

Rupert Eisfeld

Zeitenwende und Wohnungsmarkt



© Stockadobe.com – Alexander & Theresia Schulz

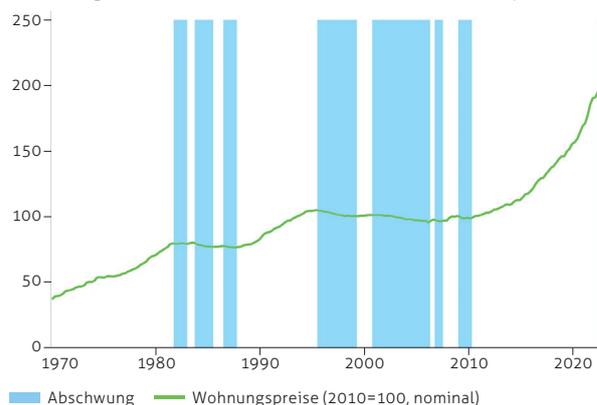
In seiner Rede nannte Bundeskanzler Olaf Scholz den Angriff Russlands auf die Ukraine eine „Zeitenwende“, nach der die Welt eine andere sei als zuvor. Nach der Zinswende, mit der die Europäische Zentralbank auf den durch Corona und Ukraine-Krieg ausgelösten Preisauftrieb reagierte, ist auch für den Wohnungsmarkt die Welt nun eine andere. Im Laufe des zurückliegenden Jahres kam es zu einer Trendwende: Im dritten und vierten Quartal 2022 fielen die Wohnungspreise zweimal hintereinander und markierten damit das Ende des längsten gemessenen Immobilienpreisbooms in Deutschland. Gleichzeitig kommen vom Wohnungsbau Alarmsignale in einer Zeit, in der der Bedarf an (Miet-)Wohnungen durch eine historisch hohe Zuwanderung weiter steigen dürfte. Bereits vor dem Russland-Ukraine-Krieg war die Situation in vielen Wohnungsteilmärkten angespannt. Dieser Beitrag zeichnet die Entwicklungen auf dem deutschen Wohnungsmarkt im Anschluss an den Angriff Russlands auf die Ukraine nach, diskutiert die Folgen für die Marktteilnehmer und zeigt die wichtigsten Problemfelder auf.

Von der Zinswende zur Preiswende

Die durchschnittlichen Wohnungspreise sind im dritten und vierten Quartal 2022 gefallen (vdp 2023, Bundesbank 2023). Damit kommt der seit etwa 2010 bestehende Immobilienpreisboom zu einem Ende. Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der deutschen Wohnungspreise zusammen mit Auf- und Abschwungphasen anhand des von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bereitge-

stellten Preisindex für Wohnimmobilien. Dieser Index ist mit einem Startdatum von 1970 die längste zur Verfügung stehende Zeitreihe zur Entwicklung deutscher Wohnimmobilienpreise. Während des letzten Aufschwungs wuchs der Index insgesamt 50 Quartale in Folge und verdoppelt dabei knapp seinen Wert – der stärkste und längste gemessene Aufschwung seit dem Beginn der Datenerfassung.

Abbildung 1: Preisindex für Wohnimmobilien und Marktphasen.

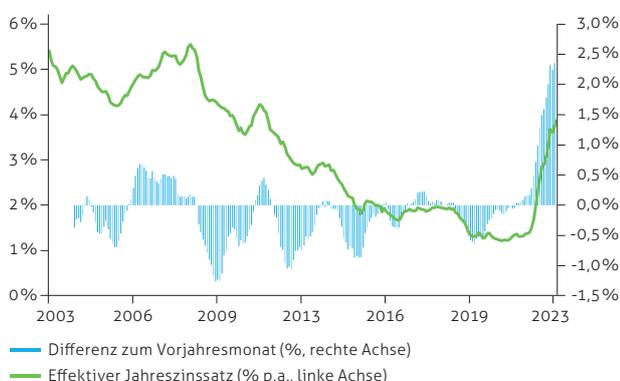


Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; eigene Berechnungen.

Das Fallen der Wohnungspreise lässt sich direkt auf die „Zinswende“ der Europäischen Zentralbank zurückführen. Am 27. Juli 2022 erhöhte die Europäische Zentralbank den Leitzins, der seit Ende 2014 bei 0% gelegen hatte, und leitete damit das Ende der Niedrigzinsphase ein. Seitdem erhöhte die Europäische Zentralbank in Reaktion auf die

Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln den Leitzins in fünf weiteren Schritten auf 3,5 % Ende März 2023. Insbesondere die Geschwindigkeit der Zinsanpassung war für die Marktteilnehmer nicht direkt vorhersehbar und führt zunehmend zu Anpassungsschwierigkeiten auf den Immobilienmärkten. Noch Ende 2021 waren Marktteilnehmer von keinen nennenswerten Zinserhöhungen im Jahr 2022 ausgegangen (Europäische Zentralbank 2021). Das Jahr 2022 sollte nach der durch die Corona-Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise vielmehr zu einem Jahr mit „kräftigem Wachstum“ werden (Grimm et al. 2021, S. 61). Infolge der Zinswende erhöhten sich auch Wohnungsbaukreditzinsen von 1,4 % im Januar 2022 bis auf 3,7 % ein Jahr später (vgl. Abbildung 2).

Abbildung 2: Effektiver Jahreszins für Wohnungsbaukredite.



Quelle: Bundesbank.

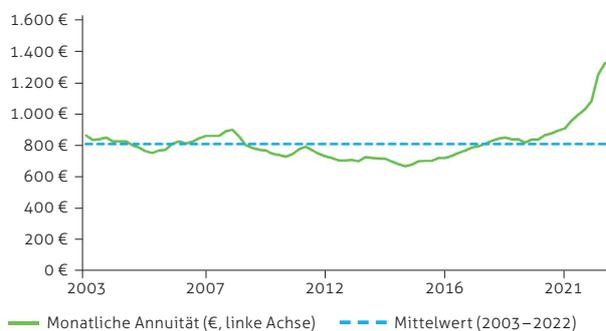
Die höheren Zinsen wirken sich direkt auf die Wohnungspreise aus: Alternative Anlagen werden gegenüber Immobilieninvestitionen lukrativer, was insbesondere die Nachfrage von institutionellen Anlegern auf dem Wohnungsmarkt verringert. Die höhere Diskontierung führt zu einem Wertverlust zukünftiger Mieteinnahmen und damit zu geringeren Marktbewertungen von Wohnimmobilien. Vor allem aber verringern die höheren Finanzierungskosten und allgemeinen Teuerungen die Finanzierungskraft der Haushalte. Da Haushalte in den seltensten Fällen eine Immobilie nur aus Eigenkapital finanzieren können, sinkt damit der Anteil der Haushalte, die es sich leisten können, eine Wohnimmobilie zu bauen bzw. zu kaufen. Und wenn letztlich vermehrt Refinanzierungen zu deutlich verschlechterten Konditionen erfolgen müssen, könnten Überschuldungsfälle und damit einhergehende Zwangsversteigerungen mittelfristig zunehmen.

Zinswende überwiegt Preiswende deutlich

Die Verringerung der Finanzierungskraft ist am besten zu beurteilen, wenn man die monatliche Annuität, also die monatlich wiederkehrende Zahlung für einen Immobilienkredit, in den Blick nimmt: Geht man von einer Wohnung aus, die im Jahr 2010 pro Quadratmeter 2.000 € gekostet hat,

100 Quadratmeter groß ist und zu 80 % des Kaufpreises exklusive Nebenkosten fremdfinanziert ist, lässt sich aus dem Wohnungspreisindex (Abbildung 1) und dem effektiven Jahreszinssatz (Abbildung 2) eine monatliche Annuität berechnen. Das Ergebnis dieser Beispielrechnung zeigt Abbildung 3 zusammen mit dem Mittelwert von 2003 bis 2022. Die für die Finanzierung notwendige monatliche Annuität stieg ausgehend von ca. 920 € in den Jahren 2020/2021 auf über 1.300 € je Monat im dritten Quartal 2022 an, was einer Steigerung von mehr als 40 % entspricht. Um diesen Verlust an Finanzierungskraft wieder auszugleichen, die Annuität also wieder auf das Niveau der Jahre 2020/2021 zu drücken, müssten die Preise bei gleichen Zinsen etwa um 30 % fallen. Ein Rückgang um fast ein Drittel ist aber aus drei Gründen unwahrscheinlich: Erstens neigen die Wohnungspreise in Deutschland historisch nominal eher zur Plateaubildung als zu starken Schwankungen (vgl. Abbildung 1). Zweitens sind neben den Zinsen auch die Baupreise in den letzten Jahren deutlich gestiegen und drittens ist der Wunsch nach Wohneigentum ungebrochen bzw. der Bedarf an Wohnraum weiterhin hoch, durch die Fluchtbewegung aus der Ukraine vermutlich kurz- bis mittelfristig sogar noch höher als erwartet.

Abbildung 3: Monatliche Annuität.



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Bundesbank, eigene Berechnungen.

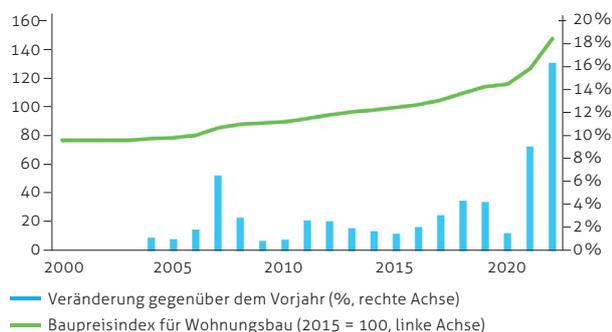
Alarmsignale vom Wohnungsbau

Bereits während der Corona-Pandemie haben sich durch Materialengpässe die Preise für den Wohnungsbau erhöht. Im Jahr 2022 sind die Baupreise im Durchschnitt um über 16 %, bei manchen Gewerken und Materialien sogar noch deutlicher gestiegen (vgl. Abbildung 4).

Die Kombination von steigenden Baukosten und steigenden Zinsen haben zu einer deutlichen Verschlechterung der Bedingungen für den Wohnungsbau geführt. Die Bauindustrie warnt vor einem Stillstand des Wohnungsneubaus mit entsprechenden Konsequenzen für die Bauwirtschaft. Es droht ein Verlust an Baukapazität, der auch mittelfristig den Wohnungsneubau belasten würde (vgl. ZDB 2022 und Beiträge in Schmidt et al. 2023).

Während der Corona-Pandemie wirkte der Wohnungsbau als konjunkturelle Stütze (Henger 2020, Gornig et al. 2020),

Abbildung 4: Preisindex im Wohnungsbau.

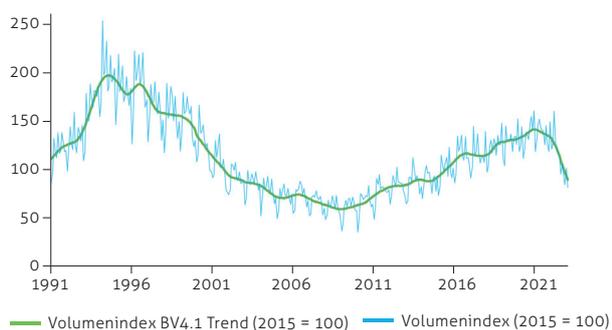


Quelle: Statistisches Bundesamt.

denn die Nachfrage war hoch und im Gegensatz zu vielen anderen Branchen wie Gastronomie, Tourismus und Einzelhandel war die Baubranche nicht von Lockdown-Maßnahmen betroffen (Eisfeld und Just 2021). Die Auftragseingänge im Wohnungsbau erreichten zum Jahreswechsel 2020/2021 einen langjährigen Höhepunkt. Seitdem sind die monatlichen Auftragseingänge um mehr als 40% eingebrochen (vgl. Abbildung 5). Sinnbildlich für diese Entwicklung ist die Ankündigung des größten europäischen Wohnungskonzerns Vonovia, alle Neubaumaßnahmen bis auf Weiteres auszusetzen (WAZ 2023).

Darüber hinaus sanken die Baugenehmigungen zuletzt deutlich. Da die Planungs- und Bauzeiten für neue Wohngebäude zusammen bei etwa 3–4 Jahren liegen, werden somit in 3–4 Jahren auch weniger Wohnungen fertiggestellt werden. Das von der Bundesregierung ausgerufenen Ziel von 400.000 fertiggestellten Wohnungen im Jahr rückt damit in weite Ferne, was mittlerweile auch die Bundesregierung einräumt (Deutscher Bundestag 2022).

Abbildung 5: Auftragseingang im Wohnungsbau.



Quelle: Statistisches Bundesamt.

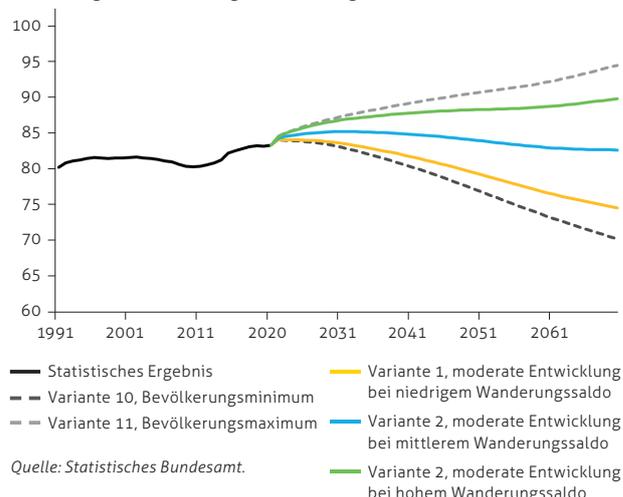
Wie geht es weiter bei den Mieten?

Während sich die Bedingungen für die Wohneigentumsbildung und den Bau neuer Wohnungen deutlich verschlechtert haben, steigt mit der Fluchtbewegung aus der Ukraine der Bedarf für (Miet-)Wohnungen an. Der Außenwanderungssaldo Deutschlands war im Jahr 2022 historisch hoch, denn

niemals kamen in einem Jahr mehr Menschen aus dem Ausland nach Deutschland: Zwischen Januar und November 2022 betrug der Außenwanderungssaldo laut Angaben des Statistischen Bundesamtes bereits über 1,4 Mio. Menschen. Zum Vergleich: Im Jahr 2015, dem Jahr der „Flüchtlingskrise“, kamen netto 1,14 Mio. Menschen nach Deutschland.

Die großflächigen Verheerungen des Krieges und die geringe Aussicht auf eine baldige Verbesserung der Lage in den Kriegsgebieten werden einer schnellen Rückkehr der aus der Ukraine Geflüchteten zumindest mittelfristig im Wege stehen. Bei einer nicht nur kurzfristigen Bleibeperspektive werden diese Menschen auch regulären Wohnraum in Deutschland benötigen. Da die Eigenkapitalausstattung dieser Menschen vermutlich eher gering ist, wird sich diese Nachfrage im Regelfall nur auf dem Mietwohnungsmarkt befriedigen lassen.

Abbildung 6: Bevölkerungsentwicklung ab 2022.



Quelle: Statistisches Bundesamt.

Aus den Ergebnissen der 15. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung geht hervor, dass die zukünftige demografische Entwicklung hauptsächlich durch den Wanderungssaldo bestimmt sein wird (Statistisches Bundesamt 2023). Abbildung 6 zeigt das Bevölkerungsminimum und -maximum sowie drei Varianten der Bevölkerungsentwicklung bei unterschiedlich hohem Wanderungssaldo bis 2070. Die Berechnungen berücksichtigen dabei bereits die gestiegene Zuwanderung aus dem Jahr 2022. Deutschland wird demnach bis 2070 bei hoher Zuwanderung nicht schrumpfen und auch bei moderater Zuwanderung nicht vor 2030. Eine Entlastung für den Wohnungsmarkt ist daher von der demografischen Entwicklung in absehbarer Zeit nicht zu erwarten.

Die Kombination aus demografischem Druck und den verschlechterten Finanzierungsbedingungen, die den Übertritt von Haushalten von der Miete ins Eigentum behindern, wird die Mieten voraussichtlich weiter steigen lassen. Geringe Leerstandsquoten in den Agglomerationsräumen werden die Wohnraumversorgung in Summe für weite Teile der Bevölkerung erschweren, und dass, obwohl es schon in

den vergangenen Jahren durch den Preisboom bei weitem nicht nur Gewinner, sondern auch viele Verlierer gab – allen voran Mieterhaushalte in Großstädten (Baldenius et al. 2019). Denn die Vermögen der Eigenheimbesitzer profitierten von den Wertzuwächsen der Wohnimmobilien, wohingegen die Wohnkosten von Großstadtmietern überdurchschnittlich wuchsen. Dadurch erschwerte sich der Übertritt ins Wohneigentum für diese Nutzergruppe deutlich, da steigende Wohnkosten den Aufbau von Eigenkapital zum Eigentumserwerb hemmen, während gleichzeitig die Finanzierung von höheren Wohnungspreisen auch ein höheres Eigenkapital erfordert.

Herausforderungen für die Wohnungspolitik

Nach über einer Dekade geht der aktuelle Preisaufschwung auf dem Wohnungsmarkt nun endgültig zu Ende. Die Bedingungen zur Bildung von Wohneigentum haben sich deutlich verschlechtert, die Bauaktivität verringert sich zusehends und die Belastungen der privaten Haushalte durch Mieten und allgemeine Teuerung nehmen zu.

Kurzfristig gilt es nun, die größten Härten für private Haushalte sozial abzufedern, so dass genügend Zeit für Anpassungen an die neue Situation besteht, und dafür zu sorgen, dass fertiggebaut wird, was bereits genehmigt ist. Hier sollten Hilfen zielgenau und nach Bedürftigkeit erfolgen. Langfristig gilt es, die Wohnraumversorgung in und um die Kernstädte sicherzustellen, strukturschwache Regionen zu stabilisieren und dabei gleichzeitig den Übertritt in das Wohneigentum für breite Schichten der Bevölkerung zu ermöglichen sowie die Energiewende im Gebäudebereich umzusetzen. Dazu braucht es mittelfristig strukturelle Reformen, vielleicht sogar einer „Zeitenwende“ in der Wohnungspolitik. Denn bereits im zurückliegenden Jahrzehnt, als die Immobilienwirtschaft und Wohnungsinvestoren noch gute Gewinne machten, die Rahmenbedingungen für Finanzierung historisch günstig und die Material- und Personalausstattung der Baufirmen zumindest zufriedenstellend waren, stagnierte die Wohneigentumsquote in Deutschland und steigende Wohnkosten sorgten zumindest lokal bereits für soziale Spannungen. Gleichzeitig bleibt die Energiewende im Wohngebäudebereich ein Sorgenkind der deutschen Klimapolitik. Bisher ist es in Deutschland nicht gelungen, diese drei Aspekte – die stagnierende Wohneigentumsbildung, die steigenden Wohnkosten und die Energiewende – in einer gemeinsamen Strategie zu berücksichtigen.

Wohnungsmärkte reagieren zeitlich verzögert auf sich verändernde Rahmenbedingungen. Ein Jahr nach dem Überfall auf die Ukraine ist auf dem deutschen Wohnungsmarkt so gut wie nichts mehr wie zuvor. Die Auswirkungen werden aber erst nach und nach im vollen Umfang deutlich werden und die Wohnungspolitik in den kommenden Jahren noch stärker herausfordern. Die Akteure der Wohnungspolitik sollten sich daher bereits jetzt auf die veränderten Rahmenbedingungen einstellen.

LITERATUR

- Baldenius, T.; Kohl, S.; Schularick, M. (2020). **Die neue Wohnungsfrage**. Gewinner und Verlierer des deutschen Immobilienbooms. *Leviathan*, 48(2), 195-236.
- Bundesbank (2023). **Monatsbericht – Februar 2023**. Jhg. 75, Nr. 2, Frankfurt. Online unter: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/904654/9f38009b7c747cd2013c6200280bc8e4/mL/2023-02-monatsbericht-data.pdf> [27.02.2023]
- K. Geywitz, *Deutscher Bundestag* (2022). **Mehr sozialer Wohnungsbau und Hilfe für Obdachlose**. Online unter: <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2022/kw50-de-regierungsberatung-924540> [27.02.2023]
- Eisfeld, R. K.; Just, T. (2021). **Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die deutschen Wohnungsmärkte**. Beiträge zur Immobilienwirtschaft, Heft 26, Regensburg.
- Europäische Zentralbank (2021). **Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area**. Dezember 2021, Brüssel.
- Grimm, V.; Schnitzer, M.; Truger, A.; Wieland, V. (2021). **Transformation gestalten: Bildung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit**. Jahresgutachten 2021/22 (No. 2021/22).
- Gornig, M.; Michelsen, C.; Pagenhardt, L. (2020). **Bauwirtschaft wichtige Stütze der Konjunktur: Investitionsförderung beginnt zu wirken**. DIW Wochenbericht, 87(1/2), 3-13.
- Henger, R. (2020). **Corona: Wohnungsmarkt als Stabilitätsanker der Konjunktur**. IW-Kurzbericht, Nr. 94, Köln.
- Schmidt, C.; Wiemann B.; Just T.; Beyerle T.; Henger R.; Schudrowitz J.; Braun R.; Gornig M.; Pagenhard L.; Dorffmeister L. (2023). **Bauwirtschaft: Droht ein Absturz in der Baubranche?** ifo Institut, ifo Schnelldienst 76 (1), S. 3–33, München.
- Statistisches Bundesamt (2023). **15. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Annahmen und Ergebnisse**. Online unter: <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsvorausberechnung/begleitheft.html#631544> [27.02.2023]
- Vdp (2023). **Trendwende bei Immobilienpreisen verfestigt sich**. Vdp Immobilienpreisindex Q4 2022. Online unter: https://www.vdpresearch.de/wp-content/uploads/2022/02/vdp_Index_Q4.2021_DE.pdf [27.02.2023]
- WAZ – *Westdeutsche Allgemeine Zeitung* (2023). **Vonovia stoppt Neubau von Wohnungen: Mietexplosion droht**. Online unter: <https://www.waz.de/wirtschaft/vonovia-stoppt-neubau-von-wohnungen-mietexplosion-droht-id237506009.html> [27.02.2023]
- ZDB – *Zentralverband Deutsches Baugewerbe et al.* (2022). **Dramatische Lage im Wohnungsbau – was jetzt zu tun ist**. Online unter: https://www.bfw-newsroom.de/wp-content/uploads/2022/12/02.11.22-Gemeinsame-_zum-Wohnungsbau.pdf [27.02.2023]

Institut Wohnen und Umwelt GmbH

Forschungseinrichtung des Landes Hessen
und der Stadt Darmstadt
Rheinstr. 65, 64295 Darmstadt



Tel.: +49(0)6151/2904-0

E-Mail: info@iwu.de

Internet: www.iwu.de

Ansprechpartner
zu diesem Thema:

Rupert Eisfeld r.eisfeld@iwu.de