

VALUE Working Paper

Einordnung der aktuellen Marktphase

Sebastian Hein, Lorenz Thomschke und Noah Stöcker

Value AG the valuation group

Heidestraße 8

10557 Berlin

E-Mail: info@value-marktdaten.de

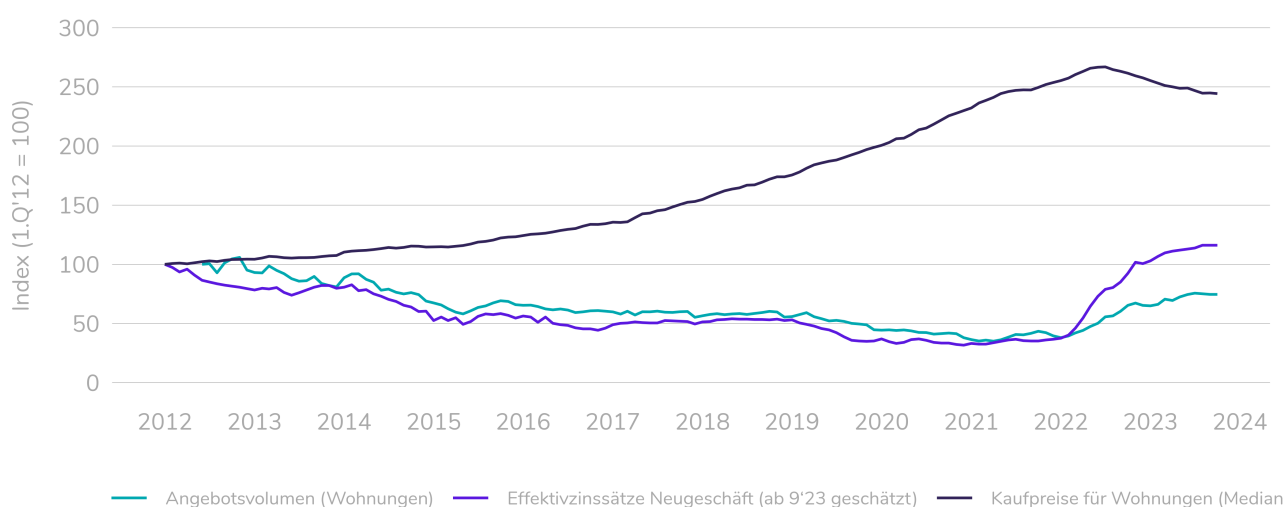
Stand: 12. Dezember 2023

Immobilienmärkte im Umbruch

Seit nunmehr 1,5 Jahren befindet sich der Immobilienmarkt in einer neuen Marktphase. Das seither stark anziehende Zinsniveau führte zu einem Einbruch am Transaktions- und Finanzierungsmarkt. Auch der Wohnimmobilienmarkt ist davon betroffen.

Die nachfolgende Grafik zeigt eindrucksvoll, mit welcher Wucht der Markt vom Verkäufermarkt in den Käufermarkt gedreht hat: Mit hoher Korrelation verhalten sich Zinsniveau und Angebotsvolumen in der Boomphase zwischen 2012 und 2022. Der Markt war knapp, Immobilienkäufer mussten schnell sein. Mit Kriegsbeginn steigen die Zinsen abrupt an und auch das verfügbare Angebot schnell in die Höhe. Zeitlich verzögert - nach einer Phase der Torschlusspanik – reagieren auch die Preise und beginnen ab dem zweiten Halbjahr 2022 zu sinken. Gleichzeitig sinkt ab dem Jahr 2022 das Transaktionsvolumen am Markt im Vergleich zum Jahr 2021, zunächst um 16 % im Jahr 2022 und um 36 % im Jahr 2023 (Abbildung 1)¹.

Abbildung 1: Preis-, Zins- und Angebotsentwicklung



Quelle: Deutsche Bundesbank und VALUE Marktdaten.

Trotz der enorm gestiegenen Zinsen reagiert das Angebot im Markt preisunelastisch. Im Vergleich zur gewohnten Annuität müssten die Preise etwa 25 % – 30 % nachlassen, um die gewohnte Erschwinglichkeit beizubehalten. Auch im Hinblick auf die Entwicklung der Mieten in den vergangenen Jahren zeigt sich laut Bundesbank ein Preiskorrekturpotenzial von 20 % bis 30 %. Angesichts dieser Benchmarks müsste die Preiskorrektur also höher ausfallen als bis dato.

Wir gehen in diesem Artikel auf die möglichen Ursachen der gebremsten Preiskorrektur ein und untersuchen, warum sich zurzeit die Preisindizes für den deutschen Wohnimmobilienmarkt und damit auch die publizierten Markterwartungen teils deutlich widersprechen. Zuvor möchten wir Ihnen jedoch nochmal die beiden unterschiedlichen Theoriekonzepte zum Wohnungsmarkt in Erinnerung rufen, da diese auch die Grundlage für die Ableitung von Baselines der Preisprognose sind.

Wohnimmobilien sind Konsumgut und Investitionsgut und Wohnen ist gleichzeitig ein Grundbedürfnis

Wohnungen oder Häuser zur Kapitalanlage – also zur Vermietung – sind ein Investment und somit in die Investitionstheorie einzuordnen. Gemietete Wohnungen werden konsumiert und Wohnimmobilien zur Eigennutzung dienen sowohl dem Konsum, als auch der Investition (Altersvorsorge). Die faktische und statistische

¹<https://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/immobilien-prognose-immobilienmarkt-laesst-weiter-stark-nach/29390706.html>

Ausdifferenzierung von selbstgenutzten Wohnimmobilien in die beiden Theoriekomplexe ist stets künstlich und kompliziert, wird im Rahmen der europäischen Inflationsmessung aber diskutiert.²

Im Rahmen des Konsums fungieren Wohnimmobilien als elementare Güter, die den individuellen Bedürfnissen nach Sicherheit, Komfort und sozialer Integration dienen. Die Auswahl einer Wohnimmobilie wird dabei maßgeblich von persönlichen Präferenzen, finanziellen Möglichkeiten und Lebensstil beeinflusst. Im Rahmen der Investition stehen hingegen Investitionsgesichtspunkte im und damit die Renditeerwartungen im Vordergrund. Das Zinsniveau spielt hier eine komplett andere Rolle als beim Konsumieren und Substitutionsentscheidungen laufen anders ab.

Die Substitutionsentscheidungen bei Wohnimmobilien variieren je nachdem, ob sie als Konsumgut oder Investitionsgut betrachtet werden. Im investitionstheoretischen Kontext beziehen sich Substitutionsentscheidungen auf das Investitionsportfolio. Investoren könnten in Erwägung ziehen, eine bestimmte Wohnimmobilie gegen andere Anlageklassen auszutauschen, um ihre Rendite zu optimieren oder ihr Risikoprofil anzupassen. Wenn beispielsweise der Immobilienmarkt eine nachlassende Performance zeigt oder das Zinsniveau von alternativen Anlagen, könnten Investoren erwägen, Teile ihres Wohnimmobilienportfolios durch andere Anlagen wie Aktien oder Anleihen zu ersetzen, um eine bessere Diversifikation zu erreichen.

Im konsumtheoretischen Kontext beziehen sich Substitutionsentscheidungen darauf, wie gut eine bestimmte Wohnimmobilie die individuellen Bedürfnisse und Präferenzen des Konsumenten erfüllt. Hier könnten Faktoren wie die Lage, Größe, Ausstattung und der allgemeine Zustand der Immobilie eine Rolle spielen. Wenn beispielsweise eine Wohnimmobilie nicht mehr den aktuellen Lebensstil oder die Bedürfnisse des Bewohners erfüllt, könnte die Substitutionsentscheidung darin bestehen, zu einer anderen Immobilie umzuziehen, die besser geeignet ist. Substitutionsentscheidungen verlaufen dabei auch entlang der Grenze „Mieten“ oder „Kaufen“.

Der Exkurs verdeutlicht die dynamische Natur des Immobilienmarktes und die sich ständig ändernden Bedürfnisse und Ziele der Individuen oder Investoren. Die Ableitung von Fundamentalfaktoren im realen Konsumentenmarkt Wohnen ist also deutlich komplizierter, und da Wohnen auch ein Grundbedürfnis ist, sind die Abwägungsmechanismen der Konsumenten stark vom verfügbaren Angebot abhängig.

Die aktuelle Situation auf dem Wohnimmobilienmarkt - Zinswende und Mietentwicklung

Der Wohnimmobilienmarkt ist von Knappheit geprägt. Zwar ist die Kaufnachfrage durch die gestiegenen Finanzierungskosten gesunken, dennoch besteht größerer Bedarf an Wohnraum, als es das Angebot hergibt. Aktuell fehlen laut Pestelinstitut etwa 700.000 Wohnungen und der Mangel wird durch den wegbrechenden Neubau und die demographischen Entwicklungen ansteigen.³ Sehr eindrucksvoll zeigt sich dies zurzeit an den Marktmieten, die in Metropolen abgerufen werden. Das Beispiel Berlin illustriert, dass ab dem 2. Quartal 2022 die Mieten regelrecht explodieren. Auch insgesamt zeigt sich seit der Zinswende wieder ein stärkeres Anziehen der Neuvertragsmieten.

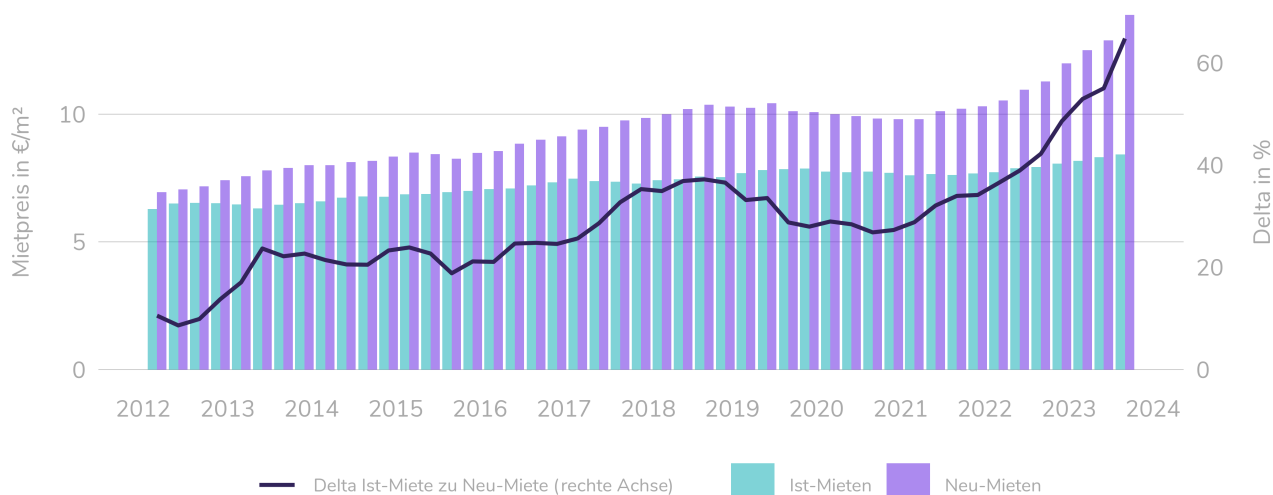
Der Zusammenhang zwischen Zinsentwicklung und Mietwohnungsmarkt scheint auf den ersten Blick unscheinbar, wären da nicht die Ersterwerber, also diejenigen, die (meist) aus dem Mietwohnungsmarkt in den Eigentumsmarkt springen. Laut empirica dürfte die Zahl vor der Zinswende in etwa bei 400Tsd Haushalten gelegen haben.⁴ Wenn nun nach der Zinswende fast 50 % der Ersterwerber wegfallen, da diese nicht mehr kaufen können oder wollen, dann bleiben rd. 200Tsd Haushalte in ihren Mietwohnungen und reduzieren damit

²<https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2022/heft/5/beitrag/wohnmobilienpreise-inflationsmessung-und-geldpolitik-im-euroraum.html>.

³<https://www.pestel-institut.de/wp-content/uploads/2023/01/Westdeutsche-Zeitung.pdf>.

⁴<https://www.empirica-institut.de/nachrichten/details/nachricht/anzahl-ersterwerber-von-selbstgenutztem-wohneigentum-im-zeitraum-1990-bis-2020/>.

Abbildung 2: Differenz von Neu- und Ist-Mieten am Berliner Wohnungsmarkt



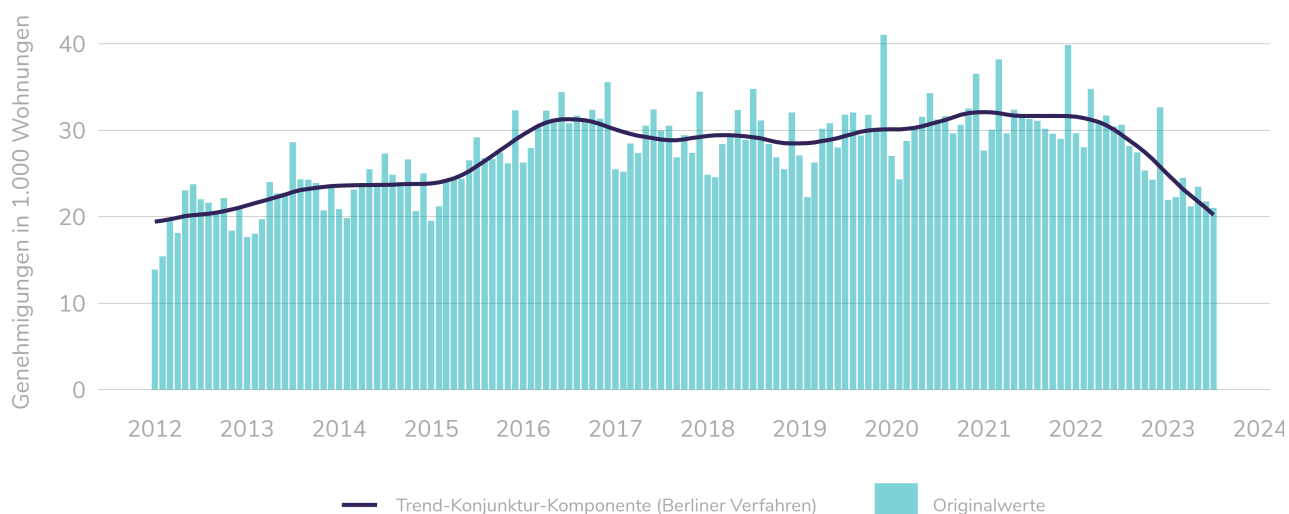
Quelle: VALUE Marktdaten.

die Fluktuationsreserve erheblich. Ohne Berücksichtigung von weiter reichenden Umzugsketten dürfte damit die Umzugsquote zwischen 5 % und 15 % sinken.

Allein Zinsbedingt dürften also 5 % bis 15 % aller Mieter kein neues Zuhause mehr finden, obwohl sie Bedarf haben. Hinzu kommt eine krasse Fehlallokation beim Wohnflächenverbrauch. Familien wohnen beengt und Alleinstehende oft auf zu großer Fläche. Strengere Mietenregulierung fördert diese Fehlallokationen zusätzlich und verstärkt die Diskrepanz zwischen Neu-Mieten und Ist-Mieten. Es schließt sich ein Teufelskreis.

Die obige [Abbildung 2](#) zeigt die Entwicklung der Ist-Mieten und Neu-Mieten in Berlin an. Die Differenz stieg zuletzt über 60 % an. Bestandsmieter mag das freuen. Für Mieter, die umziehen müssen oder wollen, wird die Wohnungssuche aber immer schwieriger und das Wohnen zur Miete immer teurer. Gleichzeitig verheißen die Rahmenbedingungen am Mietmarkt schlimmeres. Die Bevölkerung wächst und die Baufertigstellungen sinken ([Abbildung 3](#)). Die Knappheit steigt weiter an.

Abbildung 3: Entwicklung der Baugenehmigungen



Quelle: Statistisches Bundesamt.

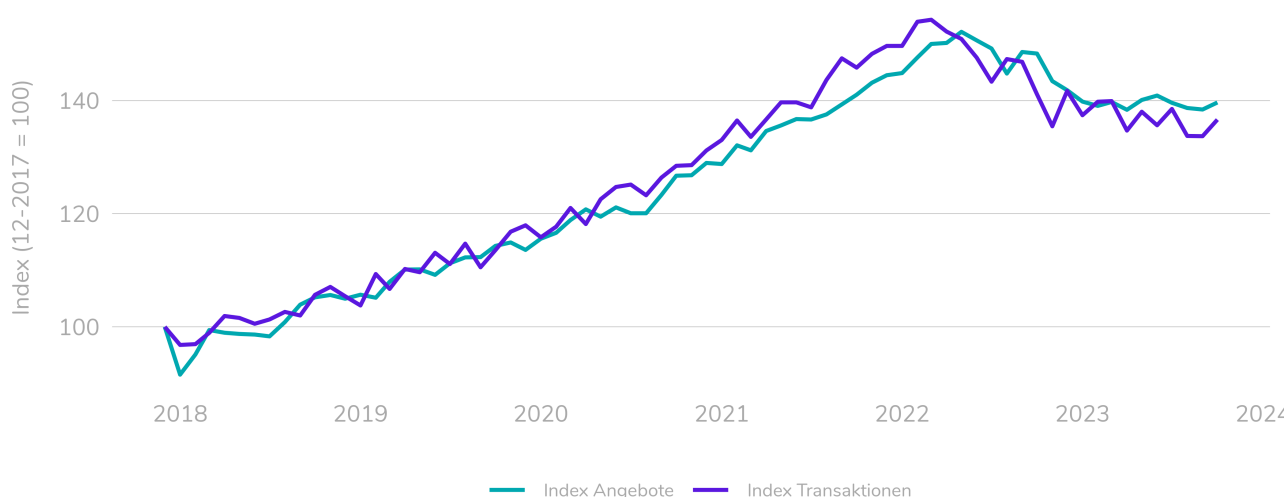
Die Erfüllung von individuellen Bedürfnissen und Präferenzen am Mietmarkt wird zukünftig mit anderen Kosten verbunden sein und deutlich schwieriger werden als sie es heute ohnehin schon ist. Kaufen-oder-Mieten Entscheidungen können nicht mehr auf Basis des Status-Quo rational berechnet werden, sondern müssen theoretisch die umrissenen zukünftigen Entwicklungen internalisieren. Wird zukünftig ein Umzug erforderlich steigt die Mietkostenbelastung am Berliner Beispiel um 60 %. Kreditraten hingegen sind fixierbar.

Preisindizes in der aktuellen Marktumgebung

Verbraucher:innen sind aktuell also sehr unkomfortablen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Die Zinswende lässt vielerorts den Traum vom Eigenheim platzen, aber Mieten bietet auch keine Perspektive. Gleichzeitig erfolgt durch diverse Preisberichterstattungen eine zusätzliche Verunsicherung von Verbrauchern.

Die deutsche Wohnungsmarktbeobachtung hat in den letzten Jahren an Breite und an Qualität gewonnen. Es existieren zahlreiche Preisindizes auf verschiedenen Datenbasen, die trotz unterschiedlicher methodischer Ansätze eine relativ lange Zeit ähnliche Ergebnisse hervorgebracht haben: „Die Preise steigen“. Ab der Zinswende divergieren die Preisindizes aber verstärkt (Abbildung 4).

Abbildung 4: Entwicklung von Angebots- und Transaktionspreisen für Eigenheime



Quelle: Europace und VALUE Marktdaten.

Hauptunterscheidungsmerkmal der in Deutschland verfügbaren Indizes ist, ob es sich um tatsächliche Transaktionen handelt oder nicht. Bei Letzteren handelt es sich meist um Angebotsdatenquellen. Während die Preisindizes des statistischen Bundesamtes, der von Europace oder der des Verbandes Deutscher Pfandbriefbanken auf tatsächlichen Transaktionsdaten basieren, basiert z.B. der empirica Preisindex oder die Value Data Insights auf Angebotsdaten. Methodisch nutzen die meisten Indizes ähnliche Verfahren der Qualitätsbereinigung, lediglich die Konzeption unterscheidet sich im Hinblick auf die herangezogenen wertrelevanten Merkmale und auf den Umgang mit der Zeitkomponente.

In der deutschen Presselandschaft werden die Transaktionsbasierten Indizes meist hervorgehoben, da den Daten (bis zur Zinswende zurecht) eine höhere Qualität zugesprochen wird. In Zeiten ausbleibender Transaktionen ist dies aber anders.⁵

Erstens unterschätzen Transaktionsdaten aktuell wahrscheinlich das tatsächliche Wertniveau, zweitens ist insbesondere bei stärkeren Preisnachlässen fraglich, inwieweit diese Transaktionen „marktüblich“ sind.

⁵<https://www.wiwo.de/my/finanzen/immobilien/flaute-am-immobilienmarkt-wie-der-immobilienverkauf-jetzt-noch-gelingt/29157876.html>.

Auf der anderen Seite stehen Angebotsdaten, die in der Marktbeobachtung gerne als aktuellere Datenquelle verwendet werden. Diese zeigen oft Werte an, die noch nicht an die aktuellen Rahmenbedingungen angepasst wurden. Daher finden die Angebote auch weniger Käufer. Tendenziell überschätzen Angebotsdaten daher die tatsächlichen Wertniveaus.

Auch methodisch stecken im Zykluswendepunkt viele Unwägbarkeiten. Wenn sich z.B. die Quantitäten von bestimmten Objekteigenschaften oder bestimmten Lagen aufgrund von externen Schocks stark verschieben, laufen die Modelle Gefahr, instabil zu werden. Besonders Verfahren, die die Zeitvariablenmethode verwenden, sind anfällig für Interaktionen von Objekt- und Zeitparametern.

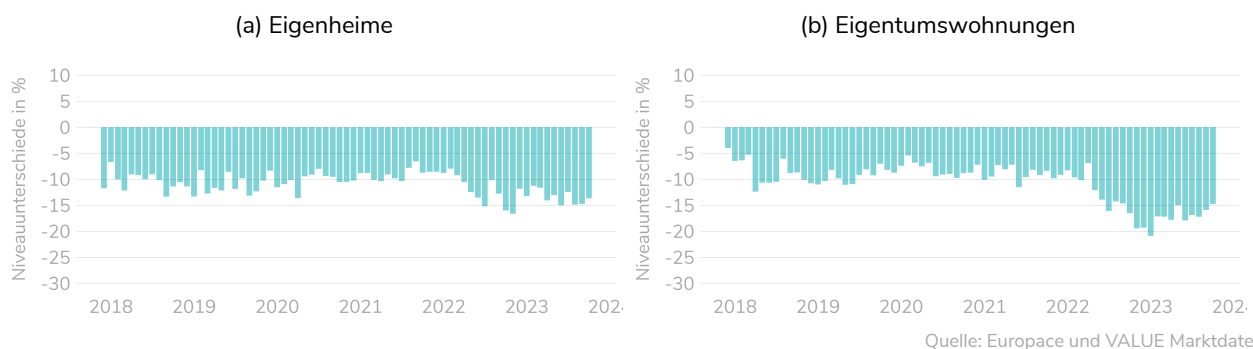
Sowohl Angebotspreisindizes als auch Transaktionsindizes sind seit dem Wendepunkt also nicht mehr so verlässlich, wie es noch in der Boomphase der Fall war. Daher gilt es aktuell möglichst viele verschiedene Datenquellen zu betrachten und auch weitere Indikatoren heranzuziehen.

Angebots- und Transaktionsdaten – eine kombinierte Betrachtung

Zur Verdeutlichung der geschilderten Unwägbarkeiten werden im Folgenden die Entwicklungen von Angebots- und Transaktionspreisniveaus gemeinsam betrachtet.

Am Beispiel des Teilmarktes „Eigenheime“ zeigt sich seit Anfang 2018, von saisonalen Schwankungen abgesehen, mit zunehmendem Zyklusverlauf ein tendenzieller Rückgang der Niveauunterschiede zwischen Angebots- und Transaktionspreisen. Von 10,3 % im Jahr 2018 und 11,05 % im Jahr 2019 sinkt die durchschnittliche Abweichung auf 9,9 % im Jahr 2021 und steigt dann mit der Zinswende wieder an – auf 12,1 % im Jahr 2022 und 13,4 % im Jahr 2023. Auf Monatebene zeigt sich die Niveauverschiebung in Abhängigkeit geänderter Rahmenbedingungen noch eindrücklicher. Sie steigt zwischen Mitte 2022 und Ende 2022 zeitweise auf bis zu 16 % und verläuft anschließend wieder moderater zwischen 12 % und 14 % (Abbildung 5a).

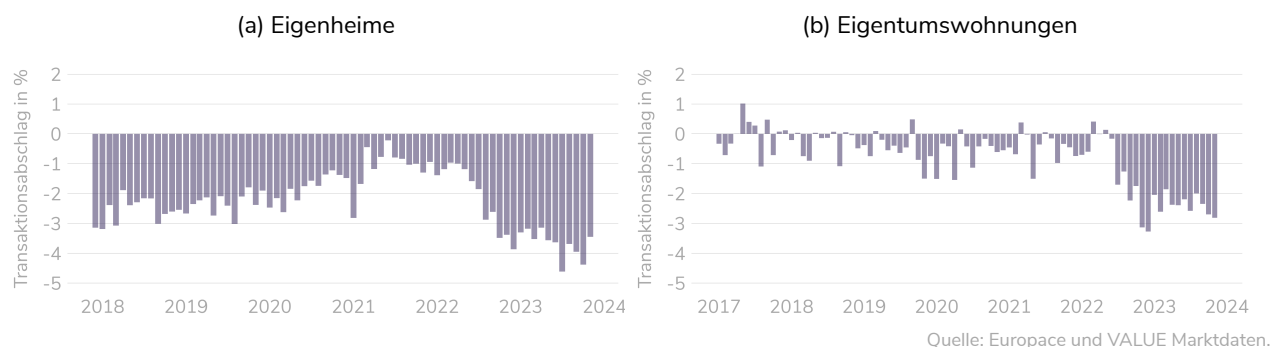
Abbildung 5: Preisniveauunterschiede von Transaktions- zu Angebotsmärkten



Ein ähnliches Bild zeigt sich für Eigentumswohnungen (Abbildung 5b). Hier sind die Preisniveauunterschiede noch stärker ausgeprägt und steigen mit dem Wendepunkt zeitweise auf über 20 % mit rückläufiger Diskrepanz ab Anfang 2023.

Die dargestellten Preisniveauunterschiede sind nicht zu verwechseln mit Transaktionsabschlägen bzw. Preisabschlägen im Verkaufsprozess. Sie zeigen die Unterschiedlichkeit der Marktniveaus an, welches unter anderem auch durch Timelags oder räumliche Lags sowie quantitative Verschiebungen am Transaktionsmarkt hervorgerufen werden. Insgesamt hat sich das Preisniveau am Transaktionsmarkt stärker nach unten verschoben als am Angebotsmarkt oder anders ausgedrückt: Teure Angebote werden / wurden seltener gekauft. Lagen im Jahr 2019 noch 60 % der Transaktionen unter dem mittleren Angebotspreis, sind es nun 65 % aller Transaktionen, die günstiger sind als der Median am Angebotsmarkt.

Abbildung 6: Durchschnittliche Transaktionsabschlüsse auf den Angebotspreis



Die Entwicklung von Transaktionsabschlüssen bzw. Preisnachlässen im Verkaufsprozess zeigt sich erst dann, wenn die Einzelfälle der beiden Datenquellen objektscharf miteinander verschritten werden.⁶

Für Eigentumswohnungen messen wir im Zyklusverlauf zwischen 2018 und 2022 geringe Transaktionsabschlüsse zwischen 0,2 % und etwas über 1,5 % (Abbildung 6b). Teils zeigen sich sogar Transaktionsaufschläge, also Verkaufsabschlüsse in denen höhere Preise erzielt wurden als ursprünglich veranschlagt. Dies war insbesondere in den Hot-Spots ein Phänomen, als Wohnungskäufer im Rahmen der Besichtigung Gebotsverfahren eröffnet haben. Ab Mitte 2022 steigen die Abschlüsse auf bis fast 3 % zu Ende 2022 an und pendeln sich seither zwischen 2 % und 2,5 % ein.

Bei Ein- und Zweifamilienhäusern zeigt sich aktuell ein größeres Verhandlungspotenzial der Käufer. Im ansteigenden Zyklus nehmen die durchschnittlichen Transaktionsabschlüsse hier kontinuierlich ab, von 3 % im Jahr 2018 auf 1 % zum Anfang 2022. Ab Mitte 2022 steigen die Abschlüsse dann auch hier sichtbar an auf 3,5 % bis 4 % in den Monaten des dritten und vierten Quartals 2023 (Abbildung 6a). In der Gesamtbetrachtung zeigt sich immer noch ein moderater Verhandlungsspielraum vom Käufer gegenüber dem Verkäufer. Während die Angebots- und Transaktionsmärkte in der Gesamtbetrachtung zuletzt immer noch Niveauunterschiede von um die 15 % aufzeigen, liegt der realisierte Verhandlungsspielraum aktuell zwischen rd. 2 % und rd. 4 %.

Das Angebot zeigt sich demnach trotz der geänderten Fundamentalfaktoren immer noch preisunelastisch. Angesichts der hohen Inflation sitzen Anbieter, die keinen Verkaufsdruck haben, aktuelle Verunsicherungen im Markt aus und akzeptieren nicht solche Abschlüsse, wie sie aus der Perspektive von preislichen Fundamentalfaktoren angezeigt wären.

Perspektive – Keine Zunahme der Angebotspreiselastizität zu erwarten

Die Angebots- und Transaktionsmärkte pendeln sich zurzeit auf einem neuen Niveau ein. Die durchschnittlichen Transaktionsabschlüsse haben seit dem Zylushöhepunkt zwar zugenommen, befinden sich aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Die Medianpreise der untersuchten Transaktions- und Angebotsdaten zeigen am aktuellen Datenrand jeweils seitwärts.

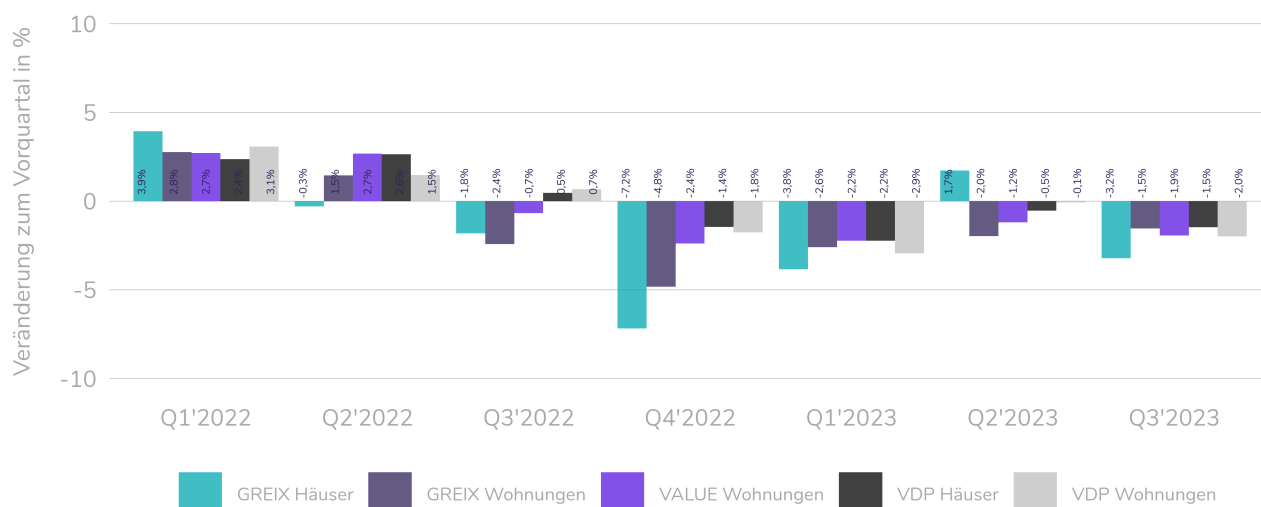
Auch andere Preisindizes, z.B. der VDP-Immobilienpreisindex oder der German Real Estate Immobilienpreisindex (GREIX, gültig für 18 deutsche Großstädte) zeigen die größten Preisabschlüsse nicht am aktuellen Datenrand, sondern zum Jahreswechsel 2022/23.⁷ Seither beruhigen sich die Abschlüsse auf Quartalsebene eher als das sie sich verstärken (Abbildung 7).

⁶Ache, Peter und Sebastian Hein, 2011, Kaufpreissammlungen und Angebotsdatenbanken – Übertragung der Erfahrungen aus dem Pilotprojekt auf Niedersachsen, Vortrag AK Immobilienpreise des BBSR.

⁷<https://www.pfandbrief.de/site/de/vdp/immobilie/finanzierung-und-markt/vdp-immobilienpreisindex.html> und GREIX

Auf Jahressicht können also Meldungen wie "der Preisverfall nimmt an Fahrt auf" nicht nachvollzogen werden. Die Entwicklungen deuten eher auf eine Seitwärtsbewegung hin. Für einen Preisverfall müssten höhere Abschlüsse am aktuellen Datenrand auftreten.

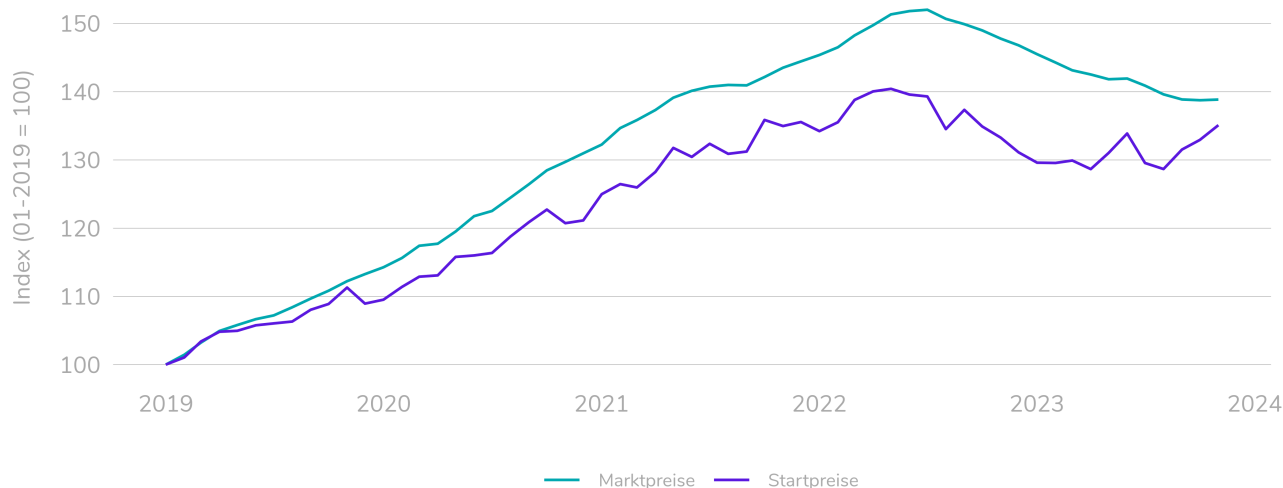
Abbildung 7: Vorquartalsvergleich ausgewählter Preisindizes



Quelle: VDP Immobilienpreisindex, GREIX Immobilienpreisindex und Value Marktdatenbank.

An den Angebotsmärkten zeigen die Frühindikatoren ebenfalls Seitwärtsbewegungen an (Abbildung 8). Während die durchschnittlichen Angebotspreise (Marktpreise) aktuell stagnieren und zuletzt leicht steigen, ziehen die Startpreise seit dem Sommerloch wieder an.⁸ Immobilienverkäufer die aktuell in den Markt drängen, scheinen demnach keine weiteren Preisabschläge zu akzeptieren.

Abbildung 8: Marktpreise und Startpreise des Wohnungsangebotes im Zeitverlauf



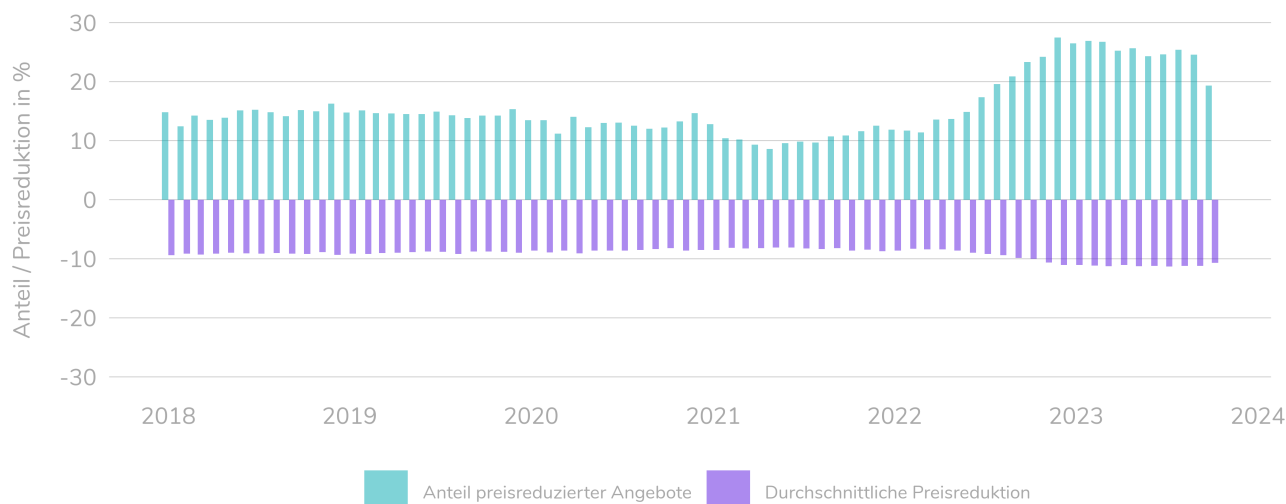
Quelle: VALUE Marktdaten.

Auch der Umfang an Preisanpassungen im Angebotsverlauf normalisiert sich seit Anfang des Jahres wieder leicht. Auch hier zeigt sich perspektivisch kein weiterer Rückgang im Hinblick auf die Transaktionspreise. Insgesamt lassen die herangezogenen Transaktions-Indizes und die Median-Angebotspreise nicht auf ein einbrechendes Transaktionspreisniveau schließen. Auch die Frühindikatoren stützen diese Vermutung. Vielmehr

⁸Marktpreise = Der durchschnittliche Preis aller gemessenen Angebote, die in einer Zeitperiode verfügbar sein.
Startpreise = Preise, die in der jeweiligen Zeitperiode erstmalig auf den Markt kommen.

deutet die aktuelle Gemengelage auf relativ stabile Preisniveaus in der näheren Zukunft hin. Zumindest zeigt die Angebotsseite keine Anzeichen für eine stärkere Preisreaktion.

Abbildung 9: Anteil und Umfang von Preisanpassungen für Eigentumswohnungen



Quelle: VALUE Marktdaten.

Perspektive – Marktbelebung in Sicht

In Bezug auf die preislichen Fundamentalfaktoren müssten die Preise noch weiter um 10 % bis 15 % zurückfallen. Im Hinblick auf die aktuell realisierten Preisrückgänge würde eine Marktbelebung also noch auf sich warten lassen. Allerdings gelten diese Faktoren nur als grobe Richtschnur. Besonders im durch Konsumententscheidungen geprägten Selbstnutzermarkt verändern sich die Rahmenbedingungen rasant und die Entscheidungskriterien beim Immobilienkauf dürften in dieser Hinsicht ständig neu bewertet werden – zugunsten des Kaufwohnungsmarktes. Adäquate Mietwohnungen werden angesichts rückläufiger Baufertigstellungen in Zeiten ohnehin angespannter Märkte immer knapper. Der Druck im Kessel steigt an.

Gleichzeitig sind Verbraucher:innen sehr heterogenen Informationen zur Marktentwicklung ausgesetzt, wodurch die Verunsicherung zusätzlich gesteigert wird. Dabei existiert zurzeit keine wahre Preisstatistik am Markt und es ist ratsam stets verschiedene Marktinformationen zu bemühen. Ausmerzen lässt sich die aktuelle Unsicherheit jedoch nicht. Sie ist zugleich eine der Ursachen des geringen Transaktionsvolumens und damit der Spiegel der Realität. Die Akteure haben eben Schwierigkeiten, die aktuelle Lage zu bepreisen.

Daher klaffen auch Angebots- und Transaktionsmärkte weiter auseinander als vor der Zykluswende und die Annäherung ist nur zögerlich. Gleichzeitig zeigt sich im direkten Vergleich zwischen Angebots- und Transaktionsdaten, dass die Preisverhandlungsspielräume der Käufer im Transaktionsprozess überschaubar bleiben. Die Angebotsseite ist nicht zu auskömmlichen Preisabschlägen bereit.

An dieser geringen Preiselastizität des Angebotes wird sich auch perspektivisch nicht viel ändern. Dies zeigt sich auch der aktuellen Reuters-Befragung von 14 Immobilienanalysten, die für das kommende Jahr ein Minus von 2,8 % erwarten.⁹ Das entspricht einem Minus von 0,7 % pro Quartal im Jahr 2024. Auch Umfang und Ausmaß von Preisanpassungen im Angebotsprozess als Frühindikatoren gehen tendenziell wieder zurück, die initialen Angebotspreise steigen zuletzt sogar wieder stärker an.

Die Marktbelebung dürfte angesichts der starren Position der Angebotsseite und der sich zuspitzenden Lage auf dem Wohnungsmarkt dennoch vor Erreichen der fundamentalen Preisniveaus eintreten. Getriggert wird

⁹<https://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/immobilien-experten-erwarten-auch-fuer-2024-sinkende-immobilienpreise/100001449.html>.

diese allerdings nicht durch fallende Preise, sondern durch geändertes Substitutionsverhalten bei der Selbstnutzernachfrage. Die Investitionsnachfrage wird hingegen weiter mit steigenden Renditen also fallenden Preisen konfrontiert sein, und zwar so lange bis die Mietrenditen über dem Zins liegen. Langfristig lassen die Rahmenbedingungen an beiden Märkten aber nur steigende Preise zu.

Angesichts der zukünftigen Rahmenbedingungen am Wohnungsmarkt dürfte ein Abwarten von Selbstnutzern auf den letzten Zeitpunkt fallender Preise schnell ein Eigentor sein. Verbraucher:innen gehören ermutigt beim Immobilienkauf zuzuschlagen, wenn sie mit dem Kauf die Erfüllung der individuellen Bedürfnisse und Präferenzen erzielen können ohne sich finanziell zu übernehmen. Hiobsmeldungen von verfallenden Häuserpreisen erwecken hingegen Hoffnungen und Perspektiven, die nicht zu den Fundamentalfaktoren des Marktes – Angebot und Nachfrage – passen.