



ImmobilienResearch

Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen der Immobilienmärkte in den USA

Management Summary

Die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestimmen die Entwicklungen und Perspektiven der Immobilienmärkte in den USA. In dieser Studie erfolgt eine Analyse der Bedingungen in den USA, wobei auch zum Vergleich jeweils auf die Entwicklung in Deutschland eingegangen wird.

Die Immobilienmärkte sind abhängig von sozio-demografischen Einflüssen sowie von ökonomischen Trends. Weiterhin wirken sich die Finanzmärkte auf die Immobilienmärkte aus.

- Das Wirtschaftswachstum in den USA war in den vergangenen Jahren höher als in Deutschland, auch die Inflationsrate fiel in den USA höher aus.
- Das durchschnittliche Einkommen in den USA ist deutlich höher als in Deutschland und wuchs in den letzten Jahren überdurchschnittlich.
- Die Wirtschaftspolitik in den USA ist stärker binnenorientiert als auf Globalisierung/internationale Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet. In den USA fördert die Regierung mit Milliardenprogrammen den Weg zur Klimaneutralität.
- Aktuell belasten die hohen Inflationsraten sowohl die USA als auch Europa. Die US-Notenbank Fed hat aber stärker und schneller reagiert als die EZB.

1 Demografie

Mit über 335 Mio. Einwohner ist die USA nach Indien und China das Land mit der drittgrößten Bevölkerung der Welt. Im Jahr 2022 lag das Durchschnittsalter der Bevölkerung in den USA bei rund 38 Jahren und wird sich bis zum Jahr 2050 auf rund 43 Jahre erhöhen. Gegenüber dem Jahr 2000 ist die Bevölkerung um fast 20 Prozent angestiegen und damit stärker als in vergleichbaren Industrieländern. Dies ist sowohl auf die positive natürliche Bevölkerungsentwicklung als auch auf Einwanderungen zurückzuführen. Für mehr Menschen werden mehr Immobilien benötigt, in denen sie arbeiten und leben können.

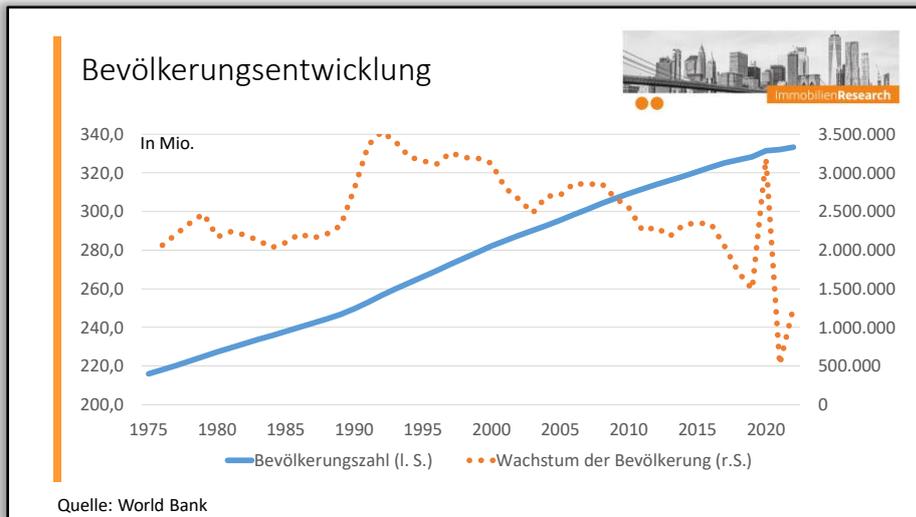


Abbildung 1: Bevölkerungsentwicklung in den USA

Bezüglich der Altersstruktur gab es in den vergangenen Jahren deutliche Veränderungen, die auch so für die kommenden Jahre erwartet werden. In den USA hat sich die Anzahl und der Anteil der Älteren an der Gesamtbevölkerung deutlich erhöht. Vom Jahr 2000 bis 2022 hat sich der Anteil von 12,4 auf 17,1 Prozent vergrößert und wird in den kommenden Jahren weiter steigen. Dies wird die Nachfrage nach altengerechten Immobilien erhöhen.

Die Zahl der potenziell Erwerbsfähigen (Alter 15 bis 64 Jahre) ist seit dem Jahr 2000 um fast 30 Mio. Menschen oder 16 Prozent gewachsen, auch wenn der Anteil an der Gesamtbevölkerung stagnierte. Für diese höhere Anzahl an Menschen werden mehr Arbeitsplätze auch in Form von Büroflächen benötigt.

Die insbesondere für den Wohnungsmarkt bedeutende Zahl der Haushalte betrug zum Jahresbeginn 2022 über 131 Mio. Im langjährigen Durchschnitt kam es zu über 1 Mio. Haushaltsneugründungen pro Jahr, was zu einer stetigen Nachfrage nach neuem Wohnraum führte. Der Anstieg von über 25 Prozent gegenüber 2000 ist dabei zum einen auf die wachsende Einwohnerzahl und zum anderen auf die verringerte durchschnittliche Anzahl an Haushaltsmitgliedern zurückzuführen.

In **Deutschland** wird hingegen eine langfristig schrumpfende Bevölkerung erwartet. Die Bevölkerung wird ebenfalls älter, das Durchschnittsalter steigt bis zum Jahr 2050 auf fast 50 Jahre. Auch wird der Anteil der Menschen mit Migrationshintergrund steigen. In Deutschland gibt es einen zunehmenden Fachkräftemangel.

2 Wirtschaft

Mit einem Bruttoinlandsprodukt (BIP) von rund 27 Bio. USD und damit einem Anteil von knapp einem Viertel an der globalen wirtschaftlichen Gesamtleistung sind die Vereinigten Staaten weiterhin die größte Volkswirtschaft der Welt. In diesem Jahrtausend wuchs das BIP trotz der Finanzkrise und der Corona-Pandemie um durchschnittlich real 2,0 und nominal um 4,2 Prozent. Keine der Industrienationen hat die Pandemie schneller hinter sich gelassen als die USA. Aufgrund einer vergleichsweise schnellen Erholung stieg das BIP 2021 nach Ende der Pandemie real um fast 6 Prozent und auch im Vorjahr wuchs die US-Wirtschaft um gut 2

Prozent. Für die kommenden Jahre wird ebenfalls ein Wachstum im Schnitt der vergangenen Jahre erwartet. Von diesen positiven Konjunkturaussichten für die USA wird der Immobilienmarkt profitieren.

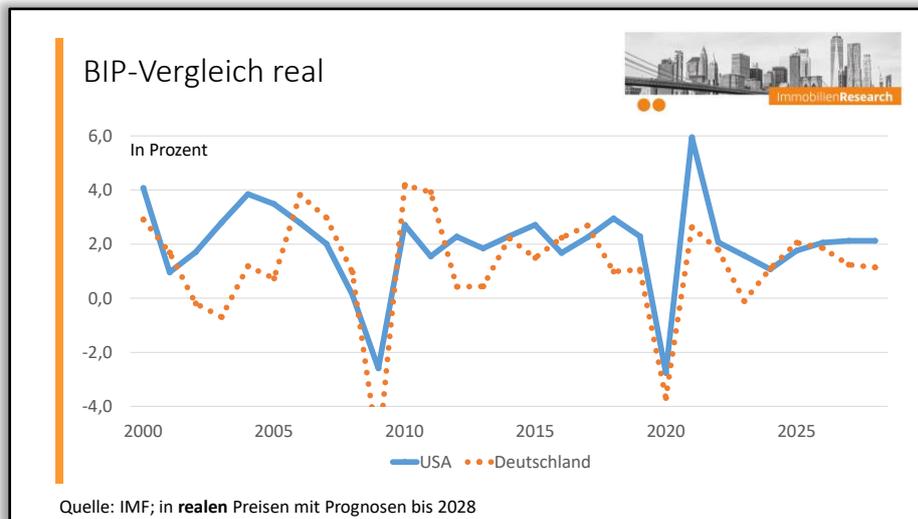


Abbildung 2: Wirtschaftsentwicklung in den USA und Deutschland

Die USA wies im Jahr 2022 mit geschätzten knapp 64.000 USD das zehnthöchste kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt pro Kopf auf. Gemessen in nominalen USD beträgt es sogar 70.000 USD und hat sich in den letzten 20 Jahren fast verdoppelt. Das BIP pro Kopf wächst dagegen aufgrund des hohen Bevölkerungswachstums nicht so stark wie das BIP selbst.

Die Konjunktur der USA hängt entscheidend von der Entwicklung des privaten Konsums der Haushalte ab, der für ungefähr zwei Drittel des BIPs verantwortlich ist. Der private Konsum wird seit der Pandemie durch den wieder steigenden Anteil von Erwerbstätigen an der Bevölkerung und die steigenden Löhne gestützt. Der Anteil der Exporte und Importe am BIP war langfristig relativ konstant. Da aber die Importe strukturell höher als die Exporte ausfallen, gab es traditionell einen negativen Außenbeitrag, der im Schnitt der letzten Jahre bei knapp 4 Prozent des BIPs lag.

Bei der Wirtschaftsstruktur gab es im Jahr 2021 eine Dominanz des Dienstleistungssektors, der einen Anteil an der Wertschöpfung von rund 78 Prozent hatte. Dieser Anteil erhöhte sich in den vergangenen Jahren stetig; getragen auch durch die vielen New-Economy-Unternehmen. Die Industrie trug nur noch rund 18 Prozent zum Bruttoinlandsprodukt der USA bei.

Auf dem Arbeitsmarkt zeigte sich ein langfristiger Aufwärtstrend bei der Beschäftigung. Zwischenzeitliche Unterbrechungen durch vor allem wirtschaftliche Krisen wurden jedoch immer relativ schnell wieder ausgeglichen. So ging die Beschäftigung durch die Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 sowie durch die Pandemie 2020 stark zurück. Im Juli 2023 verzeichnete die USA 4 Mio. mehr Stellen als im Februar 2020 – dem letzten Monat vor der Pandemie. Die Arbeitslosenquote lag im langjährigen Schnitt bei rund 5,5 Prozent und liegt aktuell auf einem relativ niedrigen Niveau.

Die wachsende Wirtschaft zeigt sich auch bei der Einkommensentwicklung in den USA. Nach dem U.S. Bureau of Labor Statistics beträgt das durchschnittliche wöchentliche Gehalt aller Arbeitnehmer gut 1.150 USD zur Jahresmitte 2023. Im Vergleich zum Vorjahr war dies ein Anstieg von 3,5 Prozent und im Vergleich zum Jahresanfang 2020 (Pandemiebeginn) ein Zuwachs von knapp 20 Prozent. In der Krise hatten die privaten Haushalte eine hohe staatliche Unterstützung erhalten. Ein weiterer Grund für die steigenden Löhne in den USA ist der hohe Bedarf an qualifizierten Arbeitskräften. Das trägt auch zu einer stetig steigenden Nachfrage nach Immobilien bei.

Im Vergleich zu den USA weist **Deutschland** in den letzten 20 Jahren ein geringeres Wirtschaftswachstum auf, das real nur um 1,2 Prozent und nominal um 3,2 Prozent anstieg. Auch für die kommenden Jahre wird ein dynamischeres Wachstum in den USA erwartet. Das Pro-Kopf-Einkommen in Deutschland betrug gut 51.000 USD und lag damit deutlich unter dem der USA. Allerdings hat Deutschland aufgrund des schwächeren Bevölkerungswachstums beim BIP pro Kopf seit 2000 leicht aufgeholt.

3 Inflation, Geldpolitik und Zinsen

Die Inflationsrate betrug in den letzten 20 Jahren in den USA durchschnittlich 2,5 Prozent. Gleichwohl kam es dabei immer wieder zu starken Schwankungen, die durch Krisen (Erdöl, Konjunktur) sowie geldpolitischen Maßnahmen ausgelöst wurden. Der US-Kongress hat für die Geldpolitik des Federal Reserve Systems eine maximale Beschäftigung und stabile Preise (d. h. Inflationsziel von 2 Prozent) als die wichtigsten makroökonomischen Ziele festgelegt.

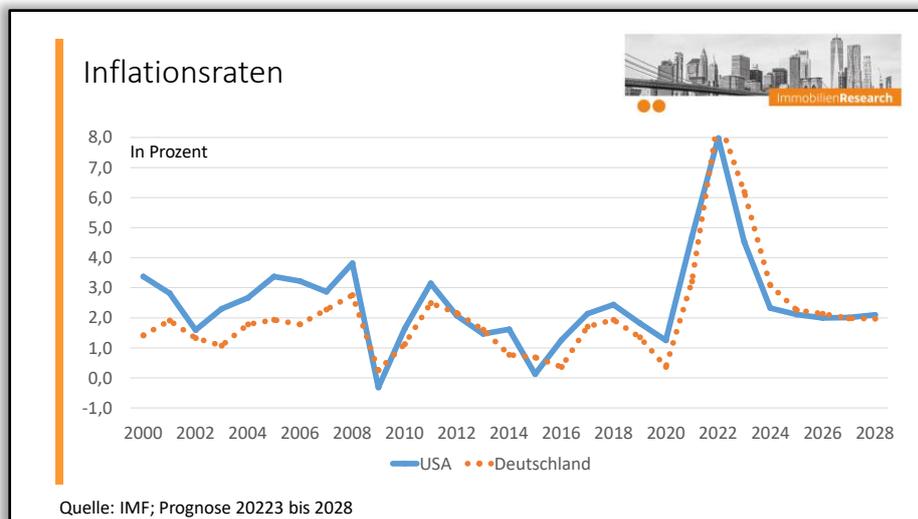


Abbildung 3: Inflationsraten in den USA und Deutschland

In der jüngsten Zeit stiegen die Inflationsraten ab Ende 2020 an und erreichten im Juni 2022 mit 9,1 Prozent ihren Höhepunkt, dies lässt sich auf jeweils zwei nachfrage- und angebotsseitige Ursachen zurückführen. Es gab eine Finanzpolitik mit großen staatlichen Konjunkturpaketen sowie eine sehr expansive Geldpolitik. Das führte dazu, dass der private Konsum deutlich anstieg. Dazu kamen angebotsseitig Lieferengpässe, die das Angebot verteuerten. Energie- und Rohstoffpreise stiegen wegen der globalen Knappheit an. Seit ihrem

Höhepunkt sind die Inflationsraten aufgrund der restriktiven geldpolitischen Maßnahmen der Fed wieder am Sinken.

Kurzfristig scheint das längerfristige Inflationsziel der Fed von 2,0 Prozent näher zu rücken, ohne dass es zu einer Rezession kommt. Der Rückgang der Verbraucherpreisinflation war bislang deutlich und stärker als erwartet, und die jüngsten Zahlen zeigen, dass die Inflation im September bei nur noch bei 3,7 Prozent lag – mit leicht steigender Tendenz in den letzten Monaten.

In **Deutschland** lag die Inflationsrate in diesem Jahrtausend bei durchschnittlich 2,1 Prozent, wobei diese Steigerungsrate vor allem auf die hohen Inflationsraten in 2022 und 2023 zurückzuführen ist. Ansonsten hätte die Inflationsrate bei gut 1,5 Prozent gelegen.

4 Wirtschaftspolitik

Grundsätzlich ist die US-Wirtschaftspolitik aufgrund des hohen Anteils des privaten Konsums deutlich stärker binnenmarktorientiert, wovon auch die Immobilienwirtschaft profitiert. Sie setzt weniger auf eine exportorientierte Politik bzw. internationale Wettbewerbsfähigkeit. Bestimmt wird die Wirtschaftspolitik von der Doktrin der jeweiligen Präsidenten. Die reicht von einer stark angebotsorientierten Politik (Reagan, Trump) bis hin zu einer eher nachfrageorientierten Politik mit politischen Eingriffen (Obama, Biden).

Im Vergleich zu den tendenziell wirtschaftsliberalen Vorstellungen seiner Vorgänger setzt Präsident Biden stark auf staatliche Maßnahmen. Für diese Wirtschaftspolitik steht der Begriff „Bidenomics“. Seit Amtsantritt konnte die Biden-Administration wirtschaftspolitisch richtungsweisende Initiativen umsetzen. Die Biden-Regierung will sich vor allem auf die Bereiche Infrastruktur, Energiewende und Halbleiter konzentrieren und hierfür auch private Investitionen stimulieren. Mit hohen Steuererleichterungen und Fördergeldern werden in den USA Zukunftstechnologien unterstützt. So folgte ein Infrastrukturpaket über 1,2 Bio. USD im November 2021, danach der „Chips and Science Act“ (2022) und der sog. Inflation Reduction Act im August 2022, der allein für saubere Energieprojekte bis zu drei Bio. Dollar an Investitionen mobilisieren soll. Diese klimapolitischen Aktivitäten werden von der EU als protektionistische industriepolitische Maßnahme kritisiert. Aufgrund der milliardenschweren Subventionsprogramme fließen massive Investitionen in die USA, wodurch auch Millionen neuer Arbeitsplätze geschaffen werden. Die technische Forschung profitiert von den gewaltigen Konjunktur- und Industrieprogrammen der amerikanischen Regierung und dürfte mittelfristig die Produktivität und die Innovationskraft des Landes weiter stärken.

In **Deutschland** ist die Wirtschaftspolitik deutlich stärker auf die Ankurbelung der Exportwirtschaft und auf die Globalisierung ausgerichtet. Mit der jetzigen Bundesregierung wurde die Klimapolitik zu einem neuen Schwerpunkt der Wirtschaftspolitik.

5 Größe des Immobilienmarktes

Von MSCI Real Estate werden zum Markt „professionell verwalteter Gewerbeimmobilien“ Immobilienbesitzer wie Versicherungen, Pensionsfonds oder Staatsfonds oder börsennotierte und nicht-börsennotierte Unternehmen gezählt. Dieser professionell verwaltete globale Gewerbeimmobilienmarkt war im Jahr 2022 gut 13,0 Bio. US-Dollar groß. Das Volumen fiel

leicht gegenüber dem Vorjahr hauptsächlich durch Neubewertungen aufgrund gestiegener Inflationsraten und höherer Zinsen. Der Markt wird dominiert von den USA gefolgt von China und Japan.

Neben der Größe des Immobilienmarktes weist die USA auch eine hohe Transparenz des Marktes auf. Aus einer Kombination quantitativer Marktdaten und Informationen, die von Jones Lang LaSalle in 94 Ländern erhoben werden, ergibt sich ein entsprechendes Ranking. Als Indikatoren werden u. a. die Performancemessung, Fundamentaldaten des Marktes sowie gesetzliche Rahmenbedingungen berücksichtigt. Nach dem JLL Transparency Index hat der US-Immobilienmarkt 2022 eine sehr hohe Transparenz und landet auf Rang 2 nach Großbritannien, während Deutschland es auf Rang 9 schafft.

Datenstand: November 2023¹

Auftraggeber

BVT Holding GmbH & Co. KG

Impressum

ImmobilienResearch Vornholz GmbH, Telgengarten 32, 59348 Lüdinghausen
Geschäftsführender Gesellschafter: Prof. Dr. Günter Vornholz
Tel.: +49 (0)151 – 5982 4662 | www.ImmobilienResearch-Vornholz.de
Sitz der Gesellschaft: Lüdinghausen | Handelsregister: Amtsgericht Coesfeld HRB 20748
Steuernummer: 333 / 5969 / 1623 | Umsatz Steuer ID: DE355400031

Disclaimer

Diese Veröffentlichung enthält lediglich Informationen allgemeiner Natur. Diese Informationen wurden nach bestem Wissen auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Es werden keine Garantien, Zusicherungen oder anderweitige, rechtsverbindliche Aussagen zu den in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen gegeben bzw. getroffen.

Lüdinghausen, November 2023

© ImmobilienResearch Vornholz GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

¹ Die Ausführungen dieser Studie richten sich gleichberechtigt an alle Menschen. Die Verwendung männlicher Artikel und Bezeichnungen für Personen, Funktionen etc. dient allein dem Ziel, den Lesefluss zu erleichtern und zu verbessern.