



# Neue Herausforderungen für die Wohneigentums- bildung

Auswirkungen der neuen Rahmenbedingungen auf Nachfrage und Erschwinglichkeit

Pekka Sagner / Michael Voigtländer

Auftraggeber:

Deutsche Reihenhaus AG

Am Bahnhof 130

51147 Köln

Köln, 19.01.2023

**Gutachten**



#### **Herausgeber**

**Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.**

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

#### **Das IW in den sozialen Medien**

Twitter

[@iw\\_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Instagram

[@IW\\_Koeln](https://www.instagram.com/iw_koeln)

#### **Autoren**

##### **Pekka Sagner**

Economist für Wohnungspolitik und

Immobilienökonomik

[sagner@iwkoeln.de](mailto:sagner@iwkoeln.de)

0221 – 4981-881

##### **Prof. Dr. Michael Voigtländer**

Leiter des Clusters Globale und regionale

Märkte

[voigtlaender@iwkoeln.de](mailto:voigtlaender@iwkoeln.de)

0221 – 4981-741

#### **Alle Studien finden Sie unter**

**[www.iwkoeln.de](http://www.iwkoeln.de)**

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

#### **Stand:**

Dezember 2022

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassung .....</b>	<b>3</b>
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>4</b>
<b>2 Aktuelle Herausforderungen für den Wohnungsmarkt .....</b>	<b>4</b>
2.1 Anstieg der Baukosten.....	4
2.2 Anstieg der allgemeinen Verbraucherpreise.....	5
2.3 Anstieg der Fremdfinanzierungszinsen .....	7
2.4 Verteuerung der Wohneigentumsbildung durch politische Maßnahmen.....	9
2.5 Resultierende Herausforderungen für potenzielle Wohneigentümer.....	10
<b>3 Auswirkungen auf Angebot und Nachfrage .....</b>	<b>10</b>
3.1 Einbruch des erschwinglichen Anteils des Wohnungsangebots .....	10
3.2 Kaufzurückhaltung.....	16
3.3 Gründe und Folgen der heterogenen Kaufzurückhaltung.....	19
3.3.1 These 1: Zusammenhang Kaufpreisniveau und Kaufzurückhaltung.....	20
3.3.2 These 2: Zusammenhang Kaufpreisentwicklung und Kaufzurückhaltung .....	21
3.3.3 These 3: Zusammenhang Entwicklung Erschwinglichkeit und Kaufzurückhaltung .....	23
3.4 Preisentwicklungen .....	24
3.5 Auswirkungen der Kaufzurückhaltung auf den Mietwohnungsmarkt .....	25
<b>4 Wohnungspolitisch gegensteuern.....</b>	<b>26</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>29</b>
<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>31</b>

## Zusammenfassung

Ein Anstieg der Baukosten, die Energiekrise, eine Zinswende und eine prozyklisch agierende Wohnungspolitik stellen die Wohnungsmärkte vor große Herausforderungen.

Der Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots hat sich im Jahr 2022 deutlich reduziert. Im Fall des Einfamilienhauses beispielsweise ist der Anteil des erschwinglichen Angebots für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte seit Beginn des Jahres von 62 Prozent auf 47 Prozent gesunken. Für einen Median-Einkommenshaushalt ist der Anteil von 40 auf 28 Prozent gefallen. Ähnliche Rückgänge zeigen sich auch für andere Objekttypen und Einkommensgruppen.

Die Veränderungen des Anteils an erschwinglichen Angeboten fällt in Großstadtreionen stärker aus. Im Mittel der Top-7-Städte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart) hat sich der Anteil an erschwinglichen Ein- und Zweifamilienhäusern für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte halbiert (-54 Prozent). Auch in den an die Top-7 direkt angrenzenden Regionen hat sich der Anteil der erschwinglichen Inserate deutlich reduziert (-46 Prozent).

Die Zinswende hat Auswirkungen auf die Angebotssituation in öffentlich zugänglichen Inseratsplattformen. Seit Jahresbeginn 2022 sind die Angebotszahlen in Online-Inseratsplattformen deutlich angestiegen. Im Oktober 2022 waren deutschlandweit 60 Prozent mehr Ein- und Zweifamilienhäuser und 41 Prozent mehr Eigentumswohnungen inseriert. Es gibt Hinweise darauf, dass höherpreisige Regionen stärker von Kaufzurückhaltung betroffen sind.

Die inserierten Kaufpreise sind trotz der Kaufzurückhaltung bisher weitestgehend stabil geblieben. Die Kaufzurückhaltung am Markt für Wohneigentum hat jedoch Auswirkungen auf den Mietwohnungsmarkt. Die durchbrochenen Umzugsketten der Mieterhaushalte in Eigentumsimmobilien erhöhen den Druck auf den Mietwohnungsmarkt zusätzlich, die inserierten Mietpreise stiegen in diesem Jahr wieder stärker als in den Vorjahren.

Die Wohnungspolitik muss reagieren. In der aktuellen Marktphase gilt es mehr denn je, aktive Wohneigentumspolitik zu gestalten. Hierzu gehören die Einführung einer progressiven Grunderwerbsteuer mit Grundsteuerfreibeträgen für Erstkäufer und Selbstnutzer, die Einführung von Nachrangdarlehen und einer Hypothekenversicherung.

## 1 Einleitung

Der Wohnungsmarkt stand im Jahr 2022 vor großen Herausforderungen: Baukostenanstiege, Energiekrise und die Zinswende haben die Wohneigentumsbildung erschwert, aber auch massive Auswirkungen auf den Mietwohnungsmarkt gehabt. Zudem haben politische Maßnahmen die Wohneigentumsbildung in diesem Jahr zusätzlich verteuert. Dieses Gutachten widmet sich den Veränderungen der Rahmenbedingungen an den Wohnungsmärkten im Jahr 2022 und untersucht unter anderem, wie sich diese auf die Angebots- und Nachfrageseite auswirken.

Das Gutachten ist wie folgt aufgebaut. Zunächst werden die aktuellen Herausforderungen für den Wohnungsmarkt im Jahr 2022, die noch in das Jahr 2023 hineinreichen, beschrieben, dies beinhaltet die Entwicklung der Baukosten, den Anstieg der allgemeinen Verbraucherpreise und deren Auswirkung auf die Residualeinkommen der Haushalte. Außerdem wird illustriert, wie der Zinsanstieg bei Immobiliendarlehen die Kosten der Finanzierung erhöht, schließlich werden das politische Umfeld hinsichtlich der Wohneigentumsbildung und beschlossene Maßnahmen und deren Auswirkungen diskutiert. Zudem wird untersucht, wie sich die neuen Marktbedingungen auf die Nachfrage- und Angebotssituation auswirken. Hierzu erfolgt zunächst eine regionale und eine objekttypspezifische Betrachtung, wie die gestiegenen Fremdfinanzierungszinsen das erschwingliche Angebot verändert haben. Aufbauend auf diesen Ergebnissen wird diskutiert, warum verschiedene Regionen unterschiedlich stark auf die veränderten Marktbedingungen reagieren. Danach werden die Auswirkungen auf die Immobilienpreisentwicklung aufgezeigt, dabei wird zwischen dem Wohneigentumsmarkt und dem Mietwohnungsmarkt differenziert. Das Gutachten schließt mit einer Empfehlung politischer Schritte zur Stärkung der Resilienz des Wohnungsmarktes.

## 2 Aktuelle Herausforderungen für den Wohnungsmarkt

### 2.1 Anstieg der Baukosten

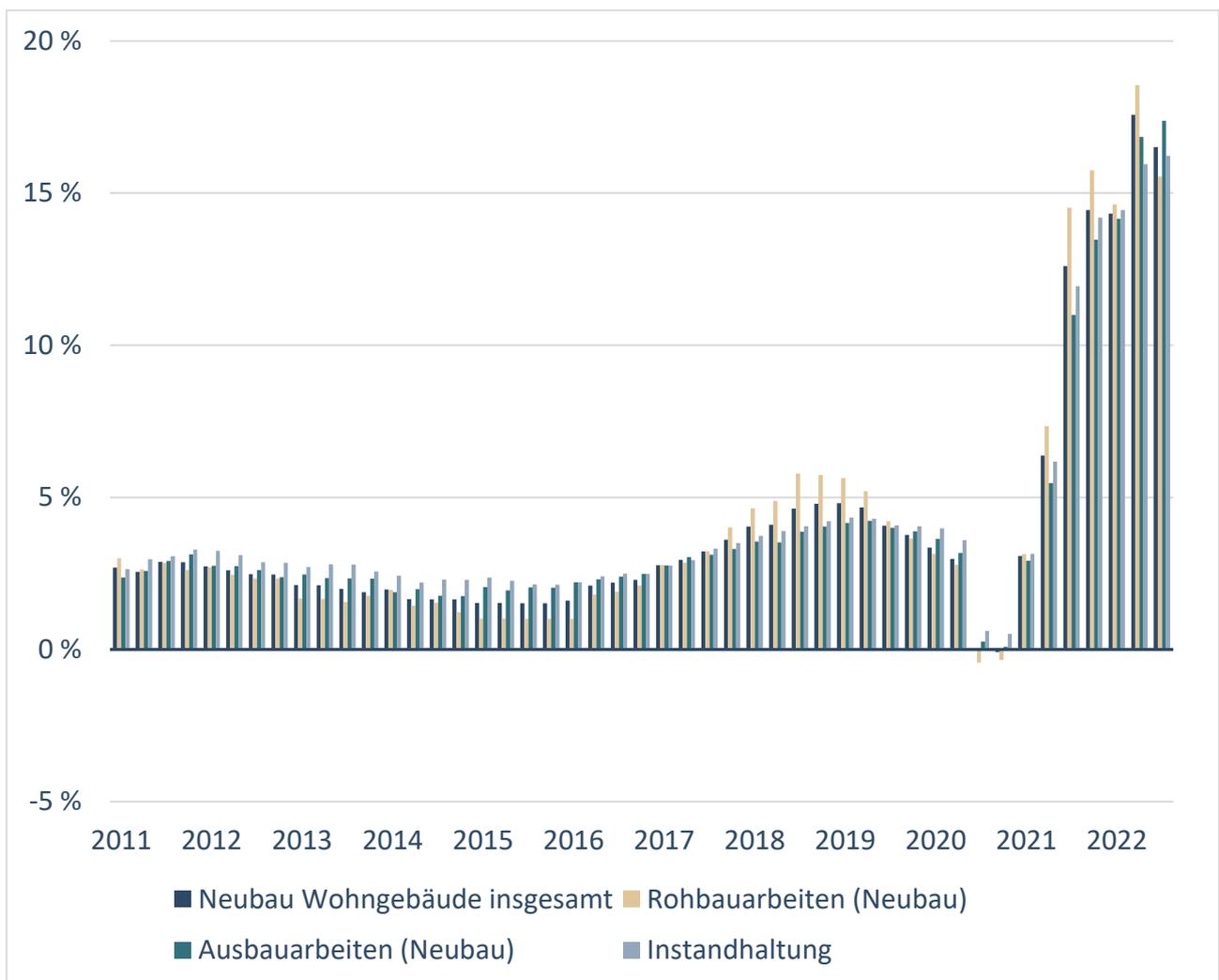
Die Entwicklung der Baukosten verlief in den vergangenen Jahren dynamisch, die Preissteigerungen haben in diesem Jahr jedoch noch einmal neue Höhepunkte erreicht (vgl. Abbildung 2-1). Bis zum Ende der 2010er Jahre sind die Baukosten für den Neubau von Wohngebäuden um durchschnittlich 3 Prozent pro Jahr gestiegen, dasselbe gilt auch für die Kosten von Instandhaltungsmaßnahmen. Seit Mitte des Jahres 2021 haben sich die Baupreise mit zweistelligen Wachstumsraten verteuert und die Dynamik der Preissteigerungen hat sich im Jahr 2022 noch gesteigert. Der Neubau von Wohngebäuden hat sich zwischen dem dritten Quartal 2022 und dem Vorjahresquartal um 16,5 Prozent verteuert. Beim Neubau tragen sowohl die Rohbauarbeiten (+15,5 Prozent) als auch die Ausbauarbeiten (+17,4 Prozent) zu den Preissteigerungen bei. Die Kostenanstiege sind zuletzt insbesondere auf die deutlichen Preissteigerungen bei den Baumaterialien zurückzuführen. Die Preise für Flachglas oder Betonstahlmatten beispielsweise haben sich im Jahresverlauf nahezu verdoppelt. Die Personalkosten als zweiter Bestandteil der Kostenpunkte haben sich zuletzt zwar auch erhöht, allerdings weniger stark als die Materialpreise (Bauindustrie, 2022). Die Preisanstiege im Wohnungsbau betreffen jedoch nicht nur den Neubau, sondern ebenso Instandhaltungsmaßnahmen, sodass auch Bestandshalter oder Käufer von Bestandsimmobilien die Preissteigerungen zu spüren bekommen. Im Neubau kommen die Kostenanstiege erst nach und nach bei den Bauherren an, da davon auszugehen ist, dass häufig Festpreise beim Neubau vereinbart waren und Nachverhandlungen von Seite der Baufirmen nur teilweise möglich sind. Bei neu auf den Weg gebrachten Neubauprojekten werden die Preisanstiege jedoch an die

Auftraggeber weitergegeben, auch für Bestandsmaßnahmen ist davon auszugehen, dass die Preisanstiege direkt an die Kunden weitergegeben werden.

Die historisch außergewöhnlichen Preissteigerungsraten für den Wohnungsbau kommen in einer Zeit zum Tragen, in der die Baukosten ohnehin bereits auf einem hohen Niveau angekommen waren. Im Gegensatz zum teilweise fast deflationären Umfeld über mehrere Jahre bei den allgemeinen Verbraucherpreisen, gab es diese Entwicklung bei den Baupreisen nicht. Neben der Entwicklung der Baupreise sind potenzielle Wohnungskäufer im Besonderen auch von den allgemeinen Preisanstiegen betroffen.

**Abbildung 2-1: Baupreisanstiege verteuern Neubau und Bestandsmaßnahmen**

Entwicklung der Baupreise; Veränderung zum Vorjahresquartal in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, 2022a; 2022b

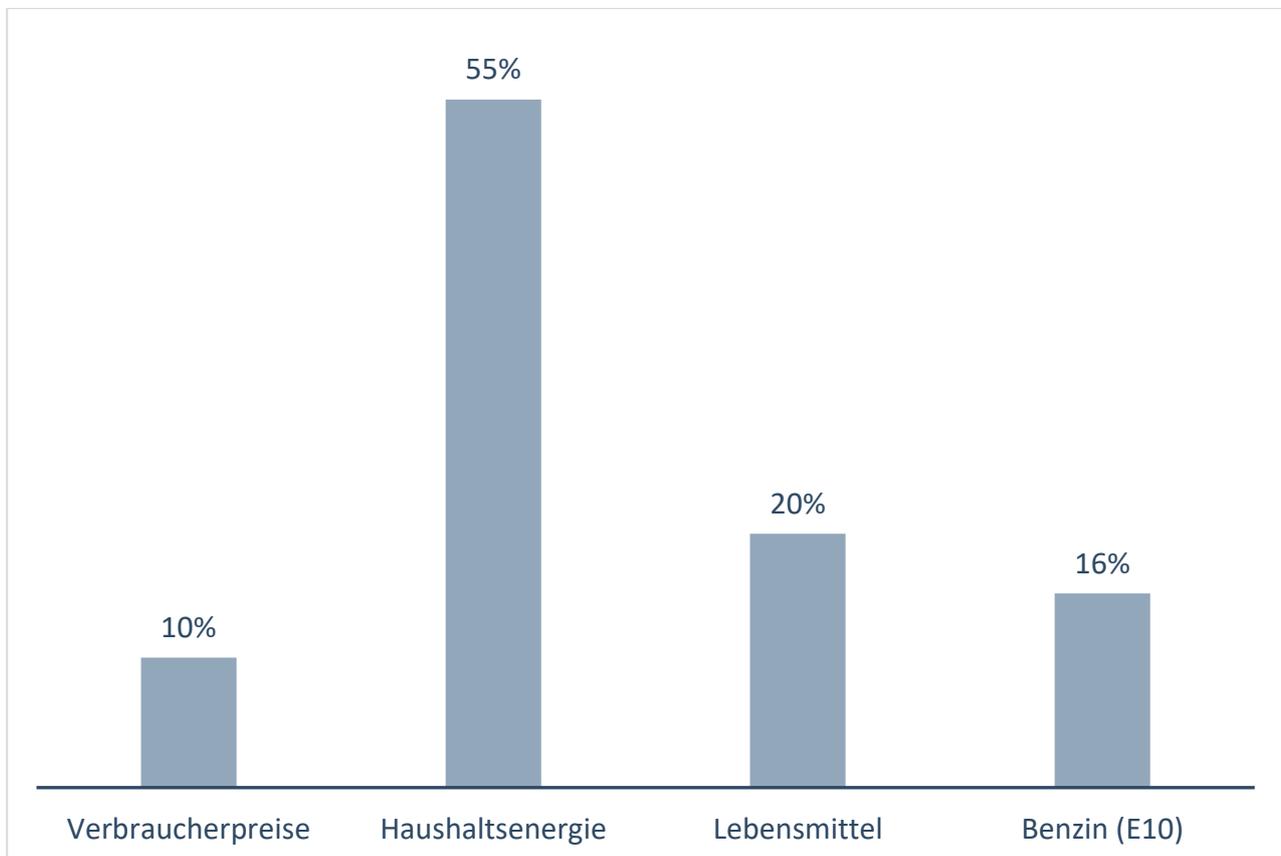
**2.2 Anstieg der allgemeinen Verbraucherpreise**

Der russische Angriffskrieg in der Ukraine hat zu massiven Anstiegen der Preise für fossile Energieträger geführt. In Deutschland werden 52 Prozent des Wohnungsbestands mit Gas und 24 Prozent mit Öl beheizt. Die Kosten für Haushaltsenergie sind auf Basis der Verbraucherpreisindizes zwischen Oktober 2022 und dem Vorjahr um 55 Prozent gestiegen (Statistisches Bundesamt, 2022c). Im Kostenpunkt Haushaltsenergie sind

auch die Strompreise enthalten, sie macht rund 6,9 Prozent des Gesamtwarenkorbs aus. Die Inflationsrate ohne Haushaltsenergie wäre im Oktober mit 7,2 Prozent rund 3 Prozentpunkte geringer ausgefallen. Zunehmend machen sich die Energiepreisanstiege jedoch auch in Zweitrundeneffekten in anderen Kostenpunkten bemerkbar. So haben sich beispielsweise Nahrungsmittel im Oktober um 20,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr verteuert. Nahrungsmitteln wird bei der Bestimmung der Verbraucherpreise ein Gewicht von knapp 8,5 Prozent eingeräumt (Statistisches Bundesamt, 2022d). Auch die Kraftstoffpreise haben sich in diesem Jahr deutlich verteuert. Im Jahresdurchschnitt kostete Super Benzin bisher 23 Prozent mehr als im Vorjahr, Diesel war sogar 42 Prozent teurer (Markttransparenzstelle für Kraftstoffe, 2022), zum Ende des Jahres sind die Kraftstoffpreise zwar wieder etwas gesunken, im Jahresmittel lagen sie dennoch deutlich über dem Vorjahresniveau.

### Abbildung 2-2: Preisanstiege reduzieren Residualeinkommen

Entwicklung ausgewählter Verbraucherpreise; Veränderung zwischen Oktober 2022 und Oktober 2021



Quellen: Statistisches Bundesamt, 2022c; 2022d; Markttransparenzstelle für Kraftstoffe, 2022

Für die Haushalte in Deutschland haben die Kostensteigerungen direkte Auswirkungen auf ihr Residualeinkommen beziehungsweise ihre Sparmöglichkeiten. Bisher zeigt sich, dass die Nominallöhne die hohen Inflationsraten nicht ausgleichen. Dies bedeutet für die Haushalte in Deutschland, dass ihre Kaufkraft gesunken ist. Während die Verbraucherpreise im dritten Quartal 2022 um 8,4 Prozent gestiegen sind, sind die Nominallöhne um lediglich 2,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal angestiegen. Der Nominallohnindex beschreibt die Entwicklung der Bruttomonatsverdienste der Arbeitnehmer einschließlich eventueller Sonderzahlungen. Der Reallohnindex ist im dritten Quartal um 5,7 Prozent gesunken (Statistisches Bundesamt, 2022e).

Im Kontext der hier diskutierten Wohneigentumsbildung haben die gestiegenen Lebenshaltungskosten Auswirkungen an zwei Stellen: in der Ansparphase und nach dem Erwerb des Wohneigentums. Haushalte, die ihre Immobilie zur Selbstnutzung erwerben, haben zuletzt in den Jahren 2018 bis 2021 im Durchschnitt 10,6 Jahre bis zum Immobilienerwerb gespart (BBSR, 2022). Die hohen Inflationsraten wirken sich aktuell negativ auf die Ansparmöglichkeiten der Haushalte aus. Nach Abzug der Lebenshaltungskosten verbleibt ein geringerer Anteil des freien Einkommens, der in die Eigenkapitalbildung für den Immobilienerwerb fließen könnte. Für die Haushaltsrechnung der potenziellen Käufer bedeutet das zudem, dass die Annuität, die beim Abschluss eines Kreditvertrags aufgebracht werden müsste, um den Kredit zu bedienen, geringer ausfallen sollte, wenn nicht die anderweitigen Konsumausgaben oder Sparbeträge reduziert werden sollen. Das heißt, dass beim Immobilienerwerb unter sonst gleichen Bedingungen geringere Kaufpreise erschwinglich sind.

Geringere Kaufpreise sind typischerweise durch weniger zentrale Lagen, kleinere Immobilien oder den Kauf einer Bestandsimmobilie anstelle eines Neubaus realisierbar. Selbstnutzer haben dabei in den vergangenen Jahren vermehrt auf Umlandregionen der Kernstädte und Bestandsimmobilien gesetzt (BBSR, 2022). Doch mit den aktuell deutlich höheren Preisen für die Haushaltsenergie ist die Option Bestandsimmobilie aus reinen Kostengesichtspunkten weniger attraktiv geworden. Bestandsimmobilien sind zwar im Durchschnitt rund ein Drittel günstiger als ein Neubau, warten jedoch mit höheren Energiekosten auf; ein Kostenpunkt, für den im Jahr 2022 besonders hohe Preissteigerungsraten registriert wurden.

Ein weiterer Punkt, der nicht explizit nur für Bestandsimmobilien gilt, ist die hohe Wahrscheinlichkeit beim Umzug in eine neue Immobilie auch neue Verträge mit Energieversorgungsunternehmen abschließen zu müssen. Die Preise für Neukunden liegen dabei aktuell in der Regel deutlich über den Preisen für Bestandskunden, was sich an der Differenz, der im Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamts angegebenen Preisanstiege und der Preisentwicklung auf Basis der Preisanstiege für Neuverträge ablesen lässt (vgl. für Gas z. B. Verivox, 2022). Die Differenzen zwischen Neuverträgen und Bestandsverträgen dürften allerdings nur temporär besonders hoch ausfallen. Nichtsdestotrotz bedeuten die Preisdifferenzen aktuell eine zusätzliche Kostenhürde, die den Umzug weniger attraktiv macht. Zusätzlich ist die Wohneigentumsbildung typischerweise mit einer Vergrößerung der bewohnten Wohnfläche verbunden, im Mittel erhöht sich diese mit dem Wohneigentumserwerb um rund 20 Quadratmeter (Sagner/Voigtländer, 2019). Auch dies bedeutet im Zuge der hohen Energiepreise eine finanzielle Mehrbelastung der Haushalte, welche sich wiederum negativ auf das Residualeinkommen auswirkt.

### 2.3 Anstieg der Fremdfinanzierungszinsen

Mit einem Anstieg der Fremdfinanzierungszinsen für Immobiliendarlehen war in diesem Jahr gerechnet worden. Die Geschwindigkeit und Höhe des Zinsanstiegs überraschte jedoch nicht nur private Haushalte, sondern auch Immobilienunternehmen. In einer Befragung unter Immobilienunternehmen gingen diese in den ersten Monaten des Jahres 2022, vor Beginn des russischen Krieges in der Ukraine, noch davon aus, dass die Zinsen für Darlehen mit einer zehnjährigen Zinsbindung zum Ende des Jahres bei 1,5 Prozent lägen (Henger/Voigtländer, 2022). Offizielle Statistiken der Deutschen Bundesbank registrierten im dritten Quartal 2022 einen durchschnittlichen Zinssatz von 3,1 Prozent für Darlehen mit einer anfänglichen Zinsbindung von über 10 Jahren. Dies entspricht einer Verdopplung des Zinssatzes im Jahresverlauf (Bundesbank, 2022). Finanzvermittlungsinstitute veröffentlichen ebenfalls regelmäßig Zinsangebote für Immobiliendarlehen. Interhyp und Dr. Klein beispielsweise wiesen zu Jahresbeginn noch einen mittleren Zins für Darlehen mit einer Zinsbindung

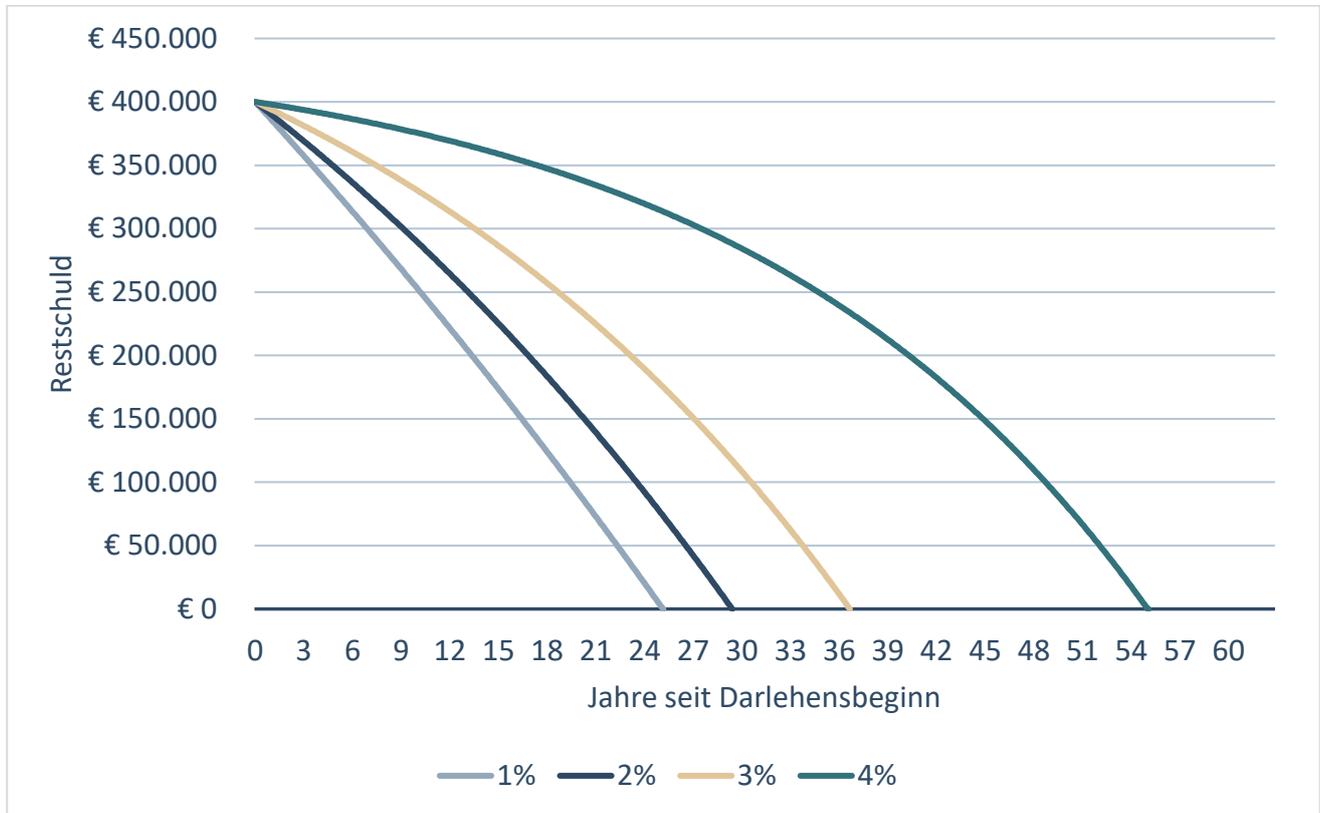
von 10 Jahren von rund 1 Prozent aus. Ende Oktober 2022 lagen diese Zinsen zwischenzeitlich bei über 4 Prozent, bis Ende November wurde wieder eine leichte Entspannung registriert, zum 30.11.2022 notierten die Zinsen bei rund 3,6 Prozent (Interhyp, 2022) beziehungsweise 3,4 Prozent (Dr. Klein, 2022).

Der Anstieg der Zinsen für Immobiliendarlehen verteuert die Finanzierung. Für Haushalte, die ihre Finanzierung auf einer fixen monatlichen Summe aufbauen (Annuitätendarlehen) würde das bedeuten, bliebe diese Summe unverändert, dass sich die Zeit bis zur Schuldenfreiheit verlängert, und mit ihr stiegen die geleisteten Zinszahlungen an die darlehensgebende Bank. In Abbildung 2-3 ist die Zeit bis zur Schuldenfreiheit bei einer Darlehenssumme von 400.000 Euro und einer monatlichen Annuität von 1.500 Euro dargestellt. Bei einem Zinssatz von 1 Prozent entspräche dies einem anfänglichen Tilgungssatz von 3,5 Prozent, einer Schuldenfreiheit nach 25 Jahren und Zinszahlungen von etwas mehr als 52.000 Euro über die gesamte Laufzeit. Eine Verdopplung des Zinssatzes auf 2 Prozent impliziert einen Tilgungssatz von 2,5 Prozent zu Beginn, einer Laufzeit von etwas mehr als 29 Jahren bis zur Schuldenfreiheit und Zinszahlungen von knapp 130.000 Euro. Die Szenarien mit einem Zins von 3 und 4 Prozent sind ebenfalls dargestellt, die Laufzeit würde sich auf 37 beziehungsweise 55 Jahre erhöhen. Die beiden Fälle wären jedoch mit der angegebenen Annuität von 1.500 Euro höchstwahrscheinlich in der Praxis nicht darstellbar, da die anfängliche Tilgung auf 1,5 beziehungsweise 0,5 Prozent fallen würde.

Für die Haushalte bleibt bei deutlichen Zinsanstiegen wie im Jahr 2022 und unter der Annahme, dass der Darlehensbetrag nicht reduziert werden kann, in der Regel nur die Option, die Annuität nach oben anzupassen und somit monatlich einen höheren Anteil des Einkommens für das Immobiliendarlehen aufzuwenden. Dies bedeutet wiederum, dass auch der Zinsanstieg sich negativ auf die Haushaltsrechnung der potenziellen Wohneigentümer auswirkt.

**Abbildung 2-3: Zinsanstiege verlängern und verteuern die Immobilienfinanzierung**

Jahre bis zur Schuldenfreiheit bei einem Darlehensbetrag von 400.000 Euro und einer Annuität von 1.500 Euro pro Monat in Abhängigkeit verschiedener Zinssätze



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

## 2.4 Verteuerung der Wohneigentumsbildung durch politische Maßnahmen

Im Jahr 2022 wurde an verschiedener Stelle durch politische Eingriffe die Wohneigentumsbildung verteuert. Zu Beginn des Jahres wurde die Förderung für Gebäude der Effizienzhaus-Stufe 55 („EH-55“) beendet (BMWK, 2022). Bis dahin wurden bis zu 18.000 Euro Tilgungszuschuss für den Bau eines EH-55 im Rahmen des Kreditprogramms 153 durch die KfW ausgezahlt (KfW, 2021a). Die Neubauförderung wurde nur für kurze Zeit durch ein Folgeprogramm für die strengere Effizienzhaus-Stufe 40 abgelöst und seit dem 21.04.2022 ist eine Förderung für Neubauten nur noch für Häuser, die dem Effizienzhausstandard 40 mit Nachhaltigkeitsklasse entsprechen, möglich. Bei Sanierungsmaßnahmen in bestehenden Gebäuden wurden ebenfalls die Fördermöglichkeiten eingeschränkt. Bei Sanierung entfällt seit dem 28.07.2022 die Förderung der Effizienzhaus-Stufe 100 (siehe KfW-Kreditprogramm 261). Auch bei den Fördersätzen für energetische Einzelmaßnahmen durch das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) wurden in diesem Jahr die Förderungen reduziert. Für Einzelmaßnahmen sanken die Fördersätze zwischen 5 und 10 Prozentpunkten. So lag die Förderung beim Einbau einer Wärmepumpe vor dem 15.08.2022 bei maximal 50 Prozent, seitdem liegt die Förderung bei maximal 40 Prozent. Bei einer Höchstgrenze von 60.000 Euro je Wohneinheit bedeutet dies 6.000 Euro weniger Förderung als zuvor.

Insbesondere für die Abschaffung der EH-55-Förderung gilt, dass dies einer impliziten Abschaffung der Wohneigentumsförderung in diesem Jahr gleichkommt. Die Abschaffung der Förderung wurde damit begründet, dass EH-55 zum Neubaustandard geworden war, die Förderung energetischer Standards sich jedoch auf

höher gesteckte Ziele fokussieren sollte. Die Argumentation ist zwar richtig, bedeutet jedoch in Folge, dass ein großer Teil der Wohneigentumsförderung in der Breite ersatzlos gestrichen wurde und sich der Neubau damit für viele Haushalte deutlich verteuert hat. Ähnliches gilt für Maßnahmen im Bestand. Die Bundesregierung begründet die Reduktion der Fördersätze bei Bestandsmaßnahmen damit, mehr Antragstellern Förderung bereitstellen zu wollen, wodurch die Fördermittel im Einzelfall reduziert werden müssten. Effektiv bedeutet das jedoch, dass Sanierungsmaßnahmen in diesem Jahr für einzelne Haushalte teurer wurden.

Das in diesem Jahr ersatzlos auslaufende Baukindergeld impliziert eine weitere, die Wohneigentumsbildung verteuernde, Maßnahme. Anträge können noch bis zum 31.12.2022 gestellt werden, allerdings musste der Kaufvertrag oder die Baugenehmigung zwischen dem 01.01.2018 und dem 31.03.2021 unterzeichnet beziehungsweise erteilt worden sein (KfW, 2021b). Das heißt für Maßnahmen, die in diesem Jahr auf den Weg gebracht wurden, wie zum Beispiel der Kauf einer Bestandsimmobilie oder der Bauantrag für einen Neubau, gab es keine Wohneigentumsförderung vom Bund. Effektiv steht damit für förderfähige Haushalte bereits seit April 2021 12.000 Euro (bei einem Kind) weniger Wohneigentumsförderung zur Verfügung.

## 2.5 Resultierende Herausforderungen für potenzielle Wohneigentümer

Potenzielle Wohneigentümer stehen in diesem Jahr vor größeren finanziellen Herausforderungen als noch vor einem Jahr. Die Kostenanstiege treffen die Haushalte von mehreren Seiten: Anstieg der allgemeinen Verbraucherpreise, Energiepreise, Baukosten und Zinsen für Immobiliendarlehen. Die Politik agiert zudem in diesem Jahr durch die Reduktion der Fördermittel für den Neubau und im Bestand prozyklisch, verstärkt die Kostensteigerungen für potenzielle wohneigentumsbildende Haushalte also noch. Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum sollte sich damit in diesem Jahr deutlich reduziert haben. Diese These wird im Folgenden auf Basis von Inseratsdaten untersucht. Dabei liegt der Fokus auf der Zinsentwicklung. Aufbauend auf den Erkenntnissen werden verschiedene weitere Hypothesen geprüft, die im Zusammenhang mit der sich verändernden Marktsituation diskutiert werden.

# 3 Auswirkungen auf Angebot und Nachfrage

## 3.1 Einbruch des erschwinglichen Anteils des Wohnungsangebots

Die im vorangegangenen Teil motivierte Hauptthese ist, dass sich die Erschwinglichkeit von Wohneigentum in diesem Jahr deutlich reduziert hat. Um diese These zu überprüfen, wird in diesem Abschnitt untersucht, wie sich das erschwingliche Angebot an Wohneigentum über die Zeit verändert hat. Abbildung 3-1 zeigt die Entwicklung des Anteils an Wohnimmobilieninseraten, die für verschiedene Einkommensgruppen zum jeweiligen Zeitpunkt erschwinglich gewesen wären.

### Box: Errechnung der Erschwinglichkeit

Annahme ist, dass der Haushalt jeweils über 1,5 Bruttoeinkommen der jeweiligen Einkommensgruppe verfügt. Das heißt, zum Beispiel für die Gruppe P20, welche die Grenze zu den jeweils einkommensschwächsten 20 Prozent der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten bezeichnet, wird der jeweilige Bruttoentgeltwert auf zwei Personen verteilt. Eine Person im Haushalt verdient 100 Prozent des jeweiligen Einkommens der Einkommensgruppe, ihr werden zwei Kinderfreibeträge zugerechnet und sie versteuert in Klasse 3, eine weitere Person verdient 50 Prozent und versteuert in Klasse 5. Die errechneten Nettoeinkommen werden addiert. Dann wird unterstellt, dass die Haushalte 80 Prozent des Kaufpreises finanzieren und das Darlehen

nach 25 Jahren vollgetilgt sein soll. Erschwinglich ist eine Immobilie dann, wenn die Haushalte höchstens 30 Prozent ihres Einkommens für die Annuität aufwenden müssten. Die Berechnungen werden auf Ebene der 400 deutschen Landkreise und kreisfreien Städte durchgeführt. Das heißt, es werden jeweils die Immobilieninsetrate innerhalb einer Region mit den entsprechenden Einkommen aus der Region verknüpft. Die Ergebnisse auf Bundesebene stellen insetratszahlgewichtete Durchschnittswerte dar. Die Insetrate haben jeweils ihren Startzeitpunkt im jeweiligen Quartal. Die Arbeitsentgelte liegen auf Jahresebene vor. Für das Jahr 2022 mussten die Werte aus 2021 fortgeschrieben werden. Es wurde eine flächendeckende Bruttolohnsteigerung von 4 Prozent gegenüber dem Vorjahr angenommen.

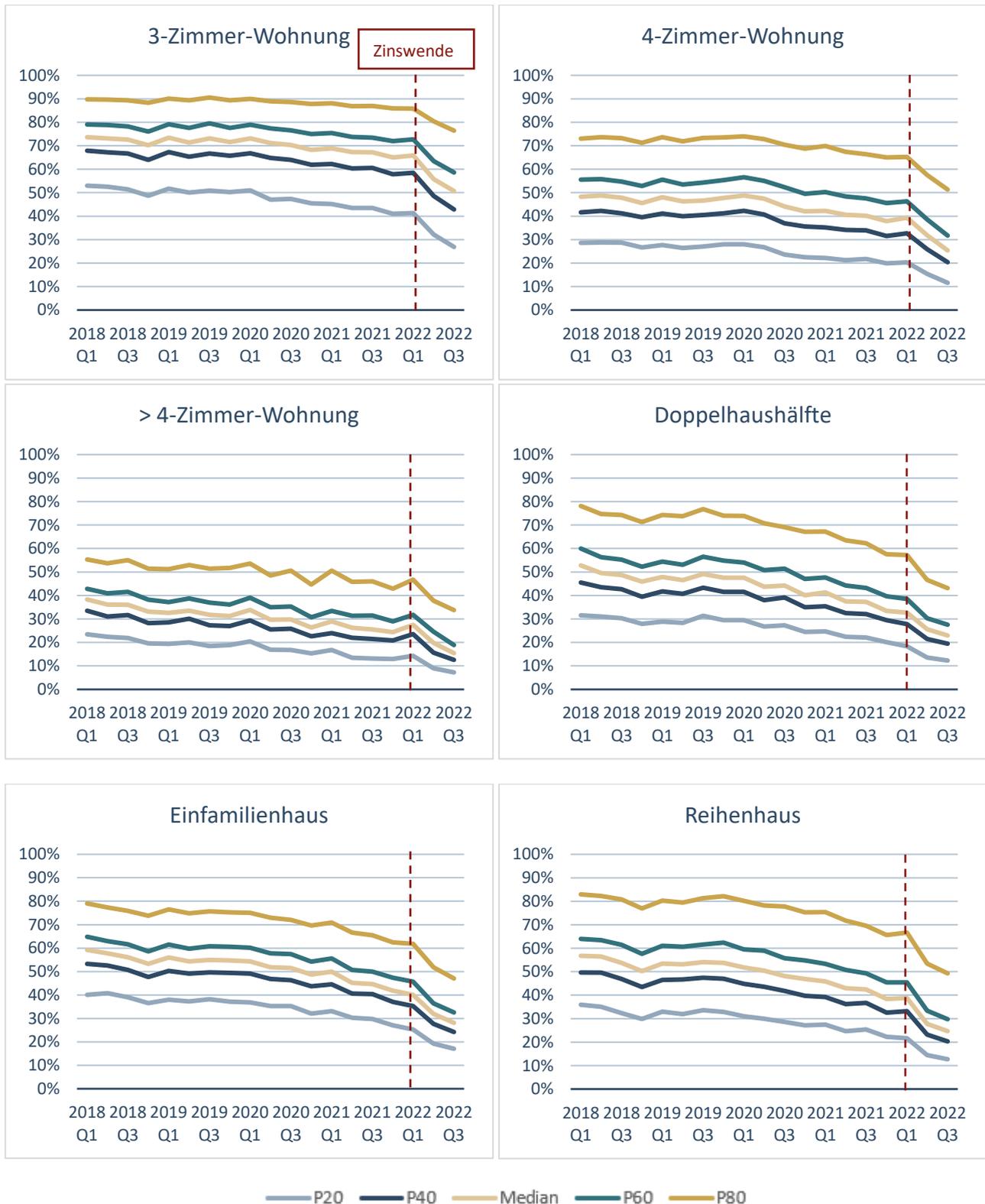
Die Zinswende im Jahr 2022 hat den Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots deutlich reduziert. Im Fall des Einfamilienhauses beispielsweise ist der Anteil des erschwinglichen Angebots für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte seit Beginn des Jahres von 62 Prozent auf 47 Prozent gesunken. Für einen Median-Einkommenshaushalt ist der Anteil von 40 auf 28 Prozent gefallen. Ähnliche Rückgänge zeigen sich auch für andere Objekttypen. Zu Jahresbeginn lag der Anteil des erschwinglichen Angebots an Reihenhäusern für die einkommensstärksten 20 Prozent beispielsweise bei 67 Prozent (und damit trotz der urbaneren Lagen höher als bei Einfamilienhäusern), sank jedoch im dritten Quartal auf 49 Prozent.

Abbildung 3-1 zeigt zudem, dass der Anteil des erschwinglichen Angebots auch bereits vor der Zinswende rückläufig war. Die Preisanstiege der vergangenen Jahre in Kombination mit den fallenden Zinsen haben die Erschwinglichkeit jedoch weniger schnell reduziert als ein Blick auf die reine Preisentwicklung suggerieren würde. Im Jahr 2022 dürfte es insbesondere die Geschwindigkeit sein, mit der sich die Erschwinglichkeit in diesem Jahr reduziert hat, die potenzielle wohneigentumsbildende Haushalte trifft. Beispielsweise war die Geschwindigkeit des Rückgangs der Erschwinglichkeit für die einkommensstärksten Haushalte, die Interesse an einem Einfamilienhaus haben, in diesem Jahr rund 6-mal höher als in den vorangegangenen vier Jahren bis zum Jahr 2022.

Die Geschwindigkeit des Zinsanstiegs in diesem Jahr bedeutet für viele Haushalte, dass entweder der Anteil an erschwinglichem Angebot zurückgegangen ist (wie in Abbildung 3-1 gezeigt) oder ein größerer Teil des Einkommens aufgewendet werden müsste, um ein Darlehen im selben Zeitraum abzubezahlen oder der Darlehenszeitraum verlängert werden müsste oder aber Abstriche beim Objekttyp und/oder der Lage und Ausstattung in Kauf genommen werden müssten.

**Abbildung 3-1: Entwicklung des erschwinglichen Wohnungsangebots**

Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots an allen Inseraten nach ausgewählten Objekttypen



Annahmen: Volltilgendarlehen mit 25 Jahren Laufzeit; Erschwinglich: Annuitäts-Einkommensverhältnis  $\leq 30\%$

Quellen: Value AG; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Veränderung der Erschwinglichkeit im Jahr 2022 gestaltet sich regional heterogen aus. Abbildung 3-2 zeigt den Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots für verschiedene Objekttypen im dritten Quartal 2021 und im dritten Quartal 2022, zudem ist dargestellt, wie sich der Anteil des erschwinglichen Angebots verändert hat. Vor der Zinswende lag der Anteil der erschwinglichen Angebote an Ein- und Zweifamilienhäusern für Haushalte, die zu den einkommensstärksten 20 Prozent gehören, in 132 von 400 deutschen Landkreisen bei über 80 Prozent (links oben in Abbildung 3-2), in 86 Kreisen zwischen 64 und 80 Prozent und in 69 Kreisen zwischen 48 und 64 Prozent. Die erschwinglichen Anteile haben sich innerhalb eines Jahres deutlich reduziert. Im dritten Quartal 2022 waren nur noch in 48 Kreisen 80 Prozent und mehr der Inserate erschwinglich (mittig oben in Abbildung 3-2), eine Reduktion um zwei Drittel. Insbesondere haben sich die Kreise, in denen nur ein sehr geringer Teil der Inserate erschwinglich ist, deutlich ausgeweitet. Vor der Zinswende waren in 29 Kreisen höchstens 16 Prozent der Inserate erschwinglich. Insbesondere in den Münchner Umlandregionen war es bereits vor den Zinsanstiegen unter den angenommenen Parametern nicht möglich, ein Ein- oder Zweifamilienhaus zu erwerben. Nach der Zinswende ist die Zahl der Kreise, in denen nur ein sehr geringer Teil des Angebots überhaupt in Frage kommt, angestiegen: auf 58 Kreise, was einer Verdoppelung entspricht.

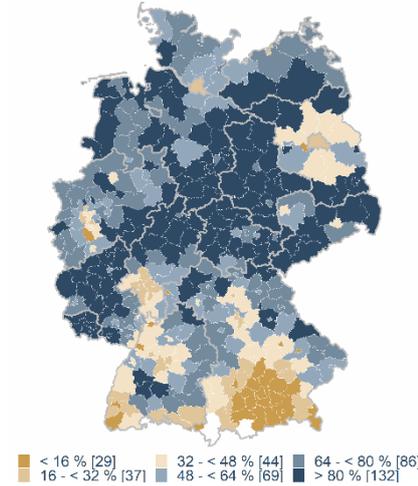
Im Falle der Eigentumswohnungen ist der erschwingliche Anteil des Angebots größer als im Fall von Ein- und Zweifamilienhäusern. Für die Auswertungen in Abbildung 3-2 wurden Wohnungen mit mindestens 3 Zimmern berücksichtigt. Vor der Zinswende waren in 172 Kreisen mehr als 95 Prozent des Angebots erschwinglich (links unten in Abbildung 3-2), nach der Zinswende in nur noch 88 Kreisen. Insgesamt gilt auch hier, dass sich die Regionen, in denen bereits zuvor die Preise in Relation zu den lokalen Einkommen hoch waren, aufzeigen, wo die Erschwinglichkeit gering war und dass sich diese Regionen mit der Zinswende erweitert haben.

**Abbildung 3-2: Entwicklung des erschwinglichen Wohnungsangebots – regional**

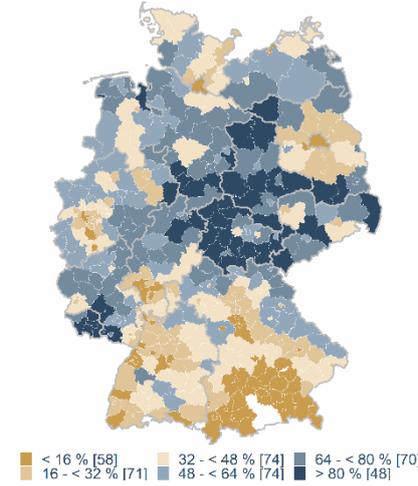
Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots an allen Inseraten nach ausgewählten Objekttypen und Veränderung des erschwinglichen Anteils in Prozent. Hier dargestellt für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte.

**EZFH:**

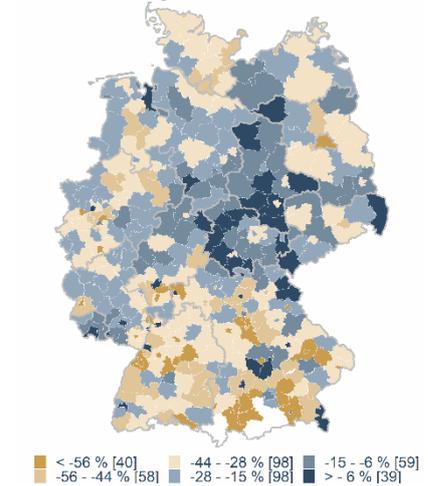
2021 Q3



2022 Q3

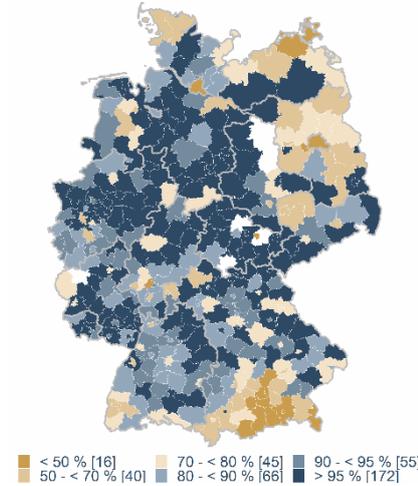


Veränderung

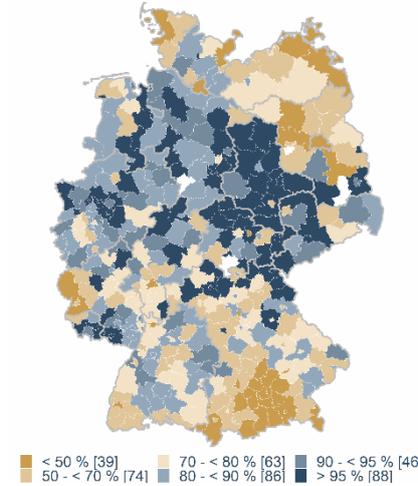


**ETW:**

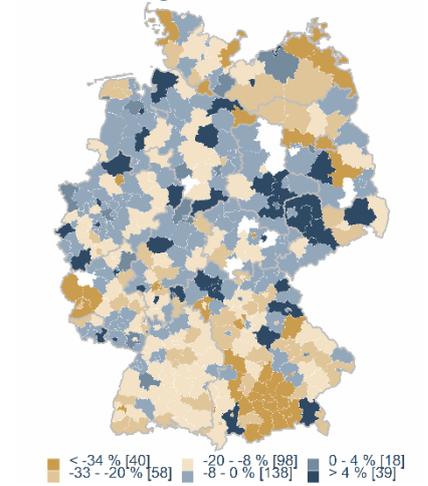
2021 Q3



2022 Q3



Veränderung



Annahmen: Volltilgendarlehen mit 25 Jahren Laufzeit; Erschwinglich: Annuitäts-Einkommensverhältnis  $\leq 30\%$ . EZFH fasst die Objekttypen Einfamilienhaus, Zweifamilienhaus, Doppelhaushälfte und Reihenhaus zusammen. ETW fasst Wohnungen mit mindestens drei Zimmern zusammen.

Quellen: Value AG; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

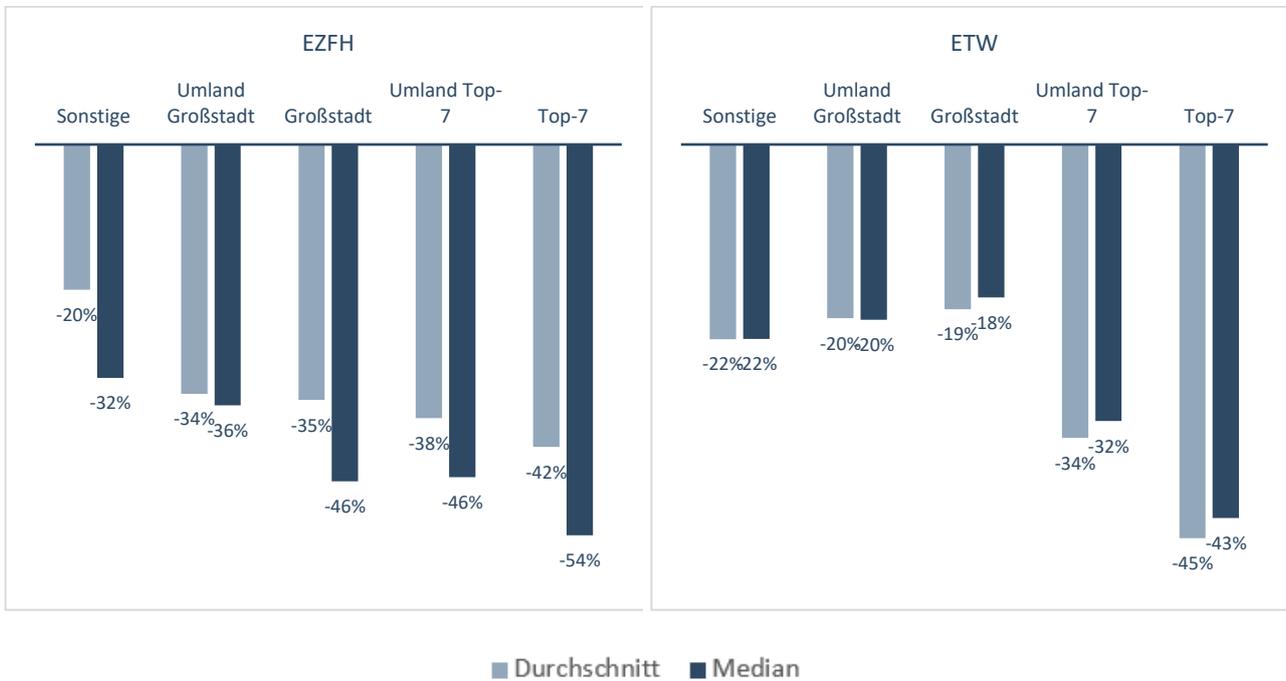
Die Veränderungen des Anteils an erschwinglichen Angeboten fallen in Großstadtregionen stärker aus (Abbildung 3-3). Im Mittel der Top-7-Städte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart) hat sich der Anteil an erschwinglichen Ein- und Zweifamilienhäusern für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte halbiert (-54 Prozent). Auch in den an die Top-7 direkt angrenzenden Regionen hat sich der Anteil der erschwinglichen Inserate deutlich reduziert (-46 Prozent). Weniger stark ausgeprägt waren die Reduktionen in den Regionen, die weder an eine Großstadt direkt angrenzen, noch selbst eine Großstadt

sind (Sonstige). In diesen Kreisen hat sich der erschwingliche Anteil der Inserate im Mittel um 32 Prozent reduziert.

Auch im Fall der Eigentumswohnungen hat die Zinswende in den Top-7 und deren Umland zu einem stärkeren Rückgang des erschwinglichen Angebots geführt als in anderen Regionen. Im Mittel der Top-7 hat sich der Anteil erschwinglicher Eigentumswohnungen um 43 Prozent reduziert, im direkt angrenzenden Umland ist er um ein Drittel gesunken. In den anderen Regionstypen ist der Anteil um jeweils rund ein Fünftel zurückgegangen.

**Abbildung 3-3: Großstadtreionen stärker von Rückgängen in der Erschwinglichkeit betroffen**

Veränderung Anteil des erschwinglichen Wohnungsangebots an allen Inseraten nach ausgewählten Objekttypen und Veränderung des erschwinglichen Anteils in Prozent zwischen Q3 2021 und Q3 2022. Hier dargestellt für die einkommensstärksten 20 Prozent der Haushalte.



Annahmen: Volltilgendarlehen mit 25 Jahren Laufzeit; Erschwinglich: Annuitäts-Einkommensverhältnis <= 30 %. EZFH fasst die Objekttypen Einfamilienhaus, Zweifamilienhaus, Doppelhaushälfte und Reihenhaus zusammen. ETW fasst Wohnungen mit mindestens drei Zimmern zusammen.

Quellen: Value AG; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

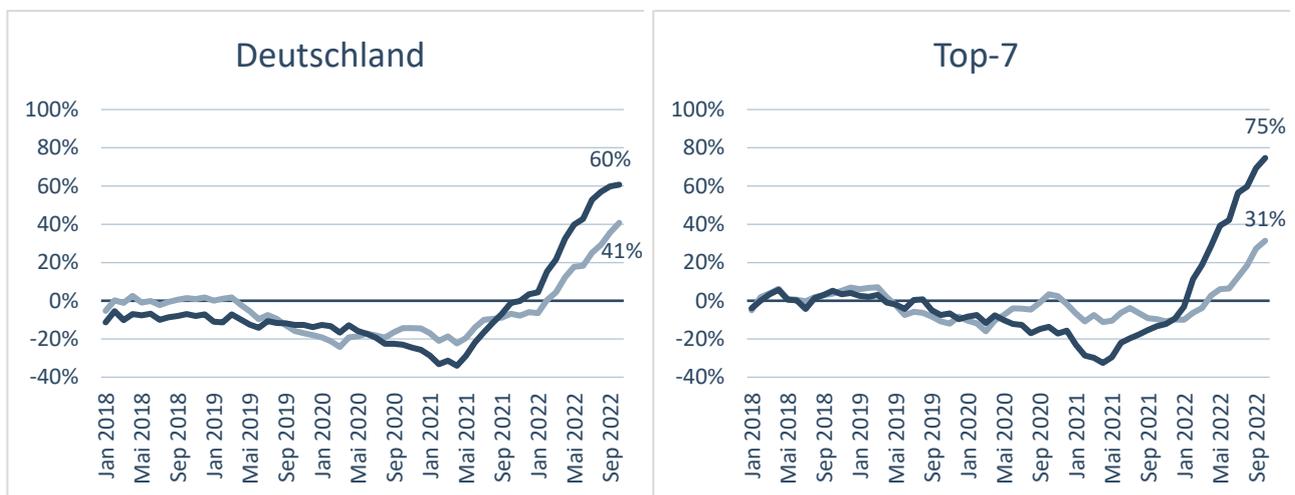
### 3.2 Kaufzurückhaltung

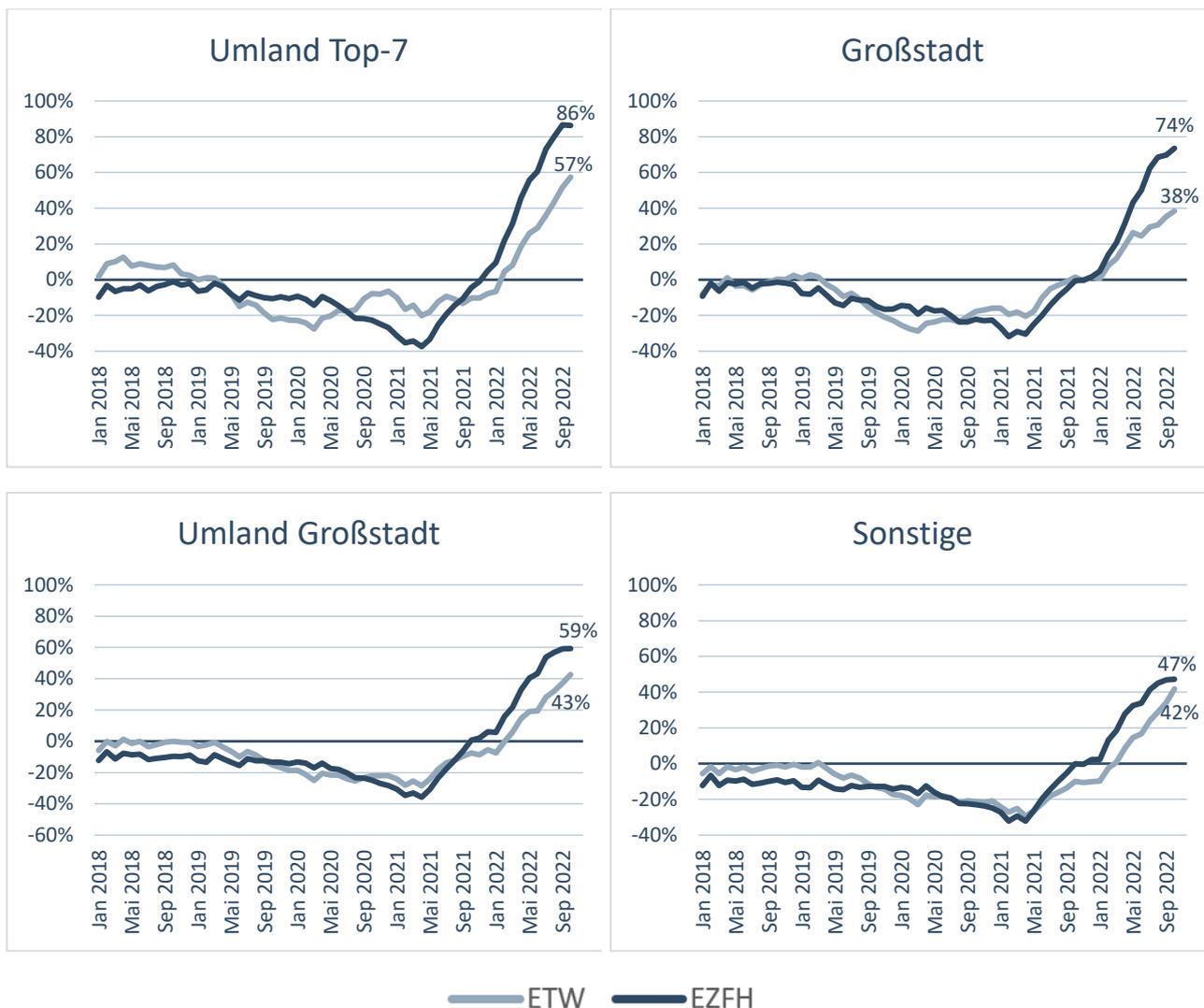
Die Zinswende hat Auswirkungen auf die Angebotssituation in öffentlich zugänglichen Inseratsplattformen. Seit Jahresbeginn 2022 sind die Angebotszahlen in Online-Inseratsplattformen deutlich angestiegen. Im Oktober 2022 waren deutschlandweit 60 Prozent mehr inserierte Ein- und Zweifamilienhäuser und 41 Prozent mehr Eigentumswohnungen inseriert, wie in Abbildung 3-4 dargestellt ist. In diesem Jahr begann im öffentlichen Wohnungsmarkt damit eine Trendwende, zuvor waren die Inseratszahlen jahrelang rückläufig. Eine wahrscheinliche Interpretation ist es, dass zuvor viele Verkäufe über maklerinterne Mailinglisten oder Freunde und Familie stattfanden. Dieser Interpretation folgend würde das bedeuten, dass es seit Jahresbeginn schwieriger geworden ist, Wohnimmobilien im „Offline-Markt“ zu verkaufen. Die Anstiege in den Inseratszahlen lassen sich demnach als ein Indiz für die Kaufzurückhaltung interpretieren.

Im Vergleich der Regionstypen sind die Inseratszahlen am stärksten in den Kreisen gestiegen, die direkt an eine der Top-7-Städte angrenzen. Im Umland der Top-7 waren im Oktober 2022 86 Prozent mehr Ein- und Zweifamilienhäuser und 57 Prozent mehr Eigentumswohnungen inseriert als im Vorjahresmonat. Aber auch in den Großstädten selbst steigen die Inseratszahlen deutlich an. In den Top-7 und den anderen Großstädten waren im Oktober 2022 jeweils rund drei Viertel mehr Ein- und Zweifamilienhäuser inseriert als im Vorjahresmonat. Weniger stark ausgeprägt waren die Inseratsanstiege in den Kreisen, die weder selbst eine Großstadt darstellen, noch direkt an eine Großstadt angrenzen (Sonstige), dort waren zuletzt 47 Prozent mehr Ein- und Zweifamilienhäuser sowie 42 Prozent mehr Eigentumswohnungen inseriert.

#### Abbildung 3-4: Anstiege der Inseratszahlen in den größten Städten und deren Umland am höchsten

Veränderung der Inseratszahlen (Bestand) zum Vorjahresmonat nach Kreis- und Objekttypen, Daten bis einschließlich Oktober 2022





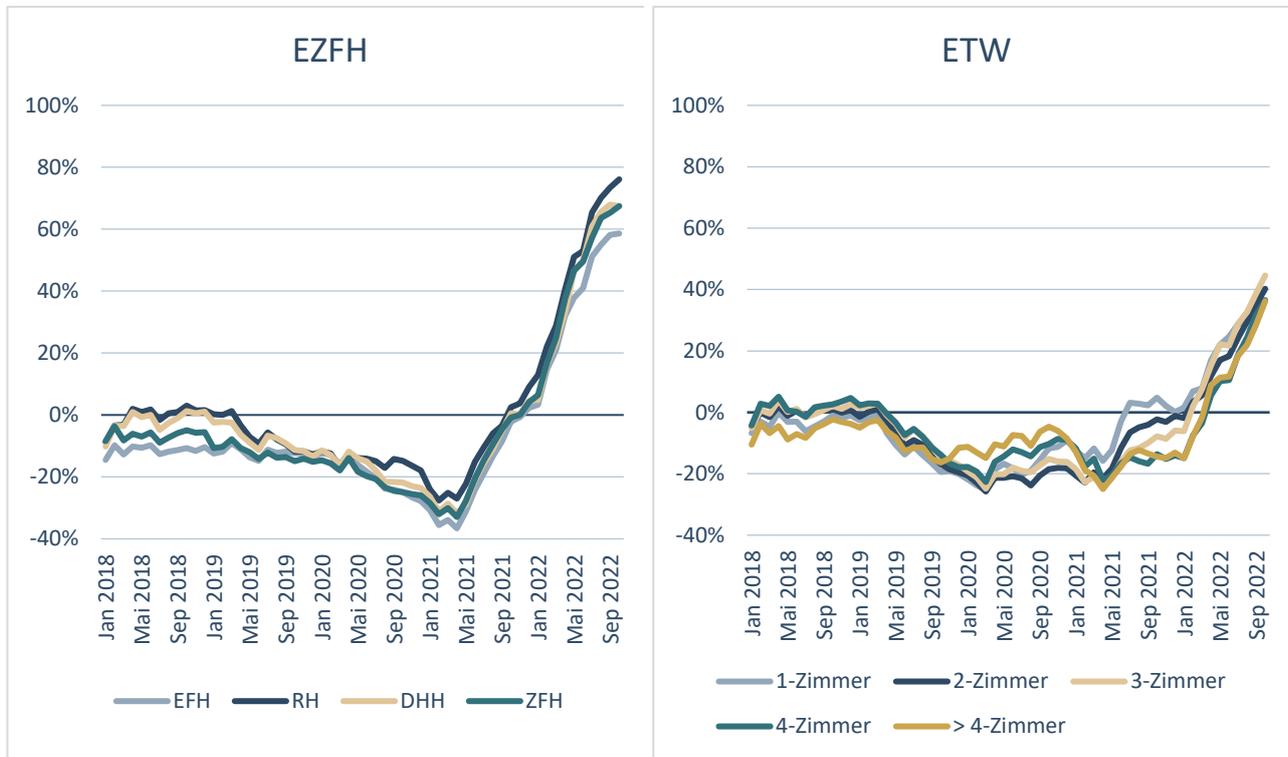
Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

Im bundesdeutschen Vergleich sind die Inseratszahlen für Häuser in diesem Jahr stärker angestiegen als für Eigentumswohnungen (vgl. Abbildung 3-5). Der Bestand an inserierten Einfamilienhäusern (EFH) war im Oktober 2022 59 Prozent größer als im Vorjahr, am stärksten stieg die Zahl der inserierten Reihenhäuser (76 Prozent), an Doppelhaushälften und Zweifamilienhäuser wurden jeweils 67 Prozent mehr Inserate registriert. Die stärker gestiegene Zahl an Reihenhäusern ist höchstwahrscheinlich nicht auf den Objekttyp selbst zurückzuführen, denn gerade Reihenhäuser bieten in der aktuellen Situation Vorteile aufgrund ihrer geringeren Fläche und des geringeren Energiebedarfs, sondern höchstwahrscheinlich auf die eher zentrale Lage, denn wie gezeigt, sind die Inseratszahlen in den Großstädten und deren Umland stärker gestiegen, dort ist auch der Anteil an inserierten Reihenhäusern größer.

Im Fall der Eigentumswohnungen sind die Inseratsanstiege weniger stark ausgeprägt. Unter den Eigentumswohnungen, ähnlich wie bei den inserierten Häusern, haben sich die Inseratszahlen ebenfalls parallel entwickelt. Am stärksten sind die Inseratszahlen bei den 3-Zimmerwohnungen gestiegen (45 Prozent), gefolgt von 2-Zimmerwohnungen (40 Prozent). Bei den 1-Zimmerwohnungen und Wohnungen mit 4 und mehr Zimmern wurden jeweils ein Drittel mehr Wohnungen inseriert.

**Abbildung 3-5: Anstiege der Inseratszahlen für Häuser stärker ausgeprägt**

Veränderung der Inseratszahlen (Bestand) zum Vorjahresmonat nach Objekttypen, Daten bis einschließlich Oktober 2022



Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

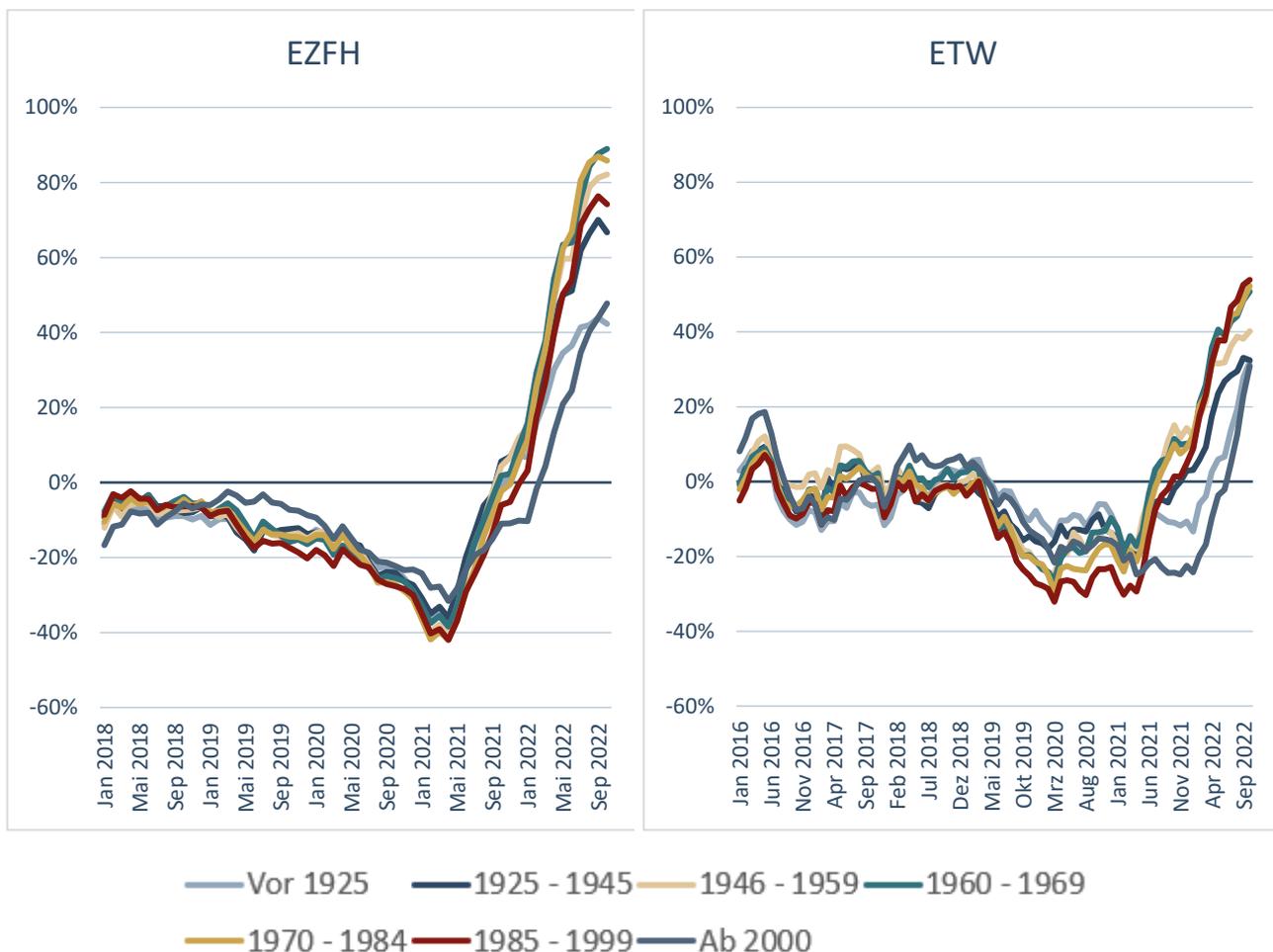
Ein im Kontext der Entwicklungen im Jahr 2022 aufkommende These ist, dass Haushalte beim Immobilienerwerb einen größeren Wert auf die Energieeffizienz und auch auf die bauliche Grundsubstanz einer Immobilie legen. Die Motivation für diese Vermutung sind die stark gestiegenen Energiepreise. Die warmen Nebenkosten sind in diesem Jahr deutlich angestiegen, das gilt selbstverständlich für Mieter und Eigentümer gleichermaßen (Sagner/Voigtländer, 2022). Doch insbesondere beim Schritt von einer typischerweise kleineren Mietwohnung hin zu einem größeren Eigenheim spielen die Energiekosten eine größere Rolle im Budget der Haushalte.

Abbildung 3-6 zeigt die Entwicklung der Inseratszahlen für verschiedene Baujahre der jeweiligen Gebäudetypen. Die Inseratszahlen steigen stärker für Gebäude der Baujahre zwischen 1960 bis 1984. Dies gilt sowohl für Ein- und Zweifamilienhäuser wie auch für Eigentumswohnungen. Häuser mit einem Baujahr zwischen 1960 und 1969 weisen im Oktober 2022 mit einem Plus von 89 Prozent die stärksten Anstiege bei den Inseratszahlen, gefolgt von Häusern der Baujahre 1970 bis 1984 (86 Prozent) und Häusern der Baujahre 1946 bis 1959 (82 Prozent). Bei Häusern der Baujahre vor 1925 und ab dem Jahr 2000 sind die Anstiege in den Inseratszahlen weniger stark ausgeprägt mit einem Plus von 42 Prozent beziehungsweise 48 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Bei Eigentumswohnungen zeigen sich dieselben Zusammenhänge über die Baujahresklassen mit insgesamt geringeren Anstiegen bei den Inseratszahlen.

Wie erwartet zeigt sich ein Zusammenhang mit dem Baujahr der Gebäude und der Kaufzurückhaltung. Objekte mit einer unterdurchschnittlichen Bausubstanz (50er bis 70er Jahre) und schlechtem energetischen Zustand, das heißt Gebäude, die noch keiner umfassenden Sanierung unterzogen wurden (im Gegensatz zu Gebäuden mit Baujahr vor 1925), sind aktuell von größerer Kaufzurückhaltung betroffen als sanierte Gebäude beziehungsweise Gebäude mit einer besseren Bausubstanz.

### Abbildung 3-6: Anstiege der Inseratszahlen nach Baujahresklassen

Veränderung der Inseratszahlen (Bestand) zum Vorjahresmonat nach Objekttypen, Daten bis einschließlich Oktober 2022



Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

### 3.3 Gründe und Folgen der heterogenen Kaufzurückhaltung

Es könnte mehrere Gründe geben, warum die Kaufzurückhaltung bei Häusern und insbesondere in Großstadtregionen stärker ausfällt als bei Eigentumswohnungen und im periphereren Raum. Im Folgenden werden einige Thesen formuliert und erläutert, welche Begründungen diesen Thesen zu Grunde liegen. Danach werden die Thesen überprüft.

**These 1: Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen dem Preisniveau in einer Region und der Kaufzurückhaltung.**

These 1 basiert darauf, dass der Zinseffekt in Regionen mit einem höheren Preisniveau die Kosten auch in relativen Preisen stärker erhöht. Dies lässt sich am besten an einem Beispiel verdeutlichen. Unter der Annahme, dass 2.000 Euro im Monat für Zins und Tilgung aufgewendet werden sollen, fallen bis zur Schuldenfreiheit bei einem Darlehensbetrag von 400.000 Euro und einem Zins von 1 Prozent pro Jahr knapp 38.000 Euro an Zinszahlungen an – dies erhöht sich bei einem Zins von 2 Prozent auf knapp 87.000 Euro, was einem Anstieg um 130 Prozent entspricht. Bei einem Darlehensbetrag von 600.000 Euro erhöhen sich die Zinszahlungen im selben Szenario von knapp 91.000 Euro auf 232.000 Euro, was wiederum einem Anstieg um 156 Prozent entspricht. Ein Zinsanstieg erhöht in höherpreisigen Regionen also nicht nur die absoluten Kosten einer Finanzierung stärker, sondern auch prozentual. Ein Zinsanstieg könnte sich deshalb stärker auf die Kaufzurückhaltung in teureren Regionen auswirken.

**These 2: Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen den Preisanstiegen in einer Region und der Kaufzurückhaltung.**

These 2 basiert auf der Überlegung, dass Regionen, in denen die Preise in den vergangenen Jahren besonders stark gestiegen sind, eine besonders angespannte Wohnungsmarktlage aufweisen. In diesen Regionen, in denen viele Nachfrager auf geringes Angebot treffen, könnten sich die Preise als ausgleichender Mechanismus so erhöht haben, dass nur noch sehr wenige Nachfrager zum Zuge kommen konnten. Mit der Zinswende kommen jedoch auch diese wenigen Nachfrager nicht mehr für einen Kauf in Frage, so dass sich das Angebot bei gegebenem Preisniveau prozentual schneller aufstauen könnte als in anderen Regionen.

**These 3: Es gibt einen positiven Zusammenhang zwischen dem Rückgang des erschwinglichen Angebots und der Kaufzurückhaltung.**

In Regionen, in denen der erschwingliche Anteil der Inserate in Relation zu den Einkommen in der Region besonders stark zurückgegangen ist, sind Rückgänge bei der Nachfrage nach Wohnimmobilien zu erwarten. Ein aufgrund der gesunkenen Erschwinglichkeit geringerer Anteil an potenziellen Nachfragern für die Wohnimmobilien in einer Region sollte dazu führen, dass die Inserate verkauft werden und sich somit die kumulierte Summe der Inserate stärker erhöht als in anderen Regionen.

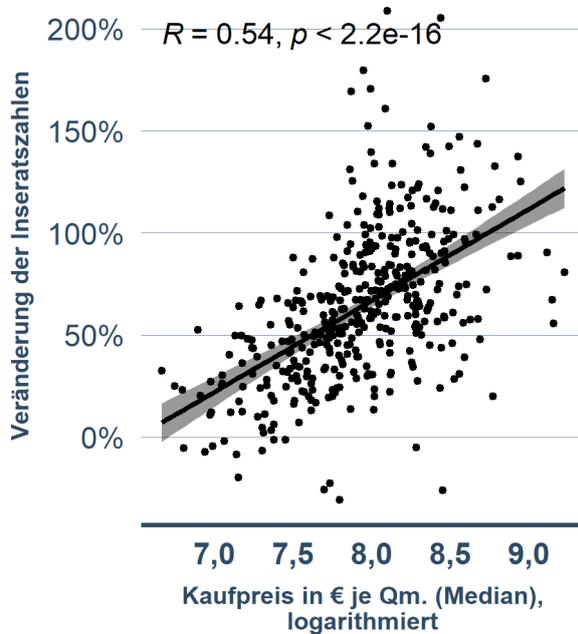
### 3.3.1 These 1: Zusammenhang Kaufpreisniveau und Kaufzurückhaltung

These 1 lässt sich auf Basis einer simplen Korrelationsanalyse zwischen dem regionalen Kaufpreisniveau in den 400 Kreisen und dem Anstieg der Inseratszahlen nicht verwerfen. Es besteht eine positive Korrelation zwischen dem Preisniveau in einer Region und dem Anstieg in den Inseratszahlen. Insbesondere für Ein- und Zweifamilienhäuser zeigt sich ein hoher Korrelationskoeffizient von 0,54 zwischen den beiden Größen, bei Eigentumswohnungen ist die Korrelation weniger stark ausgeprägt, der Zusammenhang besteht jedoch auch hier in der erwarteten Richtung. Die These, dass höherpreisige Regionen stärker von Kaufzurückhaltung betroffen sind, da dort der Zinseffekt stärker zum Tragen kommt, kann also nicht verworfen werden.

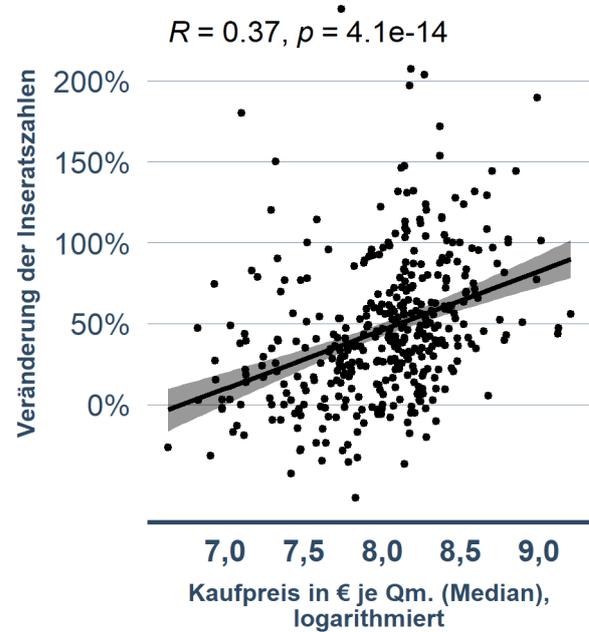
### Abbildung 3-7: Zusammenhang Preisniveau und Veränderung der Inseratszahlen (These 1)

Veränderung der Inseratszahlen zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022, Kaufpreisniveau im Oktober 2022 als Median in Euro je Quadratmeter Wohnfläche (logarithmiert). Pearson-Korrelationskoeffizient und Signifikanzniveaus.

EZFH



ETW



Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

### 3.3.2 These 2: Zusammenhang Kaufpreisentwicklung und Kaufzurückhaltung

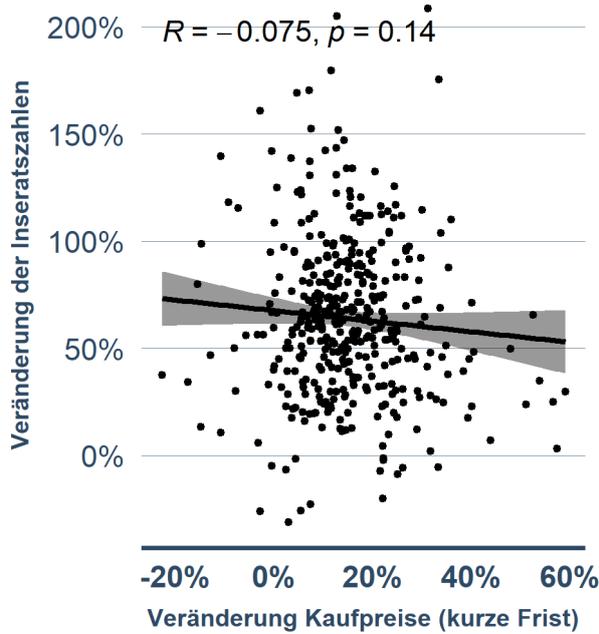
These 2 wird für zwei Zeiträume untersucht: die lange und die kurze Frist. Für die kurze Frist werden die Preisentwicklungen zwischen Dezember 2020 und Dezember 2021 den Anstiegen in den Inseratszahlen gegenübergestellt, die lange Frist berücksichtigt die Preisentwicklungen seit 2012. These 2 war so formuliert, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Preisentwicklung vor der Zinswende und dem sich aufstauenden Angebot im Jahr 2022 besteht. Sowohl für die kurze als auch die lange Frist muss diese These verworfen werden. Zwar besteht im Fall der Ein- und Zweifamilienhäuser in der langen Frist ein positiver Zusammenhang zwischen der Preisentwicklung in einer Region und dem aktuellen Aufstauen der Inserate, jedoch ist dieser nur schwach. In den anderen drei Fällen besteht, wie in Abbildung 3-8 dargestellt, kein linearer Zusammenhang.

**Abbildung 3-8: Zusammenhang Preisentwicklung und Veränderung der Inseratszahlen (These 2)**

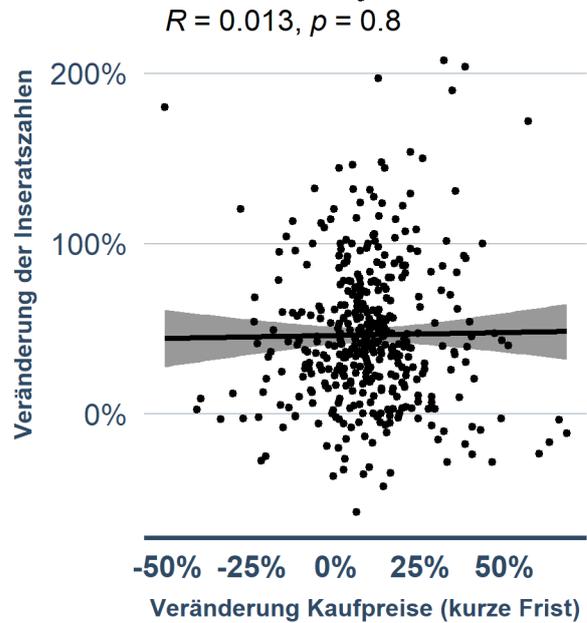
Veränderung der Inseratszahlen zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022, Kaufpreisentwicklung ist Entwicklung des Medians in Euro je Quadratmeter Wohnfläche. Pearson-Korrelationskoeffizient und Signifikanzniveaus.

**Preisentwicklung kurze Frist (Dezember 2020 bis Dezember 2021)**

**EZFH**

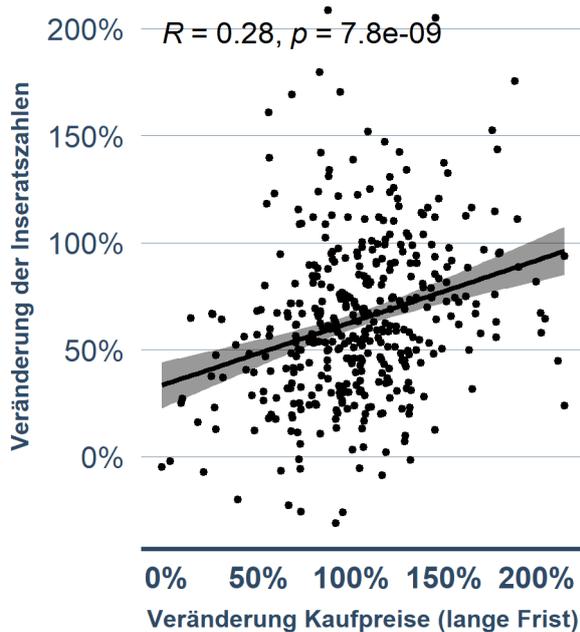


**ETW**

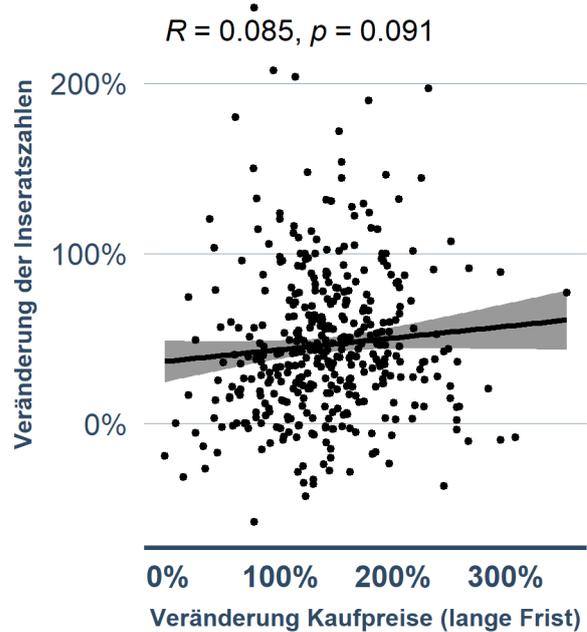


**Preisentwicklung lange Frist (Januar 2012 bis Dezember 2021)**

**EZFH**



**ETW**



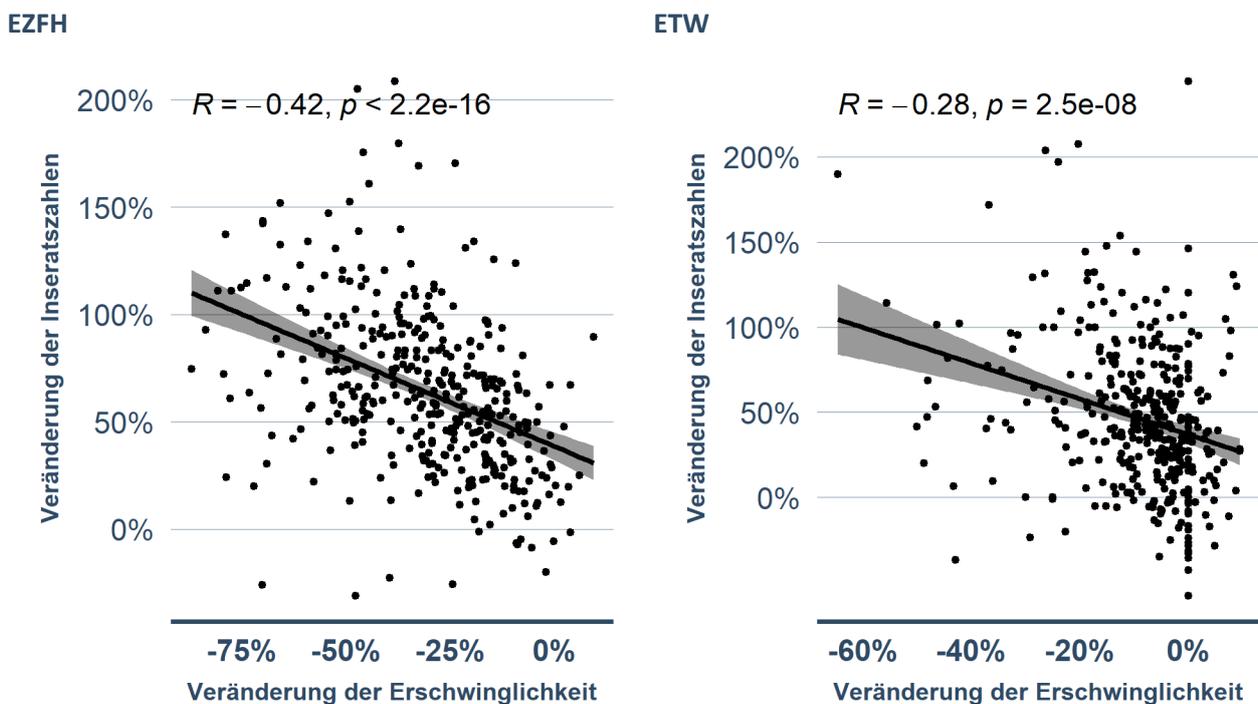
Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

### 3.3.3 These 3: Zusammenhang Entwicklung Erschwinglichkeit und Kaufzurückhaltung

Ein stärkerer Rückgang des erschwinglichen Angebots gemessen am lokalen Einkommensniveau sollte sich negativ auf die Nachfrage nach Wohnimmobilien auswirken, die Inseratszahlen sollten also stärker steigen. Abbildung 3-9 zeigt den Zusammenhang zwischen den beiden Variablen in Abhängigkeit des Objekttyps. Die These, es bestehe ein positiver Zusammenhang zwischen dem Anstieg der Inserate und dem Rückgang der Erschwinglichkeit kann auf Basis der simplen linearen Korrelation nicht verworfen werden. Dies war nach den Ergebnissen für die Korrelation zwischen dem Preisniveau und dem Anstieg der Inseratszahlen zu erwarten. Außerdem war in Abbildung 3-3 gezeigt worden, dass Großstadtregionen stärker von den Rückgängen in der Erschwinglichkeit betroffen sind. Da das Preisniveau in den Großstadtregionen höher ist, konnte die Richtung der Korrelation zwischen der Veränderung der Erschwinglichkeit und der Inseratszahlen erwartet werden.

#### Abbildung 3-9: Zusammenhang Rückgang Erschwinglichkeit und Veränderung der Inseratszahlen (These 3)

Veränderung der Inseratszahlen zwischen Oktober 2021 und Oktober 2022, Veränderung der Erschwinglichkeit zwischen Q3 2021 und Q3 2022 für die einkommensstärksten 20 Prozent. Pearson-Korrelationskoeffizient und Signifikanzniveau.



Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Kaufzurückhaltung scheint auf Basis der einfachen Korrelationsanalyse in Regionen mit höherem Preisniveau größer auszufallen als in günstigeren Regionen. Die Entwicklung der Preise scheint dabei keinen Zusammenhang mit dem Anstieg der Inseratszahlen aufzuweisen. Regionen, in denen die Erschwinglichkeit stärker gesunken ist, sind von stärkerer Kaufzurückhaltung betroffen.

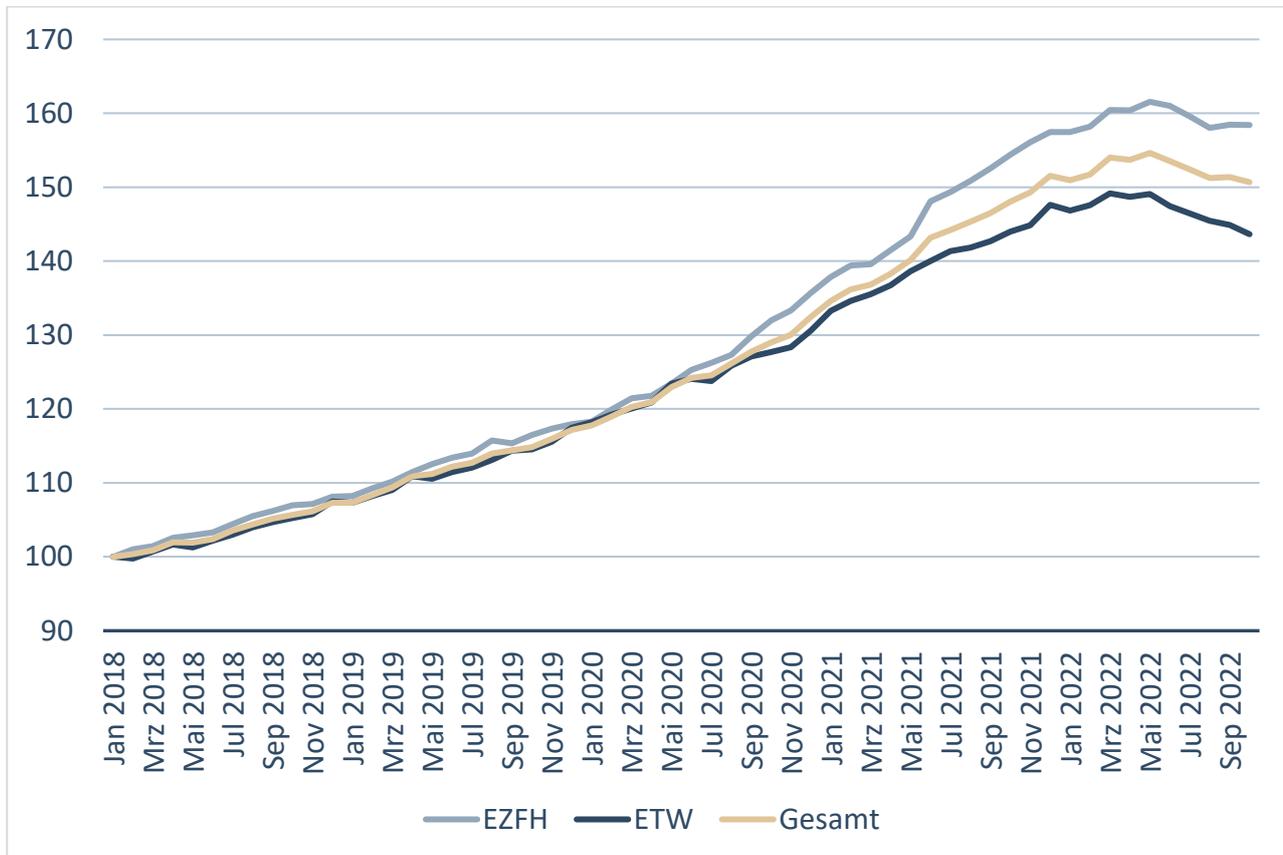
### 3.4 Preisentwicklungen

Die Analyse bis dato bleibt eine Diskussion um die Preisentwicklungen schuldig. Bisher wurden Preise lediglich hinsichtlich ihres absoluten Niveaus in verschiedenen Perioden im Zusammenhang mit der Erschwinglichkeit berücksichtigt, auf die Preisentwicklung am aktuellen Rand wurde nicht explizit eingegangen. Abbildung 3-10 zeigt die Entwicklung der Immobilienpreise in den ausgewerteten Inseraten seit Januar 2018 bis Oktober 2022. Hierbei wurden jeweils die Neuinserate im jeweiligen Monat berücksichtigt. Mittels eines hedonischen Regressionsverfahrens wurden Veränderungen in den Ausstattungs- und Zustandskriterien der Objekte sowie deren Lage berücksichtigt. Hedonische Verfahren dienen dazu, reine Preisveränderungen darzustellen. Es zeigt sich, dass die Inseratspreise ihren bisherigen Höhepunkt im Mai 2022 hatten. Seitdem sind die Preise bis zum Oktober 2022 leicht rückläufig: Die inserierten Preise für Ein- und Zweifamilienhäuser sind um 2 Prozent zurückgegangen, die Preise für Eigentumswohnungen um 3,7 Prozent, der Gesamtindex, der alle Objekttypen berücksichtigt, ist um 2,6 Prozent gesunken. Die Preise in den Neuinseraten verhalten sich damit bisher weitestgehend stabil, jedoch sind die deutlichen Preissteigerungen aus den Vorjahren vorerst beendet.

Die weitere Preisentwicklung hängt im Moment maßgeblich von den Inflationsentwicklungen ab. Im Dezember 2022 gibt es erste Anzeichen dafür, dass der Höhepunkt der Anstiege der allgemeinen Verbraucherpreise erreicht sein könnte. Bestätigt sich dies, so ist davon auszugehen, dass die Zinsen für Baudarlehen wieder nachgeben werden, was die Nachfrage nach Wohneigentum wieder erhöht. Im Oktober 2022 erreichten die Bauzinsen ihren bisherigen Jahreshöhepunkt, seitdem sind sie bis Mitte Dezember 2022 schon wieder deutlich gefallen, was auch die Nachfrage in der kurzen Frist bereits wieder erhöhen könnte. Die weit verbreitete Kaufzurückhaltung bei weitestgehend stagnierenden Preisen zeigt jedoch, dass Verkäufer und Käufer in der neuen Marktsituation abwartend agieren.

**Abbildung 3-10: Kaufpreise bisher weitestgehend stabil – starke Anstiege beendet**

Hedonisches Preismodell; Index Januar 2018 = 100 bis Oktober 2022



Hedonisches Nachbarperioden-Zeitdummy-Modell mit Ausstattung, Zustand und Regionalindikatoren als Kontrollvariablen

Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

### 3.5 Auswirkungen der Kaufzurückhaltung auf den Mietwohnungsmarkt

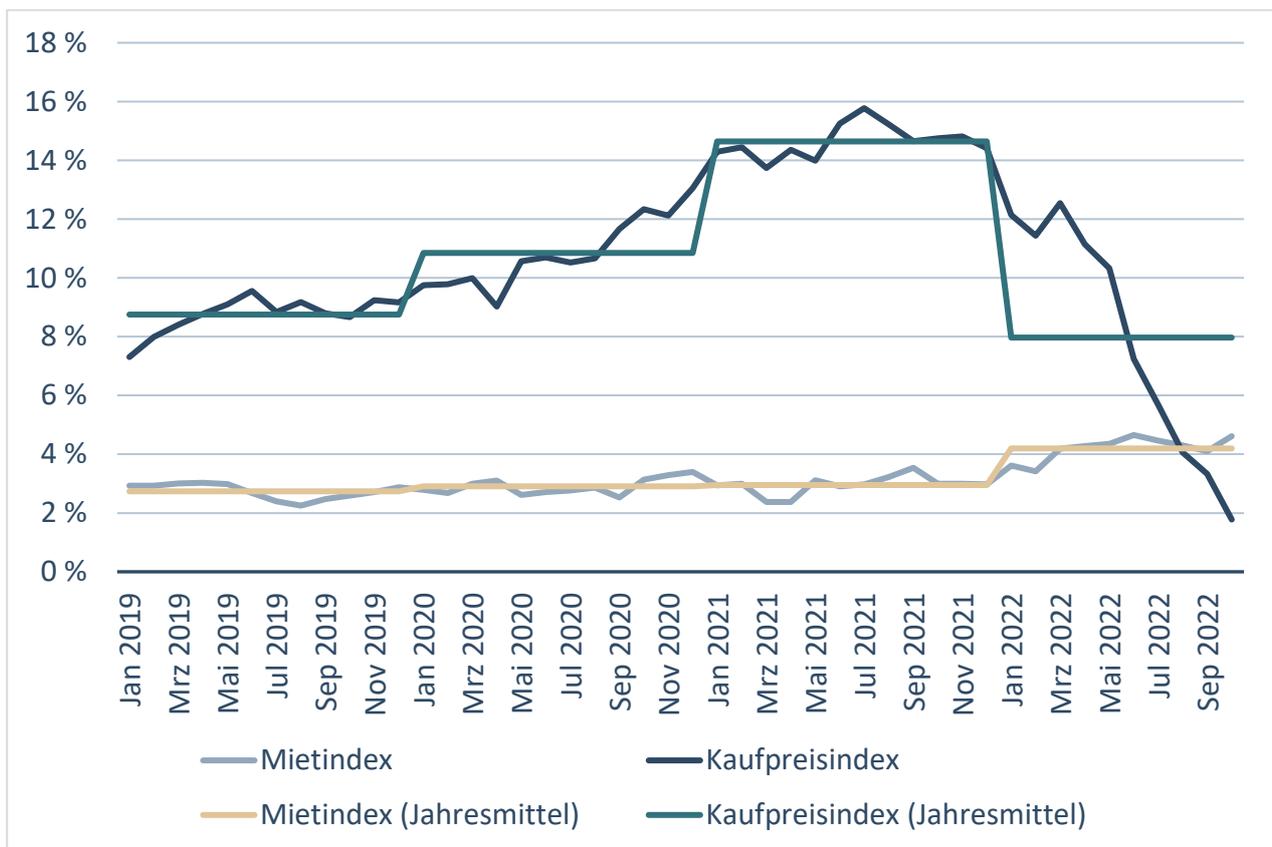
Die aktuelle Kaufzurückhaltung ist groß. Die obig skizzierten Entwicklungen haben höchstwahrscheinlich Auswirkungen auf den Mietwohnungsmarkt. Knapp 400.000 Haushalte bilden jährlich selbstgenutztes Wohneigentum, wovon zwei Drittel vorher zur Miete gewohnt haben (BBSR, 2022). Das heißt, gut 250.000 Haushalte machen jedes Jahr eine Mietwohnung frei, in die ein neuer Mieter einziehen könnte. Innerhalb der größten Städte ist die Wohneigentumsbildung häufig mit einem Umzug aus den zentraleren Lagen an den Stadtrand verbunden. Das heißt, Wohnungen in zentralen Lagen werden zu Gunsten von Wohnungen in weniger zentralen Lagen oder außerhalb der Stadt freigemacht. Bleibt diese Umzugskette aus, droht der Wohnungsmarkt zu „verstopfen“. Im aktuellen Fall könnte insbesondere der Mietwohnungsmarkt verstopfen, also die Nachfrage nach Mietwohnungsraum größer ausfallen als in Zeiten, in denen die Nachfrage nach Wohneigentum größer ist. Dies würde sich bei kurz- bis mittelfristig konstantem Mietwohnungsangebot in steigenden Mietpreisen bemerkbar machen.

Abbildung 3-11 zeigt die Preisdynamik für den Käufer- und den Mietermarkt. Die Kaufpreisanstiege lagen in den vergangenen Jahren deutlich über den Mietpreisanstiegen. Im Durchschnitt des Jahres 2021 beispielsweise sind die inserierten Kaufpreise um 14,6 Prozent zum Vorjahr gestiegen, die Mieten um lediglich 3,0

Prozent. Das Mietwachstum lag dabei in den vergangenen Jahren auf ähnlich hohem Niveau, knapp unter 3 Prozent pro Jahr. Im Jahr 2022 hat sich die Mietpreisdynamik deutlich erhöht. Bis Oktober 2022 lag der mittlere Mietpreisanstieg bei 4,2 Prozent pro Jahr, seit März 2022 liegt die Mietpreisentwicklung durchgehend bei über 4 Prozent pro Jahr, im Oktober 2022 zuletzt bei einem Plus von 4,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Damit zeigt sich Evidenz, dass in diesem Jahr der Preisdruck auf dem Mietwohnungsmarkt zugenommen hat.

**Abbildung 3-11: Stärkere Mietpreisanstiege als in Vorperioden**

Hedonisches Preismodell; Veränderung der Preise im Vergleich zum Vorjahr, Januar 2019 bis Oktober 2022



Hedonische Nachbarperioden-Zeitdummy-Modelle mit Ausstattung, Zustand und Regionalindikatoren als Kontrollvariablen

Quellen: Value AG; Institut der deutschen Wirtschaft

## 4 Wohnungspolitik gegensteuern

Die Situation am deutschen Wohnungsmarkt ist angespannt. Sowohl potenzielle Käufer als auch Mieter sehen sich sprunghaft gestiegenen Kosten gegenüber – die Erschwinglichkeit von Wohnraum hat sich in der Breite reduziert. Wie in Kapitel 2.4 beschrieben, agiert die Wohnungspolitik dabei aktuell prozyklisch, unterstützt diese Entwicklungen also zusätzlich. Es ist eine schnelle Neuausrichtung der Wohnungspolitik auf die neuen Marktbedingungen notwendig, eine schnelle politische Reaktion kann den Marktakteuren Sicherheit bieten.

Im Jahr 2022 hat es keine Wohneigentumsförderungsmaßnahme gegeben, die in der Breite der Bevölkerung ankommt. Die für das Jahr 2023 beschlossenen zinsverbilligten Darlehen für die Neubauförderung eines

Effizienzhaus 40 mit Nachhaltigkeitsklasse ist keine Wohneigentumsförderung, sondern eine Klimaschutzförderung, die aufgrund der hohen Kosten beim Bau eines EH-40-Gebäudes mit dem Qualitätssiegel nachhaltiges Bauen nur wenigen zu Gute kommen wird.

Tatsächlich wäre eine Unterstützung der Wohneigentumsbildung aber aus verschiedenen Gründen gerade in dieser Phase dringend notwendig. Grundsätzlich stärkt die Bildung von Wohneigentum die Altersvorsorge der Haushalte (Sagner/Voigtländer, 2021). Der Bedarf an Altersvorsorge ist dabei in den letzten Jahren nicht nur aufgrund der weiter steigenden Lebenserwartung, sondern auch aufgrund der niedrigen Zinsen gewachsen. Die gesparte Miete im Rentenalter oder aber auch die Möglichkeit eines (Teil-)Verkaufs gewinnen damit an Bedeutung. Zudem zeigt sich, dass in Ländern mit einer höheren Wohneigentumsquote die Verteilung der Vermögen deutlich gleichmäßiger ist als in Deutschland. Zwar könnten Haushalte auch über andere Formen der Anlagen wie Aktien ein Vermögen aufbauen, doch die fehlende Verbindlichkeit des Sparprozesses steht dem oft entgegen.

In der jetzigen Marktphase ist zudem zu berücksichtigen, dass eine robuste Nachfrage der Ersterwerber auch den Neubau stabilisieren kann. Wesentliche Nachfrager nach Neubauten der letzten 10 Jahre, wie institutionelle Investoren oder Kapitalanleger, halten sich aufgrund der Zinsanstiege zurück. Da gleichzeitig die Neubaukosten steigen, verzichten derzeit viele Projektentwickler auf den Bau neuer Wohnungen, womit sich die Knappheit im Markt verschärft. Wie gezeigt, hat sich die Lage für selbstnutzende Eigentümer ebenfalls deutlich verschlechtert. Allerdings zeigen langfristige Daten zu Ersterwerbern (vgl. Braun/Schmand, 2022), dass diese oftmals antizyklisch agieren und weniger zinsreagibel sind. Zudem führen die gerade zu beobachtenden Anspannungen, die sich in weiteren Knappheiten und Mietsteigerung zeigen, zur Prüfung von Alternativen. Dabei ist allerdings von einer Änderung der Wohneigentumsnachfrage auszugehen: So werden neben besonders energieeffizienten vor allem auch kleinere Objekte nachgefragt werden, um die Erschwinglichkeit zu wahren. Dies bietet Projektentwicklern Chancen, die sich auf diese neuen Rahmenbedingungen durch die Anpassung ihrer Neubauvorhaben einstellen.

Das wiederum setzt aber voraus, dass die Wohneigentumsbildung auch unterstützt wird und die Politik hier die entsprechenden Signale setzt. Dabei ist wichtig zu betonen, dass dies keineswegs mit hohen Belastungen für die öffentlichen Haushalte verbunden wäre. Vielmehr geht es darum, den Zugang zu Wohneigentum zu ermöglichen, indem etwa die Eigenkapitalhürde reduziert wird. Schließlich konnten in der Vergangenheit viele Haushalte kein Wohneigentum bilden, da ihre Ersparnisse nicht ausreichten, um etwa die Eigenkapitalanforderungen der Banken zu erfüllen und die Erwerbsnebenkosten zu zahlen. Folgende Maßnahmen wären vor diesem Hintergrund denkbar.

1. **Freibetrag bei der Grunderwerbsteuer.** Ein Freibetrag bei der Grunderwerbsteuer für Ersterwerber könnte eine besondere Entlastung sein, da so mehr Eigenkapital für den Hauskauf zur Verfügung stünde. In Belgien in der Region Brüssel wird den Haushalten etwa ein Freibetrag von 150.000 Euro zugestanden, in ähnlicher Größenordnung wäre dies auch in Deutschland denkbar. Zur Gegenfinanzierung des Freibetrags für Ersterwerber könnte entweder der Grunderwerbsteuersatz für Kapitalanleger leicht steigen oder aber das System auf eine progressive Grunderwerbsteuer umgestellt werden. So steigt in Großbritannien zum Beispiel die effektive Steuerlast mit der Höhe des Kaufpreises. Auf diese Weise könnten Käufer von kleinen Immobilien entlastet werden, solche die sehr teure und luxuriöse Immobilien erwerben – und somit wahrscheinlich auch eine höhere Leistungsfähigkeit

haben, würden stärker belastet. Tatsächlich ist zumindest eine Differenzierung des Grunderwerbssteuersatzes auch im Koalitionsvertrag vorgesehen.

2. **Nachrangdarlehen.** Auch Nachrangdarlehen beziehungsweise eigenkapitalersetzende Darlehen finden sich im Koalitionsvertrag als Idee. Solche Darlehen können der Bund oder die KfW am Kapitalmarkt refinanzieren und die Konditionen an die Haushalte weitergeben oder – je nach verfügbaren Mitteln – auch Zinsvergünstigungen je nach Einkommen gewähren. Durch Nachrangdarlehen sinkt der Bedarf an eigenen Ersparnissen, was mehr Haushalten Zugang zu Wohneigentum ermöglichen und über geringere Fremdkapitalquoten auch zu geringeren Zinsbelastungen beitragen würde. Die Risiken für die öffentlichen Haushalte sind dabei aufgrund der geringen Ausfälle in der deutschen Immobilienfinanzierung als gering einzustufen. Denkbar wäre auch, dass Anreize für Unternehmen gesetzt werden, ihren Mitarbeitenden solche Darlehen anzubieten. Bislang wird lediglich das Wohnen für Mitarbeitende zur Miete finanziell unterstützt, indem nur ein Teil des geldwerten Vorteils versteuert werden muss. Analog könnten auch Anreize für Nachrangdarlehen gesetzt werden.
3. **Hypothekenversicherung.** Eine weitere Möglichkeit der Unterstützung besteht in der Einführung einer Hypothekenversicherung nach niederländischem Vorbild (Sagner/Voigtländer, 2021). Dort wird die Hypothekenversicherung staatlich organisiert, damit es einen möglichst breiten Sicherheitenpool gibt. Haushalte müssen bei Kreditabschluss etwa 0,6 Prozent der Kreditsumme als einmalige Prämie zahlen. Zudem wird die Versicherung nur dann gewährt, wenn ihr Einkommen zur Kreditsumme passt. Die Versicherung stellt sicher, dass im Fall von Arbeitslosigkeit, Tod des Partners, Scheidung oder Erwerbsunfähigkeit die Raten weitergezahlt werden. Dies bietet nicht nur den Haushalten Sicherheit, sondern auch den Banken, die daher ihre Eigenkapitalanforderungen reduzieren können.

Wichtig bei all diesen Ansätzen ist, dass weder die Einkommensgrenzen noch die Anforderungen an die Objekte zu restriktiv gestaltet werden. Neben Neubauten sollten auch Objekte im Bestand erworben werden können, was für viele Haushalte eine erschwinglichere Option darstellt. Nichtsdestotrotz ist davon auszugehen, dass die Umsetzung solcher Maßnahmen – bei geringer Belastung für die öffentlichen Haushalte – sowohl die Vermögensbildung der Haushalte als auch neue und dringend benötigte Impulse für den Wohnungsbau setzen würde.

## Literaturverzeichnis

Bauindustrie, 2022, Preisentwicklung im Wohnungsneubau, <https://www.bauindustrie.de/zahlen-fakten/auf-den-punkt-gebracht/preisentwicklung-im-wohnungsneubau> [29.11.2022]

BBSR – Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, 2022, Präsentationsunterlagen zur Veranstaltung am 28.11.2022, Wohneigentumsbildung in Deutschland 2018-2021, [https://www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/veroeffentlichungen/analysen-kompakt/2022/ak-14-2022-dl-praesentation-1.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/veroeffentlichungen/analysen-kompakt/2022/ak-14-2022-dl-praesentation-1.pdf?__blob=publicationFile&v=3) [29.11.2022]

BMWK – Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, 2022, Förderung für energieeffiziente Gebäude der KfW vorläufig gestoppt - Bundesregierung ordnet Förderung und gesetzliche Standards für Neubau neu, Meldung vom 24.01.2022, <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Meldung/2022/20220124-foerderung-fur-energieeffiziente-gebäude-durch-kfw.html> [30.11.2022]

Braun, Reiner / Schmand, Marco, 2022, Anzahl Ersterwerber von selbstgenutztem Wohneigentum im Zeitraum 1990 bis 2020, [https://www.empirica-institut.de/fileadmin/Redaktion/Publikationen/Referenzen/PDFs/Ersterwerber\\_von\\_selbstgenutztem\\_Wohneigentum.pdf](https://www.empirica-institut.de/fileadmin/Redaktion/Publikationen/Referenzen/PDFs/Ersterwerber_von_selbstgenutztem_Wohneigentum.pdf) [15.12.2022]

Deutsche Bundesbank, 2022, Indikatorensystem Wohnimmobilienmarkt, Finanzwirtschaftliche Indikatoren (Stand: letzte Veröffentl. des Indikatorensystems Wohnimmobilienmarkt), Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland, BBDY1.Q.B20.N.G600.F1030.A

Dr. Klein, 2022, Zinschart Baufinanzierungszinsen: Aktuelle Zinsentwicklung im Vergleich, <https://www.drklein.de/zinsentwicklung-prognose.html#!/> [30.11.2022]

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2022, Sorgen vor dem Zinsschock, Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Gutachten im Auftrag des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V., Köln

Interhyp, 2022, Zinschart, aktuelle Zinsentwicklung, <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts.html> [30.11.2022]

KfW, 2021a, Merkblatt Energieeffizient Bauen, [https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-\(Inlandsf%C3%B6rderung\)/PDF-Dokumente/6000003464\\_M\\_153.pdf](https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-(Inlandsf%C3%B6rderung)/PDF-Dokumente/6000003464_M_153.pdf) [30.11.2022]

KfW, 2021b, Merkblatt Baukindergeld, [https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-\(Inlandsf%C3%B6rderung\)/PDF-Dokumente/6000004381\\_M\\_424\\_Baukindergeld\\_2021\\_01.pdf](https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-(Inlandsf%C3%B6rderung)/PDF-Dokumente/6000004381_M_424_Baukindergeld_2021_01.pdf) [30.11.2022]

Markttransparenzstelle für Kraftstoffe, 2022, Daten bereitgestellt durch [https://www.dashboard-deutschland.de/indicator/tile\\_1648135639982?origin=startpage](https://www.dashboard-deutschland.de/indicator/tile_1648135639982?origin=startpage) [29.11.2022]

Sagner, Pekka / Voigtländer, Michael, 2019, Analyse der Bildung von Wohneigentum, Gutachten für die Schwäbisch Hall AG, Köln

Sagner, Pekka / Voigtländer, Michael, 2021, Wohneigentumspolitik in Europa, Gutachten im Auftrag der Friedrich-Naumann-Stiftung für die Freiheit, Köln

Sagner, Pekka / Voigtländer, Michael, 2022, Wohnnebenkosten in Deutschland. Eine Analyse der zeitlichen Entwicklung und der regionalen Unterschiede, Studie im Auftrag der d.i.i. – Deutsche Invest Immobilien AG, Köln

Statistisches Bundesamt 2022a, Tabelle, 61261-0002: Baupreisindizes: Deutschland, Berichtsmonat im Quartal, Messzahlen mit Umsatzsteuer, Gebäudearten, Bauarbeiten (Hochbau), Bauleistungen am Bauwerk, Rohbauarbeiten, Ausbauarbeiten

Statistisches Bundesamt 2022b, Tabelle 61261-0006: Baupreisindizes: Deutschland, Berichtsmonat im Quartal, Messzahlen mit Umsatzsteuer, Instandhaltung von Wohngebäuden, Bauarbeiten (Instandhaltung)

Statistisches Bundesamt, 2022c, Dashboard Deutschland, Verbraucherpreisindex für Nettokaltmiete, Wohnungsnebenkosten und Haushaltsenergie, [https://www.dashboard-deutschland.de/indicator/data\\_woh\\_bruttokaltmiete](https://www.dashboard-deutschland.de/indicator/data_woh_bruttokaltmiete) [29.11.2022]

Statistisches Bundesamt, 2022d, Verbraucherpreisindex: Sondergliederungen, Tabellen mit Jahresdurchschnitten und Monatswerten, Indizes und Veränderungsdaten

Statistisches Bundesamt 2022e, Tabelle 62361-0010: Reallohnindex, Nominallohnindex: Deutschland, Quartale [29.11.2022]

Verivox, 2022, Verbraucherpreisindex Gas, <https://www.verivox.de/gas/verbraucherpreisindex/> [29.11.2022]

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2-1: Baupreisanstiege verteuern Neubau und Bestandsmaßnahmen.....	5
Abbildung 2-2: Preisanstiege reduzieren Residualeinkommen.....	6
Abbildung 2-3: Zinsanstiege verlängern und verteuern die Immobilienfinanzierung.....	9
Abbildung 3-1: Entwicklung des erschwinglichen Wohnungsangebots.....	12
Abbildung 3-2: Entwicklung des erschwinglichen Wohnungsangebots – regional.....	14
Abbildung 3-3: Großstadtregionen stärker von Rückgängen in der Erschwinglichkeit betroffen .....	15
Abbildung 3-4: Anstiege der Inseratszahlen in den größten Städten und deren Umland am höchsten .....	16
Abbildung 3-5: Anstiege der Inseratszahlen für Häuser stärker ausgeprägt.....	18
Abbildung 3-6: Anstiege der Inseratszahlen nach Baujahresklassen .....	19
Abbildung 3-7: Zusammenhang Preisniveau und Veränderung der Inseratszahlen (These 1) .....	21
Abbildung 3-8: Zusammenhang Preisentwicklung und Veränderung der Inseratszahlen (These 2) .....	22
Abbildung 3-9: Zusammenhang Rückgang Erschwinglichkeit und Veränderung der Inseratszahlen (These 3) .....	23
Abbildung 3-10: Kaufpreise bisher weitestgehend stabil – starke Anstiege beendet .....	25
Abbildung 3-11: Stärkere Mietpreisanstiege als in Vorperioden .....	26