



Cross-Asset- und Strategy-Research

Zinswende und Immobilienpreise

Trotz hoher Bewertungen: Hauspreiscrash bleibt unwahrscheinlich

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland haben sich nach Daten der [Bundesbank](#) in der vergangenen Dekade ungefähr verdoppelt. Diesen Anstieg beflügelte auch eine lange Phase extrem niedriger Zinsen. Diese Phase ist nun zu Ende gegangen. Zur Jahreswende betrug der repräsentative Zinssatz für eine Hypothek mit 10-jähriger Zinsbindung lediglich 1%. Seither sind die Finanzierungskosten auf 2,8% geklettert, so hoch wie seit 2014 nicht mehr (Quelle: [Interhyp](#)).

Wird damit eine neue Ära fallender Hauspreise eingeläutet? Die Risiken sind zwar gestiegen, aber aus verschiedenen Gründen ist ein Preisrückgang auf breiter Front unwahrscheinlich.

Was den Immobilienmarkt stützt

Nach Angaben der Bundesbank ist der Kaufpreis für Wohnimmobilien als Anteil am verfügbaren Einkommen seit 2010 um 50% gestiegen. Zugleich haben sich die Finanzierungskosten erheblich reduziert, sodass die Annuitäten im Verhältnis zum Einkommen deutlich gefallen sind.

Dieser entlastende Faktor ändert sich durch den Zinsanstieg nun schlagartig. Wer sich heute eine Immobilie kaufen will, hat sowohl mit den hohen Preisen als auch den gestiegenen Finanzierungskosten zu kämpfen. Mit einem systemischen Kollaps ist aus verschiedenen Gründen trotzdem nicht zu rechnen:

- Inflation: Die realen Hypothekenzinsen, also bereinigt um die Inflation, werden auch in den kommenden Jahren negativ bleiben. Zwar werden einige Kaufinteressenten wegen steigender Zinsen aus dem Markt gedrängt. Aber als Inflationsschutz dürften Immobilien bei anderen gefragt bleiben. Dies



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

3. Juni 2022

Die Hypothekenzinsen haben sich seit Jahresbeginn mehr als verdoppelt

gilt umso mehr, so lange die hohe Volatilität alternativer Anlageformen (Aktien, Anleihen) anhält.

- **Wohnraummangel** ist in Deutschland nach wie vor ein dringliches Problem, welches durch den Zustrom von Flüchtlingen aus der Ukraine noch akzentuiert wird.
- **Baukosten:** Bauen wird immer teurer. Seit Ende 2020 haben die Baukosten um **19%** zugelegt. Dies erhöht indirekt auch den Wert von Bestandswohnungen. Lieferkettenprobleme trugen dazu bei, dass die Anzahl fertiggestellter Wohnungen im vergangenen Jahr (293 Tausend) um 4% gesunken ist. Das politische Ziel von 400 Tausend neuen Wohnungen pro Jahr liegt in weiter Ferne. Das Angebot bleibt beschränkt.
- **Verschuldung:** Die deutschen Haushalte haben ihre Verschuldung seit der Jahrtausendwende lange zurückgefahren, die durch den neuerlichen Anstieg seit 2019 noch lange nicht kompensiert wurde. Gleichzeitig ist die Zinsbindungsfrist deutlich gestiegen. Knapp die Hälfte der seit 2019 vergebenen Wohnungsbaukredite hat eine Zinsfrist von mehr als zehn Jahren. 2010 lag dieser Betrag gerade mal bei 30%. Die Bilanzen der Schuldner sind solide.

Auch im internationalen Vergleich (siehe Abbildung) erscheint Deutschland relativ robust. Der Anteil derjenigen Haushalte, die überhaupt eine Hypothek haben, ist gering und das Verschuldungsniveau durchschnittlich. Eine Lawine an Zwangsverkäufen von Wohnungen droht daher nicht.

Keine Frage: Die steigenden Zinsen werden zwar die Marktdynamik belasten. Sie allein werden aber keinen Hauspreiscrash auslösen.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

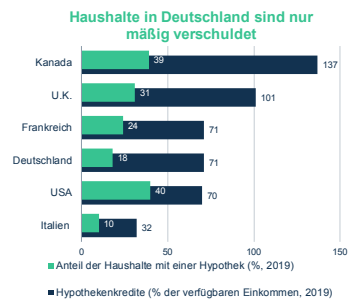
Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.



Quelle: The Economist, 14.5.2022

Abschwächung der Marktdynamik für Immobilien, aber kein Grund zur Panik

Für mehr Details schauen Sie bitte auch in unseren Blickpunkt vom 10. Mai 2022 „Wohnimmobilien vor der Zeitenwende“, verfügbar über unser LBBW Research Portal.