

Der Wohnimmobilienmarkt und die deutsche Wirtschaft

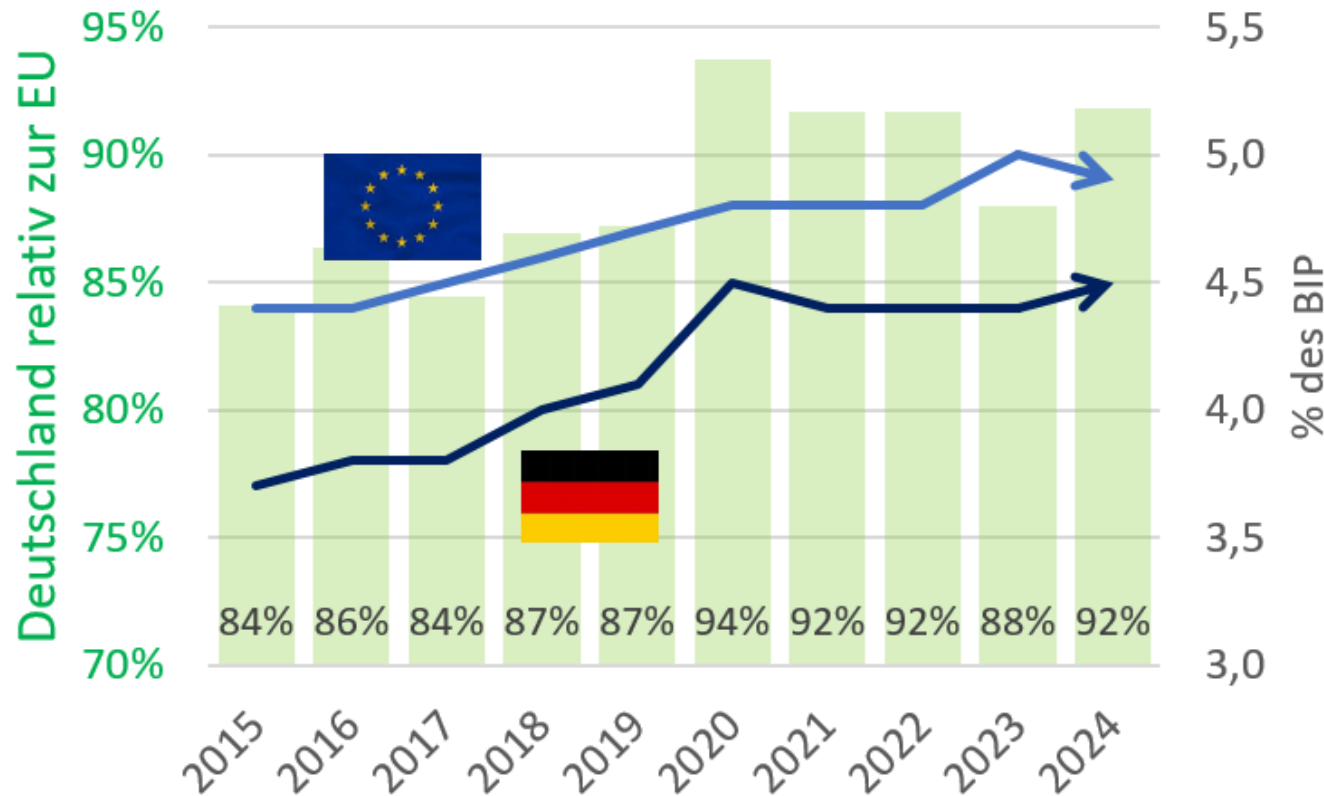
Dr. Moritz Kraemer, Chefvolkswirt und Leiter des Bereich Research der LBBW 10.09.2025



Ausgangsposition: die Bauwirtschaft insgesamt ist in Deutschland relativ klein

Relative Bedeutung der Bauwirtschaft

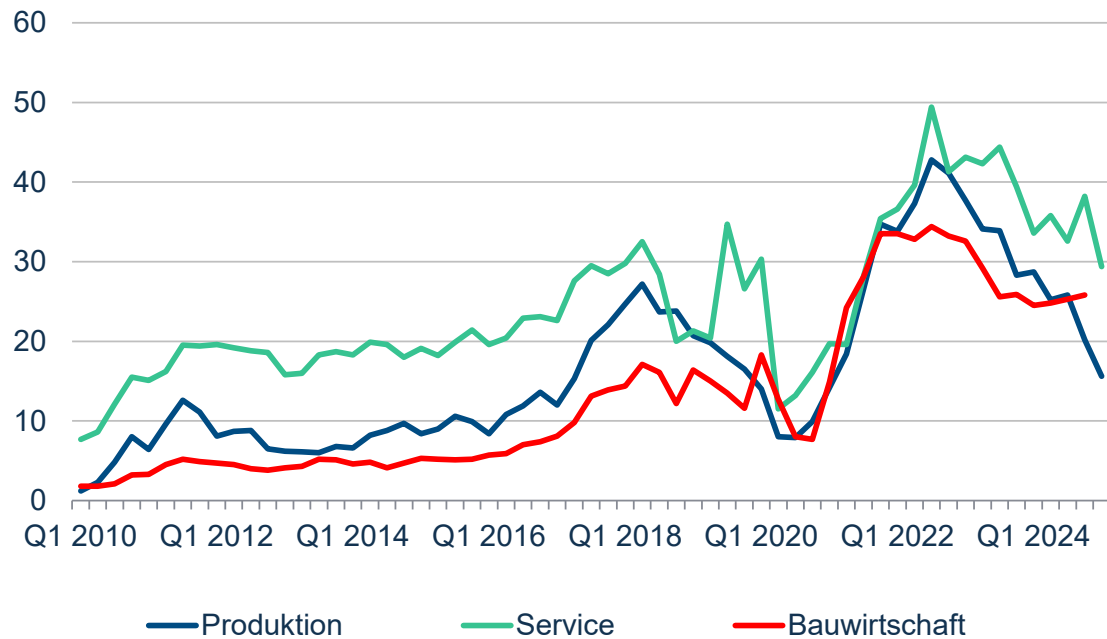
(% des BIP und Deutschland relativ zur EU, Balken linke Achse)



- Der Mix aus steigenden Zinsen, globaler Unsicherheit und deutlich höheren Baukosten hat insbesondere den Wohnungsbau getroffen.
- Aber auch die unterdurchschnittliche Investitionstätigkeit der öffentlichen Hand reduziert das Gewicht des Sektors. Das dürfte sich nun ändern.

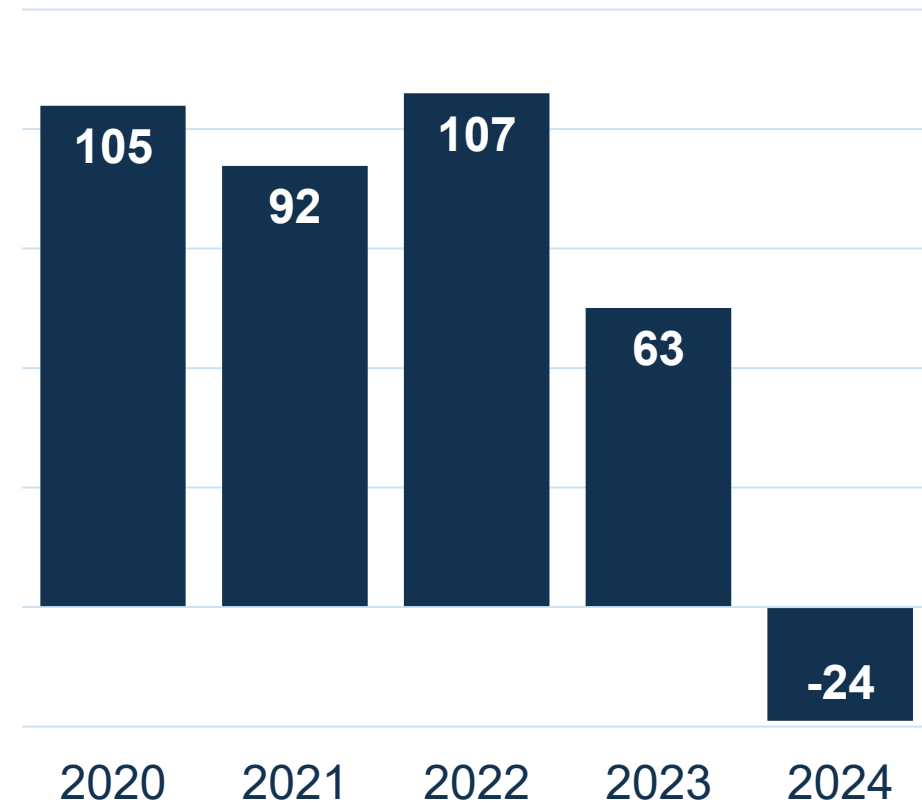
Personalmangel ist Teil des Problems

„Hemmt Personalmangel die Geschäftstätigkeit?“ – Zustimmung in %



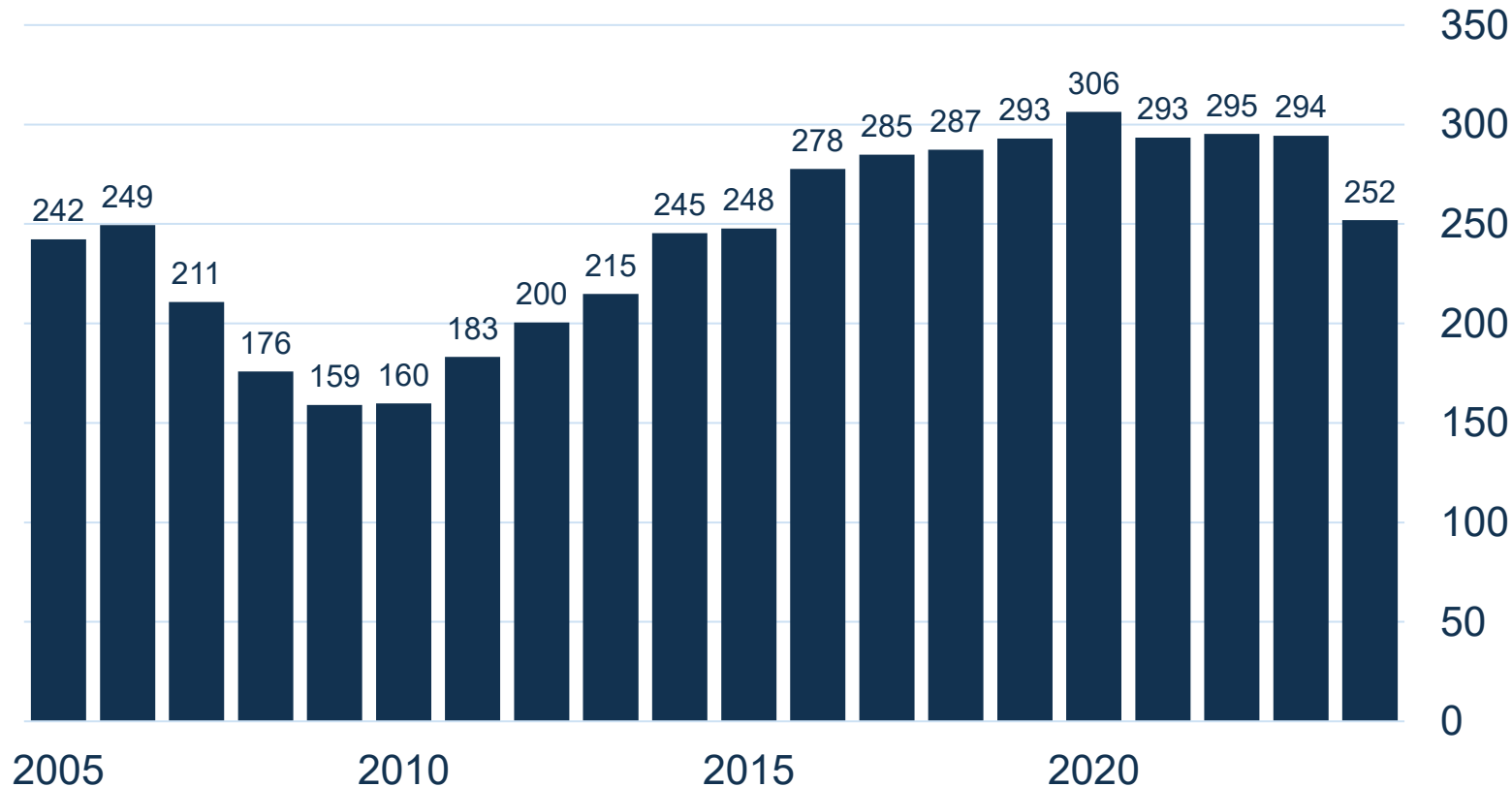
Keine Erleichterung durch Migration

(Nettozuwanderung aus anderen EU-Ländern, 1000 Personen)



Wohnungsbau stagniert auf niedrigem Niveau

Anzahl der fertiggestellten Wohneinheiten (in Tausend)
(2005-2024)



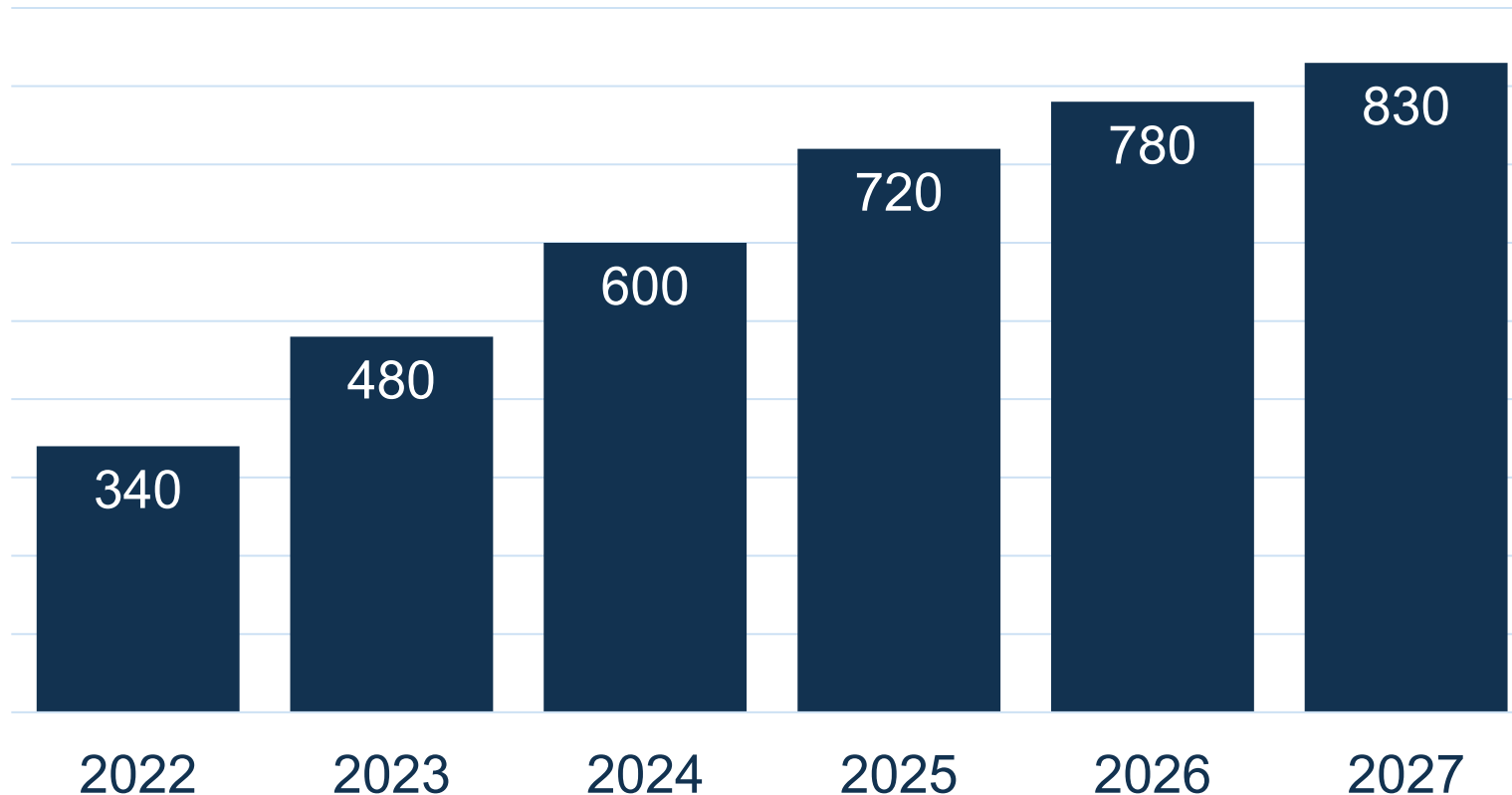
Prioritäten für neue Regierung, um Wohnungsbau anzukurbeln

1. Normen, Bauvorschriften, technische Vorgaben vereinfachen.
2. Zinsreduzierte Kredite durch Förderbanken ausweiten.
3. Degressive Abschreibung erhöhen und ausweiten.
4. Mehr und schnellere Baulandausweisungen, v.a. in Ballungsgebieten.
5. Umsatzsteuerliche Belastung beim Neubau reduzieren.

Resultat: der Wohnungsmangel nimmt zu

Anzahl der fehlenden Wohnungen (in Tausend)

(ZIA Prognosen)



Quelle: Zentraler Immobilienausschuss, Statista, [Eurostat](#), LBBW Research

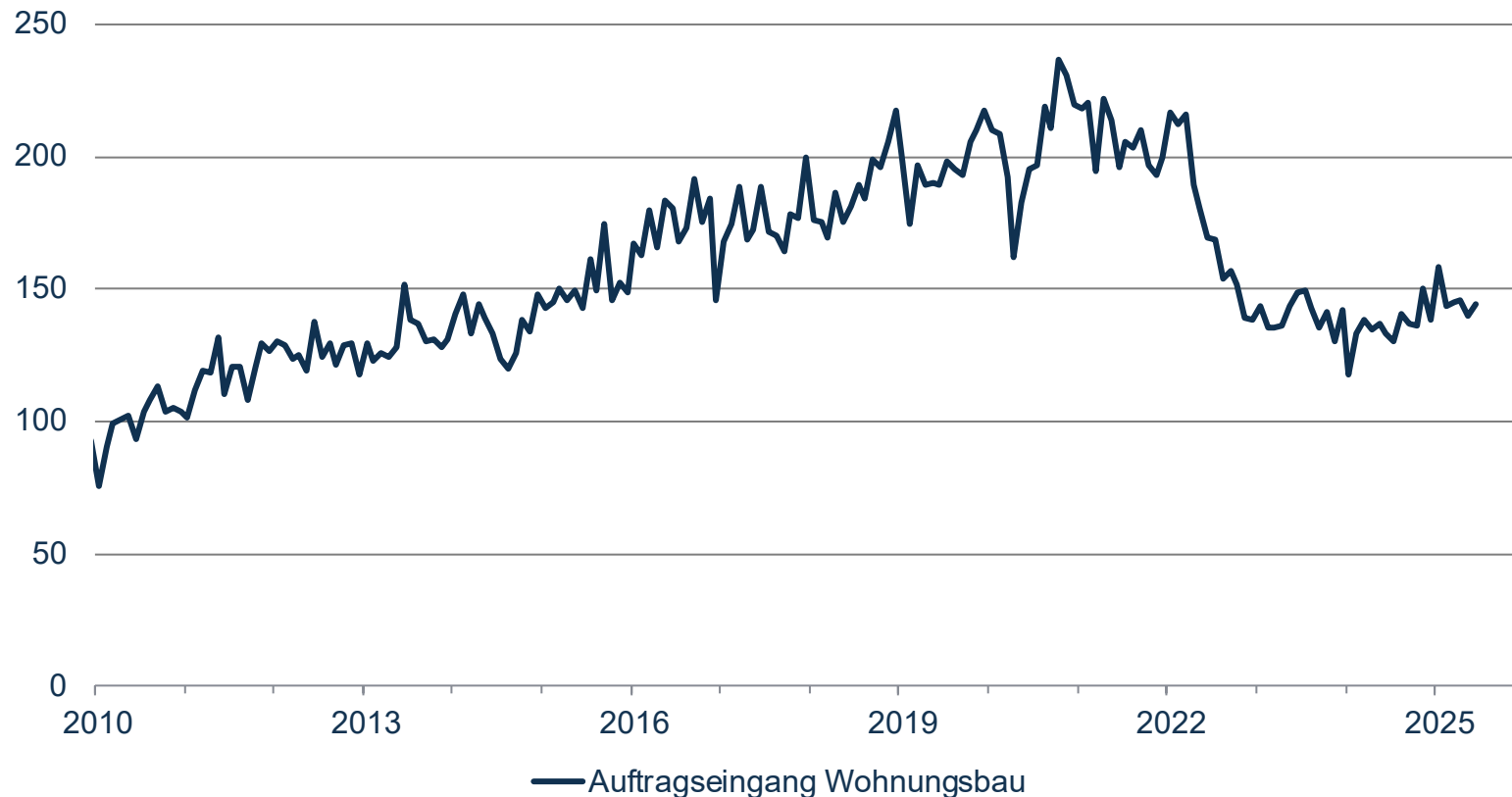
Knappheit von Wohnraum wird zunehmend zu DEM sozialen Problem in Deutschland

1. 12% der deutschen Haushalte geben mehr als 40% des verfügbaren Einkommens für Wohnen aus.
2. EU-Durchschnitt 8,2%. Nur Dänemark und Griechenland liegen höher.
3. 2020 lag der deutsche Wert noch bei 9%.

Wohnungsbau wartet auf Rückenwind durch den „Bau-Turbo“

Auftragseingang im Wohnungsbau

Volumenindex, 2010 = 100



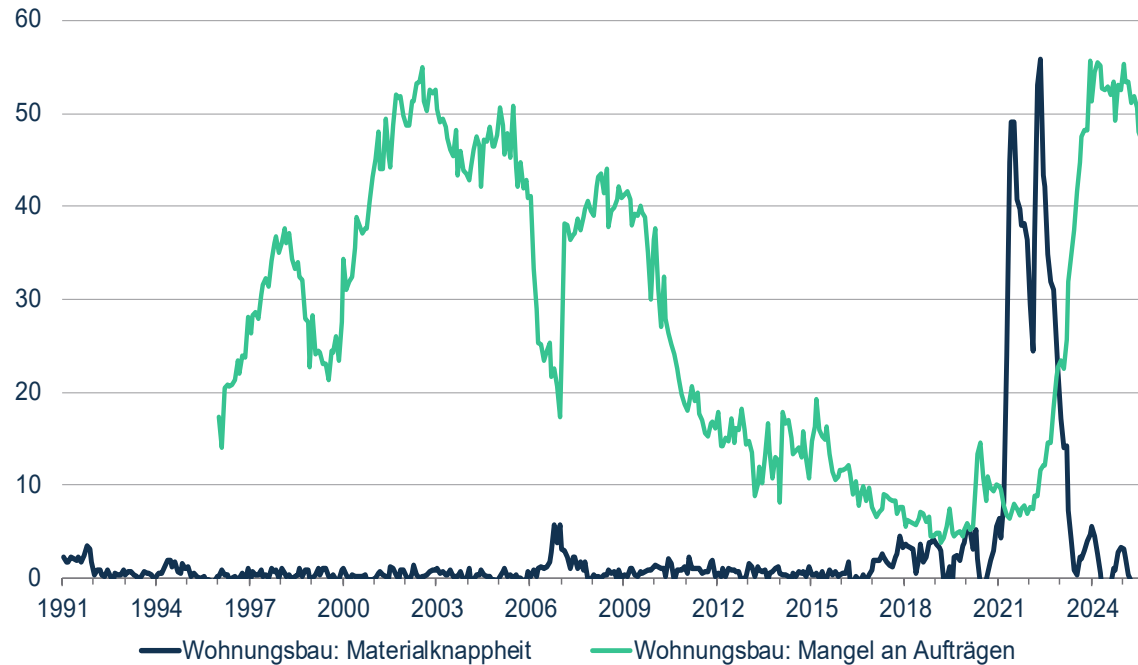
- Der Auftragseingang im Wohnungsbau lag im ersten Halbjahr 2025 zwar in realer Betrachtung 10 % über dem Niveau des Vorjahres. Von einer wirklichen Belebung kann aber noch nicht gesprochen werden.

Auftragseingänge bis einschließlich Juni 2025
Quelle: LSEG, LBBW Research

Wohnungsbau leidet unter Auftragsmangel, leichte Verbesserung am aktuellen Rand

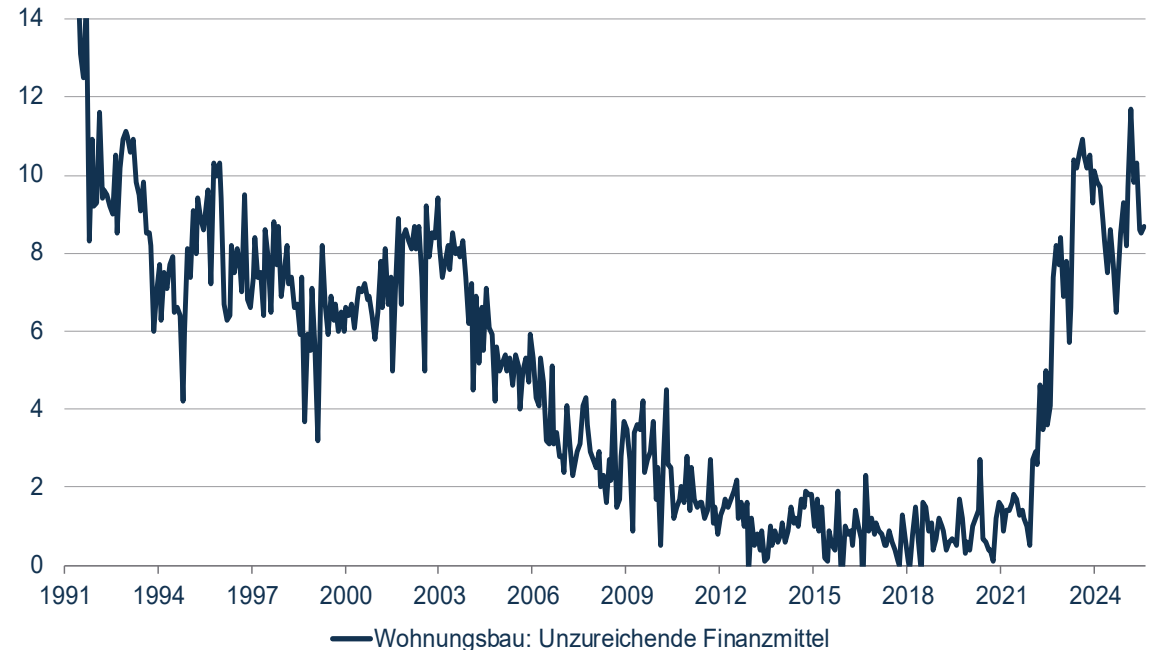
Anteil an Unternehmen, die darüber klagen

ifo Konjunkturumfrage, Anteil der Unternehmen in %



Anteil an Unternehmen, die darüber klagen

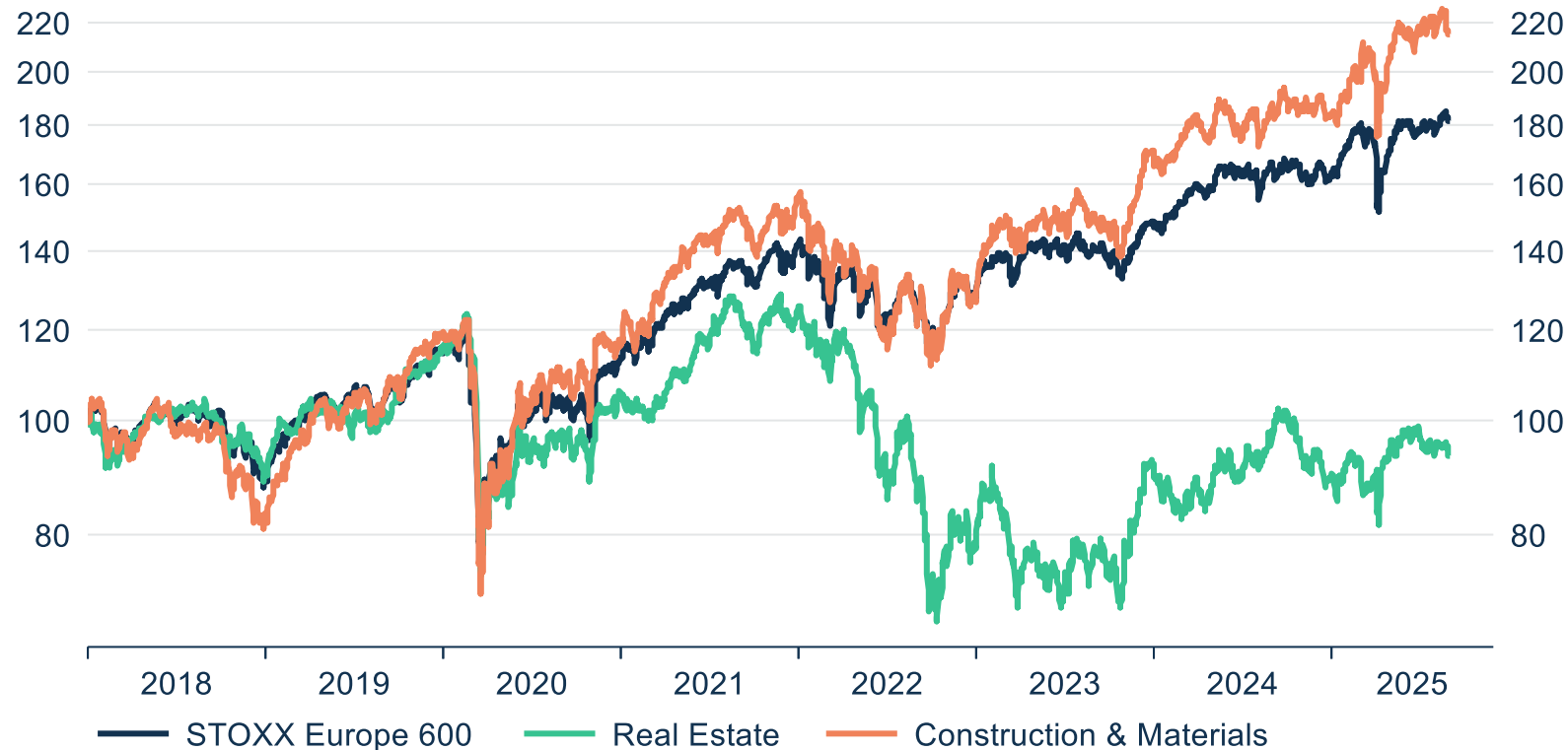
ifo Konjunkturumfrage, Anteil der Unternehmen in %



Nicht allen Bauunternehmen geht es schlecht

Aktienindizes des STOXX Europe 600

Total Return Indizes, Start = 100, logarithmische Skala

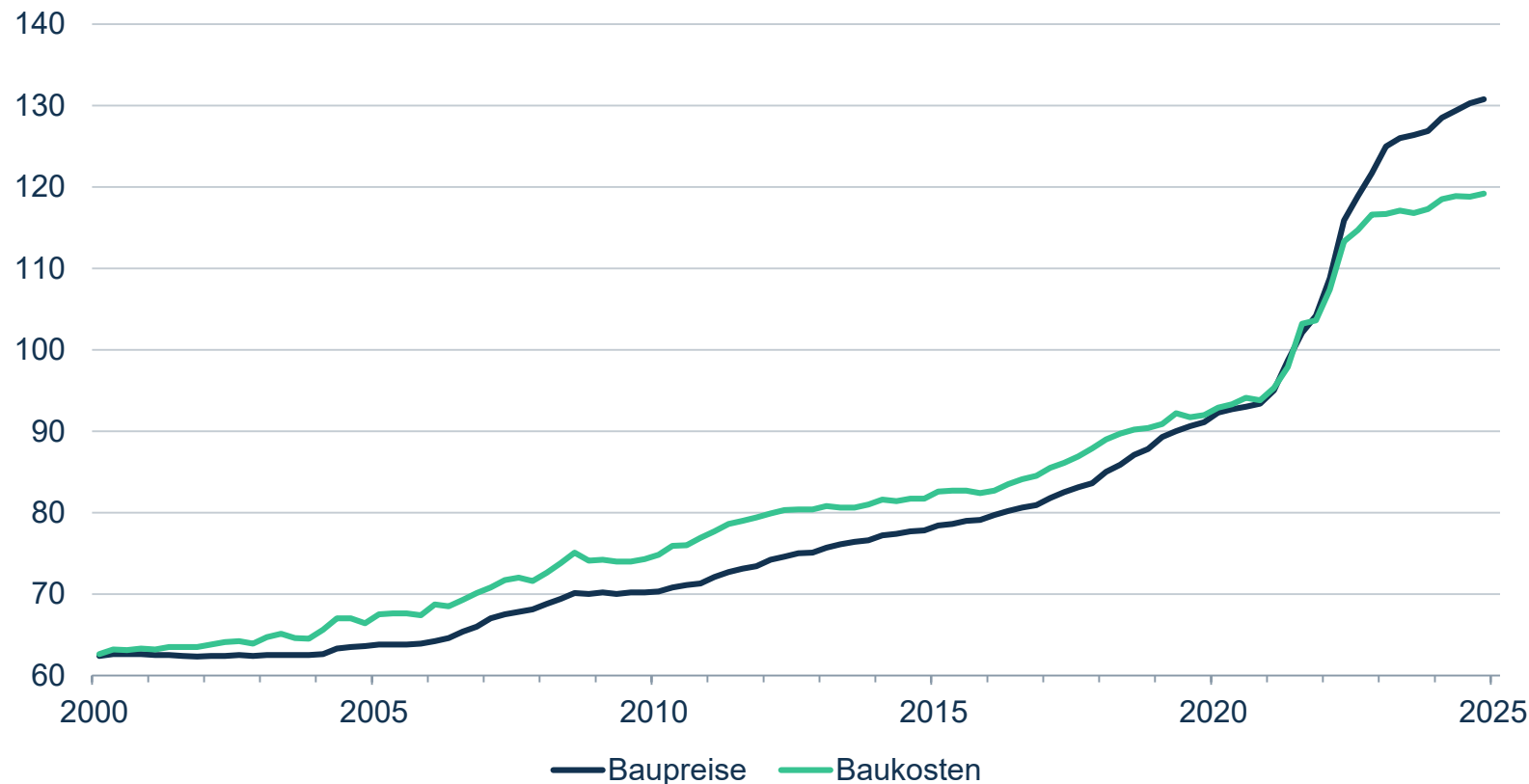


Quelle: LSEG, LBBW Research

Baupreise steigen nicht allein wegen der Kosten

Baupreise und Baukosten im Wohnungsbau

Index, 2021 = 100

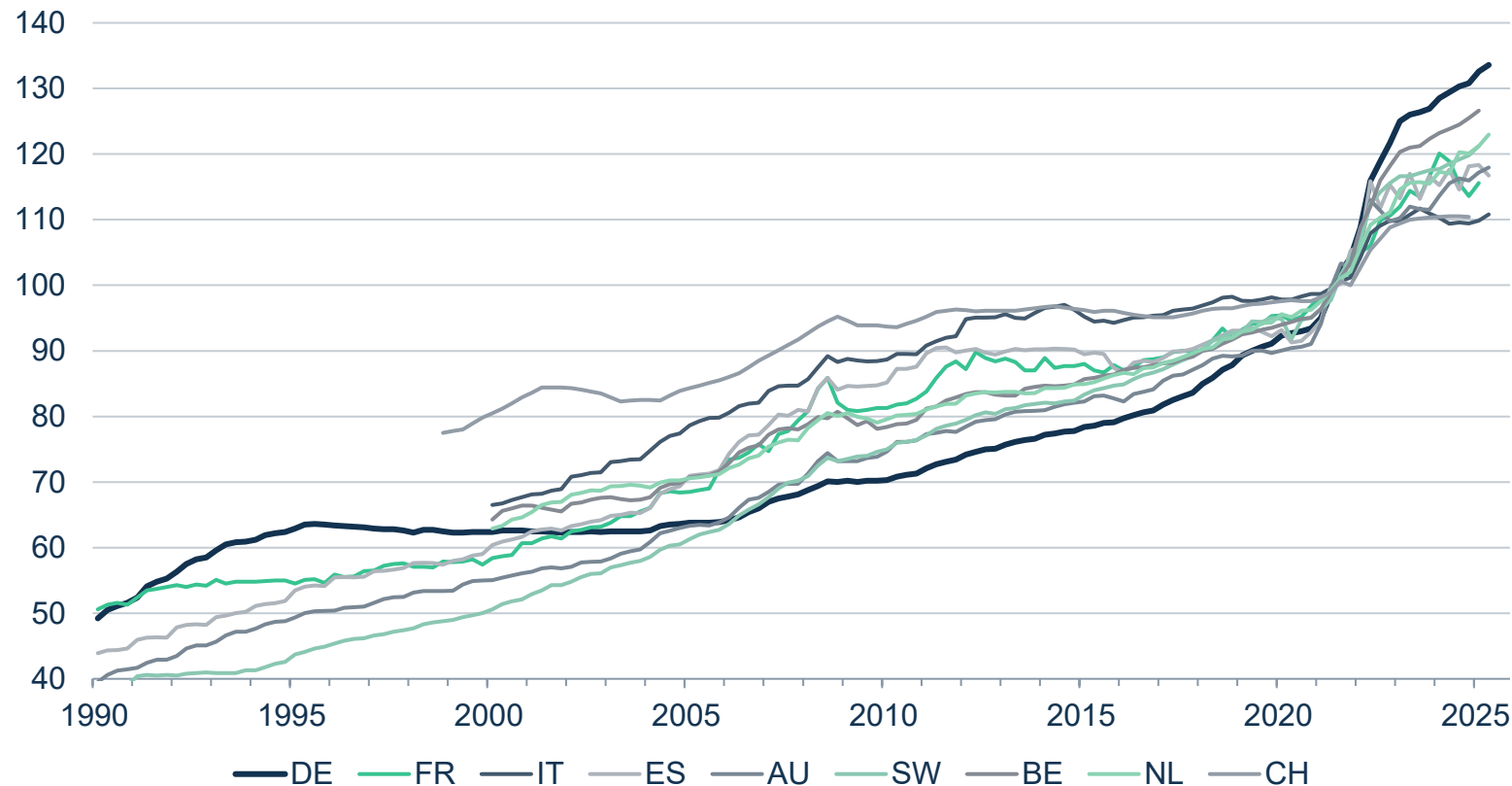


- Wichtigste Einflussfaktoren für Unterschiede zwischen der Preisentwicklung und der Kosten sind die Kapazitätsauslastung und die Marge.

Baupreise im Wohnungsbau sind in Deutschland stärker gestiegen als in anderen Ländern Europas

Indizes für die Bauleistungspreise im Wohnungsbau

2021 = 100

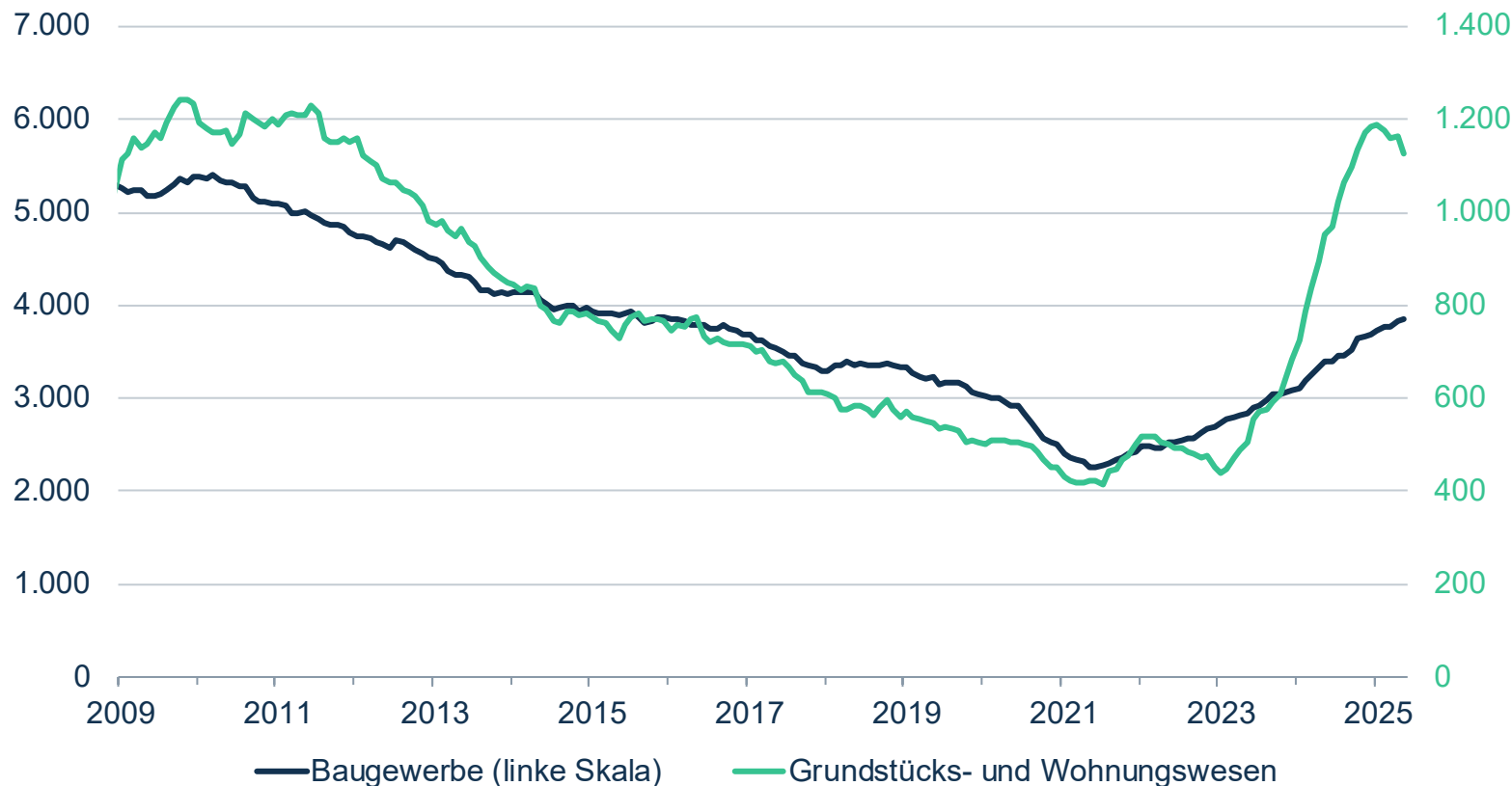


- Der Preisanstieg der vergangenen 20 Jahre in Deutschland überflügelt alle anderen hier betrachteten Länder bei weitem.

Insolvenzwellen rollt trotzdem weiter

Beantragte Insolvenzverfahren

Summe der jeweils vergangenen zwölf Monate, letzter Datenpunkt vom Mai 2025

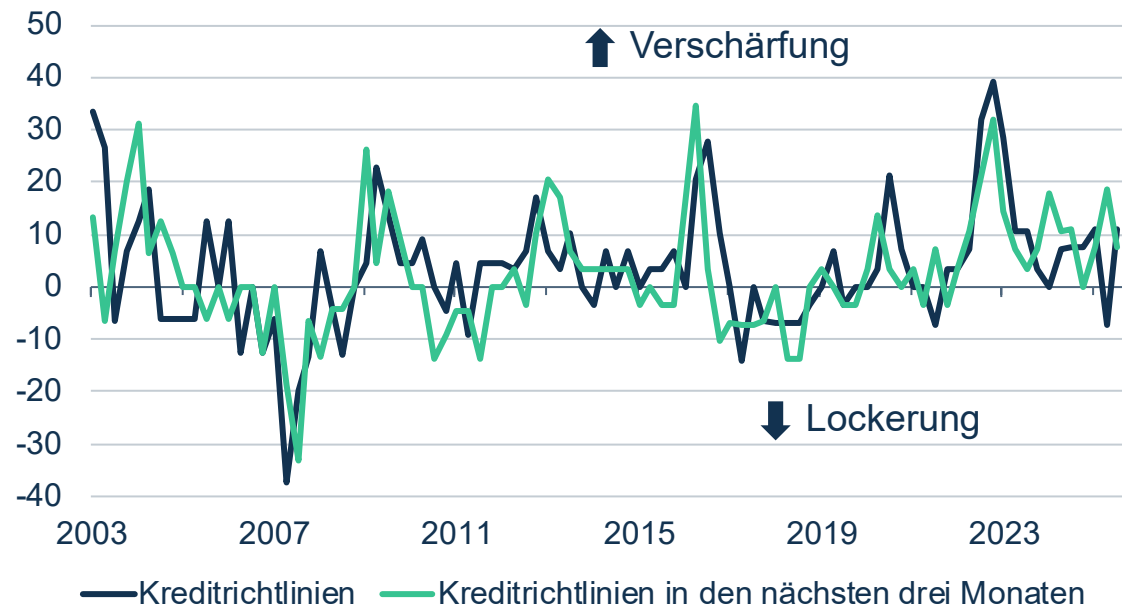


- Die Marktbereinigung ist auch im Jahr drei nach dem Zinsanstieg noch keineswegs abgeschlossen.
- Die Anzahl der Insolvenzen im Grundstücks- und Wohnungswesen ist 2025 zwar nicht mehr weiter gestiegen, verharrt aber auf historisch hohem Niveau.
- Auch in der Bauwirtschaft nahmen die Insolvenzen zu. Die Geschwindigkeit des Anstiegs war hier zwar geringer, dafür sind aber zahlenmäßig mehr Unternehmen betroffen. Eine Trendwende deutet sich bislang nicht an.

Private Haushalte fragen wieder Baufinanzierungen nach, Banken verschärfen ihre Standards

BLS: Gewährung von Wohnungsbaukrediten

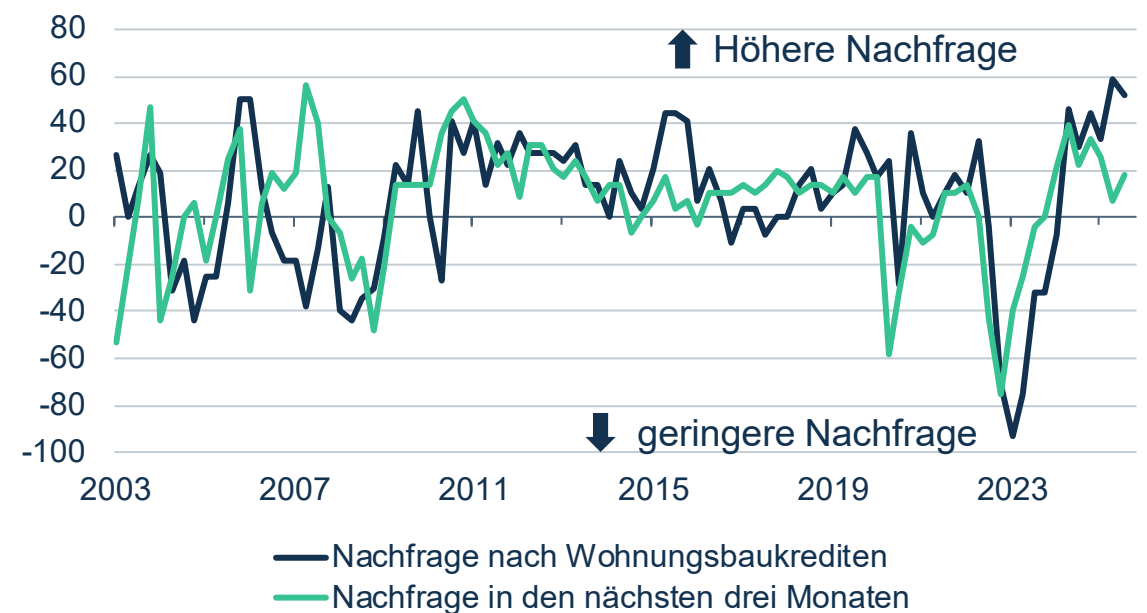
Nettoanteil



- Bank Lending Survey (BLS): Veränderung der Kreditstandards in den letzten drei Monaten bzw. erwartete Veränderung.

BLS: Kreditnachfrage der privaten Haushalte

Nettoanteil

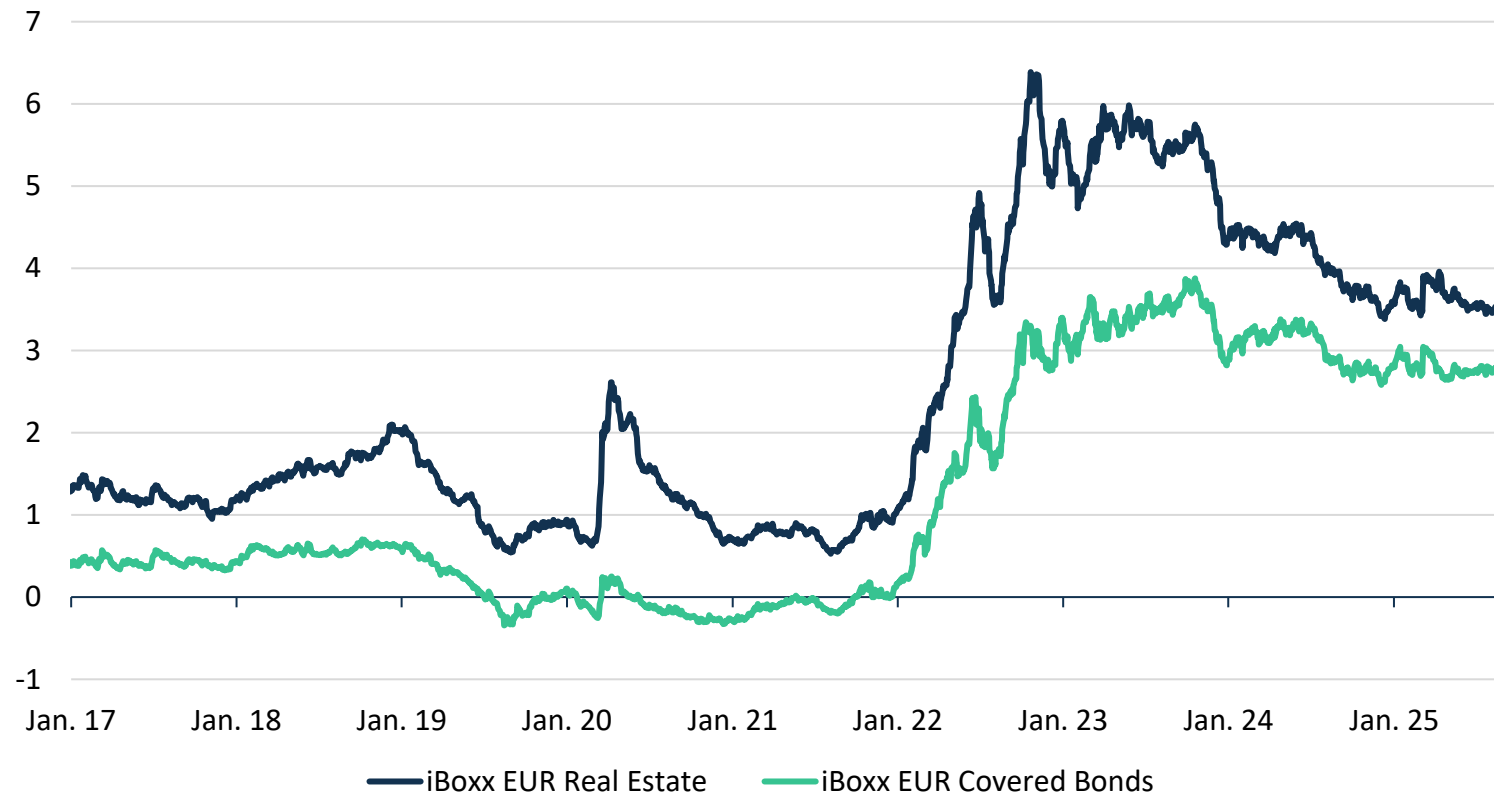


- Die Werte beziehen sich auf das vorangegangene Quartal bzw. auf die nächste drei Monate.

Risikoaufschläge für Anleihen von Immobilienunternehmen haben sich normalisiert

Anleiherenditen im Vergleich

In %

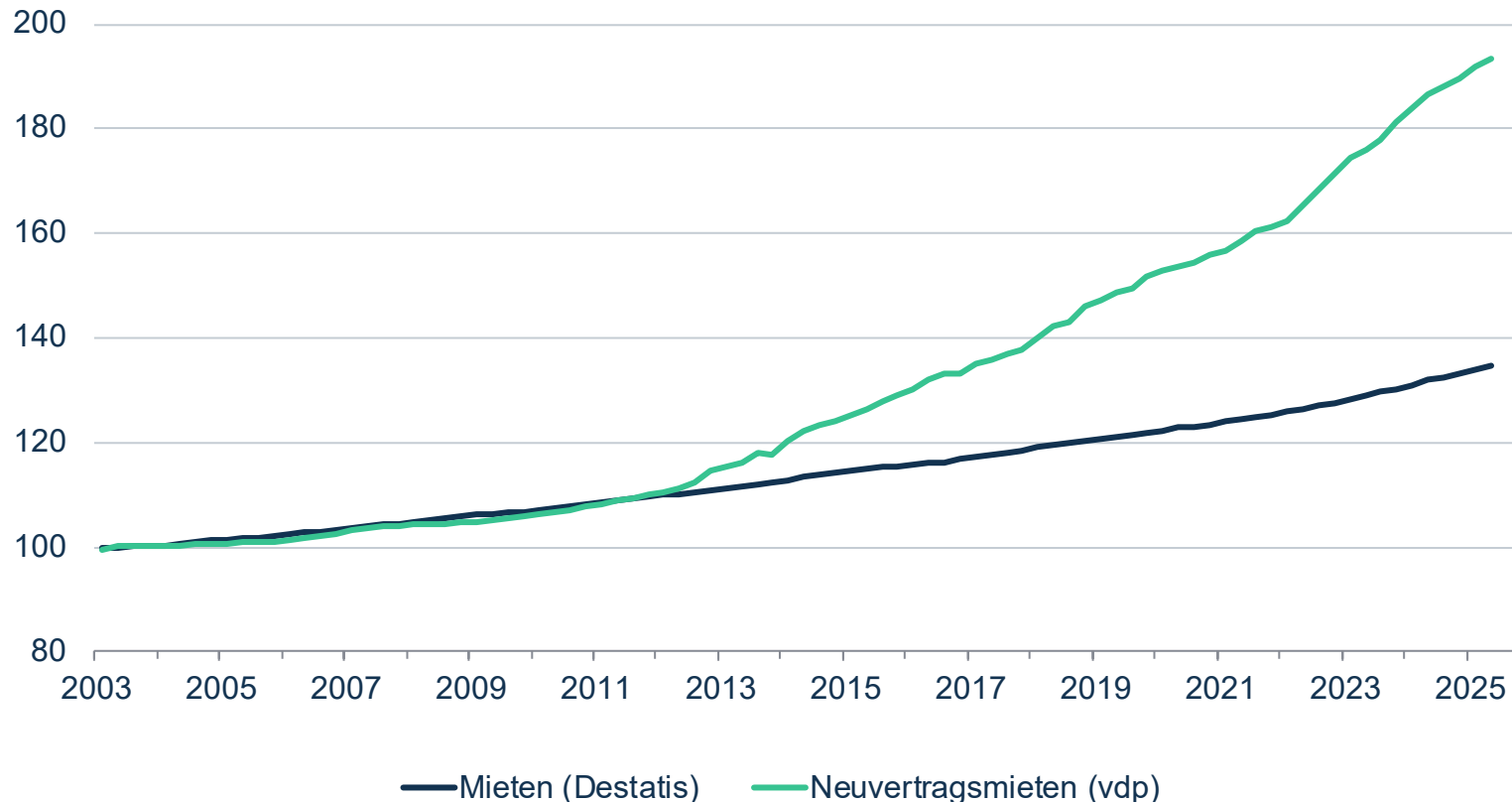


- Die Renditen ausstehender Anleihen von Immobilienunternehmen in Europa notieren nahe den Tiefständen der vergangenen drei Jahre. Die Risikoaufschläge der Anleihen gegenüber besicherten Bankanleihen sind auf ein Niveau gesunken, wie es vor der Corona-Pandemie herrschte.
- Große Immobilienunternehmen schalten daher bilanziell zunehmend wieder vom Rückwärts- in den Vorwärtsgang.
- Nach vorn blickend erwarten wir keine wesentlichen Impulse von der Zinsseite.

Hohe Neuvertragsmieten werden noch lange für steigende Mieten im Bestand sorgen

Neuvertragsmieten im Vergleich zu den Mieten insgesamt

Indizes, 2003 = 100

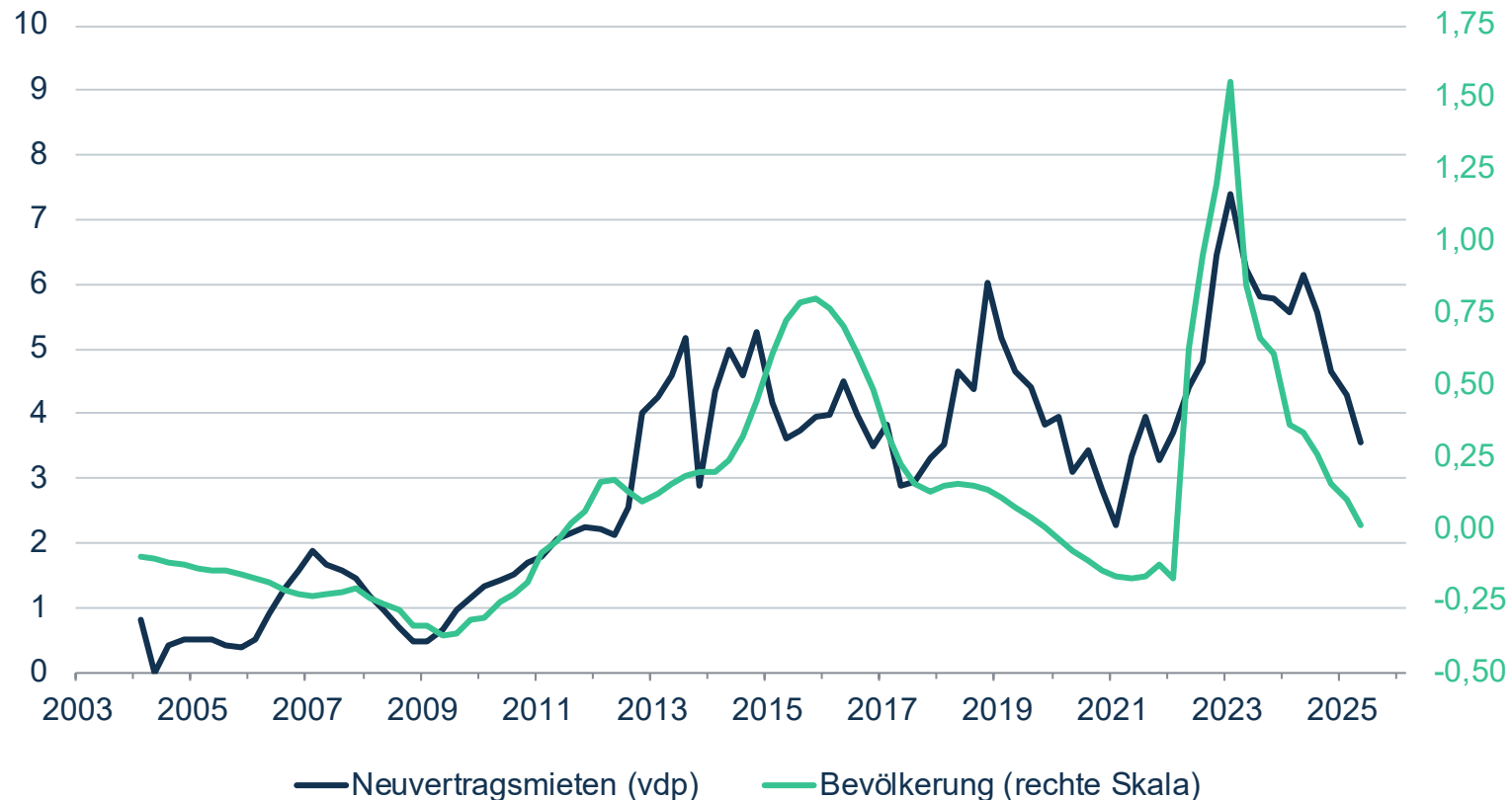


- Seit dem Jahr 2011 sind die Neuvertragsmieten mehr als 40 % stärker gestiegen als die Mieten insgesamt.
- Bei den Bestandsmieten gibt es offenbar große Unterschiede je nach Vermieter. Große Immobilienunternehmen vermeldeten etwa in ihren Halbjahresbilanzen 2025, sie hätten die Mieten um rund 3 % bis 4 % angehoben.
- Der Mietindex insgesamt steigt aktuell lediglich mit einer Rate von 2,1 %.

Mietwachstum schwächt sich ab

Mietwachstum und Bevölkerungswachstum

Jahresveränderungsrate in %

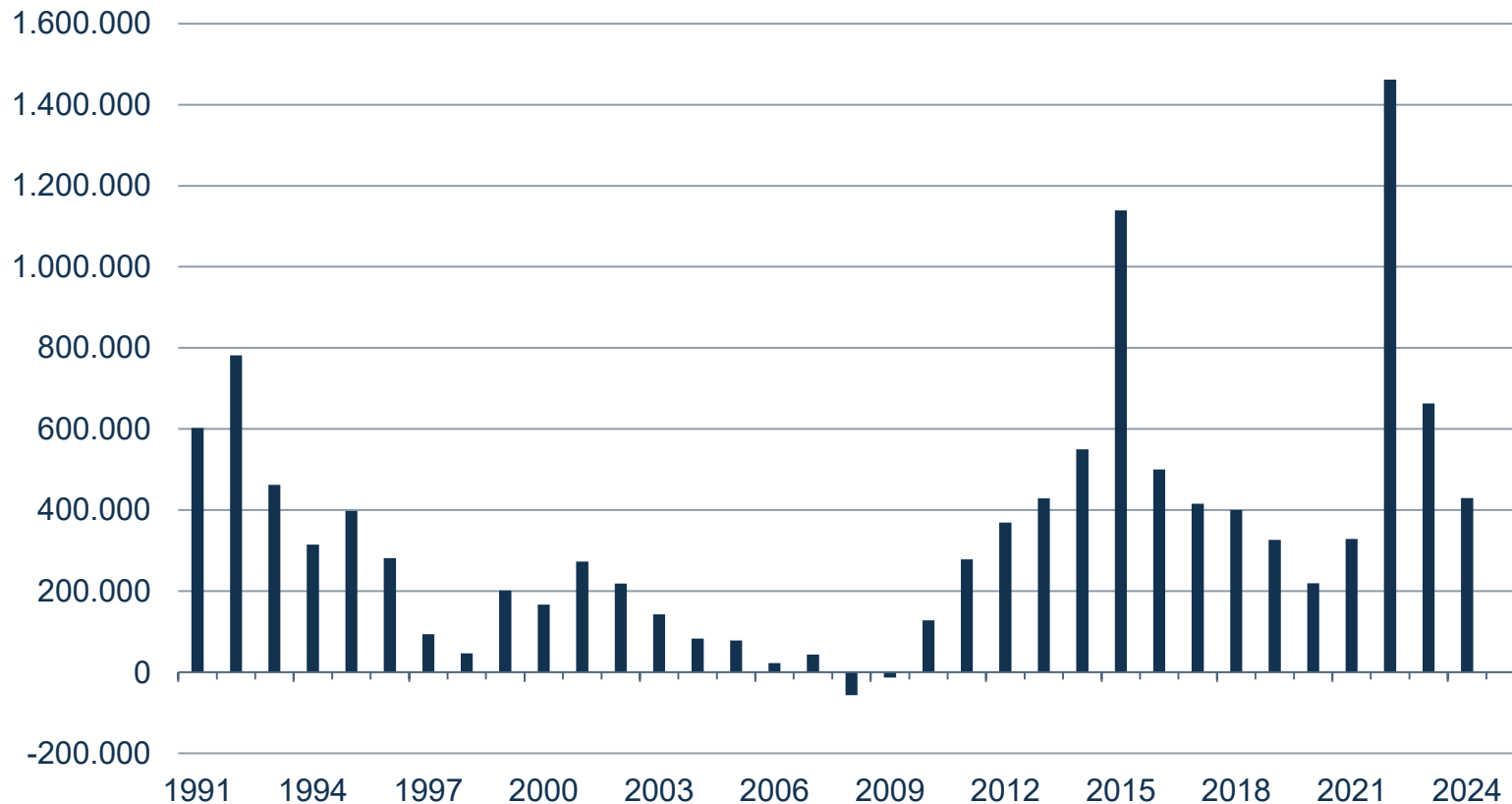


- Die Neuvertragsmieten sind gemäß dem Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) seit 2012 mit einer Jahresrate von durchschnittlich 4,2 % gestiegen – deutlich schneller, als etwa die Verbraucherpreise oder die verfügbaren Einkommen.
- Das starke Mietpreiswachstum der vergangenen Jahre dürfte u.a. dem Bevölkerungswachstum geschuldet gewesen sein. Letzteres ist nun zum Erliegen gekommen. Dies dürfte das künftige Mietwachstum dämpfen.

Die künftige Zuwanderung ist die große Unbekannte – vermutlich aber geringer als seit 2010

Netto-Zuwanderung nach Deutschland

Anzahl Menschen pro Jahr

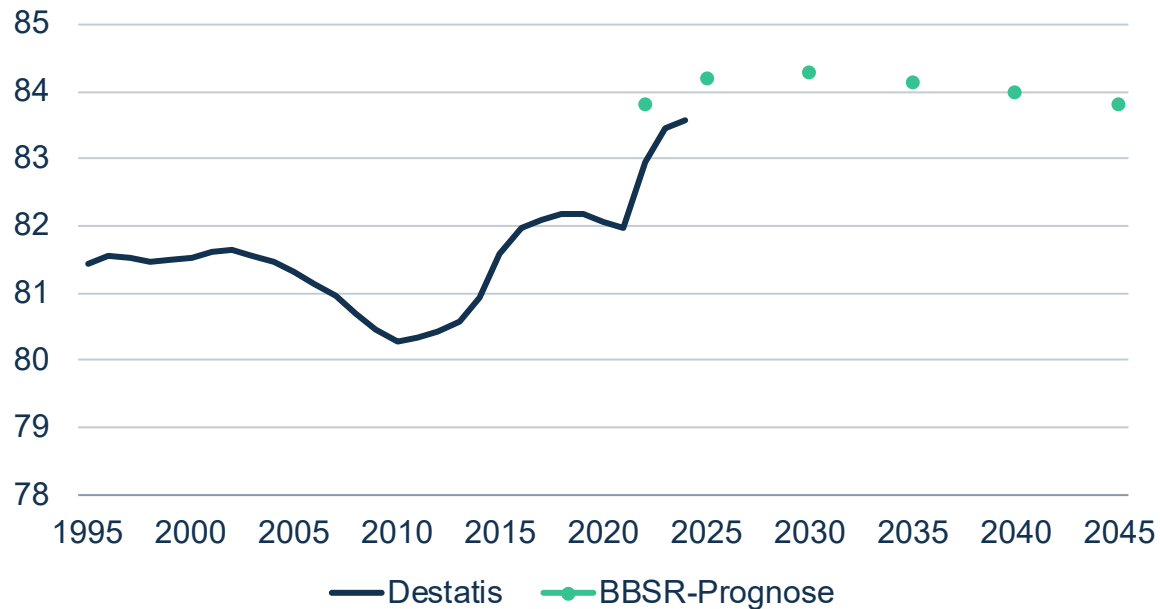


Quelle: Destatis, LBBW Research

Anzahl der Haushalte dürfte kaum noch wachsen: Das bremst langfristig das Miet- und Preiswachstum

Bevölkerungsentwicklung Deutschlands

in Mio., Historie bereinigt um Sprungstellen beim Zensus 2011 u. 2022

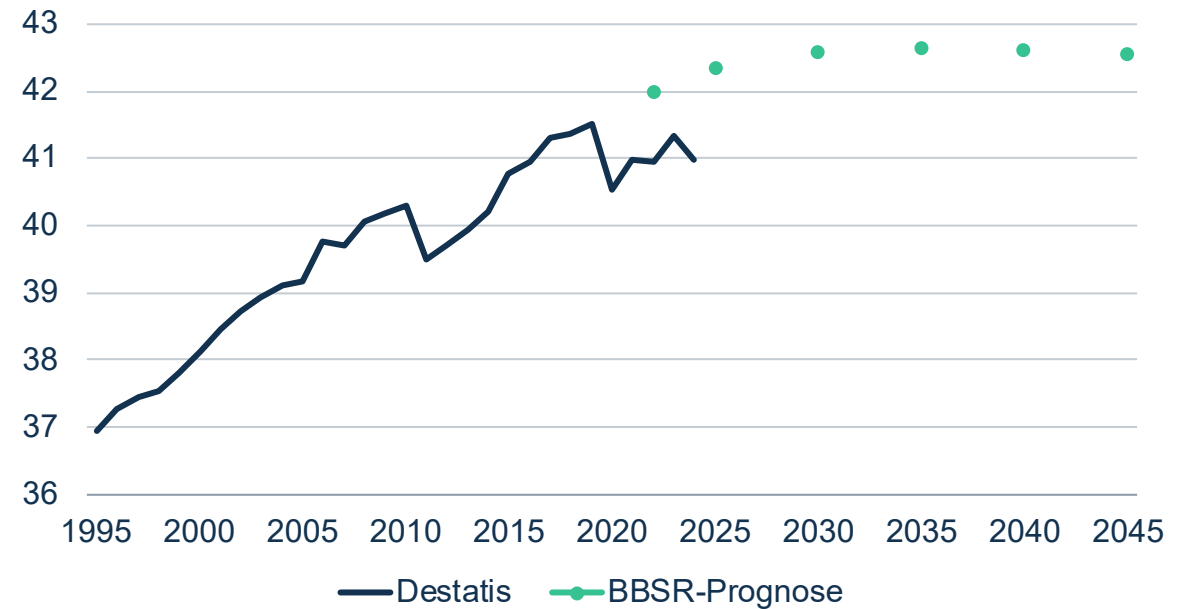


- Das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) erwartet bis 2030 nur noch ein geringfügiges Wachstum der Bevölkerung und nachfolgend eine sinkende Einwohnerzahl.
- Regional wird die Entwicklung sehr unterschiedlich ausfallen.

Quelle: LSEG, [BBSR](#), LBBW Research

Anzahl Haushalte

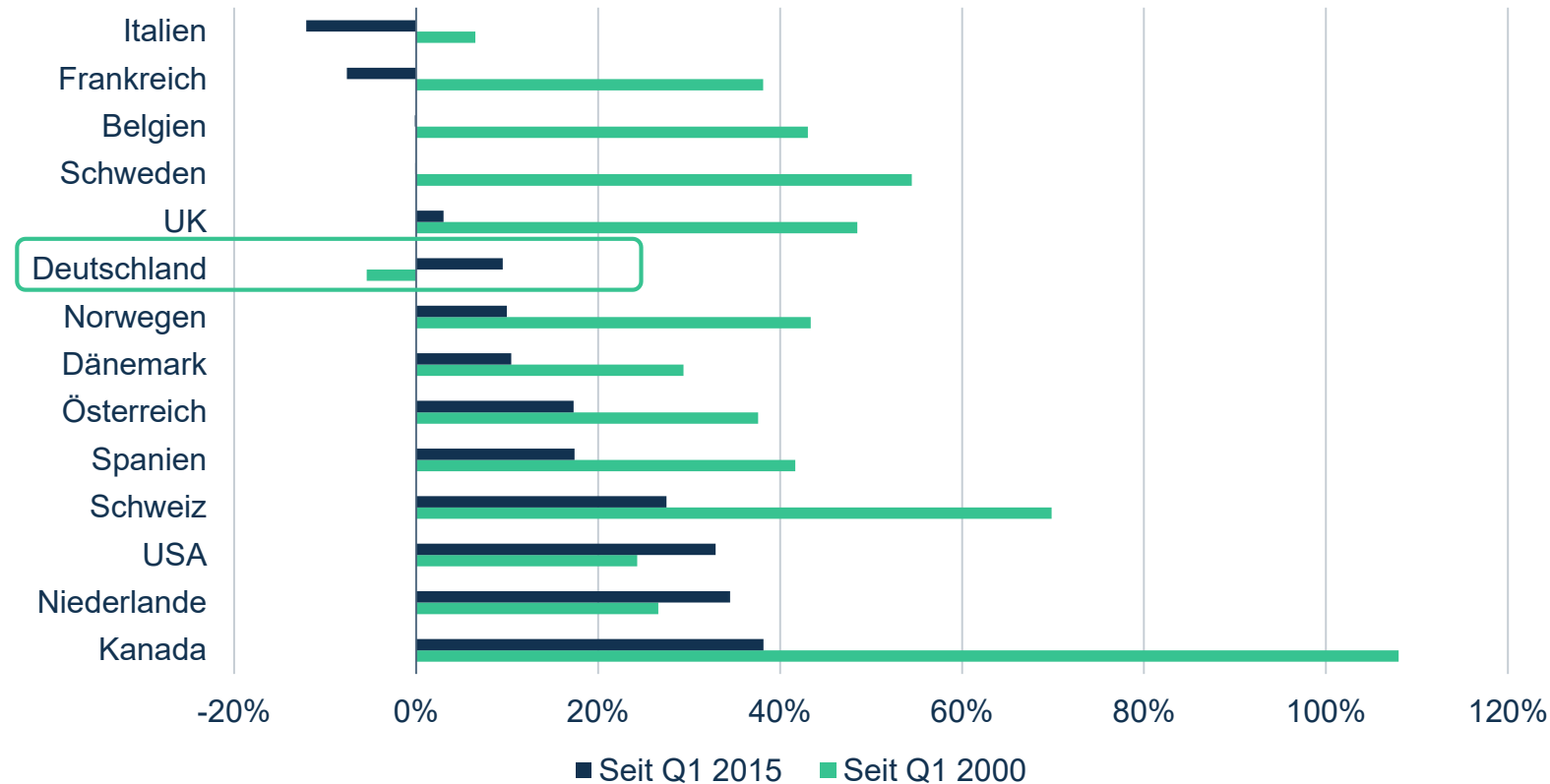
in Mio.



- In der Vergangenheit wuchs die Anzahl der Haushalte auch in Phasen schrumpfender Bevölkerung, da die Haushalte kleiner wurden.
- Dieser Effekt wird laut BBSR in Zukunft deutlich schwächer ausfallen. Die Anzahl der Haushalte wächst daher künftig kaum noch, was die Langfristperspektiven von Immobilien trübt.

Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum hat sich fast überall verschlechtert, zum Teil massiv

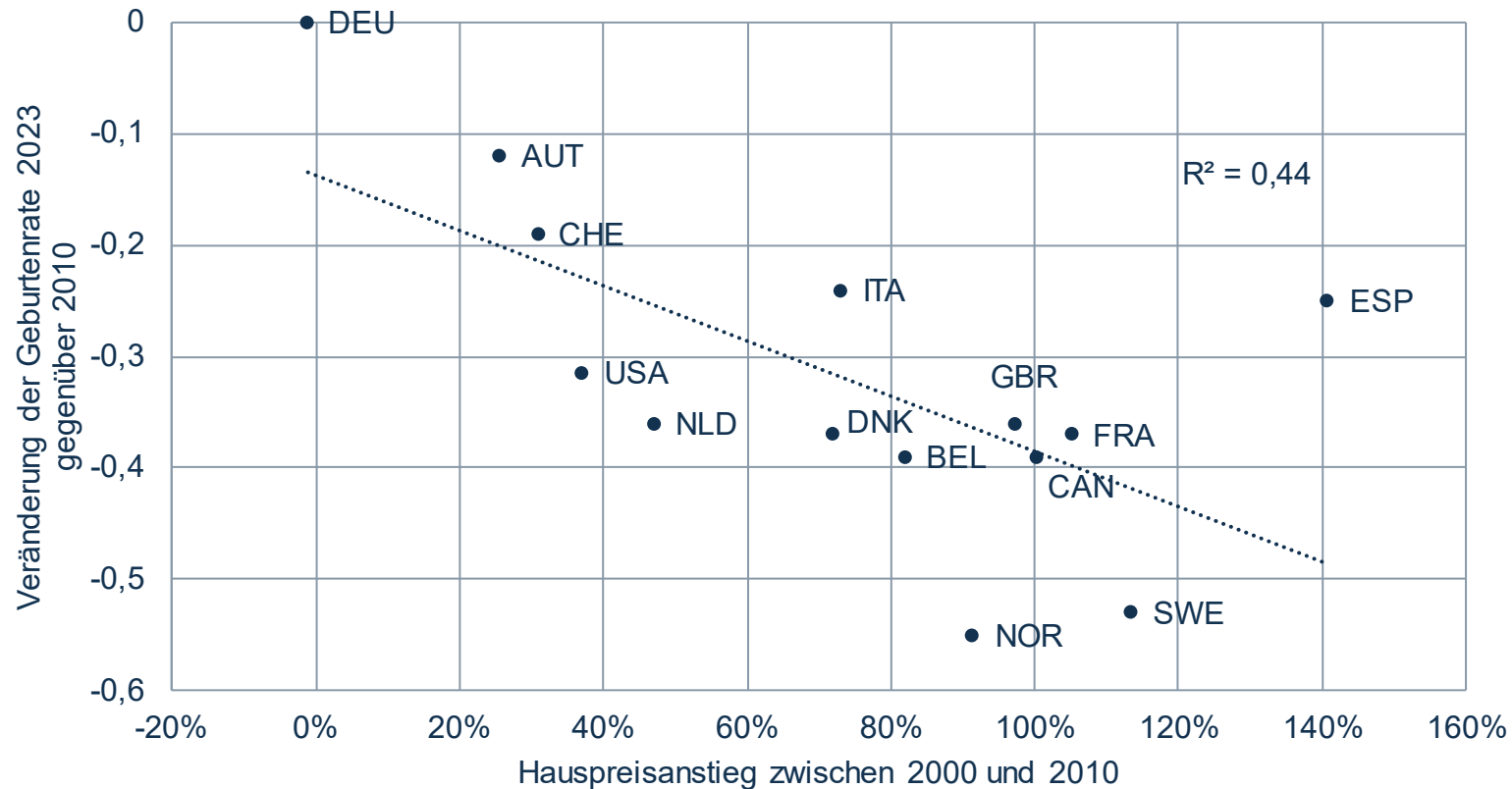
Um wie viel stärker sind die Hauspreise gestiegen als die verfügbaren Einkommen? (Daten bis zum 4. Quartal 2024)



Quelle: LSEG, OECD, LBBW Research

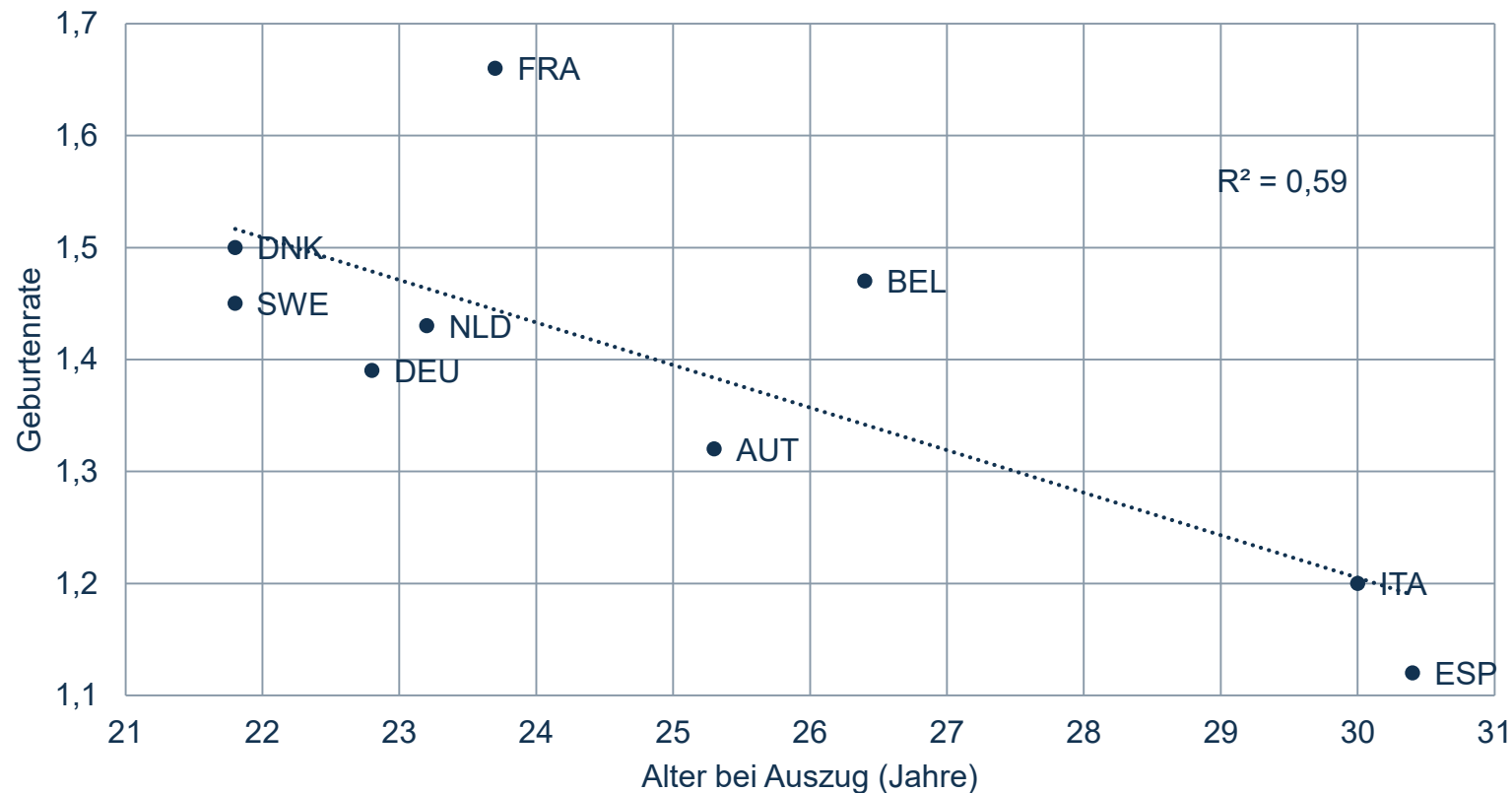
Länder mit starkem Hauspreisanstieg verzeichneten nachfolgend einen deutlicheren Geburtenrückgang

Veränderung der Hauspreise und der Geburtenrate



Wie früh junge Menschen ihr Elternhaus verlassen (können), schlägt sich in der Geburtenrate nieder

Geburtenrate und durchschnittliches Alter der Menschen, wenn sie ihr Elternhaus verlassen (im Jahr 2023)



Anpassungsstrategien auf die geringe Erschwinglichkeit



Raus aufs Land



Ältere Gebäude



Weniger Wohnraum,
kleinere Familien

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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

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

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

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

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

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.



LB≡BW

Immobilien
Quarterly

Ausgabe Q3/2025 | LBBW Research | Strategy/Macro

Der lange Weg aus dem Tal

- | | | |
|-----------|---|-------|
| 01 | In aller Kürze | S. 2 |
| 02 | Immobilien Heatmap <ul style="list-style-type: none">- Büro: Noch immer keine Aufhellung- Wohnen: Leicht positive Vorzeichen | S. 3 |
| 03 | Konjunktur, Inflation und Zinsen <ul style="list-style-type: none">- Stagnation 2025, Wachstum 2026 | S. 4 |
| 04 | Büroimmobilien <ul style="list-style-type: none">- Es bleibt mühsam | S. 5 |
| 05 | Wohnimmobilien <ul style="list-style-type: none">- Auf gutem Weg | S. 9 |
| 06 | Sonderthema <ul style="list-style-type: none">- Wohnsituation beeinflusst Demografie | S. 13 |
| 07 | Anhang | S. 17 |
| 08 | Disclaimer | S. 19 |

Martin Güth, CQF
Senior Economist
+49 711 127-79603
Martin.Gue@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

Vielen Dank! Gerne auf  LinkedIn vernetzen!

