

Dem Schweinezyklus geht das Futter aus

Teil 1: Fallen die Kaufpreise jetzt?

empirica-Paper Nr. 265

Keywords: Zinsanstieg, Materialknappheit, Personalknappheit, Demographie, Baurecht



empirica ag

Büro Berlin
Kurfürstendamm 234, 10719 Berlin
Telefon (030) 88 47 95-0

Büro Bonn
Kaiserstraße 29, 53113 Bonn
Telefon (0228) 914 89-0

www.empirica-institut.de

ISSN 2510-3385

Autoren

Dr. Reiner Braun

Download

http://www.empirica-institut.de/fileadmin/Redaktion/Publikationen_Referenzen/PDFs/empi265rb.pdf

Juli 2022

INHALTSVERZEICHNIS

Dem Schweinezyklus geht das Futter aus	1
1 Hintergrund	1
2 Teil 1: Fallen die Kaufpreise jetzt?	1
2.1 Preisrückgang noch offen, aber Preisdifferenzierung kommt	2
2.2 Immobilienpreise fallen nicht so schnell wie Aktien	4
3 Teil 2: Fallen die Mieten jetzt auch?	4
EMPIRICA WORKING PAPERS	5
EMPIRICA REGIO.....	8
a. Wohnungsmarktreports direkt online kaufen	8
b. empirica regio Marktstudio	8
c. Gebündelte Wohnungsmarktexpertise	8

DEM SCHWEINEZYKLUS GEHT DAS FUTTER AUS

1 Hintergrund

Nach 14 Jahren Aufschwung haben viele vergessen, dass der Wohnungsmarkt schon immer zyklisch war. Früher war es so: steigende Nachfrage ließ zuerst den Leerstand schwinden, hob dann die Mieten und führte zusammen mit steuerlichen Anreizen zeitverzögert bei steigenden Bestandspreisen zu mehr Neubau. Am Ende des Zyklus gab es meist wieder Leerstand, die realen Preise fielen und mit Ihnen manchmal die Mieten.

Der Unterschied heute: zu wenig Bauland, verschärftes Baurecht und viel NIMBY-Verhalten, als Investitionsanreiz dienen sagenhafte Niedrigzinsen statt degressiver Neubau-Afa. Der Wohnungsbau sprang daher nur zögerlich an, die Zinsanreize verpufften weitgehend in aufgeblasenen Bestandspreisen. Noch bevor die Nachfrage ausreichend befriedigt ist, geht dem Zyklus jedoch das Futter aus: die Scheunen sind leer (Material fehlt), die Stimulanzien schwinden (Zinsen steigen). Immerhin kommt es so nicht zu Leerstand.

2 Teil 1: Fallen die Kaufpreise jetzt?

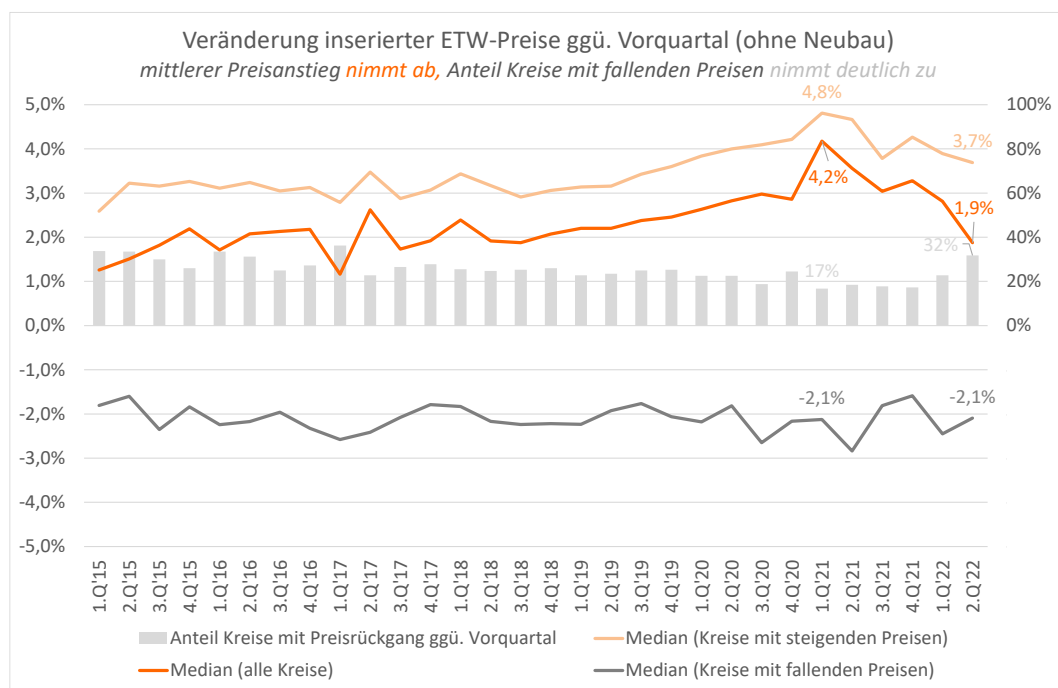
Preise bilden sich auf Märkten im Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage. Bei langlebigen Gebrauchsgütern wie Immobilien kommt noch der Zins ins Spiel: je niedriger, desto eher kann ich als Selbstnutzer einen hohen Preis kreditfinanzieren und desto größer ist die Nachfrage in einem bestimmten Preissegment. Vermieter von Immobilien kalkulieren etwas anders, kommen aber zum selben Schluss: je niedriger der Zins, desto mehr sind künftige Mieteinnahmen aus heutiger Sicht wert – also bin ich bei niedrigen Zinsen bereit, einen höheren Kaufpreis zu bezahlen.

Wegen steigender Zinsen fällt die Nachfrage ...

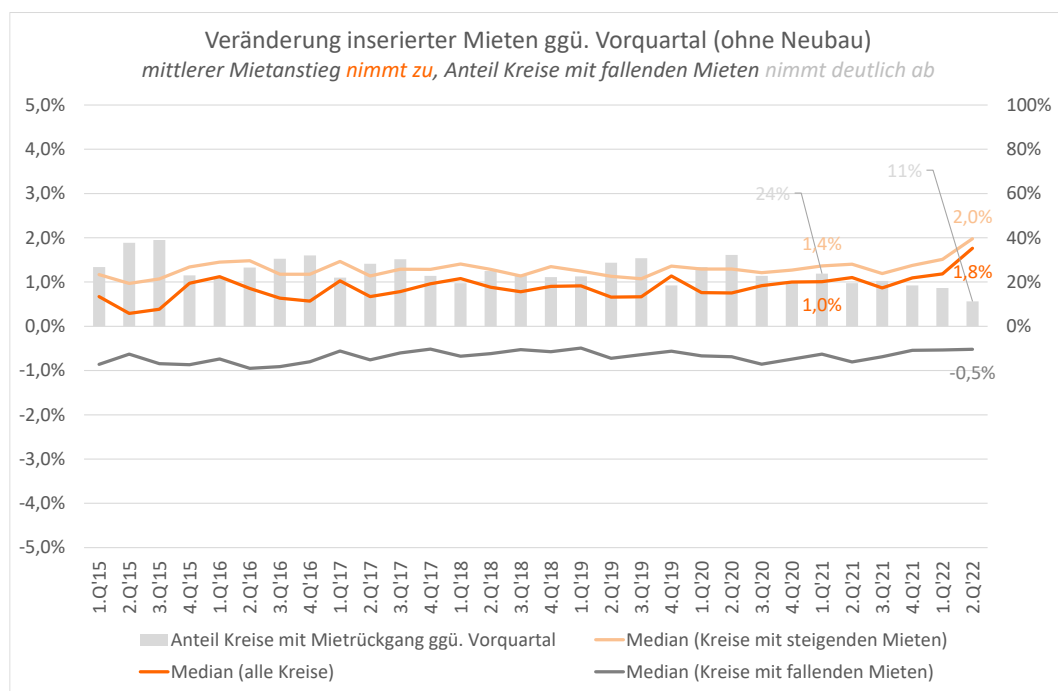
Ob Selbstnutzer oder Vermieter, im Umkehrschluss haben bei steigendem Zins beide eine geringere Zahlungsfähigkeit oder -bereitschaft, die Nachfrage sinkt. Weil einmal produzierte Gebrauchsgüter aber nicht so schnell vom Markt verschwinden, kann sich das Angebot dieser neuen Situation nicht sofort anpassen. Im Ergebnis kommt es beim bisherigen Preis zu einem Angebotsüberschuss und der markträumende Preis fällt. Wenn also die typischen Bauzinsen nicht mehr bei einem Prozent liegen, sondern auf drei Prozent steigen, bedeutet das nichts Gutes für die Immobilienpreise.

... aber wegen steigender Kosten fällt auch das Neubauangebot

Doch die Welt ist komplexer. Neben dem Zinsanstieg beobachten wir auch steigende Kosten und zunehmende Unsicherheiten: durch Corona und Ukraine kommt es zu Lieferengpässen bei Baumaterial, konjunkturell und demografisch bedingt werden Fachkräfte knapp, Kommunen weisen aus Umwelt- und Klimaschutzgründen immer weniger Bauland aus, die Politik kommt mit Sanierungspflichten, Subventionsentzug beim konventionellen Neubau und immer weiteren Verschärfungen beim Baurecht. Nun haben zwar Kosten und Unsicherheit keinen direkten Einfluss auf den Preis. Wohl aber bestimmen sie die angebotene Menge bei einem gegebenen Preis. Höhere und schlechter zu kalkulierende Kosten führen daher zu weniger Neubau – das Angebot sinkt.



Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)



Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

2.1 Preisrückgang noch offen, aber Preisdifferenzierung kommt

Wenn sowohl Nachfrage wie auch Angebot fallen – was passiert dann mit dem Preis? Das kommt drauf an, welcher Effekt überwiegt. Derzeit dürfte es eher noch eine Pattsituation

geben, ja zum Teil sogar auch eine Torschlusspanik mit nachfragegetriebenem Preisanstieg aus Angst vor noch höheren Zinsen. Aber je weiter der Zinssatz über die Dreiprozentgrenze steigt und je eher sich die Kostensituation wieder beruhigt, desto größer wird das Preisrisiko. Allerdings sind Immobilien sehr heterogen und werden daher manche Segmente preissensibler reagieren als andere.

Vermutlich passiert jetzt etwas Ähnliches wie zur Jahrtausendwende: im Durchschnitt fallen die Preise nominal kaum, real wegen der hohen Inflation aber beträchtlich. Parallel kommt es zu einer Ausdifferenzierung, unter der das Luxussegment sowie Schrottimmobilien in schlechten Lagen am meisten leiden. Bei ersterem ist die Zahl potenzieller Nachfrager ohnehin stark begrenzt, bei Letzteren werden schon lange Mondpreise bezahlt. Denn die Kosten künftiger Sanierungspflichten wurden oft genauso vergessen wie der Druck auf Preise oder Nettokaltmieten bei hohen und jetzt auch noch steigenden Heizkosten.

Zuwanderung wirkt in den Städten stabilisierend

Doch auch hier endet die Story noch nicht. Denn Immobilienmärkte sind auch fragmentiert und regional kann die Nachfrage durch Zuwanderung steigen. Zuletzt brach die Außenzuwanderung nach Deutschland zwar regelrecht ein, das war aber vor allem den internationalen Corona-Lockdowns geschuldet. Der langfristige Trend war zwar zuvor schon negativ, aber weniger dramatisch. Und angesichts der Weltlage dürfte die nächste Zuwanderungswelle nicht allzu lange auf sich warten lassen, wenn sie mit der Ukraine nicht schon begonnen hat. Von Außenzuwanderung profitieren dann Städte meist mehr als ländliche Regionen (vgl. empirica paper [263](#): Wohnungsmarktprognose 2022/23 - Regionalisierte Prognose in drei Varianten mit Ausblick bis 2035).

Sonderkonjunktur fürs suburbane Eigenheime

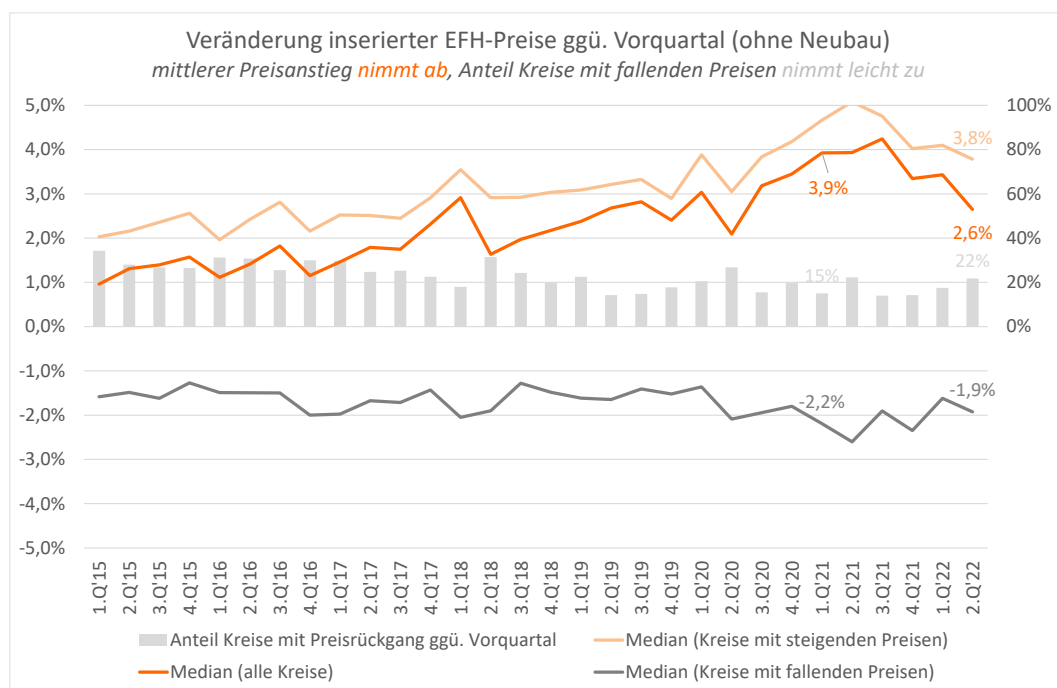
Auch die Binnenwanderung innerhalb Deutschlands ist schwächer geworden. Die großen Schwarmwanderungen junger Menschen raus aus ländlichen Regionen in die Schwarmstädte sind zwar noch nicht versiegt, aber vor allem junge Familien verteilen sich zunehmend wieder gleichmäßiger über die Regionen. Stabil ist allein noch der Trend raus aus den Schwarmstädten in deren immer größer werdendes Umland. Davon profitieren vor allem familiengerechte Wohnformen wie das Eigenheim, das seit Corona ohnehin noch mehr Wertschätzung erfährt. Weil zudem die eigenen vier Wände in den Städten immer weniger geduldet sind, dürften verkehrlich gut angebundene Ein- und Zweifamilienhäuser im Umland der Schwarmstädte am wenigsten unter dem preismindernden Zinstrend leiden (vgl. empirica paper [260](#): Eigenheim und die Nebelkerzen – Ein Kommentar).

Traditionell kaum Zwangsversteigerungen

Was man außerdem bedenken muss: Anders als im angelsächsischen Ausland finanzieren Selbstnutzer wie Kapitalanleger hierzulande mit Festzinshypotheken. Steigende Zinsen zwingen daher keinen so schnell zum Verkauf. Zuletzt wurden zudem immer längere Zinsbindungen vereinbart und dadurch die Restschulden bei Ablauf immer geringer. Kaskadenförmige Abwärtsspiralen sind daher unwahrscheinlich. Von künftigen Zwangsversteigerungen bedroht sind allenfalls die aktuellen Torschluss-Käufer, die bei weiter steigenden Preisen zu immer höheren Zinsen auf Kante nähren und zu wenig Tilgung festschreiben. Aber auch hier gilt: Hauptgrund für Zwangsverkäufe in Deutschland sind und waren schon immer Scheidung und Arbeitslosigkeit, nicht aber steigende Zinsen.

2.2 Immobilienpreise fallen nicht so schnell wie Aktien

Es könnte also tatsächlich passieren: sinkende Preise, sowohl bei inserierten wie auch bei tatsächlich verkauften Immobilien. Der Einbruch dürfte aber nicht zu tief und nicht zu dauerhaft sein, denn steigende Neubaukosten und zunehmende Unsicherheit stabilisieren die Bestandspreise. Anders als bei Aktien verhindern zudem hohe Such- und Transaktionskosten ein schnelles Hin und Her: Keiner garantiert, dass ich zum richtigen Einstiegszeitpunkt meine Traumimmobilie auch finde. Und Grunderwerbsteuersätze werden demnächst eher erhöht als abgesenkt (Hamburg und Sachsen fangen schon an). Vor allem für Selbstnutzer ist es zudem zweitrangig, wie sich der Wert der eigenen Wohnung oder die Rendite alternativer Anlagen entwickelt. Wer nicht verkauft, realisiert auch keinen Verlust. Und wenn das älteste Kind in die Schule kommt, brauch ich eine passende Wohnung. Da familiengerechte Mietwohnungen weiterhin knapp und teuer sind, bleibt der Kauf für Selbstnutzer attraktiv.



Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

Fallende Preise würden daher vor allem unerfahrene Kapitalanleger treffen. Wer mit wenig Marktkenntnis überteuert eingekauft hat, bekommt als erstes zitterige Hände. Diese Schlagzeileninvestoren sind daher immer die ersten Opfer einer Marktbereinigung zum Zyklusende. Um sie wird jedoch am wenigsten getrauert. Im Gegenteil freuen sich junge Familien, wenn sie bei urbanen Eigentumswohnungen als Selbstnutzer endlich wieder zum Zuge kommen.

3 Teil 2: Fallen die Mieten jetzt auch?

Erscheint demnächst, kostenlose Vorbestellung hier: braun@empirica-institut.de.

EMPIRICA WORKING PAPERS

Die working paper sind zu finden unter
<https://www.empirica-institut.de/publikationen/>.

Nr.	Autor, Titel
265	BRAUN, R. (2022), Dem Schweinezyklus geht das Futter aus – Teil 1: Fallen die Kaufpreise jetzt?
264	SIMONS, H. UND WEIDEN, L. (2022), Mit zweierlei Maß messen! – Zur Notwendigkeit unterschiedlicher Definitionen angespannter Wohnungsmärkte.
263	BRAUN, R. UND FUCHS, L. (2022), Wohnungsmarktprognose 2022/23 - Regionalisierte Prognose in drei Varianten mit Ausblick bis 2035.
262	WEIDEN, L. UND HEISING, P. (2021), Bruttokaltmietengrenzen und andere Prüfungen der Angemessenheit.
261	HEYN, T. (2021), Kommentar zu 50 Jahren Städtebauförderung.
260	BRAUN, R. (2021), Eigenheim und die Nebelkerzen – Ein Kommentar.
259	HEISING, P., WEIDEN, L. UND NOSTADT, M. (2020), Zur Angemessenheit von Wohnnebenkosten - Diskussion über die Sinnhaftigkeit ihrer Deckelung.
258	HEYN, T. UND SCHMANDT, M. (2020), Die Bezahlbarkeit von Wohnraum – Was sich Niedrigeinkommensbezieher (nicht) leisten können.
257	HEISING, P. (2020), Wer kauft mir meine fertigen Kinder ab? - Eine Glosse zum demographischen Wandel in Deutschland.
256	BRAUN, R. (2020), Wohnungsmarktprognose 2021/22 - Regionalisierte Prognose in drei Varianten mit Ausblick bis 2030.
255	BRAUN, R. und Simons, H. (2020), Corona und die Immobilienpreise – War das nun die Nadel, die den gut gefüllten Preisballon zum Platzen bringt?
254	SIMONS, H., BRAUN, R., BABA, L. (2020), Mieterschutz in Zeiten von Corona.
253	BRAUN, R. (2020), Wir haben ein gemeinsames Ziel - Worin unterscheiden sich #Marktwirtschaftler und Freunde des #Mietendeckels im Kern?
252	Heising, P. und Weiden, L. (2019), Wie sozial sind Sozialgerichte? - Widersprüche in der Rechtsprechung erzeugen Ungleichbehandlung: Ein Appell an Sozialrichter, die über Konzepte zu Mietobergrenzen für angemessene Kosten der Unterkunft entscheiden müssen.
251	Baba, L. (2019), Hört endlich auf, euch wie kleine Kinder zu benehmen! - Kommentar zum „Referentenentwurf“ des Berliner Mietendeckels.
250	HEYN, T. UND GRADE, J. (2019), Die stadt-regionale Wirkung von Wohn- und Mobilitätskosten in der S.U.N.-Region.
249	BRAUN, R. (2019), Reform der Grundsteuer: Zoniertes Bodenwertmodell statt eierlegender Wollmilchsau.

- [248](#) BRAUN, R. (2019), Don't Panic: Der #Mietenwahnsinn geht absehbar zu Ende.
- [247](#) BRAUN, R. (2019), Filterkaffee statt Coffee-to-go: Eine reformierte Wohnungsbauprämie hilft mehr als Baukindergeld.
- [246](#) HEYN, T. UND SCHMANDT, M. (2019), Wachsende Ungleichheit durch Wohnraum in Deutschland – Zwischen Wohnraumnot und Wohnraumfülle.
- [245](#) HEISING, P. UND WEIDEN, L. (2018), Zur Herleitung von Angemessenheitsgrenzen – gut gemeint, doch schlecht gemacht? Warum der Gesetzgeber eher für Verwirrung als für Klärung sorgt
- [244](#) BRAUN, R. (2018), Regionalisierte Wohnungsmarktprognose (3 Varianten) - 2019 bis 2022 und Ausblick bis 2030
- [243](#) BABA, L. (2018), Ein Appell für eine wirksame Wohnungsmarktpolitik
- [242](#) BRAUN, R. (2018), Sonder-AfA á la 2018 – was bedeutet das?
- [241](#) BABA, L. (2017), Wie sozial ist die Wohnungspolitik? Von einer heuchlerischen Debatte zulasten wirklich bedürftiger Haushalte
- [240](#) HEIN, S. UND THOMSCHKE, L. (2017), Notizen zur Mietpreisbremse.
- [239](#) BRAUN, R. (2017), Die Marktsituation ist entscheidend! Auswirkung einer „hohen“ Sozialwohnungsquote auf Neubau, Mieten und Kaufpreise.
- [238](#) BRAUN, R. (2017), Lohnt sich eine Immobilie als Kapitalanlage (noch)?
- [237](#) HEYN, T. (2016), Wohnungsmarktintegration von Flüchtlingen - mittel- bis langfristige Aufgaben und Anforderungen für Kommunen.
- [236](#) KAUEMANN, G., THOMSCHKE, L. UND BRAUN, R. (2016), Scheinargumente bei Mietspiegeldebatte – Was definiert „moderne Mietspiegel“?
- [235](#) HEISING, P. UND WEIDEN, L. (2016), Das Glücksspiel mit den Mietobergrenzen – Über zielführende, überflüssige und sozialpolitisch relevante Herleitungsvorschläge von Sozialgerichten.
- [234](#) KEMPER, J. (2016), Lieber beengt als verdrängt – Warum wird die Vermögensbildung von Besserverdienenden gefördert, während Haushalte mit geringen oder mittleren Einkommen Mieter bleiben müssen?
- [233](#) BRAUN, R. (2016), Sonder-AfA – was bedeutet das?
- [232](#) HEIN, S. UND THOMSCHKE, L. (2016), Mietpreisbremse: Fahrkarte geschossen? Effekte der Mietpreisbremse in ausgewählten Städten.
- [231](#) BRAUN, R. UND BABA, L. (2016), Wohnungsmarktprognose 2016-20 – Regionalisierte Prognose inkl. Flüchtlinge.
- [230](#) BRAUN, R. UND SIMONS, H. (2015), Familien aufs Land! – Teil 2: Flüchtlinge kommen überwiegend als Familien und die sind in der Kleinstadt schneller integrierbar – der Staat muss deswegen lenkend eingreifen.
- [229](#) HEISING, P. (2015), Umdenken angesichts der Flüchtlingswelle! Neue Standards und mehr soziale Effizienz – auch bei der Angemessenheit von Unterkunftskosten.
- [228](#) BRAUN, R. UND SIMONS, H (2015), Familien aufs Land! – Teil 1: Warum wir die Flüchtlinge im Leerstand unterbringen sollten und wie das funktionieren könnte.

-
- [227](#) BABA, L. (2015), Bauen verbilligen und Horten verteuern - Widersprüche der Wohnungs- und Baulandpolitik.
- [226](#) THOMSCHKE, L. UND HEIN, S. (2015), So schnell schießen die Preußen nicht - Effekte der Mietpreisbremse in Berlin.
- [225](#) BRAUN, R. (2015), Das Riester-Märchen - Warum Geringverdiener seltener riestern und Besserverdiener eben nicht subventioniert werden.
- [224](#) HEISING, P. (2015), Kosten der Unterkunft (KdU): Vorschläge zur Vereinfachung.
- [223](#) BRAUN, R. (2015), Fünf Fallstricke für eine doppelte Dividende - Warum eine steuerliche Förderung für Wohnungsneubau gerade jetzt falsch wäre.
- [222](#) BRAUN, R. (2015), Wir brauchen eine „Billigzinsbremse“! Vorschlag zur Eindämmung von Preisblasen und zunehmender Überschuldung privater Haushalte.
- [221](#) BRAUN, R. (2014), Wer Wohnungen sät, wird Einwohner ernten - Skizze einer rationalen Wohnungspolitik.
- [220](#) HEISING, P. (2014), Unterkunftskosten: Mehr Mut zur Einfachheit - Quo vadis, Sozialstaat?
- [219](#) BRAUN, R. (2014), Mietanstieg wegen Wohnungsleerstand! Kein „zurück-in-die-Stadt“, sondern „Landflucht“.
- [218](#) BRAUN, R. (2014), Mieten oder Kaufen? Eine Frage der eigenen Ungeduld und Unvernunft!
- [217](#) BRAUN, R. (2013), Die degressive AfA kommt! Die Mietpreisbremse wird Milliarden kosten.
- [216](#) BRAUN, R. (2013), Der Kommentar zum CBRE-empirica-Leerstandsindex 2012: Neubau immer dringlicher!
- [215](#) BRAUN, R. (2013), Das Märchen vom König in Monismanien - Was nicht bezahlbar ist, wird bezahlbar gemacht
- [214](#) HEISING, P. (2013), Angemessene Unterkunftskosten – Eine Überforderung des Sozialstaats?
- [213](#) BRAUN, R. (2013), CBRE-empirica-Leerstandsindex 2011 - marktaktive Quote im 5. Jahr rückläufig.
- [212](#) BRAUN, R. (2013), Noch lebt Schrödingers Katze - Droht eine Immobilienblase?
- [211](#) PFEIFFER, U. (2012), Tragfähige Argumente für Maßnahmen der Städtebauförderung - Kosten/Nutzen, Grenzen und Innovationen.
- [210](#) BRAUN, R. (2012), Der große Irrtum am Wohnungsmarkt - Wir haben nicht zu wenig „billig“, sondern das „billige“ ist zu teuer.
- [209](#) BRAUN, R. (2012), Euroangst als Blasenpflaster! - Muss man den Preisblasenteufel an die Wand malen?
- [208](#) SIMONS, H. (2012), Zinsversuchung - Die goldene Finanzierungsregel.
-

EMPIRICA REGIO

a. Wohnungsmarktreports direkt online kaufen

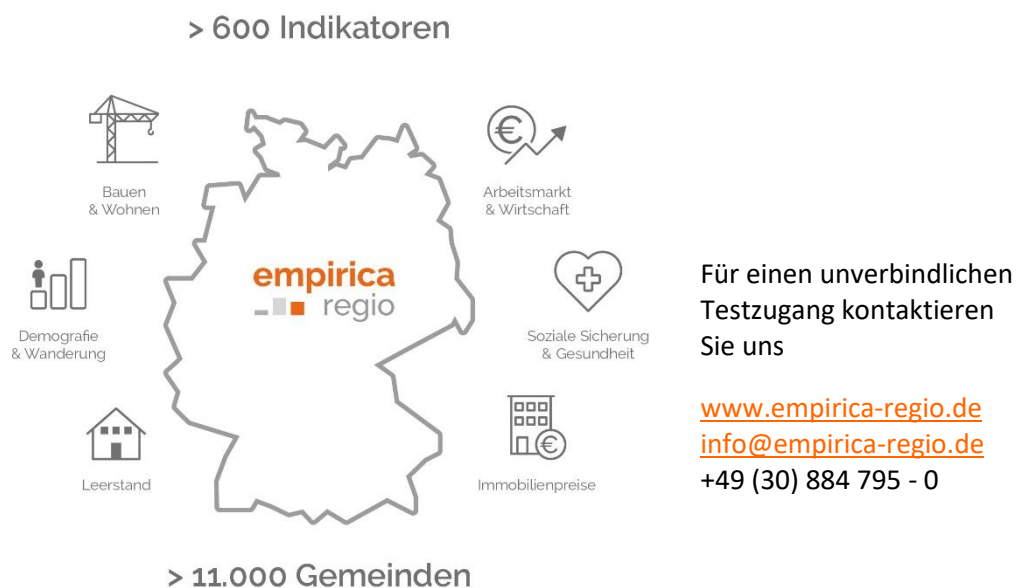
Erhältlich für alle Kreise und kreisfreien Städte unter empirica-regio.de/report/

b. empirica regio Marktstudio

Ein Zugang: Mit dem browserbasierten Marktstudio von empirica regio erhalten Sie einen direkten Zugang zur Regionaldatenbank von empirica regio.

Alle Daten: Sie haben damit rund um die Uhr Zugriff auf über 600 Indikatoren in rund 11.000 Gemeinden, 400 Kreisen und zahlreichen Vergleichsregionen.

Keine Recherche: Mit nur wenigen Klicks können Sie bequem Karten, Abbildungen, Tabellen oder Marktreports erstellen – ohne aufwendige Recherche.



c. Gebündelte Wohnungsmarktexpertise

empirica regio vereint Recherche, Verarbeitung, Analyse und Bereitstellung von Rahmen-daten für die Immobilienwirtschaft. Wir bündeln moderne Informationssysteme, Qualität und Know-how.

Die empirica regio GmbH ist ein Tochterunternehmen der empirica ag und auf die Verarbeitung, Analyse und Bereitstellung von Rahmendaten für die Immobilienwirtschaft spezialisiert.