

## Marktausblick Baufinanzierung

Immobilienmarkt Deutschland Q4/2024



# Günstigeres Baugeld in Sicht – Baugenehmigungen weiter rückläufig

Liebe Immobilien-Interessierte,

die Europäische Zentralbank hat die Zinswende eingeleitet und ihren Leitzins seit Juni zweimal um je einen Viertelprozentpunkt abgesenkt. Wir erwarten eine Reihe weiterer Zinsschritte bis zur Jahresmitte 2025. Die zehnjährigen Bundrenditen sind auf unter 2,2 Prozent gefallen. Damit könnte sich auch das Baugeld leicht verbilligen: Wir senken unsere Zinsprognose für Darlehen mit fünf- bis zehnjähriger Zinsbindung zum Jahresende 2024 auf 3,5 Prozent.

Nachdem 2023 in Deutschland mit 294.400 Einheiten unerwartet viele Wohnungen fertiggestellt wurden, lässt die weiter rückläufige Zahl der Baugenehmigungen für das laufende Jahr ein deutliches Minus im Neubau erwarten. 2024 könnten rund 20 Prozent weniger Genehmigungen erteilt werden als im Vorjahr und wir erwarten, dass nur 240.000 Wohnungen fertiggestellt werden. Im Jahr 2025 dürfte sich das Bild nur unwesentlich aufhellen.

Dagegen zeigen unsere Modelle, dass die Baurezession in Deutschland im zweiten Halbjahr 2025 enden sollte. Dabei könnten das Wachstumschancengesetz und die Förderung des sozialen Wohnungsbaus Impulse setzen; es bleiben aber politische Unsicherheiten.

Nachhaltige Immobilien leisten einen wichtigen Beitrag zum Klimaschutz. Wohnhäuser verursachen allein durch Strom und Heizung rund ein Fünftel unseres privaten CO<sub>2</sub>-Ausstoßes. Mit einer energetischen Modernisierung können Sie Ihren CO<sub>2</sub>-Abdruck verkleinern und direkt profitieren – durch niedrigere Energiekosten und mögliche Wertsteigerungen. Wie Sie die klimafreundliche Modernisierung Ihrer Immobilie am besten finanzieren, zeigen wir Ihnen gern.

Unser vierteljährlicher Marktausblick Baufinanzierung gibt Ihnen einen Überblick über die Entwicklung der Zinsen und des Wohnungsmarktes in Deutschland.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre!

Ihr

Manuel Beermann

Leiter des Produktmanagements Immobilie in Deutschland,  
Deutsche Bank



# Deutschland-Monitor

## Baufinanzierung Q4/2024

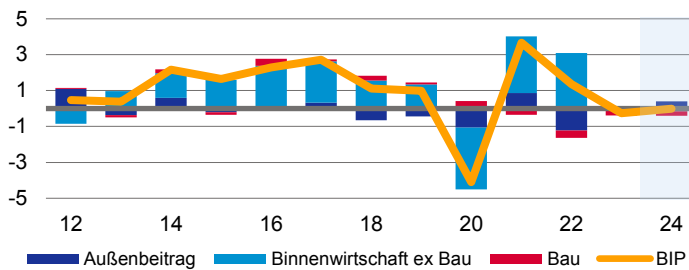
2. Oktober 2024

|   | Aktuell | Ausblick 2025 |
|---|---------|---------------|
| Zinsen deutscher Banken: Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert = Juli 2024) | 3,6%    | →             |
| DB-Prognose: Bundesweite Inflation 2025 (Jahresdurchschnitt)                                      | 2,3%    | →             |
| DB-Prognose: Wirtschaftswachstum 2024 (Jahresdurchschnitt)  | 0,2%    | →             |
| Arbeitslosenquote, saisonbereinigt (letzter Wert = Aug 2024)                                      | 6,0%    | →             |

Quelle: Deutsche Bank Research

### BIP-Wachstum und Wachstumsbeiträge

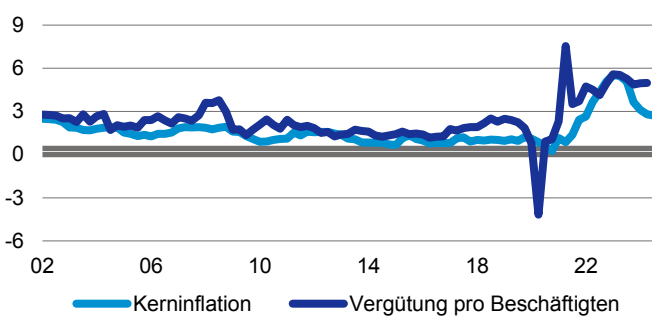
% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Eurozone: Kerninflation vs. Löhne

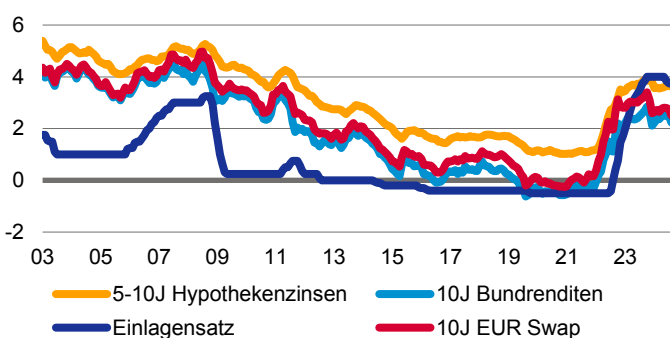
% ggü. Vorjahresquartal



Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

### Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Von 2021 bis 2023 mussten die deutschen Haushalte einen Reallohnverlust verkraften, wodurch der private Konsum sich seit Ende 2022 sehr träge entwickelte.
- In 2024 konnten die kräftigsten Reallohnzuwächse seit den 1990er Jahren den privaten Konsum bisher nicht beleben. Dagegen legte die Sparquote weiter zu.
- Insbesondere die hohe wahrgenommene wirtschaftspolitische Unsicherheit und die zahlreichen strukturellen Herausforderungen bremsen den Konsum.
- **Daher erwarten wir für das Jahr 2024 nur noch ein minimales Wirtschaftswachstum.**
- Die Gesamtinflation in der Eurozone fiel im September auf 1,8% – der niedrigste Stand seit Anfang 2021. Angesichts niedriger Energiepreise dürfte die Gesamtinflation 2025 weiter fallen. Die Kerninflation liegt aktuell bei 2,7% und läuft seit April seitwärts. Erhöht ist nach wie vor die Dienstleistungsinflation.
- Niedrige Energiepreise und das schwache Wirtschaftswachstum – vor allem in Deutschland – könnten die Inflation in 2025 weiter dämpfen. Das Lohnwachstum dürfte im kommenden Jahr nachlassen.
- **Historisch besteht ein enger Zusammenhang zwischen Löhnen und Kerninflation.**
- Die EZB vollzog die Zinswende mit zwei Schritten im Juni und im September um je 25 Bp. In diesem Jahr erwarten wir noch zwei weitere Absenkungen um je 25 Bp., gefolgt von vier weiteren in H1 2025.
- In 2024 verliefen die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen bei 3,6% seitwärts. Mit dem Rückgang der Inflation sind die 10-jährigen Bundrenditen von 2,5% im Mai auf jüngst unter 2,2% gefallen. Damit könnten auch die Hypothekenzinsen weiter nachgeben.
- **Wir erwarten, dass die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen Ende 2024 bei 3,5% liegen (bisherige Prognose: 3,8%). Ein ähnliches Niveau wird für 2025 erwartet.**

#### Autor & Editor

Jochen Möbert | jochen.moebert@db.com | Tel.: +49 69 910-31727  
 Marc Schattenberg | marc.schattenberg@db.com | Tel.: +49 69 910-31875

#### Internet

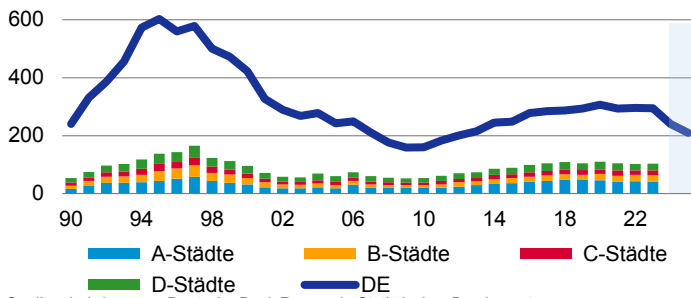
www.dbresearch.de



## Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q4/2024

### 1990-2025 Baufertigstellungen

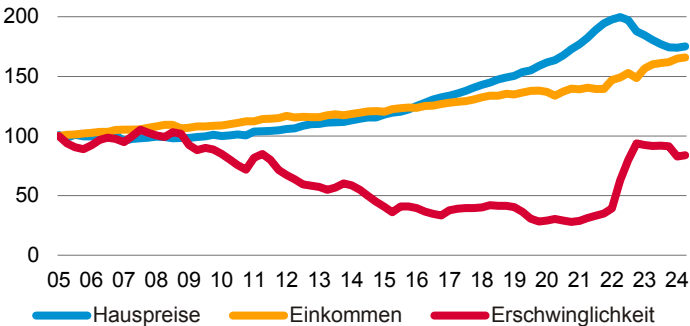
Anzahl der Wohnungen in '000 pro Jahr



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

### Zinerschwinglichkeit von Wohneigentum

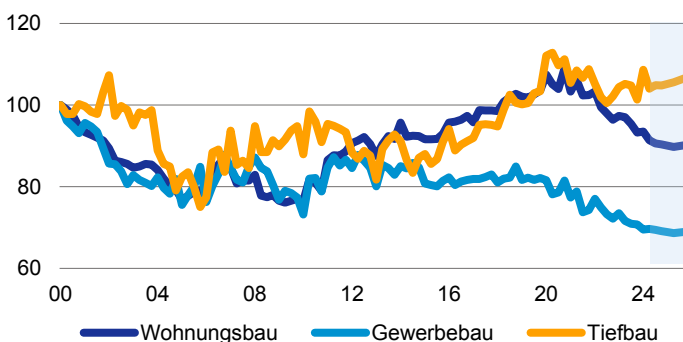
2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

### 2000-2025 Bauinvestitionen der Sektoren

2000=100, real, kalender- und saisonbereinigt



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

— Im Jahr 2023 wurden trotz Baurezession 294.400 Wohnungen fertiggestellt und damit in etwa genauso viele wie 2022. Laut Statistischem Bundesamt spielte der Bauüberhang (definiert als Baugenehmigungen der Vorjahre, die noch nicht zu Fertigstellungen führten) eine überraschend starke Rolle.

— Für 2024 und 2025 erwarten wir ein deutliches Minus im Neubau. Die Genehmigungen brachen in 2023 um 27% ggü. Vorjahr ein und könnten in 2024 voraussichtlich um rund 20% schrumpfen. **Trotz Bauüberhang dürften in 2024 nur 240.000 Wohnungen und 2025 lediglich 245.000 Wohnungen fertiggestellt werden.**

— Sowohl der vdp-Preisindex für selbstgenutztes Eigentum als auch der Index für Mehrfamilienhäuser legte in Q2 um 0,5% ggü. Vorquartal zu. Der Europace-Index von Hypoport kletterte seit Anfang 2024 um mehr als 2%. Der Markt scheint ein neues Gleichgewicht zu finden.

— Der Erschwinglichkeitsindex fiel von 94 Punkten in Q4 2023 auf 84 in Q2 2024. **Angesichts unserer Zinsprognose und der Erwartung, dass die Hauspreise und Einkommen in etwa mit der Inflation anziehen, dürfte der Index in 2024 und 2025 ungefähr auf dem aktuellen Niveau verharren.**

Hinweise: (1) Höherer Indexwert (rote Linie) = niedrigere Erschwinglichkeit. (2) Es bestehen hohe regionale Unterschiede in Wirtschaftskraft, Preisen und der Erschwinglichkeit. (3) Definition Erschwinglichkeit = Haus-/Wohnungspreise inkl. Zinskosten ohne Tilgung relativ zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf.

### Wir erwarten das Ende der Baurezession für H2 2025

— Unsere Nowcasting- und Prognosemodelle implizieren einen weiteren Rückgang der Bauinvestitionen in 2024 und 2025. In 2025 dürfte das Minus aber vor allem auf dem Wachstumsunterhang aus 2024 und ein schwaches erstes Halbjahr beruhen.

— Zudem dürfte das Wachstumschancengesetz und die Förderung des sozialen Wohnungsbaus Impulse setzen.

— Das größte Risiko für diese Prognose ist aktuell die hohe politische Unsicherheit.

Lesen Sie weiter in unserem Deutschland Monitor [Baurezession endet 2025](#)

© Copyright 2024. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.