ACCENTRO

WOHNKOSTEN REPORT 2023

FÜR DEUTSCHLAND

INSTITUT
DER DEUTSCHEN
WIRTSCHAFT

Eine deutschlandweite Analyse von Mieten und Wohnnutzerkosten vom Institut der deutschen Wirtschaft

INKL. SONDERTEIL:

Wertstabilität von Wohnimmobilien in Zeiten von Inflation und Zinssteigerungen

8. Auflage

ACCENTRO Wohnkostenreport 2023

Eine deutschlandweite Analyse von Mieten und Selbstnutzerkosten

IW-Gutachten im Auftrag der ACCENTRO Real Estate AG
von Prof. Dr. Michael Voigtländer und Pekka Sagner

ACCENTRO REAL ESTATE AG
Kantstraße 44/45
10625 Berlin
Telefon: 030 887181-0
mail@accentro.de
www.accentro.de

INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT
Postfach 10 19 42
50459 Köln

Prof. Dr. Michael Voigtländer
Telefon: 0221 4981-741
voigtlaender@iwkoeln.de

Pekka Sagner
Telefon: 0221 4981-881
sagner@iwkoeln.de

Köln, 19. Mai 2023

INHALT

Zusammenfassung 04

1 Einleitung 05

2 Wohnungspreise, Mieten und Inflation: Inflationsschutz durch Wohnimmobilien intakt – Ausblick 06

3 Selbstnutzerkosten 12

3.1 Methodische Hinweise 12

3.2 Ergebnisse für Deutschland – Großteil der Landkreise weiterhin mit Kostenvorteilen für Eigentümer 16

3.3 Ergebnisse in den Top-7 17

3.4 Ergebnisse in den Landkreisen und kreisfreien Städten 20

3.5 Zinssensitivität in den Kreisen 24

3.6 Entwicklung und Niveau der Annuität 26

4 Zinssenkung voraus? Szenarien für die Selbstnutzerkosten 32

5 Fazit 36

Abbildungsverzeichnis 38

Literaturverzeichnis 39

Anhang 40

Zusammenfassung

Der Krieg in der Ukraine und die damit einhergehende steigende Inflationsrate und anziehenden Zinsen waren Anlass, in der 8. Auflage des ACCENTRO Wohnkostenreports den Inflationsschutz und die Wertstabilität deutscher Wohnimmobilien im europäischen Vergleich und im Vergleich zu anderen Investmentprodukten zu analysieren. Zusätzlich haben die Autoren Szenarien entwickelt, um die zukünftige Zinsentwicklung und deren Auswirkungen auf die Erschwinglichkeit von Wohneigentum zu untersuchen. Abschließend untersucht der Report mittels des Selbstnutzerkostenansatzes die relative Vorteilhaftigkeit von Wohneigentum gegenüber dem Mieten.

Der Selbstnutzerkostenansatz erlaubt dabei einen Vergleich der Mietkosten und der regelmäßig anfallenden Kosten, die ein Wohneigentümer aufbringen muss. Dieser Ansatz wird auch genutzt, um mögliche Über- oder Unterbewertungen im Markt zu identifizieren. Die Untersuchung der Wertstabilität deutscher Wohnimmobilien und der Vergleich der Kosten von Mietern und Eigentümern nach dem Selbstnutzerkostenansatz in allen deutschen Landkreisen und kreisfreien Städten führten zu folgenden zentralen Ergebnissen:

- Wohnimmobilien sind insbesondere in Deutschland eine der wertstabilsten Anlageklassen und bieten weiterhin einen intakten Inflationsschutz. Im Zuge der Inflation sind weitere Mietpreissprünge zu erwarten – das dürfte sich positiv auf die Selbstnutzerkostenvorteile auswirken.
- Deutsche Wohnimmobilien sind im internationalen Vergleich besonders wertstabil.
- In 328 von 401 Landkreisen war 2022 Wohneigentum günstiger als Mieten.
- Im Median betrug der Selbstnutzerkostenvorteil 14 Prozent, im Durchschnitt waren es 8 Prozent.
- Die Selbstnutzerkostenvorteile sind im Umland der Top-7 weiterhin besonders groß. Insbesondere das Berliner Umland bietet noch hohe Selbstnutzerkostenvorteile.
- Die Selbstnutzerkosten stiegen im vergangenen Jahr im Vergleich zum Vorjahr deutlich an.
- Der unerwartet starke Anstieg der Fremdkapitalzinsen für Immobiliendarlehen ist maßgeblich dafür verantwortlich.
- Die moderateren Preisentwicklungen für Wohneigentum im vergangenen Jahr sind auf Basis des Selbstnutzerkostenansatzes nicht überraschend.
- Der Zinsanstieg wird jedoch zeitnah seinen Höhepunkt erreichen. In neuen Szenarienrechnungen werden die Auswirkungen von Zinssenkungen zu verschiedenen Zeitpunkten auf die Selbstnutzerkosten bestimmt.
- Auf Basis dieser Szenarienrechnungen ist davon auszugehen, dass der Wohneigentumsmarkt zum Jahreswechsel 2023/24 wieder an Dynamik gewinnen wird.
- Die aktuelle Marktlage bietet Einstiegschancen für eigenkapitalstarke Käufer.

1. Einleitung

Seit acht Jahren beleuchtet der ACCENTRO Wohnkostenreport die Wohnkosten eines selbstnutzenden Wohneigentümers und vergleicht diese mit denen eines Mieters. Angesichts der Entwicklungen am Wohnimmobilienmarkt infolge der Zinserhöhungen in Antwort auf die steigenden Inflationsraten im Zuge des Ukrainekriegs fokussiert sich der Report in diesem Jahr auf die Frage der Wertstabilität und des Inflationsschutzes deutscher Wohnimmobilien im Vergleich mit dem europäischen Ausland und anderen Investmentprodukten.

Denn mit dem Krieg in der Ukraine, der im Frühjahr 2022 begann und bereits über ein Jahr lang andauert, gingen erhebliche humanitäre und ökonomische Folgen einher. Ein Effekt war der schnelle Anstieg der Energiepreise sowie von Grundnahrungsmitteln wie Weizen und Speiseöl. Das hatte deutliche Effekte auf die Herstellerpreise und hat die allgemeinen Inflationsraten auf Niveaus gehoben, die in Deutschland zuletzt während der ersten Ölpreiskrise in den 1970er-Jahren registriert wurden. Zur Bekämpfung der hohen Inflationsraten im Euro-Währungsraum hat die Europäische Zentralbank seit dem Frühsommer 2022 die Zinsen deutlich angehoben. Die Zinswende ist in Erwartung höherer Unsicherheit und steigender Inflationsraten am Immobilienmarkt jedoch bereits deutlich früher angekommen und innerhalb eines Jahres haben sich die Zinsen vervierfacht. Das nimmt der Report zum Anlass, in einer Langfristbetrachtung die Wertstabilität und den Inflationsschutz deutscher Wohnimmobilien im Vergleich zum europäischen Ausland, zu Wertpapieren und Immobilienfondsanteilen zu analysieren. Im weiteren Verlauf des Reports werden die Erschwinglichkeit von Wohneigentum und die Auswirkungen des Zinsanstiegs auf die Selbstnutzerkosten und die Relation zu den Kosten eines Mieters näher beschrieben. Der Kernteil des Reports ist wie folgt aufgebaut: Zuerst wird die Methodik, die dem Selbstnutzerkostenansatz zugrunde liegt, erläutert und anhand eines Beispiels illustriert. Danach werden die Ergebnisse für den bundesdeutschen Durchschnitt und die sieben größten deutschen Städte im Zeitverlauf vorgestellt, anschließend die Ergebnisse für die deutschen Landkreise. Darauf folgt die Darstellung der Ergebnisse einer Annuitätenrechnung, die die Ergebnisse des Selbstnutzerkostenansatzes einordnen. Um die weitere Entwicklung der Selbstnutzerkosten zu prognostizieren, werden mögliche zukünftige Zinsszenarien beschrieben sowie deren Auswirkungen bestimmt.

Insgesamt zeigt sich, dass der Zinsschock nicht spurlos am Markt vorbeigegangen ist. Allerdings wird anhand des Wohnnutzerkostenansatzes eben auch deutlich, warum die Zinsanstiege zu keiner scharfen Korrektur der Preise führen. Im Gegenteil, aufgrund der fundamentalen Rahmenbedingungen ist mittelfristig eher mit einem weiteren Anstieg der Preise zu rechnen.

2. Wohnungspreise, Mieten und Inflation: Inflationsschutz durch Wohnimmobilien intakt – Ausblick

Immobilien und Inflation – Theorie – Wohnimmobilien mit stärkstem Inflationsschutz

Steigende Inflation und Zinsen haben die Frage aufgeworfen, wie wertstabil Wohnimmobilien sind und wie gut sie vor Inflation schützen. Dabei ist festzuhalten, dass der Zinsanstieg und die damit steigenden Finanzierungskosten vor allem auf den Anstieg der Inflation zurückzuführen sind, nicht aber auf einen Anstieg der Realzinsen (Nominalzinsen abzüglich der Inflation). Fazit: Da sich historisch immer wieder gezeigt hat, dass sich Mieten gut an die Inflation anpassen können, schützen Immobilien Investoren deutlich besser vor der Inflation als andere Anlageformen.

Allerdings sind mit den Zinserhöhungen die laufenden Kosten für Käufer aufgrund der steigenden Zinslasten entsprechend gestiegen. Viele potenzielle Eigenheimerwerber können damit die monatliche Belastung nicht mehr stemmen und verzichten ganz auf den Kauf oder müssen Immobilien mit schlechterer Lage oder Qualität, und daher eben mit geringem Preis, erwerben. Bei Anlegern dreht dagegen in vielen Fällen der monatliche Cashflow ins Negative, sprich die monatlichen Ausgaben übertreffen die Einnahmen. Die Möglichkeit des Verlustvortrags mindert diesen Effekt bei Vermietern allerdings deutlich. Zudem entwerten sich die aufgenommenen Schulden über die Zeit bei unterstellten Einkommenssteigerungen. Unterm Strich ist die Schlussfolgerung, dass durch den Zinsanstieg Immobilien als Anlageform generell unattraktiv werden, zu kurz gegriffen. Vielmehr ist der Inflationsschutz intakt und Wohnimmobilien eignen sich weiterhin zum Werterhalt.

Direkte Immobilieninvestments schlagen Fonds und REITs

Grundsätzlich ist festzustellen, dass Inflation, insbesondere wenn sie langanhaltend und steigend ist, einen negativen Effekt auf Investitionen haben kann. Investitionen können in einer Volkswirtschaft dann umgesetzt werden, wenn genügend Menschen bereit sind, zu sparen. Steigt aber die Inflation, sind weniger Menschen bereit, zu sparen, da nicht sicher ist, dass sie für den Konsumverzicht auch entsprechend kompensiert werden – gerade bei überraschend starken Inflationsanstiegen könnte der vereinbarte Zins nicht ausreichen, den Kaufkraftverlust zu kompensieren. Damit wird es unattraktiv, zu sparen, was sich negativ auf die Investitionen auswirkt. Entsprechend ist es generell ökonomisch vorteilhaft, die Inflation einzuhegen, wobei aber nicht einmal das Niveau entscheidend ist, sondern vielmehr, dass weitere Anstiege verhindert werden.

Diese Perspektive lässt sich aber auch umgekehrt betrachten, nämlich aus Sicht von Kreditnehmern. Die Aufnahme von Krediten in einem inflationären Umfeld kann vorteilhaft sein, wenn etwa feste Zinssätze vereinbart werden und die Einkommen mit der Inflation steigen – und die Inflation schneller steigt als erwartet, das heißt, dass das im langfristig vereinbarten Zins nicht berücksichtigt werden konnte. Dann nämlich entwerten sich die Schulden im Verhältnis zu den Einkommen, die effektive Zinslast sinkt dadurch. Da gerade Immobilien mit viel Fremdkapital finanziert werden, können die Eigentümer von Immobilien oftmals in besonderer Weise profitieren.

Darüber hinaus stellt sich aus Anlegerperspektive die Frage, bei welchen Investitionen sich die Erträge besonders gut an die Inflation anpassen, sprich inwiefern die Ertragsentwicklung den Kaufkraftverlust ausgleichen kann. Inwiefern das bei Immobilien gegeben ist, wird seit Langem in der Forschung diskutiert.

Dabei zeigen sich teilweise deutliche Unterschiede zwischen direkten und indirekten Immobilienanlagen. Adrangi, Chatrath und Raffiee (2004) und Glascock, Lu und So (2002) können etwa zeigen, dass indirekte Immobilienanlagen wie Immobilienfonds und insbesondere Real Estate Investment Trusts (REITs) keinen zuverlässigen Inflationsschutz darstellen, teilweise sind die Renditen sogar negativ korreliert, das heißt, die Rendite fällt, wenn die Inflation steigt. Anders sieht es hingegen bei direkten Immobilienanlagen aus. Rubens, Bond und Webb (1989), Demary und Voigtländer (2009) und Zouari (2023) haben für verschiedene Arten von Immobiliendirektanlagen den Inflationsschutz untersucht. Grundsätzlich können direkte Immobilienanlagen eher einen Inflationsschutz bieten, wobei es auch dort deutliche Unterschiede gibt. So ist bei Einzelhandelsimmobilien und Büroimmobilien nur ein eingeschränkter Schutz feststellbar. Bei Wohnimmobilien ist dagegen der stärkste Inflationsschutz feststellbar, das heißt, die Erträge (Mieten) passen sich am ehesten an die Inflation an. Diese Ergebnisse lassen sich auch theoretisch gut begründen. Bei den indirekten Immobilienanlagen erwerben Anleger nicht nur

einen Anteil am Immobilienvermögen, sondern auch an dem Unternehmen. Damit gewinnt die Unternehmensfinanzierung erheblich an Bedeutung. Bei hohem Fremdkapitalanteil erhöhen sich bei steigender Inflationsrate die Zinskosten und damit die Fremdkapitalkosten, was die Erträge belastet. Anders ist das bei der Direktanlage, in diesem Fall spielt die Verschuldungssituation des Verkäufers keine Rolle. Bei Gewerbeimmobilien hingegen ist der gesamtwirtschaftliche Effekt der Inflation zu berücksichtigen. So schränken Haushalte bei steigenden Preisen oftmals den Konsum ein, was zu stagnierenden oder gar fallenden Umsätzen führt – und damit auch die Entwicklung der Einzelhandelsmieten belastet. Der Bürosektor wiederum hängt von den Investitionen ab. Schränken die Unternehmen aufgrund schlechterer Wirtschaftsentwicklung infolge der Inflation ihre Investitionen ein, kann das auch die Büromietpreisentwicklung belasten. Gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten könnten Unternehmen Stellen abbauen oder Arbeitsplätze ins Ausland verlagern. Wohnimmobilien lassen sich hingegen nicht substituieren oder allenfalls in engen Grenzen. Allgemeine Kostensteigerungen lassen sich damit leichter an Mieter weitergeben, insbesondere bei Neuverträgen. Das wird im Folgenden auch empirisch untermauert.

Immobilien und Inflation – Empirie – Mieten passen sich an Inflation an

Wie gut sich die Wohnungsmieten an die Inflation anpassen, zeigt Abbildung 2.1. Dort ist die prozentuale Veränderung der Mieten und der Verbraucherpreise für vier Länder dargestellt. Schon ein Blick auf die Abbildung zeigt die enge Verbindung beider Variablen in jedem der betrachteten Länder. Der Korrelationskoeffizient bestätigt dieses Bild, er liegt zwischen 94 Prozent in Frankreich und 76 Prozent in Deutschland. Datenquelle für die Mieten ist die wirtschaftshistorische Datenbank von Jordà et. al. (2019), die Inflationsraten stammen dagegen von der OECD (2023). Da die Mieten Teil des Warenkorbs sind, der für die Ermittlung der Verbraucherpreise genutzt wird, konnte eine gewisse positive Korrelation erwartet werden. Die sehr hohen Korrelationskoeffizienten belegen aber, dass das nicht der einzige Grund ist. Vielmehr zeigt sich, dass sich die Miethöhe allgemein an einem Anstieg der Verbraucherpreise orientiert. Auch Einkommen passen sich außerhalb einer Rezession historisch der Inflation an und übertreffen diese regelmäßig, sodass die Mietbelastung durchschnittlich sinkt.

Zu beachten ist allerdings, dass es hierbei in erster Linie um Neuvertragsmieten geht. Ob die Anpassung auch in laufenden Verträgen gelingt, hängt maßgeblich von dem Mietrecht und den geschlossenen Verträgen ab. Bei Indexmieten ist die Anpassung gänzlich unproblematisch, bei anderen Verfahren hängt es dagegen von der Ausgestaltung ab. Sofern es allerdings eine, wenn auch verzögerte Anpassung an die Neuvertragsmieten gibt, sollte auch mittelfristig eine Anpassung der Bestandsmieten an die Inflation erfolgen.

Dass in Deutschland die Korrelation geringer erscheint, hängt weniger von der Ausgestaltung des Mietrechts ab, sondern ist auf die Wiedervereinigung zurückzuführen. Aufgrund der Anpassungen in Ostdeutschland wird statistisch ein starker Mietpreisanstieg Anfang der 1990er-Jahre dargestellt, der aber auch durch entsprechende Einkommenssteigerungen begleitet wurde. Der starke Mietpreisanstieg ist damit nicht auf die Inflation, sondern auf die nicht marktgerechten Mieten in Ostdeutschland und die notwendigen Anpassungen zurückzuführen. Neben der engen Korrelation zwischen Mieten und Inflation unterstreichen die vier Beispiele aber auch, dass langfristig die Mieten stärker steigen als die Inflation. Real sind die Mieten in den USA um durchschnittlich 1,0 Prozent pro Jahr gestiegen, in Deutschland um 0,4 Prozent jährlich.

Mieten passen sich an Inflation an

Entwicklung der Inflationsraten und der Mietpreise zwischen 1971 und 2020 in ausgewählten Ländern, jeweils in Prozent

Abbildung 2.1

Quelle: OECD (2023 a); Institut der deutschen Wirtschaft.

Aus Sicht von Anlegern ist aber nicht die reine Anpassung der Mieten an die Inflation relevant, sondern vor allem die Entwicklung der realen Rendite. Hierzu wurde der sogenannte Total Return ermittelt, der sich aus der Mietrendite und der Wertsteigerung berechnet. Die Mietrendite wird durch die Division der anfänglichen Jahresmiete durch den Kaufpreis ermittelt und gibt einen Anhaltspunkt für die laufenden Erträge aus der Vermietung, während die Wertsteigerung die Entwicklung der nominalen Immobilienpreise abbildet. Um nun die Anpassung an die Inflation zu berücksichtigen, wurde der Total Return um die Inflationsrate bereinigt. Ein positiver Total Return heißt dabei noch nicht, dass damit ein Investment auch vorteilhaft war, da noch Kosten für Verschleiß und Instandsetzung sowie (reale) Finanzierungskosten berücksichtigt werden müssen. Sagner und Voigtländer (2022) gehen derzeit und mittelfristig von einem Kostensatz von etwa 3 Prozent des Kaufpreises aus, das heißt, zumindest Total Returns von unter 3 Prozent könnten mit Verlusten verbunden sein.

Starke Korrekturen der Mietrendite nach Energieschocks unwahrscheinlich

Abbildung 2.2 unterstreicht zunächst einmal, wie außergewöhnlich gut die zurückliegenden Jahre für Anleger im Wohnungsmarkt waren. Der reale Total Return lag zwischen 2011 und 2021 bei durchschnittlich 9,1 Prozent, über den gesamten Zeitraum lag die mittlere Rendite bei 4,9 Prozent. Mit Blick auf die aktuelle Lage ist aber insbesondere die Entwicklung nach den Ölpreisschocks (1973 und 1979/1980) interessant. In beiden Fällen sanken die realen Total Returns zwar und es dauerte zwei beziehungsweise vier Jahre, bis die Renditen wieder geklettert sind. Nach dem zweiten Ölpreisschock folgte sogar die einzige Phase mit leicht negativen Renditen. Allerdings blieben die Renditen insgesamt relativ konstant, eine starke Korrektur, wie etwa an den Wertpapierbörsen, blieb aus.

Aufschlussreich ist aber auch die Phase nach der Wiedervereinigung. Die Erwartung einer schnellen Konvergenz Ostdeutschlands („blühende Landschaften") in Kombination mit einem großen Nachholbedarf an Wohnungen ließ die Preise für Wohnimmobilien und damit auch die Renditen Anfang der 1990er-Jahre ansteigen. Allerdings waren die Erwartungen an die Konvergenz Ostdeutschlands zu optimistisch, außerdem wurde deutlich über den Bedarf hinaus gebaut – auch bedingt durch allzu großzügige Abschreibungsregeln. In der Folge sanken die Renditen auf durchschnittlich 3,2 Prozent zwischen 1995 und 2004.

Wohnimmobilien in Deutschland wertstabiler als im Ausland

Die beschriebenen Krisen hatten folglich Auswirkungen auf den Wohnimmobilienmarkt – allerdings war die Preiskorrektur jeweils moderat. Insgesamt ist der deutsche Wohnimmobilienmarkt durch eine hohe Sicherheit charakterisiert, die Standardabweichung liegt bei nur 3,1 Prozentpunkten. Wesentlich hierfür sind die moderaten Ausschläge der realen Wohnungspreise. Während etwa im Vereinigten Königreich die Standardabweichung der realen Wohnungspreise 9,6 Prozentpunkte beträgt, sind es in Deutschland wie auch für die Renditen insgesamt nur 3,1 Prozentpunkte. Auch in den Niederlanden (8,2 Prozentpunkte) oder Frankreich (4,9 Prozentpunkte) ist die Volatilität der Preise deutlich höher als in Deutschland (vgl. OECD, 2023).

Diese Robustheit des deutschen Wohnungsmarkts kann auf eine Vielzahl an Gründen zurückgeführt werden. Drei wesentliche Aspekte, die auch für die aktuelle Lage Relevanz haben, werden im Folgenden skizziert:

Konservative Immobilienfinanzierung und langfristiger Anlagehorizont tragen zu Wertstabilität in Deutschland bei

Erstens wirkt die konservative Immobilienfinanzierung beruhigend auf den Markt. In Deutschland wird überwiegend mit langen Zinsbindungen finanziert, in den vergangenen Jahren ist die durchschnittliche Sollzinsbindung sogar angestiegen (vgl. Voigtländer/Zdrzalek, 2022). Zudem wurden auch hohe anfängliche Tilgungen vereinbart. In der Konsequenz sind die Risiken aus Anschlussfinanzierungen äußerst gering, eine Welle von Zwangsvollstreckungen ist nicht zu erwarten. Anders ist das in Ländern mit variablen Darlehen wie etwa dem Vereinigten Königreich oder Spanien, dort wirken sich steigende Zinsen unmittelbar auf die Kreditbelastung aus. Als Mitte der 2000er-Jahre die Zinsen deutlich stiegen, führte das zu

einer Überlastung vieler Kreditnehmer, in den USA war vor allem das Subprime-Segment betroffen (vgl. Kiff/Mills, 2007). Diese Kreditausfälle stellten die Grundlage für die darauffolgende Finanzmarktkrise dar – von der der deutsche Wohnungsmarkt aber kaum betroffen war. Zweitens ist der Anlagehorizont vieler Investoren in Deutschland langfristig. Das hängt zum einen damit zusammen, dass die Transaktionskosten in Deutschland hoch sind, was kurzfristige Verkäufe unattraktiv macht. Allerdings haben die hohen Erwerbsnebenkosten den großen Nachteil, dass sie den Zugang zu Wohneigentum gerade für Selbstnutzer deutlich erschweren (vgl. Sagner/Voigtländer, 2021). Noch wichtiger ist gerade in der aktuellen Lage aber die steuerfreie Veräußerung von vermieteten Immobilien nach zehn Jahren, sofern kein gewerbsmäßiger Handel stattfindet. Diese Maßnahme ist jüngst als Steuerprivileg kritisiert worden (Fuest et al., 2021), hat aber den entscheidenden Vorteil, dass so Anleger einen Anreiz haben, Immobilien mindestens zehn Jahre zu halten. Dabei darf nicht übersehen werden, dass Kapitalanleger einen wesentlichen Teil der Vermieter darstellen, aktuell erzielen mehr als fünf Millionen Haushalte Erträge aus Vermietungen, allein im vorigen Jahrzehnt stieg die Zahl der Vermieter um 20 Prozent an (vgl. Sagner, 2022).

Polyzentrische Wirtschaftsstruktur macht deutschen Wohnungsmarkt resilienter

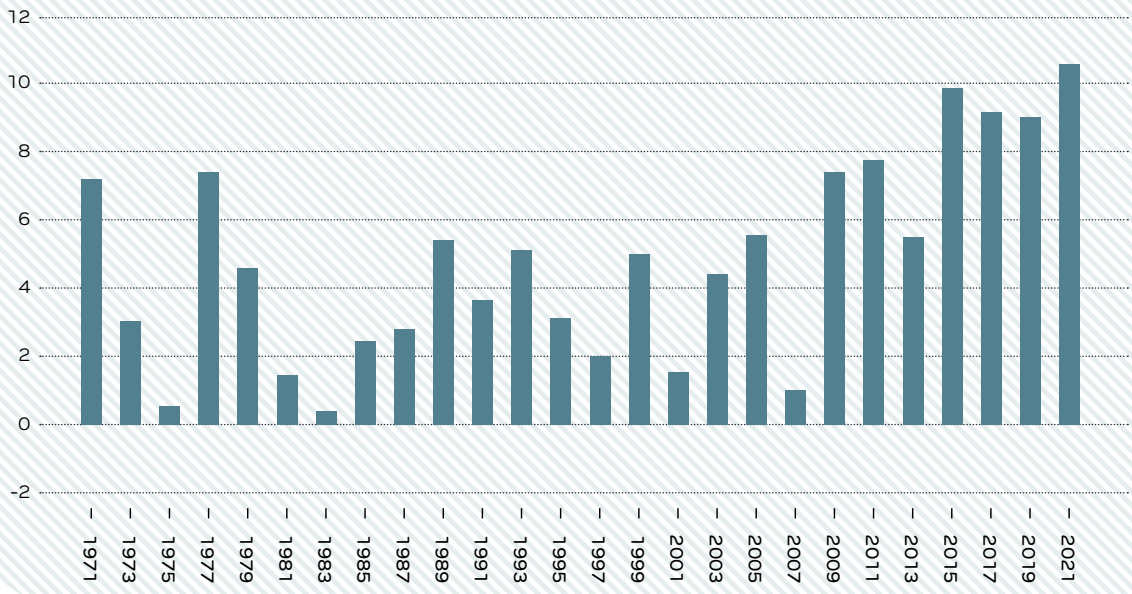
Ein dritter Aspekt ist schließlich die polyzentrische Wirtschaftsstruktur in Deutschland. Während im Vereinigten Königreich oder in Frankreich ein Zentrum mit Wirtschaftspotenzialen und Attraktivität alle anderen dominiert, konkurrieren in Deutschland viele Großstädte auf Augenhöhe. Dieser Wettbewerb limitiert auch die Immobilienpreise, denn zu hohe Preise führen zu Abwanderungen. Insofern trägt der Wettbewerb der Regionen zu einer Glättung der Immobilienpreise bei.

Diese Faktoren wirken auch in dieser Krise. Zusätzlich ist zu beachten, dass etwa im Vergleich zur Krise nach der Wiedervereinigung Wohnraum weiterhin knapp ist, das begrenzt ebenfalls das Korrekturpotenzial. Marktteilnehmer im deutschen Wohnungsmarkt müssen sich somit zwar darauf einstellen, dass die Renditen von Wohnimmobilien nicht mehr so hoch sind wie in den 2010er-Jahren, doch der Blick in die Vergangenheit lehrt, dass es wahrscheinlich keine scharfe Korrektur der Renditen gibt und die nominalen Renditen oberhalb der Inflation bleiben – was aktuell für kaum eine andere Anlageklasse gilt.

Stabile Renditen im deutschen Wohnungsmarkt

Realer Total Return: Mietrendite + Wertsteigerung – Inflation zwischen 1971 und 2021

Abbildung 2.2



Quelle: OECD (2023 a, b); Institut der deutschen Wirtschaft.

3. Selbstnutzerkosten

3.1 Methodische Hinweise

Mieten und Kosten eines Eigentümers im Vergleich

Die Kosten eines Mieters sind klar in Form der zu entrichtenden Miete definiert. Um die Kosten eines selbst nutzenden Wohneigentümers mit denen eines Mieters vergleichbar zu machen, bedarf es jedoch einiger Annahmen hinsichtlich der Kosten des Eigentümers. Zunächst sollen im Folgenden lediglich die Kosten der Überlassung des Wohnraums beziehungsweise der Nutzung des Wohnraums verglichen werden. Das bedeutet, dass aufseiten der Mieter lediglich die Nettokaltmiete berücksichtigt wird. Die Nebenkosten bleiben in der folgenden Betrachtung außen vor. Die Kosten der selbst nutzenden Wohneigentümer bestehen nicht nur aus einem Kostenpunkt. Im Selbstnutzerkostenansatz (vgl. Poterba, 1984; Himmelberg et al., 2005) werden verschiedene mit dem Immobilienerwerb und dem Unterhalt von Immobilien verbundene Kosten aufsummiert und zu einem Betrag in Euro je Quadratmeter Wohnfläche und Monat heruntergebrochen, der dann einen Vergleich der Mietkosten und Selbstnutzerkosten erlaubt. Formal ist die Berechnung der Selbstnutzerkosten wie folgt zusammengefasst:

$$
\begin{aligned}
SNK_{k,t} = {} & P_{k,t} * (b * i_{F,t}) + P_{k,t} * (s + a) - P_{k,t} * \widehat{\Delta P_k} \\
& + P_{k,t} * (1 - \tau_t) * (1 - b) * i_{A,t} \\
& + P_{k,t} * (m_{k,t} + g_{k,t} + n + e) * (1 - \tau_t) * i_{A,t} \\
& + P_{k,t} * (m_{k,t} + g_{k,t} + n + e) * i_{F,t}
\end{aligned}
$$

Die Selbstnutzerkosten SNK werden auf Ebene der 401[1] deutschen Landkreise und kreisfreien Städte k jeweils im Jahr t bestimmt. Der Kaufpreis der Eigentumsimmobilie P in Euro je Quadratmeter Wohnfläche im jeweiligen Kreis und Jahr ist dabei ein zentraler Aspekt bei der Bestimmung der Kosten. Je höher der Kaufpreis einer Immobilie, desto höher die Selbstnutzerkosten, zumindest unter sonst gleichen Bedingungen. Der Kaufpreis wird zu einem Anteil b fremdfinanziert, für den Fremdkapitalzinsen in Höhe von i_F anfallen. Je höher der Kaufpreis, der Fremdkapitalanteil und die Hypothekenzinsen, desto höher liegen die Fremdkapitalkosten, also die Zinszahlungen, die für die Finanzierung der Immobilie anfallen. Je höher wiederum die Fremdkapitalkosten, desto höher sind die Selbstnutzerkosten. Wohneigentümer müssen, im Gegensatz zu Mietern, mit Kosten für Instandhaltung s sowie Abschreibungen a kalkulieren, die den Wert der Immobilie mit dem Zeitverlauf sinken lassen würden, wenn nicht im entsprechenden Rahmen investiert würde. Dieser Kostenpunkt ist also auf einer Opportunitätsbasis zu betrachten. Entweder die Investition erfolgt tatsächlich, was den Immobilienwert unter der Annahme nicht anderweitig steigender Marktpreise konstant halten würde, oder die Investition erfolgt nicht und der Immobilienwert sinkt in der entsprechenden Höhe. Diese Kosten fallen also entweder tatsächlich an oder sind theoretischer Natur, beeinflussen allerdings den Wert der Immobilie. Demgegenüber steht die Marktpreisentwicklung ΔP_k der Immobilie. Eine positive Entwicklung des Marktpreises senkt die Selbstnutzerkosten. Der Eigenkapitalanteil bei der Immobilienfinanzierung 1-b hätte anstelle der Investition in die Immobilie anderweitig am Kapitalmarkt investiert werden können. Für diese anderweitige Investition unterstellen wir, dass sie mit dem Zinssatz i_A verzinst ist. Die Zinserträge aus dieser Investition wären mit dem Steuersatz τ zu versteuern. Darüber hinaus fallen beim Immobilienerwerb Nebenkosten an. Diese setzen sich aus den Maklerkosten m, der Grunderwerbsteuer g sowie den Kosten für Notar n und die Eintragung ins Grundbuch e zusammen. Die Erwerbsnebenkosten hätten, wie der Eigenkapitalanteil auch, alternativ investiert werden können. Dieser Ertrag müsste ebenfalls versteuert werden. Je höher der unterstellte Zins auf diese alternative Investition, desto höher die Selbstnutzerkosten. Schließlich wird dem Umstand Rechnung getragen, dass den Erwerbsnebenkosten kein entsprechender Gegenwert in Form von Immobilienvermögen gegenübersteht. Um diese Kosten zu berücksichtigen, werden vollständig flexible Finanzierungsmärkte unterstellt und es wird angenommen, dass auch der Eigenkapitalanteil finanziert wird und auf diesen Anteil der Fremdkapitalzins anfällt. Die Tilgungszahlungen, die mit einem Immobiliendarlehen einhergehen, sind explizit nicht Teil der Kosten eines Eigentümers, da diese vermögensbildend sind.

Datenquellen

Die Selbstnutzerkosten werden im Folgenden für die 401 deutschen Landkreise und kreisfreien Städte bestimmt. Hierfür werden regionale Immobilienpreise benötigt und es werden Immobilienpreise aus zwei verschiedenen Datenquellen genutzt. Um einen direkten Vergleich zwischen Selbstnutzerkosten und Mieten zu erlauben, müssen die jeweiligen Kaufpreise und Mieten sich auf vergleichbare Objekte beziehen. Tatsächlich verkaufte und angemietete Wohnimmobilien unterscheiden sich zwischen Regionen und über die Zeit mitunter deutlich. Um zu garantieren, dass die Objekte vergleichbar sind, wird auf hedonische Preise zurückgegriffen. Bei diesen Preisen entsprechen sich das Ausstattungsniveau und die Lage der jeweiligen Immobilien. Um die Selbstnutzerkosten den Mieten gegenüberzustellen, nutzen wir Daten von vdpResearch (2023). Diese Daten beinhalten Erstverkaufspreise beziehungsweise Wiederverkaufspreise von durchgehend sanierten Altbauwohnungen in guter Lage und Ausstattung sowie Neuvertragsmieten für vergleichbare Wohnungen. Die Daten liegen für die Jahre 2010 bis 2022 vor. In die Berechnung der Selbstnutzerkosten fließen außerdem Wertsteigerungen ein. Für diese langfristig erwarteten Wertsteigerungen nutzen wir Daten von F+B (2023). Diese erlauben es, einen langfristigeren Zeithorizont von 2005 bis 2020 zu betrachten. Hierzu wird die mittlere jährliche Wertentwicklung je Landkreis oder kreisfreie Stadt bestimmt. Die betrachtete Zeitperiode enthält sowohl die 2000er-Jahre, in denen das Immobilienpreisniveau in Teilen des Landes sogar rückläufig war, als auch die vergangenen Boomjahre. Um den starken Preissteigerungsraten der vergangenen Jahre nicht zu viel Gewicht zu verleihen, wird die Preissteigerungsrate auf maximal 3,0 Prozent pro Jahr begrenzt. Es wird dabei bewusst nicht auf Preisentwicklungen bis zum Jahr 2022 abgestellt, um der besonders starken Preisdynamik in diesen Jahren nicht zu viel Gewicht zu geben.

Für die Höhe des Eigenkapitalanteils wird auf verschiedene Veröffentlichungen des Finanzierungsvermittlers Dr. Klein zurückgegriffen, der diese Werte wiederum aus Immobilienfinanzierungen von Europace übernimmt. Je höher der durchschnittliche Eigenkapitaleinsatz, desto geringer die Selbstnutzerkosten. Für den Betrachtungszeitraum unterstellen wir in allen Landkreisen und kreisfreien Städten einen einheitlichen Durchschnittswert. Es sollte berücksichtigt werden, dass deutlich geringere Eigenkapitalanteile ebenfalls mit Zinsaufschlägen verbunden sind. Auch im Falle der Zinsen werden Durchschnittswerte unterstellt, die sich regional nicht unterscheiden. Die in den Berechnungen unterstellten Zinssätze stammen aus Erhebungen der Deutschen Bundesbank. Als Hypothekenzins wird der durchschnittliche Effektivzinssatz der deutschen Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung von über zehn Jahren herangezogen (Deutsche Bundesbank, 2023b). Als Opportunitätszins zur Investition werden die durchschnittlichen Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen genutzt (Deutsche Bundesbank, 2023a). Diese Renditen müssten versteuert werden, wobei hierfür die mittlere Steuerquote nach Abgrenzung der Finanzstatistik unterstellt wird (BMF, 2023).

[1] *Im Jahr 2021 fand eine Kreisgebietsreform statt. Seit dem 1. Juli 2021 gibt es nur noch 400 statt 401 Landkreise und kreisfreie Städte in Deutschland. Die kreisfreie Stadt Eisenach wurde zum Teil des Wartburgkreises. Da die Preisdaten (vdpResearch, 2023) auf Ebene der 401 Kreise bereitgestellt wurden, werden die Ergebnisse in diesem Report noch auf Ebene der 401 Landkreise und kreisfreien Städte nach Stand vor dem 1. Juli 2021 dargestellt.*

Die Höhe der Erwerbsnebenkosten variiert zwischen den Bundesländern. Die Grunderwerbsteuer liegt je nach Bundesland zwischen 3,5 Prozent in Bayern, und 6,5 Prozent beispielsweise in Brandenburg und Nordrhein-Westfalen. Für die Eintragung in das Grundbuch und die Notarkosten werden bundesweit einheitliche Werte unterstellt. Für die Maklerkosten werden seit dem Jahr 2021 einheitlich Werte von 3,57 Prozent unterstellt, für die Jahre davor werden die ortsüblichen Provisionssätze genutzt.

Variablen und Datenquellen
Abbildung 3.1

Variable	Erläuterung	Quelle
P_{kt}	Kaufpreis in Euro je Quadratmeter Wohnfläche	vdpResearch (2023)
b	Fremdfinanzierungsanteil	Dr. Klein (2023a)
$i_{F,t}$	Hypothekenzinssatz	Deutsche Bundesbank (2023a)
$i_{A,t}$	Umlaufrenditen, Inhaberschuldverschreibungen	Deutsche Bundesbank (2023b)
$\widehat{\tau_t}$	Steuersatz	BMF (2023)
ΔP_k	Kaufpreisänderungen	F + B (2023)

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft.

Berechnung der Selbstnutzerkosten anhand eines Beispiels

Im Folgenden wird die Bestimmung der Selbstnutzerkosten anhand eines Musterbeispiels illustriert. Als eine der zentralen Größen der Selbstnutzerkosten sei zunächst ein Kaufpreis je Quadratmeter Wohnfläche von 4.000 Euro unterstellt. Die Erwerbsnebenkosten setzen sich zusammen aus dem regional variierenden Grunderwerbsteuersatz, im Beispiel in Höhe von 6,0 Prozent, dem Maklerprovisionssatz für Käufer, hier 3,57 Prozent, und den Kosten für den Grundbucheintrag und den Notar, gemeinsam in Höhe von 1,525 Prozent. Insgesamt fallen im Beispiel also Erwerbsnebenkosten von rund 11 Prozent oder 444 Euro je Quadratmeter an. Der Fremdkapitalanteil liegt im Musterbeispiel bei 80 Prozent. Der Zins auf den Fremdkapitalanteil liege bei 2,65 Prozent pro Jahr. Für die verbleibenden 20 Prozent des Kaufpreises, die als Eigenkapital eingebracht werden, entstehen in diesem Fall Opportunitätskosten von 3,26 Prozent. Dieser Wert entspricht den mittleren Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen im Jahr 2022, welche im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen sind. Diese Zinserträge wären zu versteuern. In den Berechnungen wird die mittlere Steuerquote nach Abgrenzung der Finanzstatistik im Jahr 2021 unterstellt und für das Jahr 2022 übernommen. Diese lag bei 23 Prozent. Außerdem seien als langfristige Preissteigerungen 2,5 Prozent pro Jahr unterstellt. Als Instandhaltungskosten seien zudem 1,0 Prozent und als Abschreibungssatz 2,0 Prozent pro Jahr unterstellt. Unter diesen Annahmen ergeben sich die Selbstnutzerkosten rechnerisch wie folgt:

$$
\begin{aligned}
SNK_{Musterstadt} &= 4000 * (0{,}80 * 0{,}0265) + 4000 * (0{,}01 + 0{,}02) - 4000 * 0{,}025 + 4000 \\
&* (1 - 0{,}23) * (1 - 0{,}80) * 0{,}0326 + 4000 * (0{,}0357 + 0{,}06 + 0{,}01525) \\
&* (1 - 0{,}23) * 0{,}0326 + 4000 * (0{,}0357 + 0{,}06 + 0{,}01525) * 0{,}0265
\end{aligned}
$$

Für eine Wohnung von 100 Quadratmetern Größe entspräche das Selbstnutzerkosten von 14.778 Euro pro Jahr oder 12,32 Euro je Quadratmeter und Monat. Läge die monatliche Miethöhe bei 13,00 Euro je Quadratmeter, so ergäbe sich somit ein Selbstnutzerkostenvorteil von 5,3 Prozent.

Abgrenzung der Selbstnutzerkosten zur Annuitätenrechnung

Wie bereits erwähnt, bleibt der Tilgungsanteil bei der Finanzierung bei den Selbstnutzerkosten unberücksichtigt, da dieser vermögensbildend ist. Die Zinszahlungen sind Kosten, die für die Bereitstellung des Fremdkapitals von den Banken erhoben werden. Der Tilgungsanteil hingegen fließt nicht den Banken zu, diesem steht ein direkter Gegenwert in Form der erworbenen Immobilie gegenüber. Bei der klassischen Annuitätenrechnung werden diese beiden Komponenten zusammengefügt. Die Summe der beiden ergibt schließlich den Betrag, der monatlich an den Fremdkapitalgeber überwiesen werden muss. Der Höhe der Annuität kommt damit Relevanz zu, wenn es für einen Haushalt darum geht, eine Immobilienfinanzierung in Relation zum Haushaltseinkommen zu beurteilen.

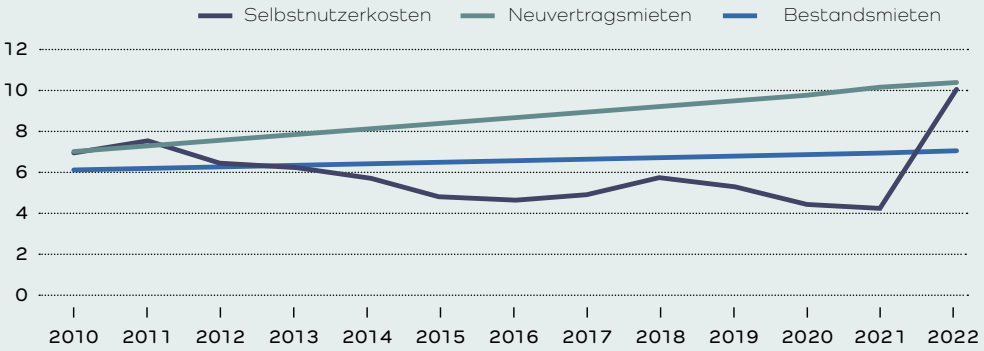
Die grundsätzliche Idee des Selbstnutzerkostenansatzes ist eine andere. Dieser basiert auf der Prämisse, dass die Kosten des Wohnens zur Miete und im selbst genutzten Eigentum sich in der langen Frist entsprechen sollten. Relevant sind also nur die Kostenkomponenten. Bei der klassischen Annuitätenrechnung werden als Kosten lediglich die Fremdkapitalzinsen berücksichtigt. Bei den Selbstnutzerkosten finden auch Opportunitätskosten Berücksichtigung. Opportunitätskosten sind diejenigen Kosten, die dadurch entstehen, dass Kapital in der Immobilie gebunden wird. Es wird also berücksichtigt, welche Renditen möglich wären, wenn das Kapital in alternative Anlageprodukte mit einem ähnlichen Risikoprofil investiert würde. Außerdem bleiben bei der Annuitätenrechnung Kosten für Sanierung und Abschreibungen sowie Wertsteigerungen der Immobilie unberücksichtigt.

Der Annuitätenrechnung kommt dennoch ebenfalls eine wichtige Bedeutung zu, schließlich wird so die tatsächliche monatliche Zahlung der Haushalte determiniert. Potenzielle Immobilienkäufer sollten deshalb nicht nur auf einen der beiden Ansätze allein setzen. Deswegen werden im Folgenden auch Ergebnisse einer klassischen Annuitätenrechnung präsentiert.

3.2 Ergebnisse für Deutschland – In 328 von 401 Kreisen lohnt sich Kaufen mehr als Mieten – Selbstnutzerkostenvorteile im Durchschnitt bei 8 Prozent

Die Selbstnutzerkosten sind im Jahr 2022 gestiegen. Innerhalb eines Jahres haben sich diese mehr als verdoppelt und sind von 4,23 Euro auf 10,04 Euro gestiegen, was einem Plus von 137 Prozent entspricht. Damit haben die Selbstnutzerkosten nach Jahren der moderaten Entwicklung innerhalb eines kurzen Zeitraums einen starken Anstieg erfahren: Während der Selbstnutzerkostenvorteil – der Kostenvorteil eines Selbstnutzers gegenüber den Kosten eines Mieters, der zum selben Zeitpunkt eine neue Mietwohnung bezieht – im Jahr 2021 noch bei knapp 60 Prozent lag, lagen die Kostenvorteile 2022 trotz eines deutlichen Rückgangs noch bei 8 Prozent. Diese Entwicklung lässt sich fast ausschließlich auf den starken Anstieg der Fremdkapitalzinsen zurückführen. Mit einem Rückgang der Fremdkapitalkosten sind in Zukunft auch sinkende Selbstnutzerkosten zu erwarten.

Entwicklung der Selbstnutzerkosten und Mieten [1]
Bundesdeutscher bevölkerungsgewichteter [2] Durchschnitt,
in Euro je Quadratmeter Wohnfläche pro Monat
Abbildung 3.2



[1] *Bestandsmieten beziehen sich auf eine Wohnung durchschnittlichen Ausstattungsniveaus und Zustands (F+B, 2023). Neuvertragsmieten und Verkaufspreise basieren auf Transaktionsdaten und beziehen sich auf Erstverkaufspreise beziehungsweise Wiederverkaufspreise von durchgehend sanierten Bestandswohnungen in guter Lage und guter Ausstattung (vdpResearch, 2023).*

[2] *Um dem Zensusbruch im Jahr 2011 Rechnung zu tragen, wurde die Rückrechnung für 2010 gemäß BBSR (2018) angewandt.*

Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); F+B (2023).

Im Jahresmittel haben sich damit die Selbstnutzerkosten und die Mietpreise angenähert, ähnliche Werte für das Verhältnis der Selbstnutzer- und Mietkosten wurden zuletzt im Jahr 2012 bestimmt. Dabei muss zudem beachtet werden, dass die Berechnungen für den Jahresdurchschnitt 2022 noch relativ geringe Zinsen vom ersten Quartal 2022 von 1,0 bis 1,9 Prozent berücksichtigen und sich diese mit weiter gestiegenen Zinsen in der zweiten Jahreshälfte vermischen. Der Selbstnutzerkostenansatz liefert damit plausible Ergebnisse, die die Kaufzurückhaltung am Wohneigentumsmarkt in der zweiten Jahreshälfte des Jahres 2022 erklären (Sagner/Voigtländer, 2023).

Die wichtigsten Bestimmungsfaktoren für die Berechnung der Selbstnutzerkosten sowie deren Veränderung auf Jahressicht sind in Abbildung 3.3. dargestellt. Im Jahresdurchschnitt sind die (bevölkerungsgewichteten) Kaufpreise noch einmal deutlich um 8,9 Prozent gestiegen, was die Selbstnutzerkosten entsprechend verteuert hat. Einen positiven Einfluss auf die Vorteilhaftigkeit des Wohnens als Selbstnutzer gegenüber dem Wohnen als Mieter hat die Entwicklung der Neuvertragsmieten, welche um durchschnittlich 5,8 Prozent gestiegen sind. Das war der stärkste Mietpreisanstieg seit Beginn der hier dargestellten Zeitreihe ab dem Jahr 2010. Bei anhaltend hoher Inflation ist von weiteren Mietpreissteigerungen auszugehen. Der Hypothekenzins hat sich bei Betrach-

tung der Jahresdurchschnitte „nur" gut verdoppelt. Diese Durchschnittsbetrachtung zeigt jedoch nicht, dass der Hypothekenzins in der zweiten Jahreshälfte bereits deutlich höher lag. Sowohl der Hypothekenzins als auch der sich noch dynamischer entwickelnde Opportunitätszins (+262,2 %) haben die Selbstnutzerkosten verteuert und sich somit negativ auf die Entwicklung des Selbstnutzerkostenvorteils ausgewirkt.

Veränderung wesentlicher Berechnungsgrundlagen der Selbstnutzerkosten
Abbildung 3.3

	2021	2022	Veränderung
Kaufpreis	3.320 €	3.617 €	+8,9 %
Neuvertragsmiete	10,30 €	10,90 €	+5,8 %
Hypothekenzins	1,26 %	2,65 %	+110,3 %
Opportunitätszins	0,90 %	3,26 %	+262,2 %

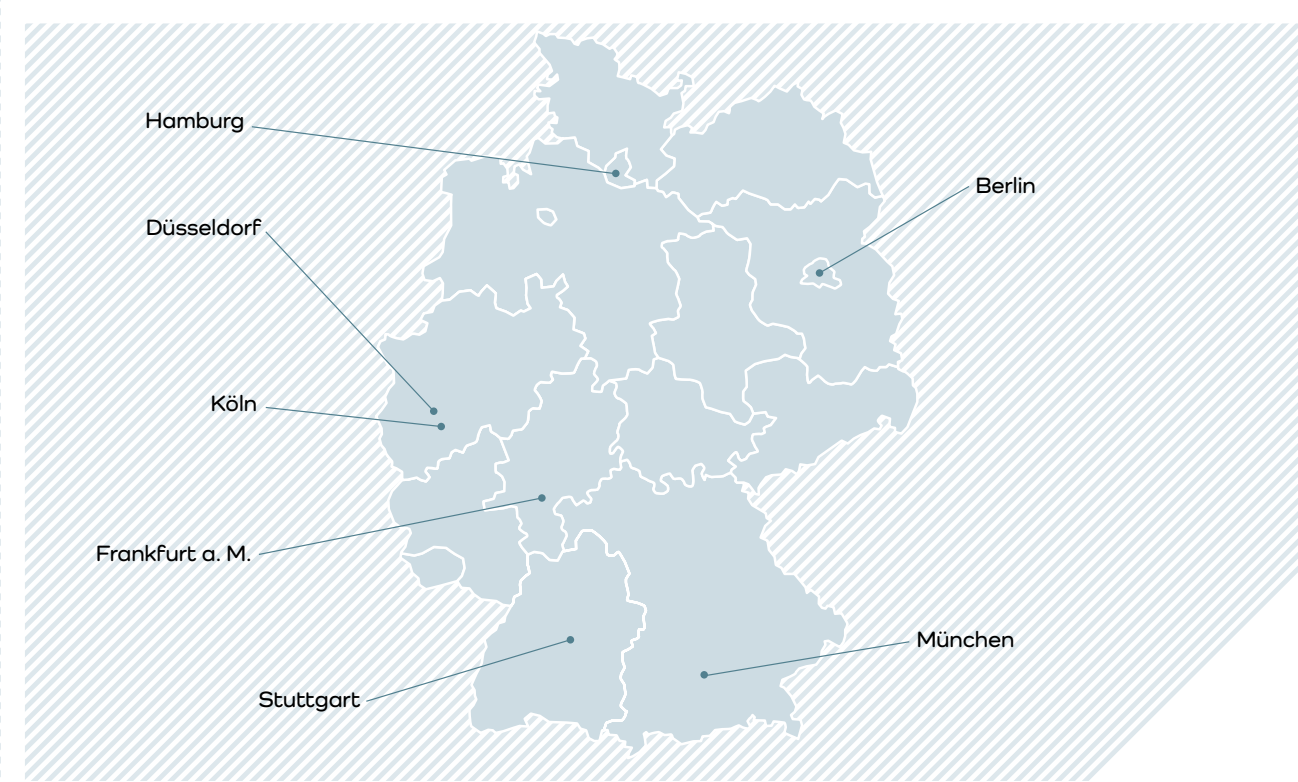
Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); Deutsche Bundesbank (2023a, b).

3.3 Ergebnisse in den Top-7 – ökonomische und soziodemografische Aussichten positiv

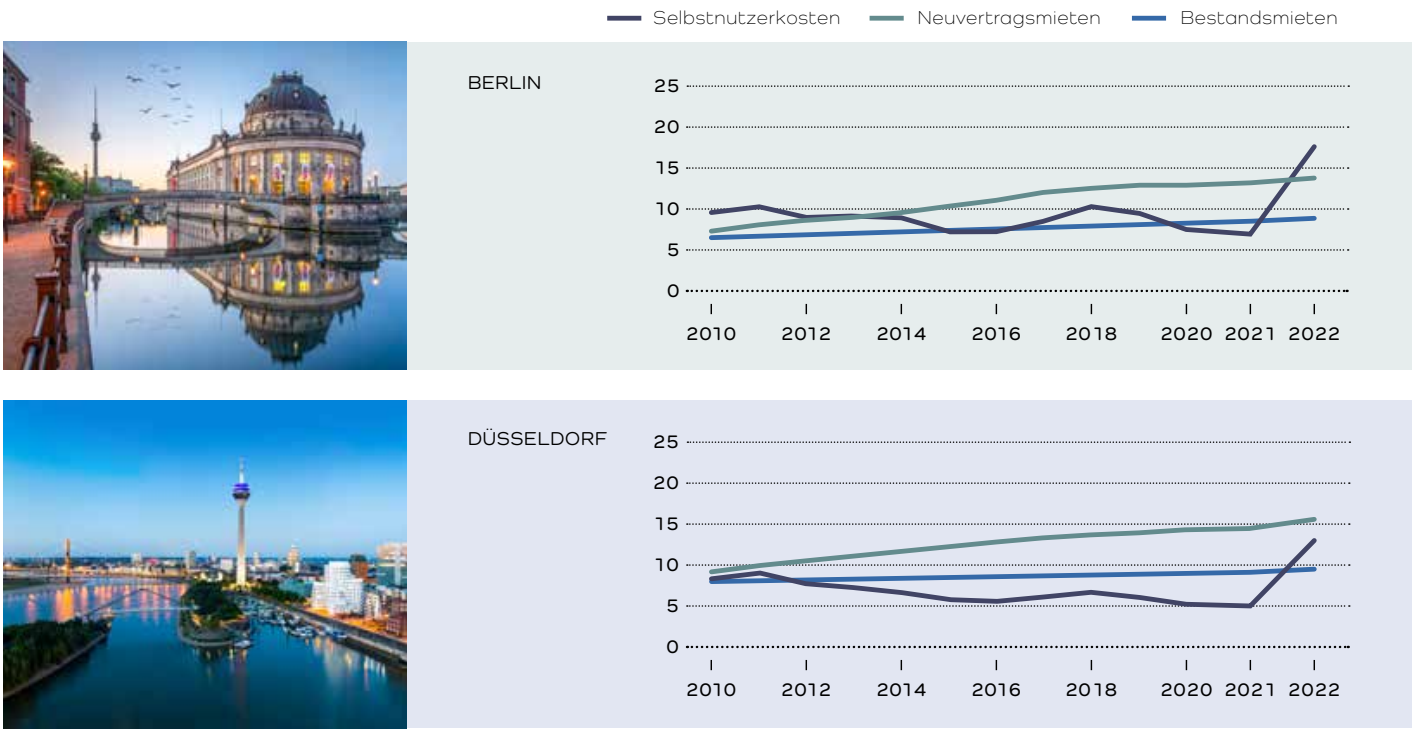
Die sieben größten deutschen Städte stehen aufgrund ihrer Bevölkerungszahl im Fokus der Marktbeobachter. Auf regionaler Ebene ist der Selbstnutzerkostenvorteil wesentlich durch das Verhältnis der Kaufpreise und Mieten zueinander bestimmt. Für Berlin, Hamburg und München zeigt die Selbstnutzerkosten-Neuvertragsmieten-Relation erstmals seit Beginn der 2010er-Jahre ein negatives Vorzeichen, in den verbleibenden vier der Top-7-Städte auf Jahressicht ein positives Vorzeichen. Insgesamt zeigen sich damit auch in den deutschen Metropolen die negativen Auswirkungen des Hypothekenzinsanstiegs auf die Selbstnutzerkosten.

Weiter positive Zukunftsaussichten für wirtschaftliche und soziodemografische Entwicklung in Top-7

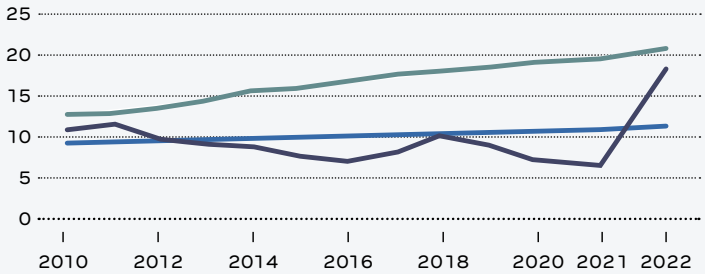
Auf lokaler Ebene ist es zentral, noch einmal auf eine wichtige Annahme des hier präsentierten Ansatzes hinzuweisen. Die zukünftigen Kaufpreiserwartungen wurden aus der Höhe der mittleren Preisentwicklungen der Jahre 2005 bis 2020 bestimmt, jedoch auf nominal maximal 3,0 Prozent begrenzt. Damit werden die Zukunftsaussichten, insbesondere in den Metropolen, möglicherweise unterschätzt. Insbesondere für die größten Städte gelten sehr gute Aussichten hinsichtlich der wirtschaftlichen und soziodemografischen Entwicklung (Ewald et al., 2023).



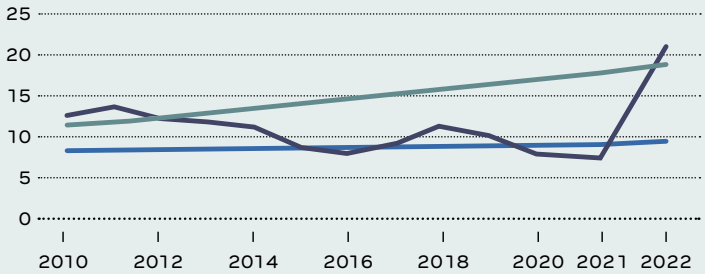
Selbstnutzerkosten und Mieten in den deutschen Metropolen
in Euro je Quadratmeter Wohnfläche pro Monat
Abbildung 3.4



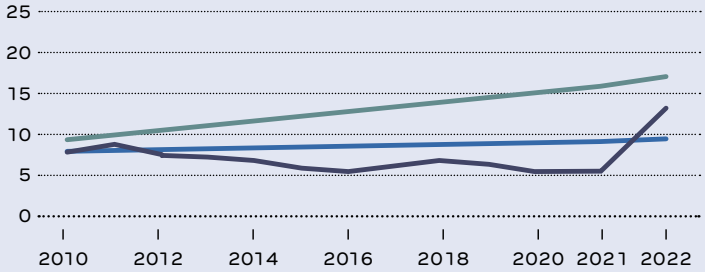
FRANKFURT AM MAIN



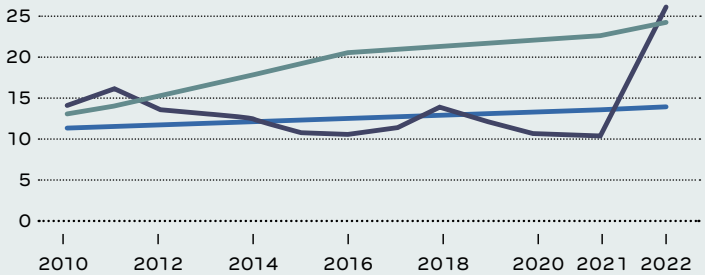
HAMBURG



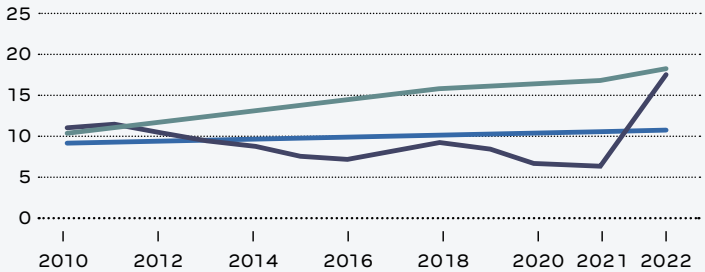
KÖLN



MÜNCHEN



STUTTGART



Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); F+B (2023).

Die Zusammenhänge zwischen dem Selbstnutzerkostenvorteil, den Anfangsrenditen und Vervielfältigern sowie dem Kaufpreis- und Mietniveau lassen sich anhand der Kaufpreis- und Mietpreisentwicklungen sehr gut beobachten. Auf Jahressicht war die Kaufpreisdynamik in den sieben größten deutschen Städten noch einmal beeindruckend stark: in Köln mit einem Plus von 9,7 Prozent am stärksten und in Hamburg mit einem Anstieg um 8,8 Prozent am geringsten. Auf Basis der hier ausgewerteten Daten von vdpResearch (2023) erreichte das durchschnittliche Kaufpreisniveau je Quadratmeter Wohnfläche in München zum ersten Mal mehr als 10.000 Euro (10.130 Euro).

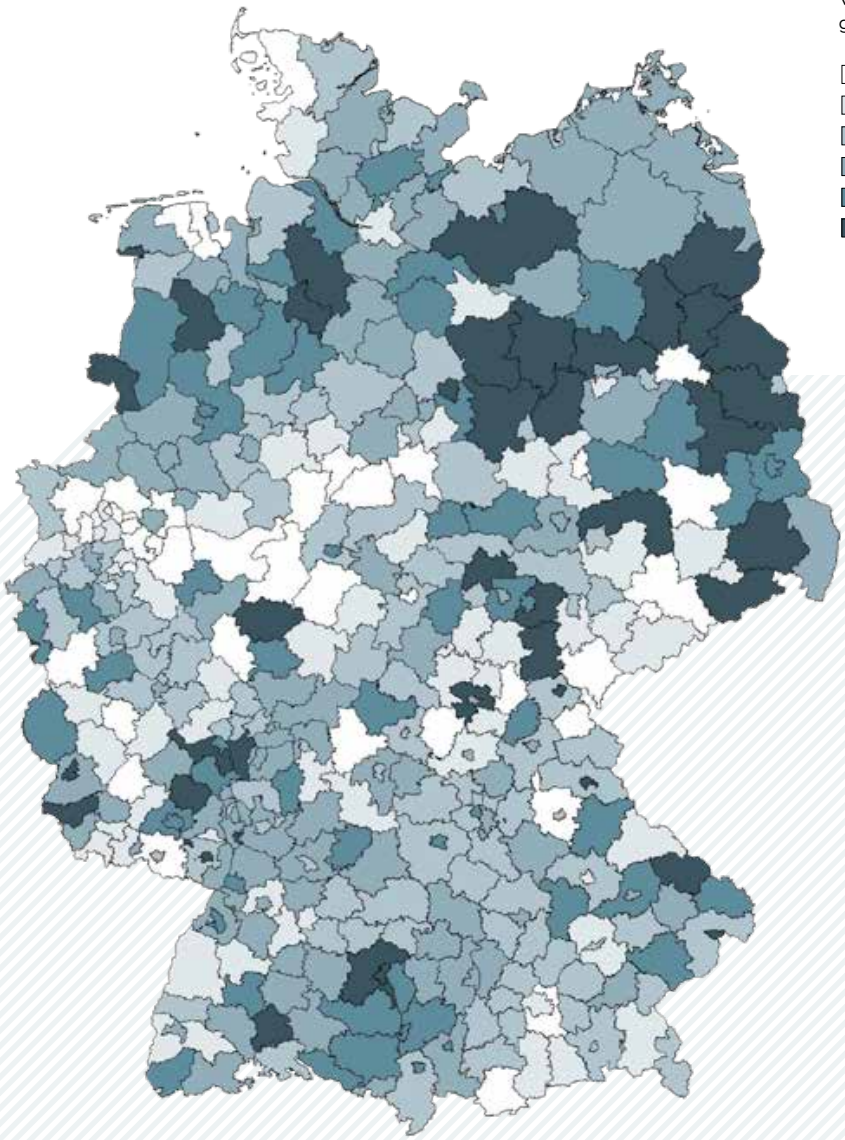
Aktuelle Marktlage als Einstiegschance für eigenkapitalstarke Käufer

Im Vergleich der Top-7 gilt: Die Städte mit den geringsten Bruttoanfangsrenditen weisen auch die geringste Vorteilhaftigkeit bei den Selbstnutzerkosten auf. Wiederum sollte hierbei berücksichtigt werden, dass ein geringerer Selbstnutzerkostenvorteil in den Metropolen implizieren kann, dass die Investoren besonders positiv in die Zukunft blicken, da sie die langfristige zukünftige Marktdynamik bei Mieten und Kaufpreisen höher bewerten als in anderen Regionen. Die aktuelle Marktlage bietet insbesondere für eigenkapitalstarke Investoren Eintrittschancen.

3.4 Ergebnisse in den Landkreisen und kreisfreien Städten

Im Jahresdurchschnitt 2022 lagen die Selbstnutzerkosten in 328 von 401 Kreisen unter den Neuvertragsmietkosten für eine vergleichbare Wohnung. Im Median der Landkreise lag die Vorteilhaftigkeit bei 14 Prozent, das heißt, in der Hälfte der Landkreise lag der Wert darüber und in der anderen Hälfte darunter. Regionen mit einem hohen Kaufpreis-Mieten-Verhältnis finden sich häufiger unter den Regionen, in denen der Selbstnutzerkostenvorteil negativ ist. In den 71 Regionen, in denen der Selbstnutzerkostenvorteil negativ ist, liegt der Mittelwert bei -21 Prozent. Neben den Regionen mit hohem Kaufpreis-Mieten-Verhältnis finden sich unter den Regionen mit einem negativen Selbstnutzerkostenvorteil auch ländliche Regionen Ostdeutschlands sowie des Sauerlands und des Ruhrgebiets. In diesen Regionen war die Kaufpreisdynamik in den vergangenen Jahren weniger stark ausgeprägt als in weiten Teilen des Landes. Die geringere Kaufpreisdynamik in diesen Regionen ist auf wirtschaftlich und insbesondere demografisch schwächere Entwicklungen zurückzuführen, die sich gleichzeitig negativ auf die Zukunftsaussichten dieser Regionen auswirken.

Selbstnutzerkosten und Mieten [1] in den Landkreisen im Vergleich
Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums gegenüber Mieten im Jahr 2022, in Prozent
Abbildung 3.5



Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums ggü. Mieten

- < -12,1 %
- -12,1 - 5,0 %
- 5,0 - 14,3 %
- 14,3 - 22,9 %
- 23,0 - 30,3 %
- > 30,3 %

[1] *Neuvertragsmieten*

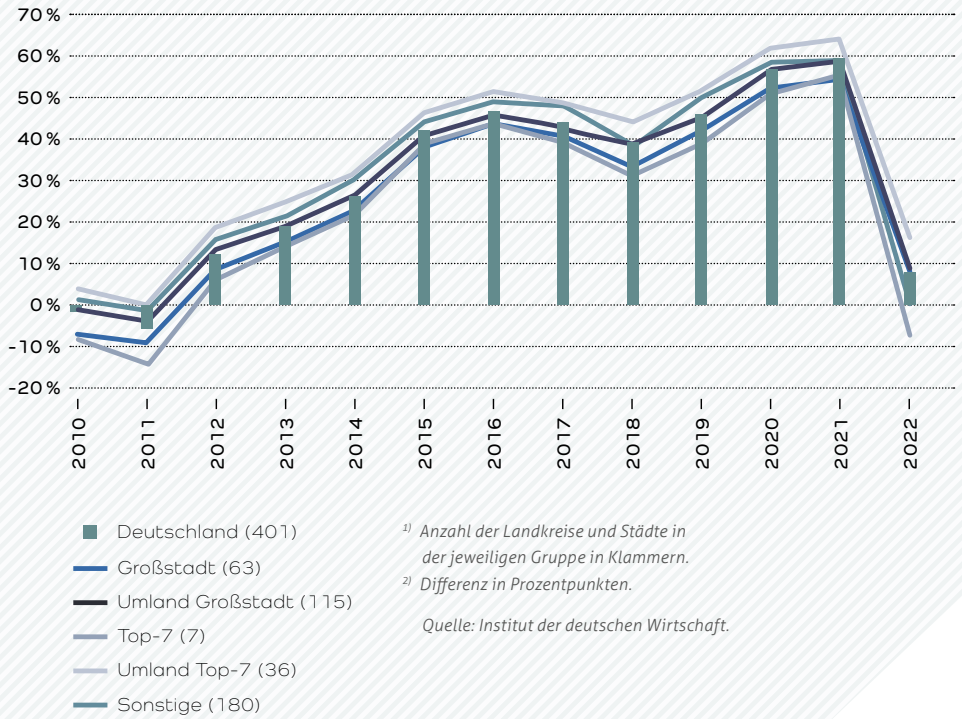
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft.

Die zeitliche Entwicklung der Vorteilhaftigkeit der Selbstnutzerkosten verlief bis zum Jahr 2022 in verschiedenen Regionstypen weitestgehend parallel, wie Abbildung 3.6 zeigt. In der Abbildung bezeichnen die Top-7 die bereits erwähnten sieben größten deutschen Städte. Unter der Kategorie „Großstadt" werden die weiteren kreisfreien Großstädte einschließlich der Regionen Hannover, Saarbrücken und Aachen zusammengefasst, insgesamt 63 an der Zahl. Für diese beiden städtischen Typen wurden jeweils die Umlandkreise bestimmt. Insgesamt befinden sich 36 Kreise, die nicht selbst eine Großstadt bilden, im Umland einer der Top-7-Städte. Des Weiteren bilden 115 Kreise einen Umlandkreis einer Großstadt. Die restlichen Kreise, die weder eine Großstadt noch das Umland einer Großstadt oder einer Top-7-Stadt abbilden, werden als „sonstige" Kreise zusammengefasst.

Entwicklung der Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums nach Regionstypen [1] und Differenz zum Bundesdurchschnitt [2]

a) Entwicklung der Vorteilhaftigkeit

Abbildung 3.6 a



[1] Anzahl der Landkreise und Städte in der jeweiligen Gruppe in Klammern.

[2] Differenz in Prozentpunkten.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft.

Umland von Berlin mit hohen Kostenvorteilen für Eigennutzer

Auf Basis der gewählten regionalen Einteilung ist die Vorteilhaftigkeit in den Kreisen, die direkt an eine der Top-7-Städte angrenzen, am höchsten. Dieser Befund ist über die Zeit stabil und unter anderem maßgeblich durch die hohe Vorteilhaftigkeit in den Brandenburger Landkreisen beeinflusst. Diese profitieren weiterhin von der Anziehungskraft Berlins.

Im Umland der Großstädte findet sich grundsätzlich ein größeres Angebot an Wohneigentum relativ zum Gesamtangebot an Wohnraum und in der Regel auch zu geringeren Preisen als in den Top-7-Städten selbst. Dieser Umstand hat auch dafür gesorgt, dass die Nachfrage nach Wohneigentum in diesen Regionen in den vergangenen Jahren besonders hoch war und die Preisentwicklung entsprechend stark verlief.

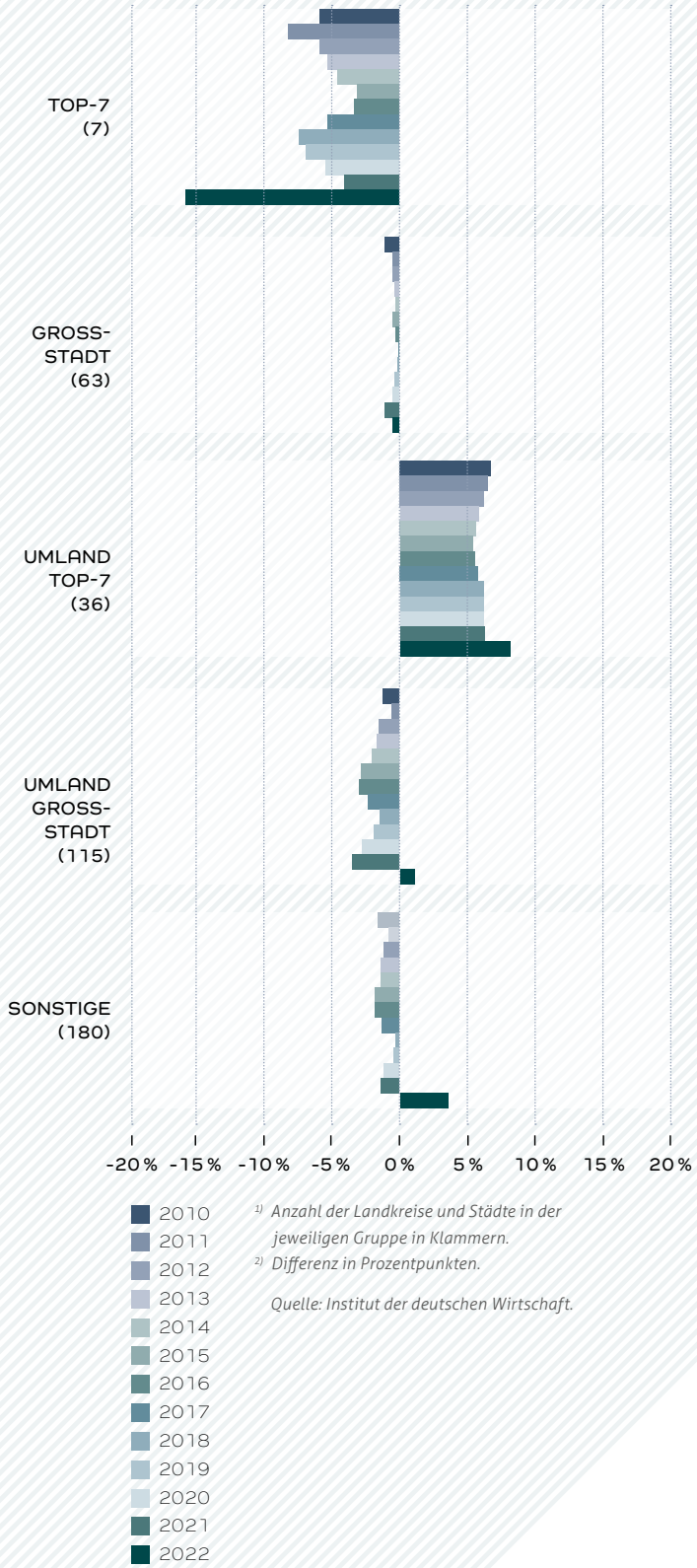
Relativ zum Bundesdurchschnitt ist die Vorteilhaftigkeit außerdem in den Landkreisen, die weder an eine der Top-7-Städte noch an eine anderweitige Großstadt angrenzen, ebenfalls hoch. Diese Regionen sind in der Regel ländlich geprägte Wohnräume, in denen das Angebot an Wohneigentum das Angebot an Mietwohnungen deutlich übersteigt, entsprechend ist es typisch, dass in diesen Regionen die Wohneigentumsquote deutlich höher ist. In den Großstädten, die nicht Teil der Top-7-Städte sind, ist die Vorteilhaftigkeit geringer als in den anderen (häufiger ländlichen) Räumen und auch geringer als im Bundesdurchschnitt.

Insgesamt zeigt sich für alle Regionstypen, dass die Vorteilhaftigkeit der Selbstnutzerkosten im vergangenen Jahr deutlich gesunken ist. Am stärksten war der Rückgang in den Top-7-Städten selbst, gefolgt von den anderweitigen Großstädten. Etwas weniger stark verliefen die Rückgänge in Landkreisen, die direkt an Großstädte angrenzen. Dennoch hat der allgemeine Zinsanstieg die Vorteilhaftigkeit reduziert.

Entwicklung der Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums nach Regionstypen [1] und Differenz zum Bundesdurchschnitt [2]

b) Differenz zum Bundesdurchschnitt

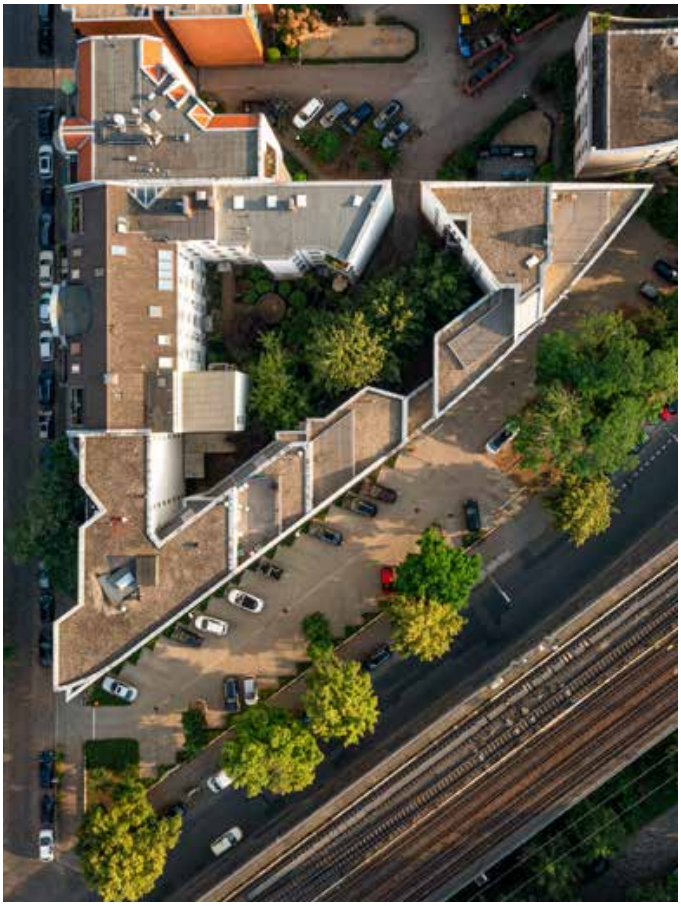
Abbildung 3.6 b



[1] *Anzahl der Landkreise und Städte in der jeweiligen Gruppe in Klammern.*

[2] *Differenz in Prozentpunkten.*

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft.

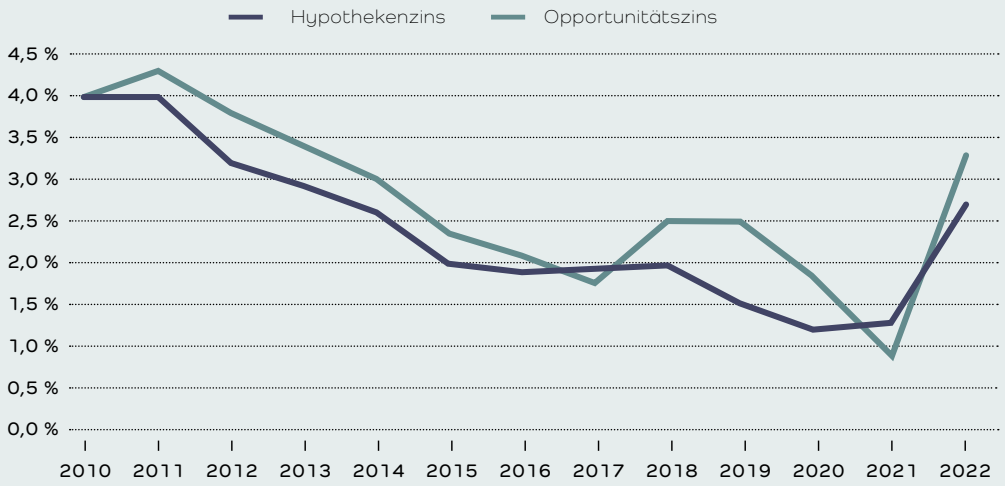


3.5 Zinssensitivität in den Kreisen

Für die Entwicklung der Selbstnutzerkosten spielen die Zinsen eine entscheidende Rolle. Die beiden in die Berechnung der Selbstnutzerkosten einfließenden Zinssätze sind die Zinsen für Immobilienkredite und die Umlaufsrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen (Unternehmensanleihen), die als Opportunitätszins dienen. Ein höherer Zins für Immobilienkredite erhöht, unter sonst gleichen Bedingungen, die Selbstnutzerkosten, da die für das Fremdkapital aufzubringende Zahlung zunimmt. Steigt der Opportunitätszins, der Zins also, der für eine ähnlich risikofreie Anlage unterstellt wird, so erhöhen sich die Selbstnutzerkosten ebenfalls.

Abbildung 3.7 zeigt die Entwicklung der beiden für die Bestimmung der Selbstnutzerkosten zentralen Zinssätze. Im Jahresdurchschnitt 2022 haben die Hypothekenzinsen einen Anstieg auf das Niveau von zuletzt 2014 gesehen, dasselbe gilt für den Opportunitätszins. Da die Kaufpreise in derselben Zeit ebenfalls deutlich gestiegen sind, hat sich die Vorteilhaftigkeit für Selbstnutzer auf das Niveau von 2012 reduziert, dämpfend wirkte hierbei die ebenfalls starke Mietpreisdynamik.

Entwicklung des Hypotheken-[1] und Opportunitätszins[2]
Jahresmittelwerte, 2010 bis 2022
Abbildung 3.7

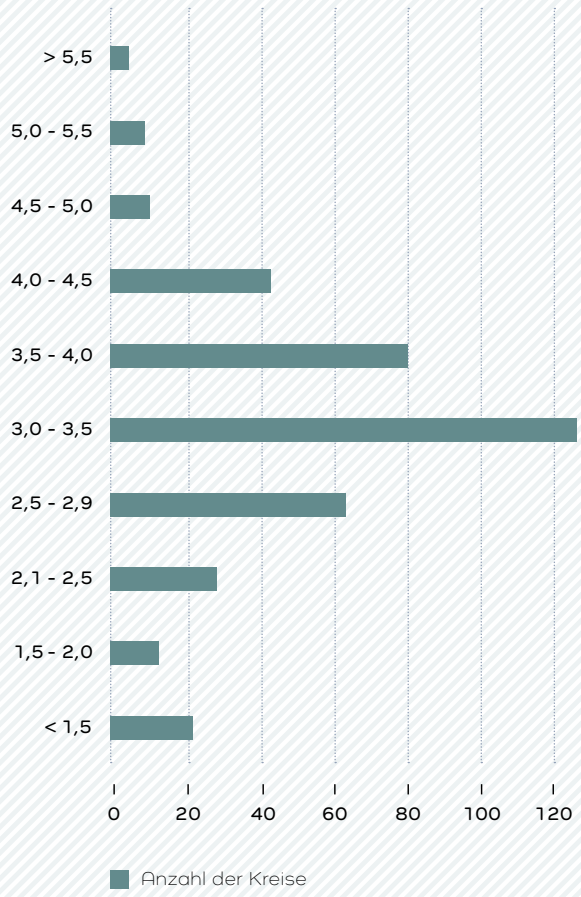


[1] *Durchschnittlicher Effektivzinssatz der deutschen Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung von über zehn Jahren.*
[2] *Durchschnittliche Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen.*

Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; Deutsche Bundesbank (2023 a, b).

In den meisten Kreisen kann ein Zinsniveau von bis zu 3,0 Prozent erreicht werden, um die Vorteilhaftigkeit für Selbstnutzer nicht umzukehren, wie Abbildung 3.8 zeigt. Jedoch zeigt sich, dass ein Anstieg über diese Grenze hinaus die Vorteilhaftigkeit in Teilen des Landes umkehrt. Bis zum Beginn des Jahres 2022 hat niemand mit einem so starken Zinsanstieg gerechnet, wie ihn die Hypothekenmärkte im vergangenen Jahr erlebt haben. Mit dem neuen Opportunitätszinsniveau zeigt sich jedoch auch, dass die Zinssensitivität in den Kreisen noch einmal gestiegen ist. Damit zeigen sich im aktuell sehr volatilen Zinsumfeld regional Unsicherheiten hinsichtlich einer Kaufentscheidung, was vielerorts in Kaufzurückhaltung resultiert.

Neutraler Zins [1] in den Kreisen
Im Jahr 2022, in Prozent
Abbildung 3.8



[1] *Hypothekenzins, bei dem die Selbstnutzerkosten den Mietkosten (Neuvertrag) entspechen.*

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft.

3.6 Entwicklung und Niveau der Annuität

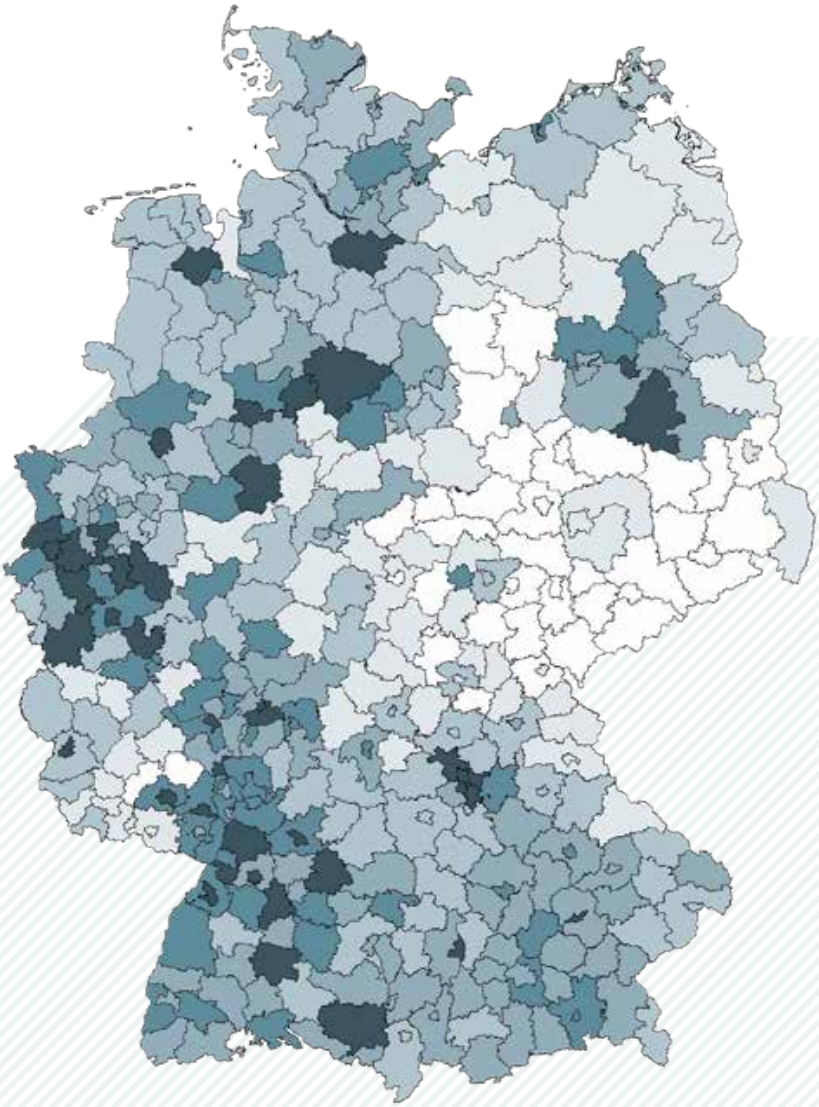
Die Kaufpreisdynamik war im vergangenen Jahr noch einmal hoch, hinzu kommen die deutlichen Zinsanstiege. Das hat zur Folge, dass sich die Annuität, die Summe aus Zins- und Tilgungszahlungen, die bei der Finanzierung einer Wohnimmobilie aufgebracht werden, deutlich erhöht hat.

Zur Bestimmung der Annuität wird der mittlere Hypothekenzins für ein Darlehen, der durchschnittliche Effektivzinssatz der deutschen Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung von über zehn Jahren, herangezogen (Deutsche Bundesbank, 2023b) und ein Volltilgerdarlehen mit einer Laufzeit von 25 Jahren bei einer Wohnungsgröße von 100 Quadratmetern und einem Eigenkapitalanteil von 20 Prozent unterstellt. Für eine bessere Vergleichbarkeit über einen längeren Zeitraum wurden die Ergebnisse mit dem harmonisierten Verbraucherpreisindex preisbereinigt.

Im Mittel der Landkreise hat sich die reale Annuität um 18,6 Prozent erhöht. Die allgemeine Preissteigerungsrate lag gemäß Statistischem Bundesamt auf Jahressicht 2022 bei 7,9 Prozent, womit sich die nominale Annuität im Mittel der Landkreise um rund ein Viertel erhöht hat.

In 21 Landkreisen hat sich die preisbereinigte Annuität um mehr als 20 Prozent erhöht, darunter beispielsweise Potsdam (+20,0 %) und Offenbach (+20,2 %). In keinem Landkreis war die Annuität rückläufig, die geringsten Anstiege wurden dabei in ländlichen Regionen in Ostdeutschland registriert. Beispielsweise hat sich die Annuität in Bautzen nur um 13,4 Prozent erhöht, auch in Zwickau blieb der Anstieg in den laufend aufzubringenden Ausgaben mit einem Plus von 14,1 Prozent geringer.

Veränderung der Annuität in den Landkreisen
Veränderung zwischen 2021 und 2022, in Prozent
Abbildung 3.9



Veränderung Annuität 2021-2022

- 13,2 - 16,6 %
- 16,6 - 17,6 %
- 17,6 - 18,6 %
- 18,6 - 19,5 %
- 19,5 - 19,8 %
- 19,8 - 20,4 %

Preisbereinigt mit harmonisiertem Verbraucherpreisindex.

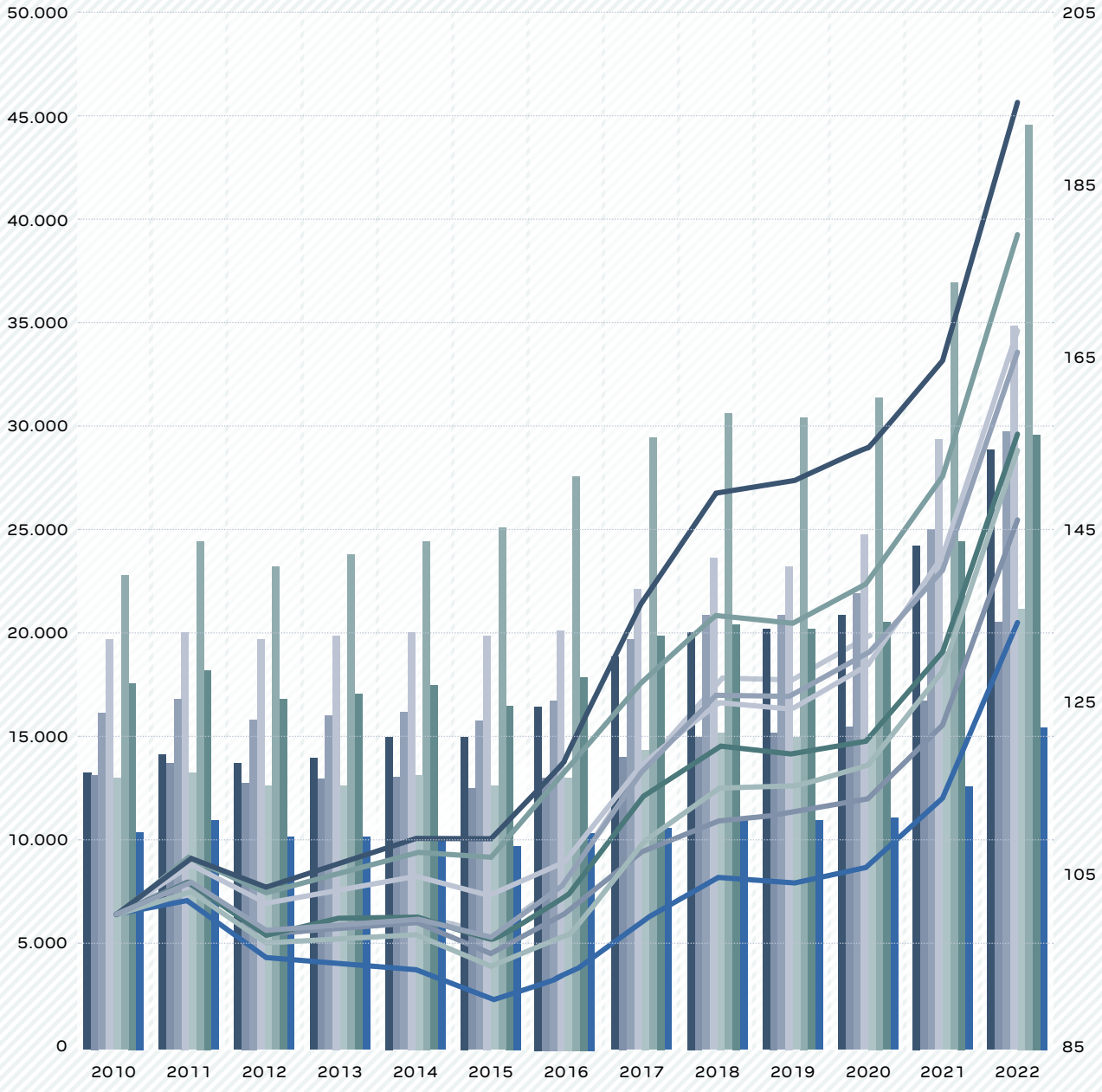
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023).

Im Bundesdurchschnitt hat sich die reale Annuität um 18,9 Prozent erhöht, was einem Anstieg von rund 13.400 Euro im Jahr 2021 auf knapp 16.000 Euro im Jahr 2022 entspricht. Die Entwicklung der Annuitätszahlungen ist in Abbildung 3.10 als Zeitreihe für den bundesdeutschen Durchschnitt sowie für die Top-7-Städte dargestellt. Die aufzubringenden Annuitäten liegen in den Top-7 rund 90 Prozent höher als im deutschen Durchschnitt, in München sogar 180 Prozent über dem Durchschnitt und in Düsseldorf lediglich ein Drittel. Mit Blick auf die Dynamik zeigt sich, dass Berlin ab 2016 deutliche Kaufpreiszuwächse in Relation zu den anderen sechs der sieben größten deutschen Städte erfahren hat. Im vergangenen Jahr haben sich die Annuitäten im Vergleich der Top-7-Städte weitestgehend parallel entwickelt und sind im Durchschnitt um 19,1 Prozent gestiegen. Aufgrund ihrer Bevölkerungszahl treiben die Top-7-Städte die bundesdeutsche Entwicklung maßgeblich mit.

Der deutliche und vor allem schnelle Anstieg der Annuität impliziert einen Rückgang der Erschwinglichkeit von Wohneigentum in den deutschen Landkreisen (Sagner/Voigtländer, 2023). Während in den vergangenen Jahren vielerorts das rückläufige Zinsniveau die gestiegenen Kaufpreise abfedern konnte, gilt dieser Befund für das vergangene Jahr nicht.

Entwicklung [1] und Niveau [2] der Annuität [3] in Deutschland und den Top-7-Städten

Abbildung 3.10



Berlin
Düsseldorf
Frankfurt a. Main
Hamburg
Köln
München
Stuttgart
Deutschland

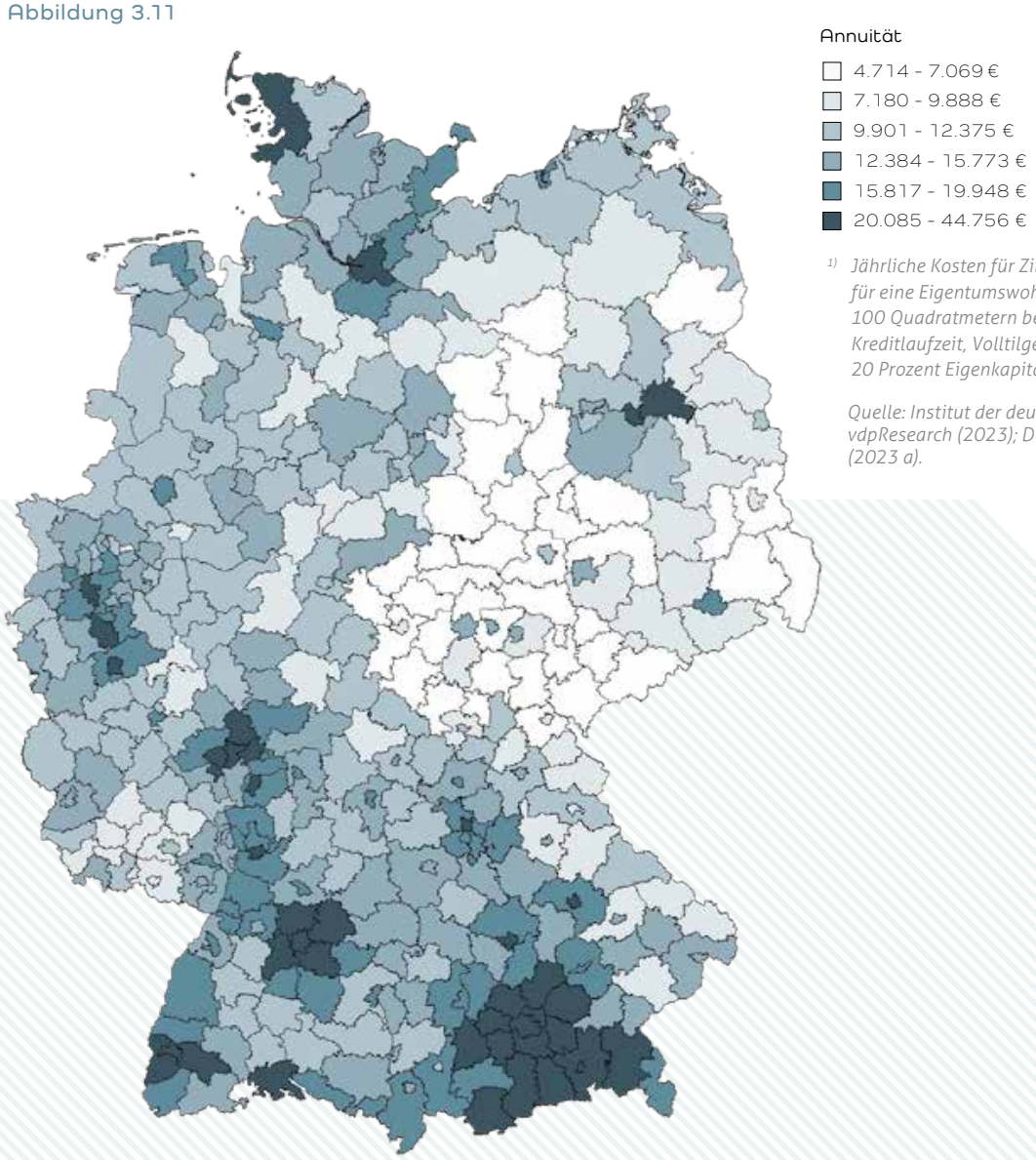
[1] Index 2010 = 100, Skala rechte Achse; Linien in Diagramm
[2] In realen Preisen von 2022, preisbereinigt mit harmonisiertem Verbraucherpreisindex
[3] Jährliche Kosten für Zins und Tilgung für eine Eigentumswohnung mit 100 Quadratmetern bei 25 Jahren Kreditlaufzeit, Volltilgerdarlehen, 20 Prozent Eigenkapital

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); Deutsche Bundesbank (2023 a).

Der Anstieg der Zinsen trifft die deutschen Regionen gleichermaßen. Jedoch spielt das lokale Preisniveau aufgrund des nicht linearen Rückzahlungspfads im Finanzierungszeitraum durchaus eine Rolle bei der Entwicklung der gesamten Finanzierungskosten. In Regionen mit einem höheren Kaufpreisniveau macht sich der Zinsanstieg nicht nur nominal stärker bemerkbar, sondern aufgrund der höheren Zinszahlungen ebenfalls in Relation. Zudem sind die Großstadtregionen, wie oben gezeigt, zinssensitiver, was die Vorteilhaftigkeit bei den Selbstnutzerkosten betrifft. Abbildung 3.11 zeigt die Unterschiede in der Annuität in den Regionen im Jahr 2022. Mit der gestiegenen Annuität wird Eigenkapital beim Immobilienkauf immer wichtiger. Eigenkapitalstarke Käufer können die reduzierte Konkurrenz nutzen, um in den Immobilienmarkt einzusteigen.

Im günstigsten der deutschen Landkreise, in Sömmerda, konnte eine Eigentumsimmobilie mit 100 Quadratmetern Wohnfläche bei einem Finanzierungszeitraum von 25 Jahren bei jährlichen Zahlungen von 4.714 Euro voll getilgt werden. Für eine vergleichbare Immobilie in München, der teuersten Region in Deutschland, muss mit 44.756 Euro fast das Zehnfache aufgebracht werden. Neben München finden sich auch Hamburg (34.948 Euro), Frankfurt am Main (29.938 Euro), Stuttgart (29.279 Euro) und Berlin (29.089 Euro) unter den Top-10 der teuersten Regionen in Deutschland. In der Hälfte der Landkreise mussten mehr als 12.375 Euro und in der anderen Hälfte weniger für die Finanzierung einer 100 Quadratmeter großen Musterwohnung aufgebracht werden.

Niveauunterschiede in der Annuität[1] bei der Immobilienfinanzierung
Im Jahr 2022, in Euro
Abbildung 3.11



[1] *Jährliche Kosten für Zins und Tilgung für eine Eigentumswohnung mit 100 Quadratmetern bei 25 Jahren Kreditlaufzeit, Volltilgerdarlehen, 20 Prozent Eigenkapital.*

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); Deutsche Bundesbank (2023 a).

4. Zinswende vor der Wende: Szenarien für die Selbstnutzerkosten

Die im vorangegangenen Kapitel dargestellten Ausführungen zeigen auf, wie wichtig die Zinsentwicklung für Immobiliendarlehen für die Entwicklung der Selbstnutzerkosten ist. Der unerwartet starke Zinsanstieg im Jahr 2022 hat dazu geführt, dass sich die hohe Vorteilhaftigkeit für Selbstnutzer deutlich reduziert hat. Eine wichtige Frage, die sich Selbstnutzer wie Anleger zurzeit stellen, ist wann die Zinsen möglicherweise wieder nachgeben könnten.

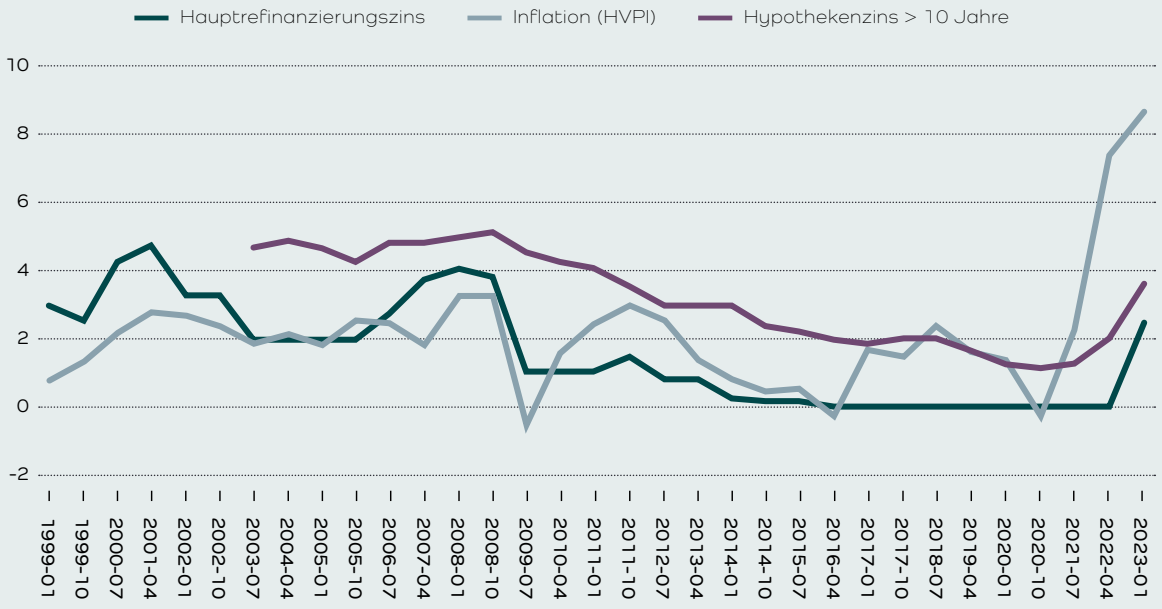
Seit Einführung des Euros im Januar 1999 gab es bisher lediglich drei Perioden steigender Inflationsraten (vgl. Abbildung 4.1), die die Europäische Zentralbank dazu brachte, den Hauptrefinanzierungszins anzupassen. Indirekt – über den Kanal der Pfandbriefrenditen – beeinflusst dieser Zins auch das Hypothekenzinsniveau für private Haushalte. Die erste Phase der Zinserhöhungen fand zwischen November 1999 und Mai 2001 statt, es dauerte damals 18 Monate, bis auf die erste Zinserhöhung die erste Zinssenkung folgte; zwischen der letzten Zinserhöhung und der ersten Zinssenkung lagen sieben Monate. Die zweite Phase steigender Hauptrefinanzierungszinsen dauerte von Dezember 2005 bis Oktober 2008 an – insgesamt also 34 Monate. Zum Ende dieser Phase dauerte es lediglich drei Monate bis auf die letzte Zinserhöhung die erste Zinssenkung folgte. Die darauffolgende Zinssenkungsphase verlief besonders stark, da die Inflation ebenfalls deutlich nachließ, zwischenzeitlich wurden sogar negative Inflationsraten gemessen. Die dritte Phase anziehender Leitzinsen war kurz und fand zwischen April 2011 und November 2011 statt, dauerte also nur sieben Monate. Zwischen der letzten Zinserhöhung in dieser Periode und der ersten Zinssenkung lagen vier Monate.

Zinssenkungen schon Anfang 2024 möglich

Die aktuelle Phase des steigenden Hauptrefinanzierungszins begann im Juli 2022, dauert im Juni 2023 also bereits elf Monate an. Während der historische Rückblick zeigt, dass die Perioden steigender EZB-Leitzinsen unterschiedlich lang andauerten, lässt sich festhalten, dass die Zeit von der letzten Zinserhöhung bis zur ersten Zinssenkung maximal sieben Monate und im Durchschnitt fünf Monate betrug. Gegeben der Bedingung, dass die Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte 2023 deutlich nachgeben, wovon die meisten Marktbeobachter aktuell ausgehen – so zeigen einige vorlaufende Indikatoren wie die Export- oder Großhandelsverkaufspreise bereits eine deutliche Verlangsamung der Preissteigerungen an –, ist die Wahrscheinlichkeit für eine erste Zinsreduktion innerhalb eines halben Jahres nach der letzten Zinserhöhung hoch. In diesem Fall dürften die Selbstnutzerkosten wieder sinken, während die Neuvertragsmieten auf einem weiter stabilen Niveau steigen werden.

Inflation, Hauptfinanzierungs- und Hypothekenzins
Abbildung 4.1

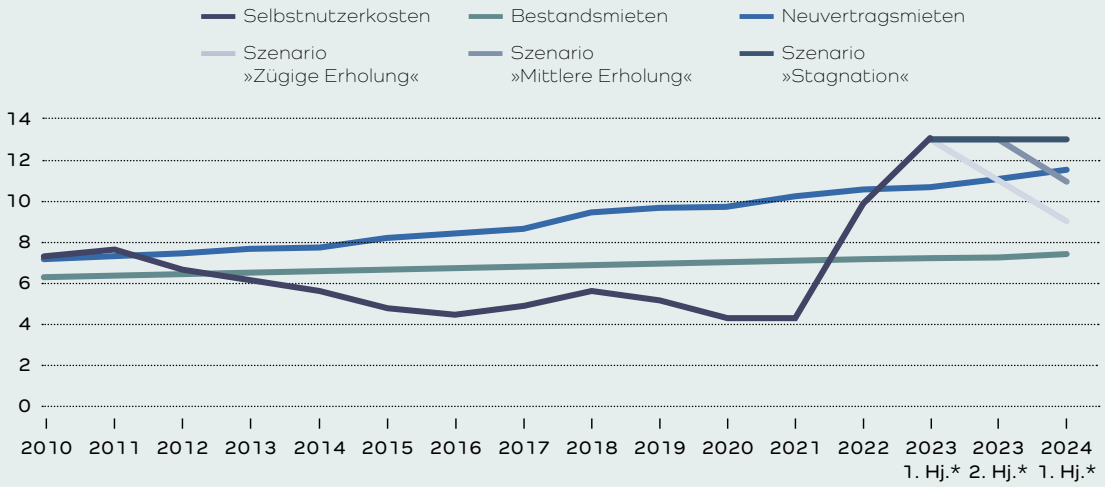
a) Entwicklung zwischen Januar 1999 und April 2023



b) Monate zwischen EZB-Leitzinserhöhung und -senkung

Quellen: EZB (2023); Deutsche Bundesbank (2023 a); Institut der deutschen Wirtschaft.

Kurzfristige Entwicklung der Selbstnutzerkosten, Deutschland: Szenarien
Szenarienzeitraum: 1. Halbjahr 2023 bis 1. Halbjahr 2024;
Darstellung in Euro pro Quadratmeter und Monat
Abbildung 4.2



** Szenarienrechnung*

Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); F+B (2023).

Kostenvorteile für Selbstnutzer steigen womöglich schon Ende 2023 oder Anfang 2024 wieder

Für die folgenden Szenarienrechnungen wird unterstellt, dass der letzte Zinserhöhungsschritt der EZB noch im Sommer dieses Jahres erfolgt und die erste Zinssenkung danach folgt. Es werden dabei drei Zinsszenarien unterschieden: Das Szenario „Zügige Erholung" beschreibt den Entwicklungspfad der Selbstnutzerkosten bei einem Rückgang der Hypothekenzinsen ab dem zweiten Halbjahr 2023 von 50 Basispunkten je Halbjahr ausgehend vom Niveau im ersten Halbjahr 2023, welches bei 3,5 Prozent lag. Im Szenario „Mittlere Erholung" erfolgt der erste Zinsrückgang erst im ersten Halbjahr 2024, beim Szenario „Stagnation" bleibt der Zins im kommenden Jahr unverändert. Die Mieten wurden jeweils mit der Entwicklung aus dem vergangenen Jahr fortgeschrieben und die jährlichen Preissteigerungsraten auf die Halbjahre verteilt.

Die Szenarien zeigen auf, dass, sollte die erste EZB-Zinssenkung, wie in der Vergangenheit üblich, innerhalb eines halben Jahres auf die letzte Zinserhöhung folgen und die Hypothekenzinsen entsprechend reagieren, mit einer Entspannung bei den Selbstnutzerkosten im ersten Halbjahr 2024 zu rechnen ist, sofern die letzte Zinserhöhung im Sommer des Jahres 2023 erfolgt. Abbildung 4.2 zeigt den Entwicklungspfad der Selbstnutzerkosten bei den verschiedenen Zinsszenarien.

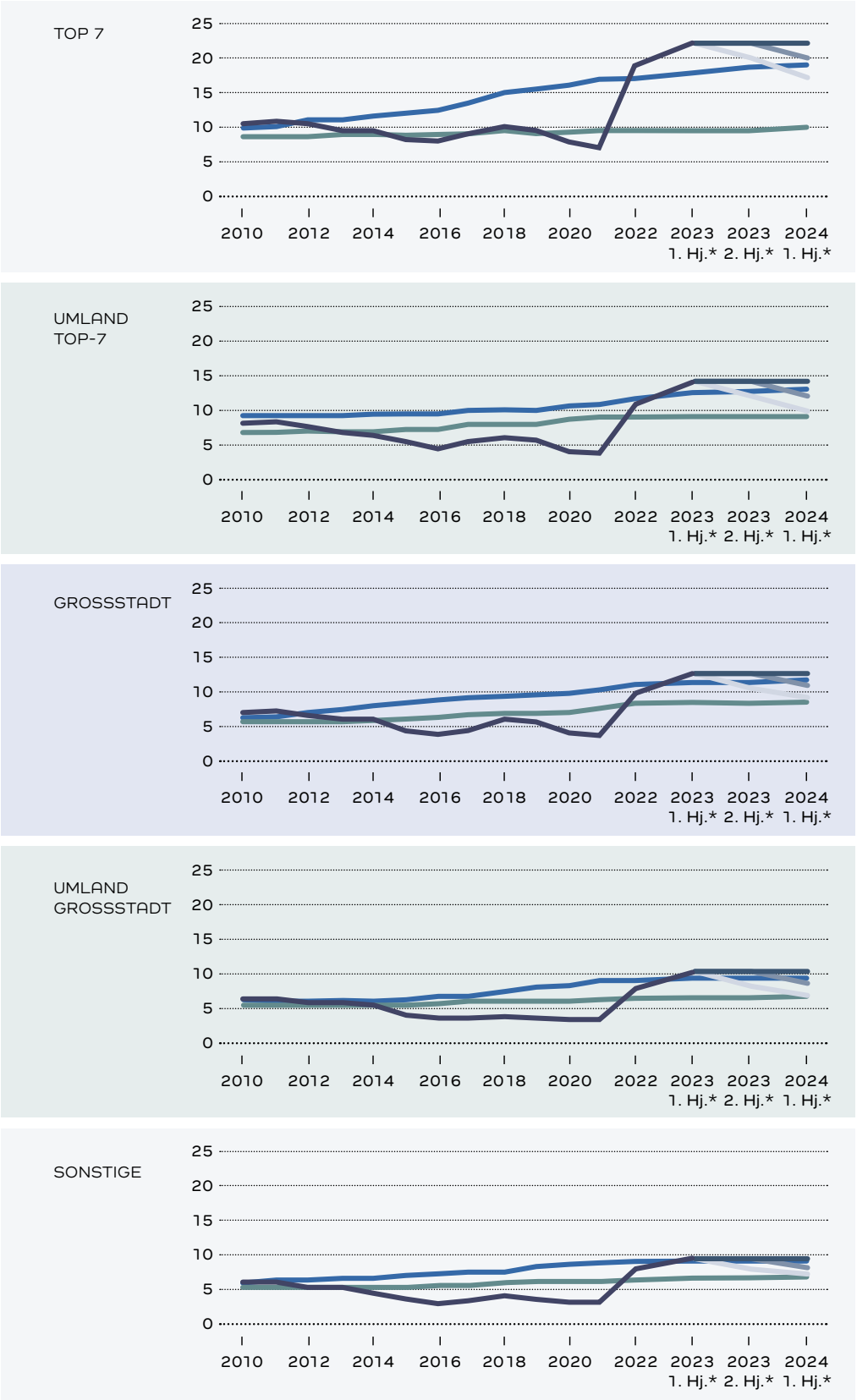
Auch für die Großstadtregionen würde ein zügiger Zinserholungspfad eine schnelle und deutliche Reduktion der Selbstnutzerkosten bedeuten. Abbildung 4.3 zeigt die Szenarienrechnungen für die verschiedenen Regionstypen auf.

Es ist auf Basis des Selbstnutzerkostenansatzes, sofern die Inflationsrate zeitnah zurückgeht, davon auszugehen, dass die Wohneigentumsmärkte zum Ende des Jahres 2023 beziehungsweise zu Beginn des Jahres 2024 wieder an Dynamik gewinnen und das Transaktionsgeschehen deutlich zulegen wird.

Kurzfristige Entwicklung der Selbstnutzerkosten, Regionstypen: Szenarien

Szenarienzeitraum: 1. Halbjahr 2023 bis 1. Halbjahr 2024; Darstellung in Euro pro Quadratmeter und Monat

Abbildung 4.3



** Szenarienrechnung*

Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; vdpResearch (2023); F+B (2023).

5. Fazit – Wohnimmobilien sind wertstabil, Zinsumfeld könnte sich entspannen und die Selbstnutzerkosten liegen in 328 Landkreisen unter den Mieten

Die Selbstnutzerkosten sind im Jahr 2022 deutlich gestiegen. Nach vielen Jahren hoher Vorteilhaftigkeit der Wohneigentumsbildung hat sich das Bild gewandelt. Hauptverantwortlich dafür ist der unerwartet stark ausgefallene Anstieg der Hypothekenzinsen. Die Entwicklung der Selbstnutzerkosten suggeriert, dass die Jahre der enormen Preiswachstumsraten beim Wohneigentum zu einem Ende gekommen sind, die relative Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums gegenüber den Mieten hat abgenommen.

An diesem Wendepunkt für den Wohnimmobilienmarkt spielen die Markterwartungen für Immobilieninvestitionen wieder eine zentralere Rolle. Wirtschaftliche Kennzahlen und soziodemografische Entwicklungen müssen potenzielle Investoren nun wieder stärker in den Vordergrund ihrer Kaufentscheidung rücken – ein automatischer Preisanstieg ist nicht mehr garantiert. Doch viele Faktoren sprechen dafür, dass der Wohnungsmarkt in den Regionen mit guten Zukunftsaussichten nach einer kleineren Marktkorrektur und Verschnaufpause wieder an Dynamik gewinnt. Für den genauen Zeitpunkt, wann die Transaktionsvolumina sich wieder erhöhen, ist auch mitentscheidend, wann die Inflationsraten wieder auf ein geringeres Niveau zurückgehen. In der Rückschau hat sich gezeigt, dass knapp ein halbes Jahr nachdem die letzte Leitzinserhöhung durch die EZB stattfand, die erste Zinssenkung folgte.

Für potenzielle Käuferinnen und Käufer, die mit einer breiten Eigenkapitalbasis ausgestattet sind, bietet der aktuelle Markt große Chancen. Im Gegensatz zu den Käufern, die auf einen hohen Fremdkapitalanteil bei der Finanzierung angewiesen sind, spielen für diese Käufergruppen die gestiegenen Hypothekenzinsen eine untergeordnete Rolle. Insbesondere langfristig orientierte Investoren sollten daher das Marktangebot sondieren, um sich so möglicherweise Objekte mit guten Zukunftsaussichten sichern zu können. Denn gerade der deutsche Immobilienmarkt hat in der Vergangenheit gezeigt, dass er im internationalen Vergleich deutlich stabilere Renditen aufweist als andere Märkte.

Wohnungspolitisch sollten aktuell insbesondere die weniger eigenkapitalstarken Selbstnutzer in den Fokus genommen werden. Zu dieser Gruppe gehören typischerweise junge Familien. Für sie ist es in dieser Marktphase besonders schwierig, Wohneigentum zu bilden. Beim aktuellen Kaufpreisniveau sind die Anforderungen an die Erwerbsnebenkosten hoch, hinzu kommt für diese Gruppe eine besonders große Zinsbelastung, da sie die Finanzierung mit einem großen Fremdkapitalanteil bestreiten muss. Es sollten daher die Erwerbsnebenkosten für Ersterwerber reduziert werden – eine zeitlich befristete Aussetzung kann den Markt zudem stützen. Auf der Finanzierungsseite kann außerdem mittels staatlicher Nachrangdarlehen der Zinsanstieg für diese Nachfragergruppe teilweise aufgefangen werden. Die Förderung sollte jedoch nicht an einen besonders hohen Energieeffizienzstandard des erworbenen Gebäudes gekoppelt sein. Denn gerade der Kauf älterer Bestandsimmobilien ist auch vor dem Hintergrund der Energiewende im Gebäudesektor wünschenswert, denn häufig werden junge Ersterwerber diese Immobilien energetisch ertüchtigen und so einen wichtigen Beitrag zur Reduktion der CO_2-Emissionen im Gebäudesektor beitragen.

Abbildungsverzeichnis

09 Abbildung 2.1:
Mieten passen sich an Inflation an

11 Abbildung 2.2:
Stabile Renditen im deutschen Wohnungsmarkt

13 Abbildung 3.1:
Variablen und Datenquellen

14 Abbildung 3.2:
Entwicklung der Selbstnutzerkosten und Mieten[1)]

15 Abbildung 3.3:
Veränderung wesentlicher Berechnungsgrundlagen der Selbstnutzerkosten

18 Abbildung 3.4:
Selbstnutzerkosten und Mieten in den deutschen Metropolen

20 Abbildung 3.5:
Selbstnutzerkosten und Mieten[1)] in den Landkreisen im Vergleich

21 Abbildung 3.6:
Entwicklung der Vorteilhaftigkeit des Wohneigentums nach Regionstypen[1)] und Differenz zum Bundesdurchschnitt[2)]

22 Abbildung 3.7:
Entwicklung des Hypotheken-[1)] und Opportunitätszins[2)]

25 Abbildung 3.8:
Neutraler Zins[1)] in den Kreisen

Abbildung 3.9:
26 Veränderung der Annuität in den Landkreisen

28 Abbildung 3.10:
Entwicklung[1)] und Niveau[2)] der Annuität[3)] in Deutschland und den Top-7

29 Abbildung 3.11:
Niveauunterschiede in der Annuität[1)] bei der Immobilienfinanzierung

31 Abbildung 4.1:
Inflation, Hauptrefinanzierungs- und Hypothekenzins

33 Abbildung 4.2:
Kurzfristige Entwicklung der Selbstnutzerkosten, Deutschland: Szenarien

34 Abbildung 4.3:
Kurzfristige Entwicklung der Selbstnutzerkosten, Regionstypen: Szenarien

Literaturverzeichnis

Adrangi, Bahram / Chatrath, Arjun / Raffiee, Kambiz, 2004, REIT Investments and Hedging Against Inflation, in: Journal of Real Estate Portfolio Management, 10. Jg., Heft 2, S. 97–112.

BMF – Bundesministerium der Finanzen, 2023, BMF-Monatsbericht März 2022, Entwicklung der BMF – Bundesministerium der Finanzen, 2022, BMF-Monatsbericht März 2023, Entwicklung der Steuer- und Abgabenquoten (Steuer- und Sozialbeitragseinnahmen des Staates), https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2023/03/Inhalte/Kapitel-6-Statistiken/6-1-14-entwicklung-der-steuer-und-abgabequoten.html [19.05.2022].

Deutsche Bundesbank, 2023a, Zeitreihe BBK01.SUD119: Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 10 Jahre, https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihendatenbanken/zeitreihen-datenbank/723452/723452?tsId=BBK01.SUD119 [19.05.2022].

Deutsche Bundesbank, 2023b, Zeitreihe BBSIS.M.I.UMR.RD.EUR.X2000.B.A.A.R.A.A._Z._Z.A: Umlaufsrenditen inländischer Inhaber-schuldverschreibungen / Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs), https://www.bundesbank.de/dynamic/action/en/statistics/time-series-databases/time-series-databases/745582/745582?tsId=BBSIS.M.I.UMR.RD.EUR.X2000.B.A.A.R.A.A._Z._Z.A [19.05.2022].

Dr. Klein, 2023a, Mittlerer Beleihungsauslauf, https://www.drklein.de/presse.html [19.05.2022].

Essafi Zouari, Y. and Nasreddine, A. (2023), »Housing in the greater Paris area as an inflation hedge?«, International Journal of Housing Markets and Analysis, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. https://doi.org/10.1108/IJHMA-08-2022-0118.

Ewald, Johannes / Kempermann, Hanno / Hünnemeyer, Vanessa / Meeßen, Fabian, 2022, Städteranking 2022, https://www.iwconsult.de/aktuelles/projekte/staedteranking-2022.

Fuest, Clemens / Hey, Johanna / Spengel, Christoph, Vorschläge für eine Reform der Immobilienbesteuerung, ifo Schnelldienst, 2021, 74. Jg., Nr. 12, S. 31–38.

F+B, 2023, F+B Marktmonitor, Datenbank Marktmieten, Datenstand 4. Quartal 2022 (einschl.), Sonderauswertung, nicht öffentlich zugängig.

Glascock, John L. / Lu, Chiuling / So, Raymond W., 2002, REIT-Returns and Inflation: Perverse or Reverse Causality Effects, in: Journal of Real Estate Finance and Economics, 24. Jg., Heft 3, S. 301–317.

Himmelberg, Charles / Mayer, Christopher / Sinai, Todd, 2005, Assessing High House Prices. Bubbles, Fundamentals and Misperceptions, in: Journal of Economic Perspectives, 19. Jg., Nr. 4, S. 67–92.

Jordà, Òscar / Knoll, Katharina / Kuvshinov, Dmitry / Schularick, Moritz / Taylor, Alan M, 2019, The Rate of Return on Everything, 1870–2015, in: Quarterly Journal of Economics, 134 Jg., Heft 3, S. 1225–1298.

Kiff, John / Mills, Paul, 2007, Money for Nothing and Checks for Free: Recent Developments in U.S. Subprime Mortgage Markets, IMF Working Paper Nr. WP/07/188.

OECD, 2023, Analytical House Price Database, http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=HOUSE_PRICES [19.05.2023].

Poterba, James M., 1984, Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach, in: The Quarterly Journal of Economics, 99. Jg., Nr. 4, S. 729–752.

Rubens, Jack H. / Bond, Michael T. / Webb, James R., 1989, The Inflation-Hedging Effectiveness of Real

Estate, in: The Journal of Real Estate Research, 4. Jg., Heft 2, S. 45–55.

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

Sagner, Pekka, 2022, Wohneigentumspuzzle, IW-Kurzbericht, Nr. 17, Köln.

Sagner, Pekka / Voigtländer, Michael, 2023, Neue Herausforderungen für die Wohneigentumsbildung. Auswirkungen der neuen Rahmenbedingungen auf Nachfrage und Erschwinglichkeit, Studie im Auftrag der Deutsche Reihenhaus AG, Köln.

vdpResearch, 2023, Transaktionsdatenbank, https://www.vdpresearch.de/transaktionsdatenbank/, Sonderauswertung, nicht öffentlich zugängig.

Voigtländer, Michael / Sagner, Pekka, 2022, Accentro-Wohnkostenreport 2022, Gutachten im Auftrag der ACCENTRO Real Estate AG, Köln.

Voigtländer, Michael / Zdrzalek, Jonas, 2022, Aktuelle Risikoanalyse für die Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland, in: IW-Trends, 49. Jg., Nr. 1, S. 91–110.

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
	SCHLESWIG-HOLSTEIN			
01001	Flensburg	7,06	13,4	3,2
01002	Kiel	8,96	19,6	3,5
01003	Lübeck	9,06	23,4	3,7
01004	Neumünster	7,38	11,5	3,1
01051	LK Dithmarschen	7,77	1,5	2,7
01053	LK Herzogtum Lauenburg	8,77	14,8	3,3
01054	LK Nordfriesland	13,04	-46,6	1,5
01055	LK Ostholstein	9,63	19,6	3,5
01056	LK Pinneberg	9,55	22,6	3,7
01057	LK Plön	8,10	13,6	3,2
01058	LK Rendsburg-Eckernförde	7,55	19,7	3,5
01059	LK Schleswig-Flensburg	7,23	13,7	3,2
01060	LK Segeberg	8,53	29,0	4,1
01061	LK Steinburg	7,04	19,0	3,5
01062	LK Stormarn	9,97	22,5	3,7
	HAMBURG			
02000	Hamburg	20,56	-11,1	2,3
	NIEDERSACHSEN			
03101	Braunschweig	8,85	14,5	3,2
03102	Salzgitter	6,72	5,5	2,9
03103	Wolfsburg	7,16	33,2	4,4
03151	LK Gifhorn	7,35	9,9	3,0
03153	LK Goslar	9,53	-36,6	1,0
03154	LK Helmstedt	5,28	26,7	3,9
03155	LK Northeim	8,43	-30,1	1,4
03157	LK Peine	6,18	21,7	3,6
03158	LK Wolfenbüttel	8,07	3,1	2,8
03159	LK Göttingen	8,78	11,5	3,1
03241	LK Hannover	9,28	13,6	3,2
03251	LK Diepholz	6,86	29,6	4,1
03252	LK Hameln-Pyrmont	7,17	-0,6	2,6
03254	LK Hildesheim	6,55	17,9	3,5
03255	LK Holzminden	9,68	-53,0	0,3
03256	LK Nienburg (Weser)	5,19	24,9	3,8

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
03257	LK Schaumburg	6,53	11,6	3,1
03351	LK Celle	7,34	15,6	3,3
03352	LK Cuxhaven	7,86	10,0	3,0
03353	LK Harburg	9,84	19,2	3,5
03354	LK Lüchow-Dannenberg	6,03	-3,5	2,5
03355	LK Lüneburg	8,79	26,0	3,9
03356	LK Osterholz	6,43	29,2	4,1
03357	LK Rotenburg (Wümme)	5,27	38,5	4,8
03358	LK Soltau-Fallingbostel	6,46	16,4	3,5
03359	LK Stade	8,36	25,1	3,8
03360	LK Uelzen	5,44	26,6	3,9
03361	LK Verden	6,77	30,6	4,2
03401	Delmenhorst	6,78	23,3	3,7
03402	Emden	5,84	42,5	5,2
03403	Oldenburg	9,23	19,9	3,5
03404	Osnabrück	7,65	30,3	4,2
03405	Wilhelmshaven	6,02	13,5	3,2
03451	LK Ammerland	7,66	17,1	3,4
03452	LK Aurich	7,06	19,7	3,5
03453	LK Cloppenburg	5,37	39,3	4,9
03454	LK Emsland	5,91	29,7	4,1
03455	LK Friesland	9,14	-14,5	2,1
03456	LK Grafschaft Bentheim	6,47	32,6	4,3
03457	LK Leer	8,34	9,0	3,0
03458	LK Oldenburg	7,29	25,5	3,8
03459	LK Osnabrück	6,28	24,4	3,8
03460	LK Vechta	7,44	10,0	3,0
03461	LK Wesermarsch	6,09	20,7	3,6
03462	LK Wittmund	10,55	-42,8	1,6
	BREMEN			
04011	Bremen	9,47	21,8	3,6
04012	Bremerhaven	5,71	16,0	3,3
	NORDRHEIN-WESTFALEN			
05111	Düsseldorf	12,95	16,9	3,4
05112	Duisburg	10,43	-24,3	1,7

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
05113	Essen	10,34	-6,7	2,4
05114	Krefeld	9,81	0,5	2,7
05116	Mönchengladbach	7,89	10,8	3,1
05117	Mülheim an der Ruhr	11,15	-8,0	2,3
05119	Oberhausen	11,16	-30,1	1,4
05120	Remscheid	9,08	-15,3	2,1
05122	Solingen	9,79	-0,4	2,6
05124	Wuppertal	9,94	-12,1	2,2
05154	LK Kleve	7,69	11,6	3,2
05158	LK Mettmann	10,52	10,9	3,1
05162	LK Rhein-Kreis Neuss	10,94	8,6	3,0
05166	LK Viersen	9,31	4,1	2,8
05170	LK Wesel	10,93	-13,2	2,1
05314	Bonn	12,36	16,8	3,4
05315	Köln	13,49	18,9	3,5
05316	Leverkusen	10,94	1,8	2,7
05334	LK Städteregion Aachen	9,07	24,2	3,8
05358	LK Düren	7,27	14,1	3,2
05362	LK Rhein-Erft-Kreis	9,16	25,4	3,9
05366	LK Euskirchen	10,58	-16,1	2,0
05370	LK Heinsberg	6,75	22,6	3,7
05374	LK Oberbergischer Kreis	9,38	-9,9	2,2
05378	LK Rheinisch-Bergischer Kreis	10,46	11,1	3,1
05382	LK Rhein-Sieg-Kreis	10,49	6,8	2,9
05512	Bottrop	8,93	1,3	2,7
05513	Gelsenkirchen	10,53	-44,8	0,9
05515	Münster	11,95	20,4	3,6
05554	LK Borken	6,87	20,1	3,5
05558	LK Coesfeld	7,41	15,4	3,3
05562	LK Recklinghausen	11,62	-39,7	1,1
05566	LK Steinfurt	7,22	14,6	3,3
05570	LK Warendorf	6,76	22,3	3,7
05711	Bielefeld	8,90	14,3	3,2
05754	LK Gütersloh	8,04	11,5	3,1
05758	LK Herford	7,64	5,7	2,9
05762	LK Höxter	7,88	-37,6	1,1
05766	LK Lippe	8,37	0,0	2,7

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
05770	LK Minden-Lübbecke	7,06	14,2	3,3
05774	LK Paderborn	7,97	13,2	3,2
05911	Bochum	12,86	-37,1	1,3
05913	Dortmund	7,63	22,4	3,7
05914	Hagen	13,20	-72,3	0,0
05915	Hamm	6,11	18,3	3,5
05916	Herne	8,52	-15,1	2,0
05954	LK Ennepe-Ruhr-Kreis	11,37	-33,6	1,4
05958	LK Hochsauerlandkreis	9,76	-35,5	1,4
05962	LK Märkischer Kreis	11,97	-56,2	0,5
05966	LK Olpe	6,96	23,0	3,7
05970	LK Siegen-Wittgenstein	7,69	21,4	3,7
05974	LK Soest	8,77	-6,4	2,4
05978	LK Unna	10,15	-29,0	1,6
	HESSEN			
06411	Darmstadt	12,84	19,7	3,5
06412	Frankfurt am Main	18,05	13,0	3,2
06413	Offenbach am Main	11,72	14,7	3,3
06414	Wiesbaden	13,90	11,6	3,1
06431	LK Bergstraße	9,88	12,0	3,1
06432	LK Darmstadt-Dieburg	9,62	19,6	3,5
06433	LK Groß-Gerau	8,91	33,7	4,4
06434	LK Hochtaunuskreis	14,69	5,5	2,9
06435	LK Main-Kinzig-Kreis	9,51	15,0	3,3
06436	LK Main-Taunus-Kreis	13,65	8,9	3,0
06437	LK Odenwaldkreis	6,48	26,2	3,9
06438	LK Offenbach	11,18	18,4	3,4
06439	LK Rheingau-Taunus-Kreis	11,80	-0,8	2,6
06440	LK Wetteraukreis	10,09	16,7	3,4
06531	LK Gießen	8,29	24,8	3,8
06532	LK Lahn-Dill-Kreis	10,53	-28,0	1,5
06533	LK Limburg-Weilburg	8,25	3,6	2,8
06534	LK Marburg-Biedenkopf	7,76	33,3	4,4
06535	LK Vogelsbergkreis	6,43	3,0	2,8
06611	Kassel	7,35	26,5	3,9
06631	LK Fulda	6,68	14,0	3,2

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
06632	LK Hersfeld-Rotenburg	7,97	-10,6	2,2
06633	LK Kassel	6,92	13,9	3,2
06634	LK Schwalm-Eder-Kreis	8,24	-19,6	1,9
06635	LK Waldeck-Frankenberg	9,00	-28,8	1,4
06636	LK Werra-Meißner-Kreis	5,50	14,6	3,5
	RHEINLAND-PFALZ			
07111	Koblenz	9,43	15,3	3,3
07131	LK Ahrweiler	7,30	23,7	3,7
07132	LK Altenkirchen (Westerwald)	7,10	11,3	3,3
07133	LK Bad Kreuznach	7,30	17,5	3,4
07134	LK Birkenfeld	9,02	-44,1	0,6
07135	LK Cochem-Zell	9,43	-54,1	0,9
07137	LK Mayen-Koblenz	6,87	12,5	3,2
07138	LK Neuwied	7,05	9,3	3,0
07140	LK Rhein-Hunsrück-Kreis	7,21	-4,6	2,5
07141	LK Rhein-Lahn-Kreis	6,98	9,1	3,0
07143	LK Westerwaldkreis	6,66	9,5	3,1
07211	Trier	9,05	34,3	4,5
07231	LK Bernkastel-Wittlich	7,87	0,8	2,7
07232	LK Eifelkreis Bitburg-Prüm	7,21	26,4	3,9
07233	LK Vulkaneifel	7,21	-8,8	2,3
07235	LK Trier-Saarburg	8,89	14,6	3,3
07311	Frankenthal (Pfalz)	8,78	12,7	3,2
07312	Kaiserslautern	6,99	23,0	3,7
07313	Landau in der Pfalz	7,35	31,7	4,3
07314	Ludwigshafen am Rhein	9,03	16,0	3,3
07315	Mainz	12,28	25,1	3,8
07316	Neustadt a. d. Weinstraße	9,38	3,7	2,8
07317	Pirmasens	5,21	10,6	3,1
07318	Speyer	8,02	31,5	4,3
07319	Worms	7,92	21,6	3,6
07320	Zweibrücken	6,20	21,7	3,7
07331	LK Alzey-Worms	6,54	25,4	3,8
07332	LK Bad Dürkheim	8,06	16,2	3,3
07333	LK Donnersbergkreis	5,04	30,6	4,3
07334	LK Germersheim	7,98	15,7	3,3

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
07335	LK Kaiserslautern	5,69	29,4	4,2
07336	LK Kusel	7,50	-10,5	2,1
07337	LK Südliche Weinstraße	8,41	10,7	3,1
07338	LK Rhein-Pfalz-Kreis	8,30	18,3	3,4
07339	LK Mainz-Bingen	7,91	30,9	4,2
07340	LK Südwestpfalz	8,21	-13,6	2,0
	BADEN-WÜRTTEMBERG			
08111	Stuttgart	17,37	3,0	2,8
08115	LK Böblingen	13,58	4,5	2,8
08116	LK Esslingen	12,47	13,7	3,2
08117	LK Göppingen	10,35	10,9	3,1
08118	LK Ludwigsburg	12,24	15,4	3,3
08119	LK Rems-Murr-Kreis	12,29	8,1	3,0
08121	Heilbronn	10,34	13,2	3,2
08125	LK Heilbronn	9,03	16,2	3,3
08126	LK Hohenlohekreis	7,09	24,3	3,8
08127	LK Schwäbisch Hall	7,46	16,8	3,4
08128	LK Main-Tauber-Kreis	8,07	-4,2	2,5
08135	LK Heidenheim	7,70	11,2	3,1
08136	LK Ostalbkreis	8,89	14,1	3,2
08211	Baden-Baden	10,34	23,8	3,7
08212	Karlsruhe	11,54	25,7	3,9
08215	LK Karlsruhe	9,54	15,3	3,3
08216	LK Rastatt	8,85	16,7	3,4
08221	Heidelberg	17,58	6,0	2,9
08222	Mannheim	10,60	22,2	3,7
08225	LK Neckar-Odenwald-Kreis	5,87	22,9	3,7
08226	LK Rhein-Neckar-Kreis	9,80	17,1	3,4
08231	Pforzheim	8,55	20,4	3,5
08235	LK Calw	7,30	22,6	3,7
08236	LK Enzkreis	9,76	4,0	2,8
08237	LK Freudenstadt	8,94	-0,9	2,6
08311	Freiburg im Breisgau	14,69	17,0	3,4
08315	LK Breisgau-Hochschwarzwald	11,95	2,9	2,8
08316	LK Emmendingen	10,05	9,8	3,0
08317	LK Ortenaukreis	9,46	1,8	2,7

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
08325	LK Rottweil	6,80	24,2	3,8
08326	LK Schwarzwald-Baar-Kreis	7,82	16,0	3,3
08327	LK Tuttlingen	6,41	34,8	4,5
08335	LK Konstanz	13,14	10,7	3,1
08336	LK Lörrach	9,66	24,6	3,8
08337	LK Waldshut	8,19	15,5	3,3
08415	LK Reutlingen	10,63	16,4	3,3
08416	LK Tübingen	11,64	20,5	3,6
08417	LK Zollernalbkreis	7,01	21,8	3,7
08421	Ulm	9,90	31,3	4,2
08425	LK Alb-Donau-Kreis	7,13	31,2	4,2
08426	LK Biberach	7,15	27,7	4,0
08435	LK Bodenseekreis	10,72	28,7	4,1
08436	LK Ravensburg	9,04	24,6	3,8
08437	LK Sigmaringen	6,94	21,4	3,6
	BAYERN			
09161	Ingolstadt	12,99	19,1	3,5
09162	München	25,89	-7,8	2,4
09163	Rosenheim	12,90	10,9	3,1
09171	LK Altötting	8,48	7,1	2,9
09172	LK Berchtesgadener Land	10,69	5,8	2,9
09173	LK Bad Tölz-Wolfratshausen	15,08	3,0	2,8
09174	LK Dachau	15,47	5,4	2,9
09175	LK Ebersberg	15,20	10,2	3,0
09176	LK Eichstätt	10,56	6,5	2,9
09177	LK Erding	13,27	9,9	3,0
09178	LK Freising	14,76	8,6	3,0
09179	LK Fürstenfeldbruck	15,98	8,3	3,0
09180	LK Garmisch-Partenkirchen	16,00	-12,7	2,3
09181	LK Landsberg a. Lech	11,62	14,1	3,2
09182	LK Miesbach	17,22	-4,5	2,5
09183	LK Mühldorf a. Inn	7,79	19,2	3,5
09184	LK München	22,57	-14,6	2,2
09185	LK Neuburg-Schrobenhausen	9,01	12,2	3,1
09186	LK Pfaffenhofen a. d. Ilm	9,91	11,9	3,1
09187	LK Rosenheim	11,76	11,5	3,1

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
09188	LK Starnberg	18,40	5,2	2,8
09189	LK Traunstein	12,16	-3,8	2,5
09190	LK Weilheim-Schongau	11,20	13,6	3,2
09261	Landshut	11,30	13,0	3,2
09262	Passau	7,68	33,4	4,4
09263	Straubing	7,78	18,7	3,5
09271	LK Deggendorf	7,30	19,7	3,5
09272	LK Freyung-Grafenau	5,56	24,5	3,8
09273	LK Kelheim	7,66	26,2	3,9
09274	LK Landshut	10,00	0,4	2,7
09275	LK Passau	7,60	8,9	3,0
09276	LK Regen	4,53	36,4	4,6
09277	LK Rottal-Inn	5,72	26,0	3,9
09278	LK Straubing-Bogen	5,37	30,1	4,1
09279	LK Dingolfing-Landau	7,33	10,4	3,1
09361	Amberg	7,96	13,3	3,2
09362	Regensburg	15,68	2,7	2,7
09363	Weiden i. d. OPf.	5,41	35,8	4,6
09371	LK Amberg-Sulzbach	8,77	-14,7	2,0
09372	LK Cham	6,40	1,9	2,7
09373	LK Neumarkt i. d. OPf.	7,79	19,0	3,5
09374	LK Neustadt a. d. Waldnaab	6,25	11,0	3,1
09375	LK Regensburg	9,74	5,7	2,9
09376	LK Schwandorf	5,67	29,9	4,1
09377	LK Tirschenreuth	4,76	9,9	3,0
09461	Bamberg	10,29	22,8	3,7
09462	Bayreuth	8,80	19,4	3,5
09463	Coburg	7,04	19,7	3,5
09464	Hof	4,56	33,5	4,4
09471	LK Bamberg	7,52	2,8	2,8
09472	LK Bayreuth	6,40	14,3	3,2
09473	LK Coburg	5,28	31,2	4,2
09474	LK Forchheim	7,50	19,5	3,5
09475	LK Hof	5,09	11,8	3,3
09476	LK Kronach	10,50	-47,0	0,7
09477	LK Kulmbach	5,44	29,1	4,2
09478	LK Lichtenfels	7,50	-6,3	2,4

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
09479	LK Wunsiedel i. Fichtelgebirge	6,74	-26,0	1,6
09561	Ansbach	8,01	23,7	3,7
09562	Erlangen	13,31	13,8	3,2
09563	Fürth	9,64	28,3	4,0
09564	Nürnberg	11,34	18,4	3,4
09565	Schwabach	9,85	16,6	3,3
09571	LK Ansbach	7,35	11,8	3,1
09572	LK Erlangen-Höchstadt	10,10	9,5	3,0
09573	LK Fürth	9,40	12,9	3,2
09574	LK Nürnberger Land	9,70	9,2	3,0
09575	LK Neustadt a. d. Aisch-Bad Windsheim	6,60	13,3	3,2
09576	LK Roth	8,25	11,0	3,1
09577	LK Weißenburg-Gunzenhausen	6,51	11,0	3,1
09661	Aschaffenburg	11,06	8,7	3,0
09662	Schweinfurt	8,02	12,5	3,1
09663	Würzburg	10,95	13,9	3,2
09671	LK Aschaffenburg	8,43	18,8	3,5
09672	LK Bad Kissingen	5,55	27,8	4,0
09673	LK Rhön-Grabfeld	5,95	11,2	3,1
09674	LK Haßberge	11,40	-88,7	-0,5
09675	LK Kitzingen	5,82	19,4	3,5
09676	LK Miltenberg	9,43	-6,9	2,4
09677	LK Main-Spessart	8,84	-12,7	2,2
09678	LK Schweinfurt	6,45	13,7	3,2
09679	LK Würzburg	7,90	21,4	3,6
09761	Augsburg	11,54	14,7	3,3
09762	Kaufbeuren	6,63	29,2	4,1
09763	Kempten (Allgäu)	8,31	26,6	3,9
09764	Memmingen	9,05	25,5	3,8
09771	LK Aichach-Friedberg	9,41	14,4	3,2
09772	LK Augsburg	9,58	14,6	3,2
09773	LK Dillingen a. d. Donau	6,28	22,9	3,7
09774	LK Günzburg	7,74	20,8	3,6
09775	LK Neu-Ulm	8,93	27,8	4,0
09776	LK Lindau (Bodensee)	11,28	16,5	3,3
09777	LK Ostallgäu	9,57	15,3	3,3

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
09778	LK Unterallgäu	7,08	29,9	4,1
09779	LK Donau-Ries	7,44	18,4	3,4
09780	LK Oberallgäu	10,85	6,3	2,9
	SAARLAND			
10041	LK Stadtverband Saarbrücken	9,87	-8,3	2,3
10042	LK Merzig-Wadern	7,08	32,3	4,3
10043	LK Neunkirchen	7,65	-5,7	2,4
10044	LK Saarlouis	6,74	22,0	3,8
10045	LK Saarpfalz-Kreis	8,14	0,7	2,7
10046	LK Sankt Wendel	6,44	15,3	3,4
	BERLIN			
11000	Berlin	17,54	-25,9	1,9
	BRANDENBURG			
12051	Brandenburg an der Havel	6,97	-2,4	2,6
12052	Cottbus	5,57	24,0	3,8
12053	Frankfurt (Oder)	6,90	10,5	3,1
12054	Potsdam	13,00	11,6	3,1
12060	LK Barnim	5,61	35,8	4,6
12061	LK Dahme-Spreewald	5,78	41,3	5,1
12062	LK Elbe-Elster	6,87	-16,7	1,9
12063	LK Havelland	6,16	34,0	4,5
12064	LK Märkisch-Oderland	5,89	34,8	4,5
12065	LK Oberhavel	6,33	37,2	4,7
12066	LK Oberspreewald-Lausitz	4,76	24,7	4,3
12067	LK Oder-Spree	4,89	47,4	5,8
12068	LK Ostprignitz-Ruppin	4,58	28,7	4,1
12069	LK Potsdam-Mittelmark	9,13	19,9	3,5
12070	LK Prignitz	5,39	18,2	3,8
12071	LK Spree-Neiße	4,84	24,3	4,2
12072	LK Teltow-Fläming	7,00	23,7	3,7
12073	LK Uckermark	4,10	38,1	5,2

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
	MECKLENBURG-VORPOMMERN			
13003	Rostock	10,33	5,0	2,8
13004	Schwerin	6,59	25,9	3,9
13071	LK Mecklenburgische Seenplatte	5,62	20,0	3,8
13072	LK Rostock	6,32	22,9	3,7
13073	LK Vorpommern-Rügen	7,03	17,2	3,4
13074	LK Nordwestmecklenburg	7,23	11,2	3,1
13075	LK Vorpommern-Greifswald	6,83	22,4	3,7
13076	LK Ludwigslust-Parchim	4,87	31,3	4,5
	SACHSEN			
14511	Chemnitz	9,27	-37,6	1,1
14521	LK Erzgebirgskreis	6,01	2,1	2,8
14522	LK Mittelsachsen	8,76	-39,5	0,7
14523	LK Vogtlandkreis	7,80	-34,7	0,6
14524	LK Zwickau	7,04	-8,3	2,1
14612	Dresden	9,67	-1,7	2,6
14625	LK Bautzen	3,68	45,9	6,1
14626	LK Görlitz	4,75	20,6	4,2
14627	LK Meißen	7,41	1,0	2,7
14628	LK Sächsische Schweiz-Osterzgebirge	4,28	38,4	4,8
14713	Leipzig	8,14	11,1	3,1
14729	LK Leipzig	6,93	2,9	2,8
14730	LK Nordsachsen	4,02	41,7	5,2
	SACHSEN-ANHALT			
15001	Dessau-Roßlau	7,72	-18,6	1,6
15002	Halle/Saale	6,46	22,4	3,7
15003	Magdeburg	6,94	6,0	2,9
15081	LK Altmarkkreis Salzwedel	3,24	44,0	5,4
15082	LK Anhalt-Bitterfeld	6,59	1,6	2,8
15083	LK Börde	4,09	31,8	4,8
15084	LK Burgenlandkreis	5,63	13,4	3,6
15085	LK Harz	5,77	9,5	3,2

	REGION	SELBSTNUTZERKOSTEN 2022 IN EURO PRO QM	KOSTENVORTEIL GEGENÜBER MIETEN IN PROZENT 2022	NEUTRALER ZINS IN PROZENT 2022
15086	LK Jerichower Land	3,13	49,0	6,0
15087	LK Mansfeld-Südharz	4,47	23,5	4,2
15088	LK Saalekreis	5,76	15,1	3,8
15089	LK Salzlandkreis	6,32	-2,3	2,5
15090	LK Stendal	3,93	37,4	5,1
15091	LK Wittenberg	4,39	25,1	4,2
	THÜRINGEN			
16051	Erfurt	8,59	9,8	3,0
16052	Gera	5,68	9,1	3,1
16053	Jena	9,54	23,7	3,7
16054	Suhl	6,92	3,5	2,9
16055	Weimar	7,84	16,2	3,3
16056	Eisenach	8,29	-15,4	1,9
16061	LK Eichsfeld	5,40	5,0	2,9
16062	LK Nordhausen	4,47	25,6	4,2
16063	LK Wartburgkreis	5,87	5,0	3,0
16064	LK Unstrut-Hainich-Kreis	5,76	6,2	3,0
16065	LK Kyffhäuserkreis	5,33	5,9	3,0
16066	LK Schmalkalden-Meiningen	4,97	22,2	4,1
16067	LK Gotha	5,25	24,5	4,2
16068	LK Sömmerda	2,86	59,0	7,7
16069	LK Hildburghausen	6,90	-3,4	2,4
16070	LK Ilm-Kreis	7,50	-3,8	2,4
16071	LK Weimarer Land	4,93	24,9	4,1
16072	LK Sonneberg	6,05	0,4	2,7
16073	LK Saalfeld-Rudolstadt	6,79	-5,7	2,3
16074	LK Saale-Holzland-Kreis	4,36	41,0	5,1
16075	LK Saale-Orla-Kreis	4,30	31,9	5,1
16076	LK Greiz	6,16	-1,3	2,6
16077	LK Altenburger Land	5,51	8,7	3,2

ACCENTRO

WOHNKOSTENREPORT 2023

ACCENTRO Real Estate AG
Kantstraße 44/45
10625 Berlin
Telefon: +49 (0)30 887181 0
mail@accentro.de
www.accentro.de
www.accentro.de/wohnkostenreport