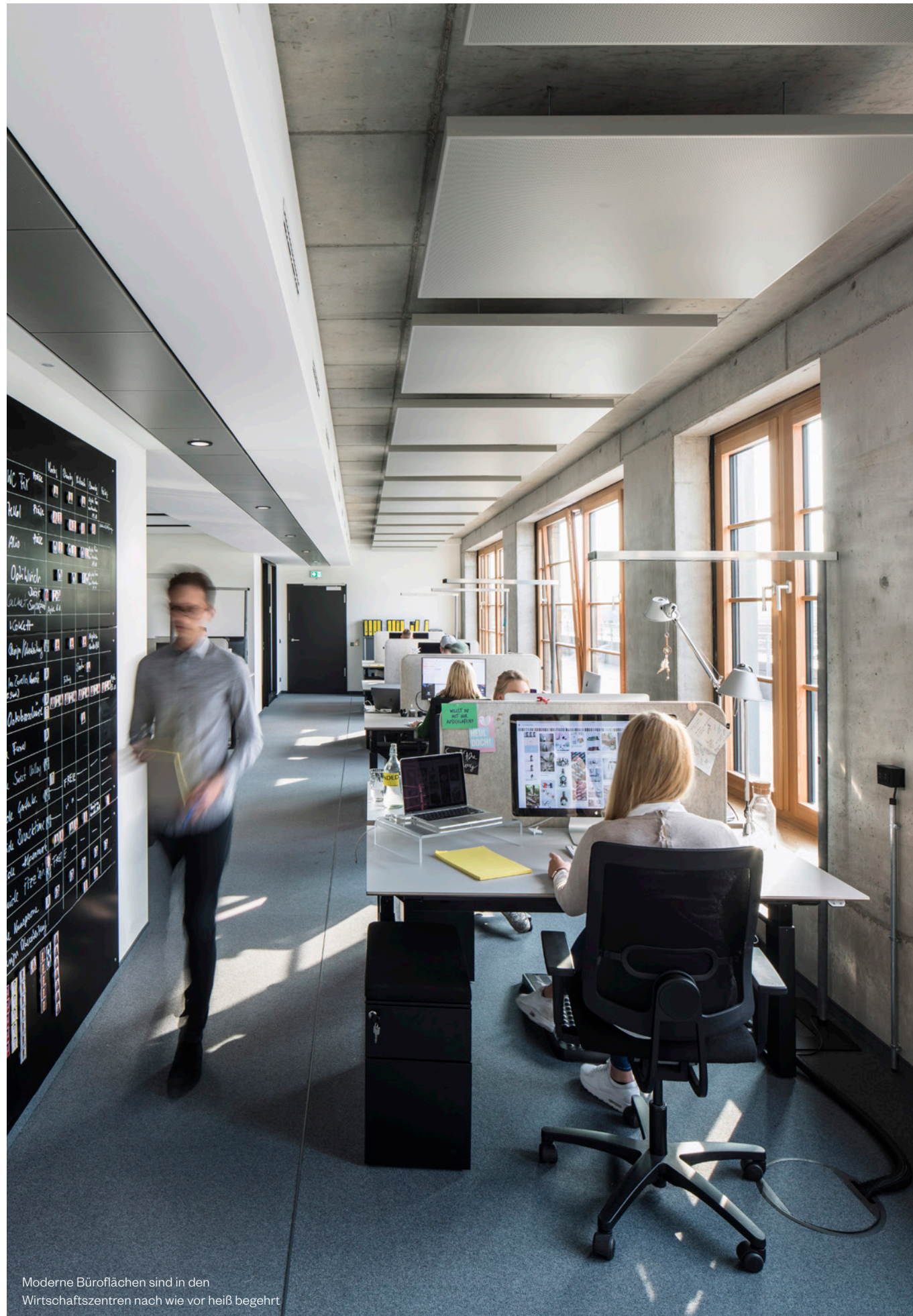
Gegen einen baldigen Einbruch der Büromärkte spricht außerdem der hohe Nachfrageüberhang. Durch die Knappheit an modernen Gewerbeflächen würden eventuelle negative Nachfrageeffekte infolge einer anhaltenden Eintrübung zumindest in den Top 7 erst einmal überkompensiert werden. So existieren im aktuellen Zyklus noch Umzugsüberhänge, die nicht

Abb. 08

Kreistyp der strukturbildenden Wanderungen (1995 bis 2017) in Deutschland

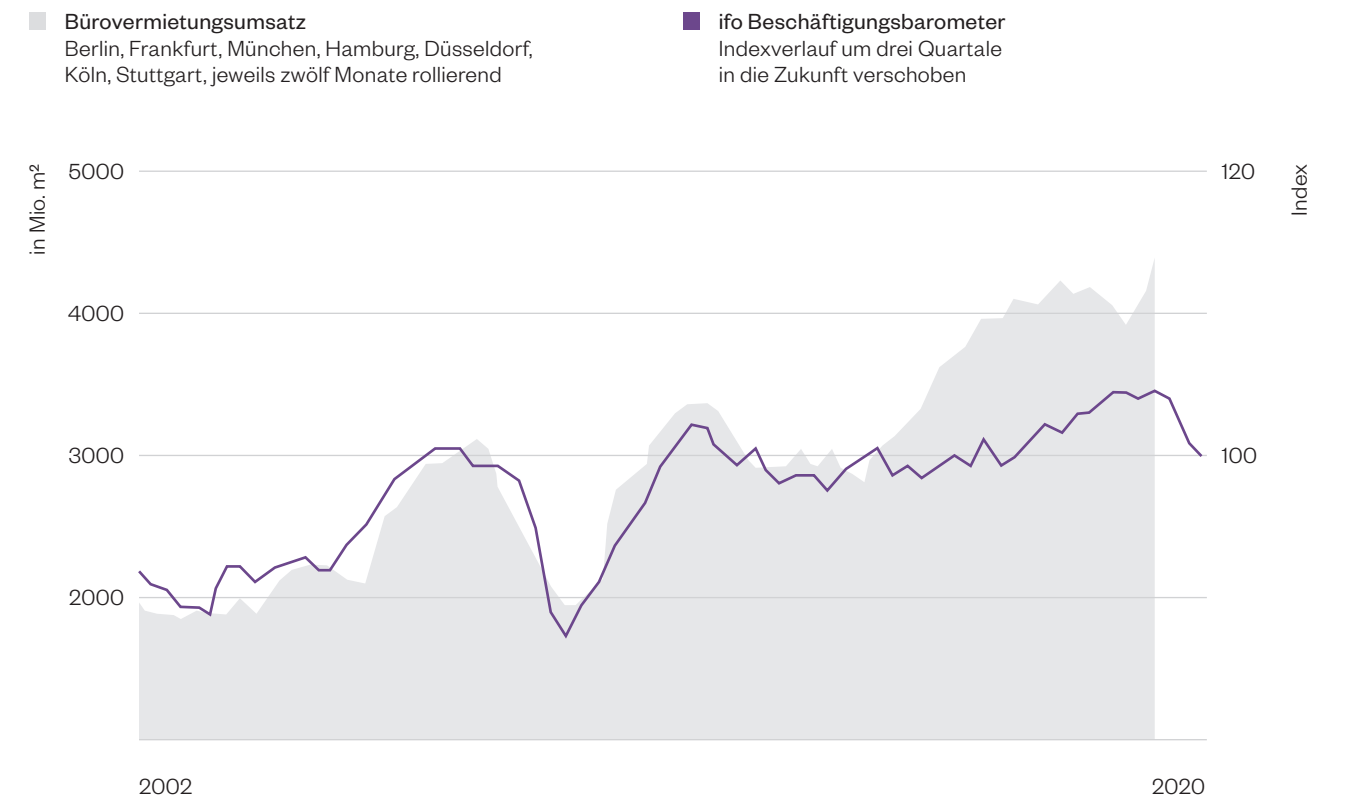
- Zuwanderungshotspot (61)
- Zuwanderungsregion (55)
- Stabile Region (70)
- Abwanderungsregion (95)
- Abwanderungshotspot (120)





Moderne Büroflächen sind in den Wirtschaftszentren nach wie vor heiß begehrt

Abb. 09
ifo Beschäftigungsbarometer und Bürovermietung



Quelle: JLL, ifo Institut 2019

realisiert werden konnten, weil es keine verfügbaren Flächen gegeben hat. Seit Jahren hat sich eine hohe Diskrepanz zwischen Bürobeschäftigtenentwicklung und Nettoflächenzuwachs in diesen Märkten aufgebaut. In Berlin belief sich zum Beispiel das Bürobeschäftigtenwachstum in den letzten 5 Jahren auf über 22 Prozent, während die Büroflächen netto nur um 2,5 Prozent zunahmen. In allen Top 7 stehen nur noch 3 Mio. Quadratmeter Bürofläche zur Verfügung. In Relation zum Umsatzvolumen von knapp 2 Mio. Quadratmetern ergibt sich ein Verhältnis von Leerstand zu Umsatz von nur 1,5 (Q1 2019). Eine Entspannung ist angesichts der nach wie vor moderaten Neubauvolumina nicht in Sicht. Weder gibt es Zeichen für ein projektiertes Überangebot, noch nähern sich die Neuentwicklungen dem Bedarf. Hinzu kommt, dass von den 4,4 Mio. Quadratmeter, die derzeit im Bau sind und bis 2022 fertiggestellt werden, nur noch 45 Prozent frei sind.

Weniger stark, aber durchaus bemerkbar spiegeln sich die konjunkturellen Phasen auch auf den Wohnungsmärkten wider. Wie bereits ausgeführt, beeinflusst die Wirtschaftsentwicklung über die Lohnentwicklung auch die Kaufkraft der Mieter und über das

Wanderungsverhalten die Nachfrageintensität auf den Wohnungsmärkten, was wiederum auch auf die Mietpreisentwicklung ausstrahlt. Entsprechend lässt sich auch in den konjunkturellen Schwächephase eine rückläufige Mietpreisdynamik in den deutschen Großstädten feststellen. Wobei auf den Wohnungsmärkten auch die Angebotsseite und die derzeit zunehmende Regulierungsintensität die Entwicklung der Wohnungsmieten maßgeblich prägen.



Kurz & knapp

Nach zehn Jahren Aufschwung schwächelt die deutsche Wirtschaft. Auch wenn keine schwere Rezession erwartet wird – die rückläufige Beschäftigtenplanung in der Industrie spiegelt die momentane Unsicherheit vieler Unternehmen wider. Die Auf- und Abs im Konjunkturzyklus bleiben nicht ohne Wirkung auf die Verhältnisse der Städte und Regionen zueinander, die sich immer wieder neu justieren. Relativ unabhängig von der Konjunktur zeigen sich dabei die großen Wirtschaftszentren als Gewinner. Die Entwicklungen der Bürobeschäftigten, der Löhne, der Zuwanderung und der Immobilienmärkte koppeln sich dort zunehmend vom Rest ab.

Derzeit erleben wir eine konjunkturelle Eintrübung, die ihren Ursprung in den Tendenzen der Deglobalisierung hat, wie u.a. die America-first-Politik, der Brexit oder der Handelskonflikt zwischen China und den USA. Allesamt setzen vor allem der deutschen exportorientierten Industrie stark zu. Auch wenn die deutsche Wirtschaft einer Rezession noch mal entgehen sollte, bewegt sie sich in einem zunehmend komplexen und undurchsichtigen Umfeld. Unter diesen Bedingungen nimmt die Unsicherheit deutscher Unternehmen zu. Diese spiegelt sich aktuell vor allem in den konjunkturaffinen Industriebranchen wider und wirkt sich merklich auf die seit Anfang des Jahres rückläufige Beschäftigtenplanung aus. Die industrielle Schwäche hat sich allerdings bislang nicht gleichermaßen auf den Dienstleistungssektor übertragen. Die Geschäftserwartungen fallen dort deutlich positiver aus und die Mehrheit der Unternehmen will weiterhin Personal einstellen.

Damit zeigt sich der Büroarbeitsmarkt insbesondere in den Großstädten bisher robust gegenüber der konjunkturellen Schwächephase. Auch perspektivisch wird die zunehmende Konzentration wissensintensiver Dienstleistungsberufe in den Großstädten den dortigen Arbeitsmarkt ein Stück weit von der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland abkoppeln. Die großen Dienstleistungszentren und deren Büromärkte sind damit weniger anfällig gegenüber einer wirtschaftlichen Abkühlung.

Ganz ohne Einfluss auf die Immobilienmärkte bleibt die Konjunkturschwäche allerdings nicht. So wirken regional unterschiedliche Lohnhöhen und -dynamiken, die stark mit der Konjunktur korrelieren, über die Kaufkraft, Mietenbelastungen und Mietausfallwahrscheinlichkeiten auf die jeweiligen Wohnungsmärkte. Im Wesentlichen sind die Wohnungsmieten den starken Lohnzuwächsen infolge des Arbeitsmarktbooms gefolgt. In den Metropolen wie Berlin, München und Frankfurt hat das Gefälle zwischen Mieten- und Lohnentwicklung und damit auch die Mietenbelastung trotz der höheren regionalen Einkommensdynamik im Durchschnitt zugenommen, womit künftige Mietpreissteigerungen bei schwächerer Lohnentwicklung

etwas geringer ausfallen dürften. Für einen weiterhin hohen Nachfragedruck in den Metropolen sorgen schließlich auch die deutlichen Lohnprämien, die sich während aller Konjunkturzyklen verfestigt haben. Gerade die jungen, hochqualifizierten Leute ziehen infolge der höheren Löhne in diese Städte, fragen Wohnraum nach und tragen als gefragte Arbeitskraft zur positiven Büroflächennachfrage bei.

Auch das Wanderungsvolumen korreliert (zeitverzögert) mit konjunkturellen Schwankungen und Zyklen. Während einige Kreise durch das Auf und Ab der Konjunktur leergepumpt werden, profitieren andere überdurchschnittlich von konjunkturellen Aufschwungsphasen, wieder andere zeigen sich gänzlich unabhängig von konjunkturellen Zyklen. Gerade die Metropolregionen haben sich in der Vergangenheit zyklusübergreifend als starke Zuwanderungshotspots hervorgetan. Für diese Wohnungsmärkte bedeutet das, dass die Nachfrage nach Wohnraum auch über Schwächephasen hinweg relativ stabil bleibt.

Entsprechend zeigen sich auch aktuell die Wohnungs- und Büromärkte in den Großstädten sowohl auf der Investment- als auch auf der Vermietungsseite äußerst robust. Eine Erklärung für den scheinbaren Widerspruch zwischen Konjunkturdelle auf der einen Seite und steigendem Vermietungsumsatz auf der anderen Seite ist der Timelag. So zeigt die Vergangenheit, dass die Büromärkte erst zeitversetzt auf veränderte Personalpolitiken der Wirtschaft im Zuge der Konjunkturabschwünge oder -aufschwünge reagieren. Gegen einen baldigen Einbruch der Büromärkte spricht außerdem der hohe Nachfrageüberhang. Durch die Knappheit an modernen Gewerbeflächen würden eventuelle negative Nachfrageeffekte infolge einer anhaltenden Eintrübung zumindest in den Top 7 erst einmal überkompensiert werden. Insgesamt haben die konjunkturbedingten Entwicklungen der verschiedenen sozioökonomischen Einflussgrößen die starke Position der Wirtschaftszentren in den letzten Jahren weiter gefestigt. Entsprechend werden Investoren und Projektentwickler hier auch in Zukunft dynamische Investment- und Vermietungsmärkte vorfinden.

Literaturtipps

BUNDESMINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT UND ENERGIE (BMWi) (2019):
Fakten zum deutschen Außenhandel. Berlin

FUCHS, M.; RAUSCHER, C.; WEYH A. (2014):
Die regionalen Unterschiede in Deutschland sind groß. AB-Kurzbericht 17/2014

IFO INSTITUT (2019):
ifo Konjunkturprognose Sommer 2019 – Deutsche Konjunktur ohne Schwung.

JANNSEN, N.; WOLTERS, M. (2018):
Konjunkturschlaglicht. Schwächephase oder beginnender Abschwung? Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 98 (7), S. 531-532.

JLL (2019):
Büromarktüberblick. Big 7 / 3.Quartal 2019

KLINGER, S.; WEBER, E. (2014):
Seit der Großen Rezession: schwächerer Zusammenhang von Konjunktur und Beschäftigung. Wirtschaftsdienst Heft 10.2014, S. 756-758

MILBERT, A.; STURM, S. (2016):
Binnenwanderungen in Deutschland zwischen 1975 und 2013. Informationen zur Raumentwicklung Heft 2.2016, S. 121-144

MÖLLER, J. (2011):
Qualifikationsbedingte Lohnunterschiede. Wer kriegt wie viel Butter aufs Brot? IAB-Forum 1/2011

NIERHAUS, W.; ABBERGER, K. (2019):
Zur Prognose von konjunkturellen Wendepunkten. ifo Schnelldienst 16/2014, S. 95-99.

SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG (2019):
Den Strukturwandel meistern. Jahresgutachten 2019/2020

SAGNER, P.; VOIGTLÄNDER, M. (2019):
Wo wohnen erschwinglich ist. iwd 2/2019

Disclaimer

Für die in dieser Publikation enthaltenen Daten und Informationen wird trotz größtmöglicher Sorgfalt bei der Auswahl und Recherche keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der Informationen und Einschätzungen übernommen. Wertentwicklungen aus der Vergangenheit stellen keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Soweit Aussagen in dieser Darstellung keine historischen Fakten darstellen, handelt es sich um Erwartungen, Schätzungen und Prognosen. Daraus ergibt sich, dass diese von den effektiven Ergebnissen der Zukunft maßgeblich abweichen können. Der Newsletter dient ausschließlich Informationszwecken und ist nicht als Angebot oder Empfehlung für bestimmte Anlagen oder Investitionsstrategien zu verstehen.

Ihre Ansprechpartner

Dr. André Scharmanski
as@quantum.ag
+49 89 15 90 01 - 338

Lisa-Maria Homagk
lh@quantum.ag
+49 40 41 43 30 - 541

Quantum Immobilien AG
Dornbusch 4
20095 Hamburg

Abgebildetes Projekt
Zeisehof, Hamburg

Architekten
Störmer Murphy and Partners

Fotos
Carsten Brüggmann

Art Direction und Design
atelier freilinger&feldmann
Make Studio

