



Trendwende am deutschen Wohnungsmarkt

Die Preise für deutsche Wohnimmobilien haben sich nach einer zweijährigen Korrektur im zweiten Quartal 2024 stabilisiert. Bei hoher Nachfrage nach Wohnraum und geringer Neubautätigkeit werden sie nun wieder zulegen. Die schwache Konjunktur und im Vergleich zu den Jahren bis 2022 höhere Finanzierungszinsen verhindern aber eine Rückkehr zu den kräftigen Steigerungsraten der jüngsten Vergangenheit.



Dr. Stefan Mitropoulos
Head of Capital Market
Research & Economics
Tel. 0 69/91 32-46 19

Seit Mitte 2022 waren die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland gesunken. Auslöser für das Ende des langjährigen Booms waren die schnell und **kräftig gestiegenen Zinsen**. Die Rückgänge von den jeweiligen Höchstständen bis zum ersten Quartal 2024 betragen nach den Immobilienindizes des Pfandbriefverbands vdp bei selbstgenutzten Wohnimmobilien insgesamt 7,6 % (8,5 % in den Top-7 Städten) und 10 % im Mehrfamilienhausbau.

Die Daten für das zweite Quartal deuten auf eine **Stabilisierung am Wohnungsmarkt** hin. Erstmals waren die Veränderungen im Vorquartalsvergleich leicht positiv. So wurde vom vdp für selbstgenutztes Wohneigentum ein Plus von 0,4 % gemeldet, für Mehrfamilienhäuser von 0,5 %. Der am 20. September veröffentlichte Hauspreisindex des Statistischen Bundesamtes weist für das zweite Quartal mit 1,3 % sogar einen deutlicheren Anstieg gegenüber dem ersten Quartal auf. Auch wenn die Daten auf Basis noch recht geringer Transakti-

onanzahlen erhoben wurden und daher mit einer gewissen Unsicherheit verbunden sind, bestätigen sie unsere Erwartung einer Trendwende am deutschen Wohnungsmarkt im Verlauf dieses Jahres.

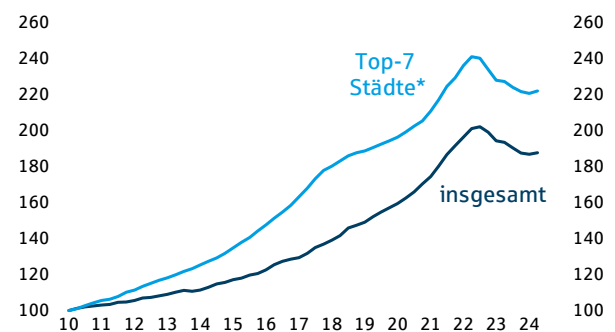
Vor dem Hintergrund der von 2010 bis 2022 in etwa verdoppelten Wohnimmobilienpreise hat es sich damit nur um eine **überschaubare zyklische Korrektur** gehandelt – nicht um einen Einbruch oder gar das Platzen einer Blase. Letztere würde üblicherweise mit exzessiver Kreditvergabe oder starker Spekulation einhergehen, was nicht zu beobachten war. Auch gab es im Gegensatz zu manchen historischen Korrekturphasen (wie nach dem Wiedervereinigungsboom in den 90er Jahren) diesmal kein Überangebot, sondern eine anhaltende Knappheit an Wohnungen.

Nur leichte Entspannung auf der Finanzierungsseite

Der schnelle und kräftige Anstieg der Zinsen hatte die **Immobilienfinanzierung** erheblich verteuert und die **relative Attraktivität** der Immobilie als Kapitalanlage insbesondere gegenüber festverzinslichen Wertpapieren verschlechtert. Die Finanzierungszinsen für Wohnimmobilien mit 5 bis 10-jähriger Laufzeit stiegen nach Angaben der

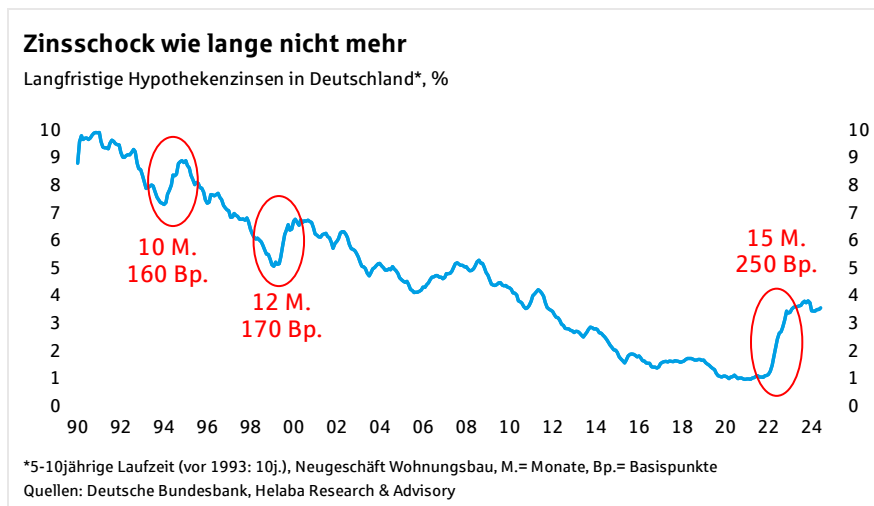
Korrektur am Wohnungsmarkt beendet

vdp Index für selbstgenutztes Wohneigentum, Q1 2010 = 100



*Hamburg, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart, München, Berlin
Quellen: vdp, Helaba Research & Advisory

Deutschen Bundesbank von rund 1 % auf bis zu 3,8 %. Einen solchen Zinsschock – was das Ausmaß der Zinserhöhung und die Kürze der Zinserhöhungsphase angeht – hat es in Deutschland lange nicht gegeben. In der letzten vergleichbaren Phase um die Jahrtausendwende stiegen die Zinssätze in zwölf Monaten um rund 170 Basispunkte, zuletzt in 15 Monaten um etwa 250 Basispunkte. Hinzu kommt, dass der Zinsanstieg in der Vergangenheit von viel höheren Niveaus erfolgte, also relativ gesehen auch deshalb weniger wirkungsvoll war.



Mit der letzten Leitzinserhöhung der EZB im September 2023 erreichten auch die Hypothekenzinsen ihren Hochpunkt. Im Zuge von Zinssenkungserwartungen und den ersten beiden **Senkungen des Einlagensatzes** im Juni und im September 2024 um jeweils 25 Basispunkte sind die Hypothekenzinsen von ihrem Höchststand um 30-40 Basispunkte gefallen. Zusätzliche Zinsschritte im kommenden Jahr sind wahrscheinlich und sollten bei den Hypothekenzinsen für einen

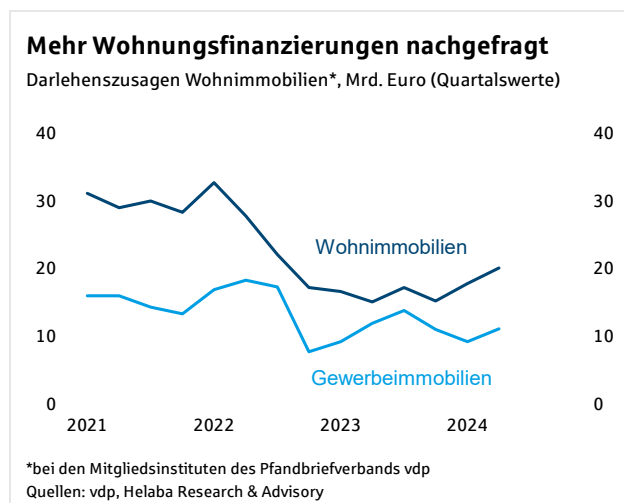
weiteren Rückgang um einige Zehntelpunkte sorgen. Mit einem Zielwert der Notenbank für den Einlagensatz von vermutlich 2,5 % Mitte 2025 wird es aber **keine Rückkehr in eine Niedrigzinsphase** geben.

Wer heute zum Ende einer 10-jährigen Laufzeit seine Wohnungshypothek refinanzieren muss, zahlt etwa um einen Prozentpunkt höhere Zinsen. Wenn allerdings die Finanzierung in einigen Jahren ausläuft, sind möglicherweise im Vergleich zur ursprünglichen Finanzierung zwei oder mehr Prozentpunkte höhere Zinsen zu bezahlen. Die überwiegende Mehrheit der Wohneigentümer hat sich jedoch in den letzten Jahren die günstige Finanzierung über besonders lange Kreditlaufzeiten gesichert, und das bei recht hohen Tilgungsraten. Dies lässt erwarten, dass es in den meisten Fällen bei der **Refinanzierung** nicht zu Problemen kommen wird.

Wohneigentum wieder etwas erschwinglicher

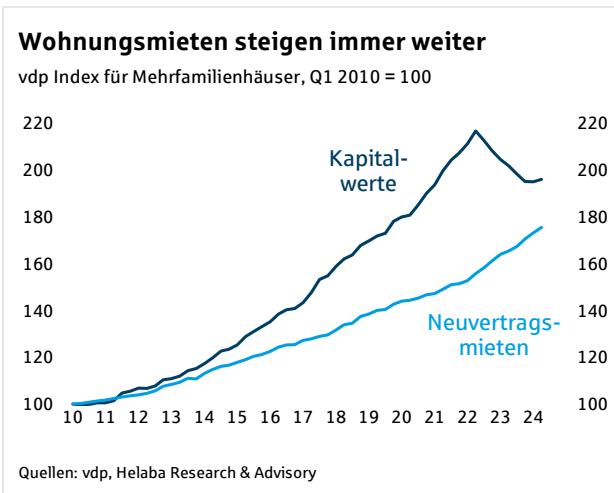
Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum hat sich inzwischen etwas verbessert. Dies ist auf eine Entspannung bei allen drei wichtigen Faktoren zurückzuführen: Die niedrigeren Hauspreise, die etwas günstigeren Finanzierungszinsen sowie – dank hoher Lohnsteigerungen und der deutlich niedrigeren Inflation – **steigende Reallöhne**.

Die bessere Erschwinglichkeit, vor allem aber die Trendwende bei den Immobilienpreisen werden zu **mehr Transaktionen** führen, da es sich für potenzielle Wohneigentümer nun nicht mehr lohnt, auf weiter sinkende Hauspreise zu warten. Dies bestätigen die bereits wieder zunehmenden Wohnungsfinanzierungen. So lagen die **Darlehenszusagen für Wohnimmobilien** bei den Mitgliedsinstituten des vdp im ersten Halbjahr 2024 mit 38 Mrd. Euro um fast 20 % über dem sehr niedrigen Niveau des Vorjahreszeitraums. Dass hier noch viel Luft nach oben ist, zeigt aber der Vergleich mit dem ersten Halbjahr 2022, als die Hauspreise noch gestiegen waren (60,5 Mrd. Euro). Die Darlehenszusagen bei gewerblichen Immobilien lagen dagegen im ersten Halbjahr 2024 noch fast 4 % niedriger als im Vorjahreszeitraum.



Mietentwicklung weiter positiv

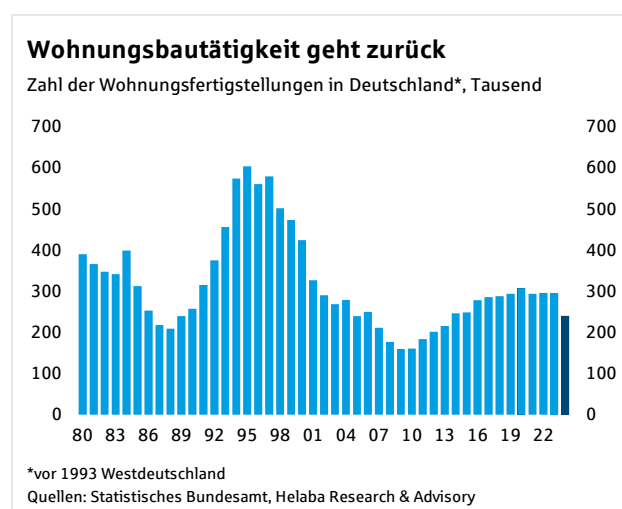
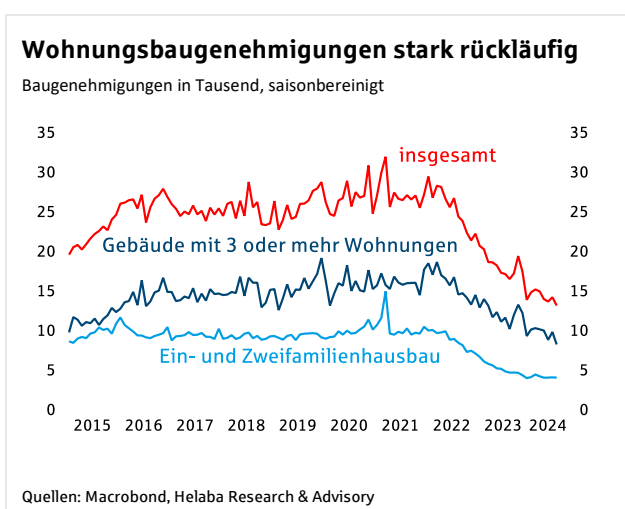
Während die Immobilienwerte zwei Jahre lang deutlich gesunken sind, zeigt sich bei den Mieten ein ganz anderes Bild: Die Neuvertragsmieten nehmen nicht nur kräftig zu, der Anstieg hat sich seit 2021 sogar deutlich beschleunigt. Da der Wohneigentumserwerb für viele private Haushalte erschwert war, bleiben diese auf den **Mietwohnungsmarkt** angewiesen. Während laut vdp die Neuvertragsmieten bei Mehrfamilienhäusern 2021 um rund 3 % zulegten, waren es 2022 schon fast 5 % und 2023 mehr als 6 %. Dieses Tempo blieb bis Mitte dieses Jahres erhalten (2. Quartal: +6,1 % gg. Vj.).



Am Trend steigender Wohnungsmieten wird sich kurz- bis mittelfristig wohl nichts ändern, da die Knappheit in den nächsten Jahren vermutlich anhalten oder sogar noch zunehmen wird. Dies hängt zum einen mit der unverändert hohen Nachfrage nach Wohnraum zusammen, die auf die durch hohe Zuwanderung **zunehmende Bevölkerungszahl** in Deutschland zurückzuführen ist. Hinzu kommt die Binnenwanderung, die den Druck auf die Wohnungsmärkte in den großen Ballungsräumen verstärkt. Zum anderen ist die Bautätigkeit viel zu niedrig, um diese Nachfrage auch nur annähernd zu befriedigen.

Wohnungsangebot bleibt zu gering

Die **Zahl der Wohnungsfertigstellungen** liegt seit Jahren deutlich unter dem Bedarf von schätzungsweise 350.000 bis 400.000 Einheiten jährlich. **Schwache Frühindikatoren** deuten auf eine weiter sinkende Bautätigkeit im Wohnungsmarkt hin. Die Auftragseingänge bleiben nicht nur aus, sondern viele Bauunternehmen berichten auch von Stornierungen vorhandener Aufträge. Die Baugenehmigungen für Wohnungen in neu errichteten Wohngebäuden lagen in den ersten sieben Monaten des Jahres 23 % unter dem Vorjahresniveau. Dabei fiel der Einbruch bei Einfamilienhäusern mit mehr als 28 % besonders stark aus (Zweifamilienhäuser: -14,7 %, Mehrfamilienhäuser -21,6 %). Obwohl die jüngsten Daten eine gewisse Stabilisierung auf niedrigem Niveau signalisieren, dürfte die Zahl der Wohnungsfertigstellungen in Deutschland im laufenden Jahr kräftig von 294.000 (2023) auf etwa 240.000 Wohneinheiten zurückgehen.



Mit der Überwindung der Kapazitätsengpässe in der deutschen Bauwirtschaft und der **Normalisierung des Baupreisanstiegs** hellen sich zumindest die Perspektiven für die Wohnungsbautätigkeit im kommenden Jahr etwas auf. Während die Preise im Wohnungsbau Ende 2022 in der Spitze noch fast 17 % über dem Vorjahresstand lagen, betrug das Plus im Vorjahresvergleich im ersten Halbjahr nur noch knapp 3 %.

Bei den Wohnungsbauinvestitionen ist allerdings bislang von einer Besserung noch nichts zu sehen. Sie sind auch im zweiten Quartal dieses Jahres im Vorquartalsvergleich nochmals kräftig gesunken und dürften im Gesamtjahr 2024 in realer Rechnung um schätzungsweise 4 % schrumpfen. Selbst unter der optimistischen Annahme einer Stabilisierung in den nächsten Quartalen ist für das Gesamtjahr **2025 bestenfalls mit stagnierenden Wohnungsbauinvestitionen** zu rechnen.

Angesichts der enormen Herausforderungen für einen immer älteren Wohnungsbestand in Deutschland ist – vor allem unter Nachhaltigkeitsaspekten – für die kommenden Jahre eine weitere **Verschiebung der Bauaktivität vom Neubau zum Bestand** zu rechnen. Nach

Berechnungen des DIW steht schon heute die Neubautätigkeit nur noch für 28,5 % des gesamten Wohnungsbauvolumens, im Jahr 2018 waren es immerhin noch 32 %. Dabei ist bei Bestandsbauten, die nicht mehr den hohen energetischen Anforderungen entsprechen, mit künftig weiter steigenden Preisabschlägen zu rechnen.

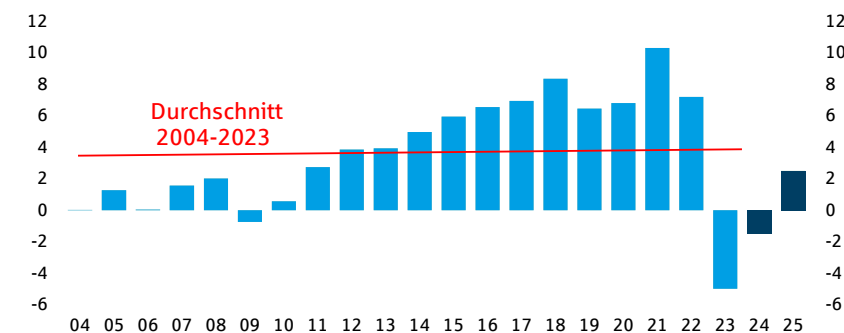
Hauspreise nehmen in den kommenden Jahren wieder zu

Bei nach wie vor knappem Wohnraumangebot, unverändert hoher Nachfrage sowie etwas günstigeren Finanzierungsbedingungen können die **Preise für Wohnimmobilien** im bundesdeutschen Durchschnitt im kommenden Jahr **wieder zulegen** – bei großen Unterschieden nach regionaler Lage und Qualität der Objekte. Eine Rückkehr zu

den hohen Preissteigerungen der Vorjahre sehen wir allerdings noch nicht. Denn gegen einen neuen Boom spricht zum einen die schwache wirtschaftliche Lage in Deutschland und die Perspektive einer nur **verhaltenen konjunkturellen Erholung 2025**. Zum anderen ist **keine Rückkehr zur Niedrigzinsphase** absehbar, welche den Hauspreisen in den Jahren bis 2022 kräftigen Auftrieb gegeben hatte.

Wohnimmobilienpreise: Erholung, aber kein neuer Boom

vdp Immobilienpreisindex Wohnen, % gg. Vj.*

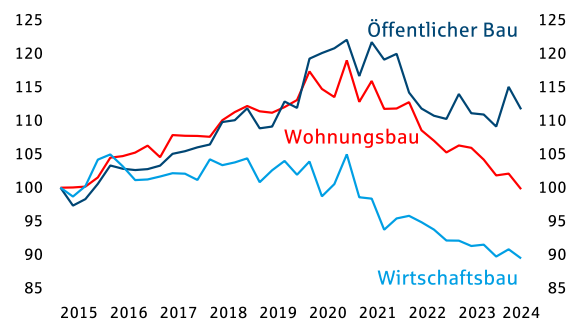


*jeweils Mittelwert aus vier Quartalen

Quellen: vdp, Helaba Research & Advisory

Bauinvestitionen noch auf Talfahrt

Reale Bauinvestitionen, saisonbereinigt, 2015 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

für das kommende Jahr mit einem Anstieg der deutschen Wohnimmobilienpreise in einer **Größenordnung von 2 % bis 3 %**, also leicht über dem allgemeinen Verbraucherpreisanstieg. Für die folgenden Jahre sind dann Raten realistisch, die sich um den 20-Jahres-Durchschnitt von 3,7 % bewegen.

Alles in allem rechnen wir daher



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Paul Richter

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/91 32-20 24

Internet: <https://www.helaba.com/>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.