



## Zinssenkungen garantieren keinen Immobilienboom

Leitzinssenkungen der Notenbanken können einen belebenden Einfluss auf Immobilienpreise haben, aber es gilt ebenfalls die gesamte konjunkturelle Situation zu berücksichtigen. In der Vergangenheit wirkten sich Zinssenkungen in Kombination mit wirtschaftlichen Aufschwüngen meist positiv auf die Entwicklung der Immobilienwerte aus, in Rezessionen negativ. Das Ausmaß der Zinssenkung selbst gibt jedoch nur begrenzt Aufschluss über die künftige Entwicklung der Immobilienpreise.

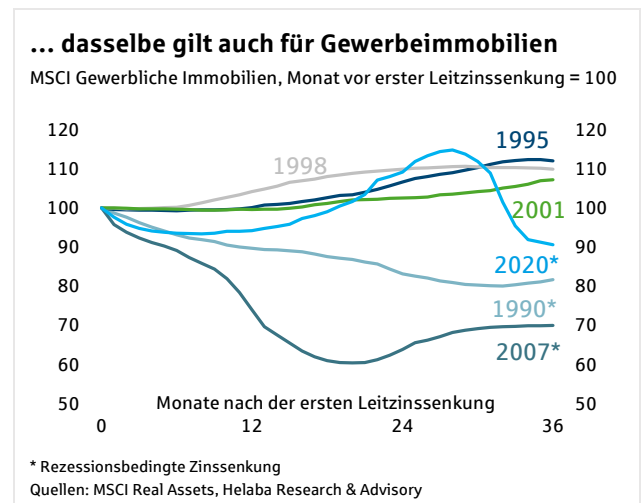
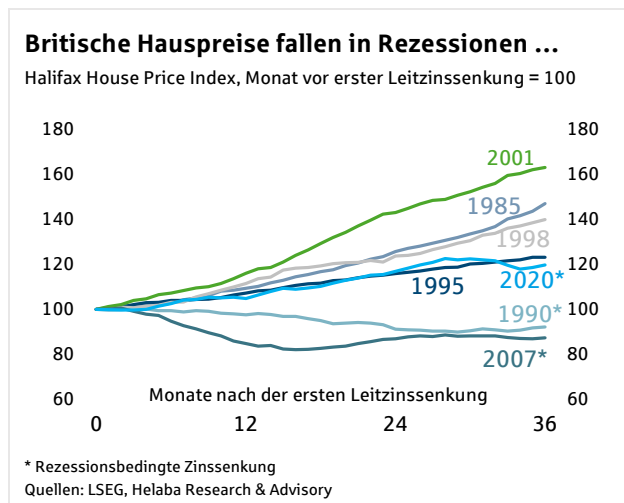


Paul Richter  
Immobilienresearch  
Research & Advisory  
T 069/91 32-79 58

Die **Inflation** gilt inzwischen als kontrolliert und die meisten Zentralbanken befinden sich im **Zinssenkungszyklus**. Vor allem die Immobilienwirtschaft, welche zuvor stark von Zinserhöhungen betroffen war, erhofft sich von der gelockerten Geldpolitik neue Impulse.

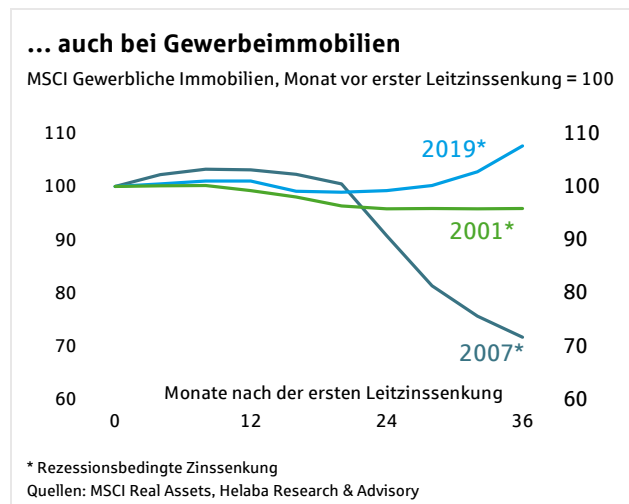
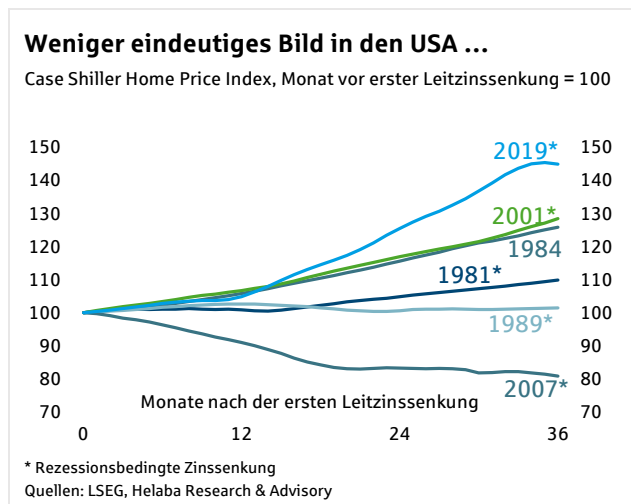
Um die Entwicklung von Immobilienwerten nach Leitzinssenkungen nachzuvollziehen, eignet sich ein Blick in die USA und das Vereinigte Königreich. Beide Länder verfügen über lange Zeitreihen und ihre Märkte reagieren wegen ihrer hohen **Transparenz** dynamischer auf Schocks wie Zinsänderungen. Zu diesem Zweck haben wir die **Preise von Wohn- und Gewerbeimmobilien** dort ausgehend von ihrem Wert vor der ersten Leitzinssenkung über 36 Monate untersucht.

Im **Vereinigten Königreich** hatten Leitzinssenkungen, die mit einer Rezession einhergingen, stets eine schlechtere Entwicklung der Preise von Wohn- und Gewerbeimmobilien zur Folge, als wenn die britische Wirtschaft in keine Rezession geriet.



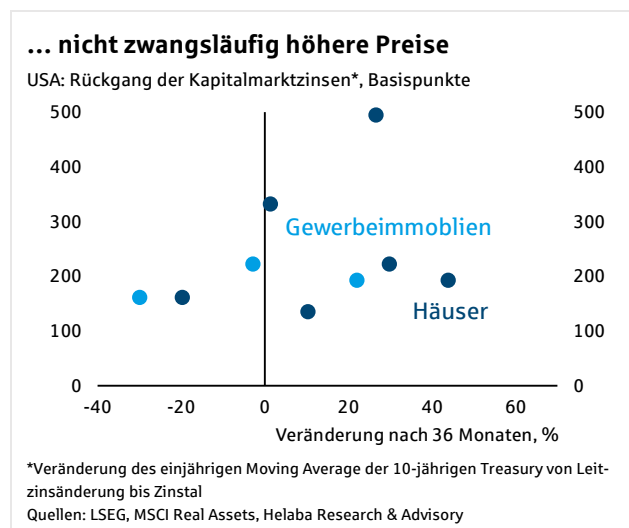
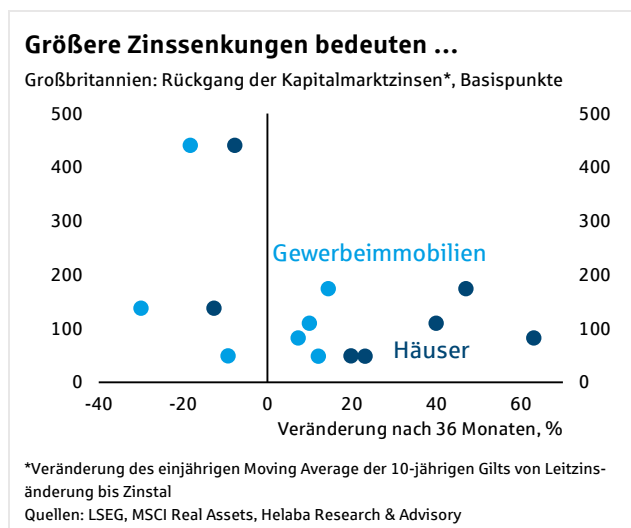
Während die **Bank of England** im Zeitraum von 1985 bis 2023 auch ohne begleitende Rezession die Leitzinsen senkte, verfolgte die **Fed** zwischen 1981 und 2023 eine **Geldpolitik**, die bis auf eine Ausnahme nur bei Konjunkturaufschwüngen die Leitzinsen maßgeblich lockerte.

Das Zusammenspiel von Zinssenkungen, Konjunktur und Immobilienpreisen war in der Vergangenheit in den **USA** weniger eindeutig als in Großbritannien. So kam es 2001 im Zuge des Aufbaus der Hauspreisblase, welche zur Finanzkrise 2007 führte, und 2019, zeitgleich mit den hohen Inflationsraten nach der Pandemie, zu starken Hauspreissteigerungen, obwohl die Leitzinsen einhergehend mit einer Rezession gesenkt wurden.



Die **Bewertung** von Immobilien erfolgt anhand einer Vielzahl von Komponenten, zu denen auch das Zinsniveau gehört. Doch wie beeinflusst die **Höhe der Leitzinssenkung** die Entwicklung der Immobilienpreise? Größere Zinssenkungen führen tendenziell zu einer höheren Bewertung, da der **Diskontierungssatz**, der zur Berechnung des Gegenwartswertes verwendet wird, niedriger ist. Fraglich bleibt, welche Komponenten letztlich überwiegen.

Immobilienkredite sind in der Regel an die **langfristigen Kapitalmarktzinsen** gekoppelt und somit für die Immobilienbranche relevanter als die an den Leitzinsen orientierten kurzfristigen Zinsen. Außerdem preisen sie alle verfügbaren Informationen wie beispielsweise **Konjunktur- und geldpolitische Erwartungen** ein. Um das Zusammenspiel von Leitzinsen, langfristigen Zinsen und Immobilienpreisen zu berücksichtigen, haben wir die Differenz der Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen, gemessen vom Wert vor der ersten Leitzinssenkung bis zum Zinstal analysiert. Diese Daten wurden mit der prozentualen Veränderung der Immobilienpreise über einen Zeitraum von 36 Monaten nach der ersten Leitzinssenkung verglichen. Sowohl in Großbritannien als auch in den Vereinigten Staaten lässt sich dabei **kein klarer Zusammenhang** zwischen der Stärke der Zinssenkung und dem Preisanstieg von Immobilien nachweisen, da die Datenpunkte stark streuen.



Wie bei anderen Assetklassen spielt auch bei der Preisentwicklung von Immobilien die **Konjunktur eine wichtige Rolle**. Aufgrund der soliden wirtschaftlichen Entwicklung in den USA und Großbritannien ist für die aktuelle Zinssenkungsphase zu erwarten, dass sich diese positiv auf die Preise der nationalen Immobilienmärkte auswirken wird. In **Deutschland** hingegen wirkt das schwache Wirtschaftswachstum bremsend. **Insgesamt sollte der Impuls sinkender Zinsen nicht überschätzt werden**, da es ebenfalls erhebliche Unterschiede zwischen den verschiedenen Immobilienklassen und Regionen gibt. Unwahrscheinlich ist außerdem eine Rückkehr zum Nullzinsniveau, das den Anstieg der Immobilienpreise im letzten Jahrzehnt besonders stark angetrieben hat.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

T +49 69 / 91 32 - 20

Internet: [www.helaba.com](http://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.