

Michelsen, Claus

Article

Steigende Zinsen ziehen der Baukonjunktur den Stecker

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Michelsen, Claus (2023) : Steigende Zinsen ziehen der Baukonjunktur den Stecker, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Sciendo, Warsaw, Vol. 103, Iss. 1, pp. 16-19, <https://doi.org/10.2478/wd-2023-0009>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/269000>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Claus Michelsen

Steigende Zinsen ziehen der Baukonjunktur den Stecker

Mit viel Schwung ist das neu gegründete Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen vor gut einem Jahr in die neue Legislaturperiode gestartet. Nach mehr als 20 Jahren des Herumreichens eines ungeliebten Themas zwischen Verkehr-, Umwelt- und Innenressort sollte mit der wiedererlangten Eigenständigkeit ein sichtbares Zeichen des Aufbruchs vermittelt werden. Immerhin versucht sich nun die dritte Regierung an der Lösung des Wohnungsmarktpblems. Und es wurden wieder große Zahlen als Ziele aufgerufen: 400.000 Wohnungen will die Koalition jährlich neu bauen und damit endlich für Entspannung auf dem Wohnungsmarkt sorgen (SPD et al., 2021).

Dieses Ziel ist nicht neu. Auch Horst Seehofer kündigte an, innerhalb seiner vierjährigen Amtszeit 1,5 Mio. Wohnungen bauen zu wollen. In den Jahren 2018 bis 2021 wurden letztlich 1,18 Mio. Wohnungen errichtet und damit mehr als 20 % weniger als angekündigt. Dies war ein Scheitern mit Ansage. Weder die Zahl der Baugenehmigungen, noch die Zahl der Fertigstellungen reichte in den Jahren zuvor auch nur annähernd an die gesteckten Ziele heran. Die Bautätigkeit hätte gegenüber dem Jahr 2017 um gut 30 % in die Höhe schießen müssen – ein Anstieg, der nur im Jahr 1950 erreicht wurde.

Ansonsten gilt, dass die Baufertigstellungen den Genehmigungen mit einer zeitlichen Verzögerung von etwa zwei Jahren folgen. Höchst selten übertreffen dabei die Fertigstellungszahlen die zwei Jahre zuvor erteilten Baugenehmigungen (vgl. Abbildung 1). Auch wenn sich dieser Zusammenhang in den vergangenen fünf Jahren sichtbar gelöst und sich ein außergewöhnlich hoher Bauüberhang aufgebaut hat, sind die Ankündigungen der Ampelkoaliti-

on allein wegen der historischen Zusammenhänge höchst ambitioniert. Hinzu kommt, dass die Bauwirtschaft chronisch unter Nachwuchsmangel leidet und seit Jahren an der Kapazitätsgrenze operiert. Die zuletzt fertiggestellten 300.000 Wohnungen als jährliche Bauleistung deutlich zu übertreffen, scheint auch deshalb schwer umsetzbar.

Inflation zwingt Zentralbanken zum Handeln

Die Rahmenbedingungen haben sich zwischenzeitlich gravierend geändert. Profitierte die Baukonjunktur in den vergangenen Jahren noch von äußerst niedrigen Zinsen, sind diese seit dem Jahreswechsel 2021/2022 erheblich gestiegen. Der Effektivzins über alle Laufzeiten hat sich gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2021 verdreifacht und stieg von etwa 1,2 % auf zuletzt 3,6 %. Im selben Zeitraum halbierte sich die Kreditnachfrage in etwa (vgl. Abbildung 2). Damit liegen beide Werte wieder auf dem Niveau des Jahres 2010, als die Immobilienmarkthausse ihren Ausgang nahm (Kholodilin und Michelsen, 2021).

Diese Entwicklung hat ihre Ursache einerseits im strafferen geldpolitischen Kurs der EZB, die sich angesichts der europaweit hohen Inflation zum Handeln gezwungen sah. Obwohl die Teuerung weitgehend durch höhere Energiepreise importiert ist, hob die EZB die Zinsen an, um die Preiserwartungen zu verankern (Garnadt et al., 2022). Andererseits sind es auch die rasant gestiegenen Baupreise, die eine Reaktion der Zentralbank, aber auch der Nachfrageseite auslösten.

Die Preise für Baumaterialien stiegen im vergangenen Jahr erheblich. Die Disruptionen der Coronakrise zeigten sich auch im Bausektor, da Lieferketten gestört und die Produktion von Vorprodukten zeitweise unterbrochen war. Rohstoffe wie Holz, Kies, aber auch Metallprodukte zogen in ihren Preisen kräftig an. Hersteller energieintensiv produzierter Produkte wie Zement oder Ziegel versuchen zudem ihre gestiegenen Kosten an die Kundschaft weiterzureichen.

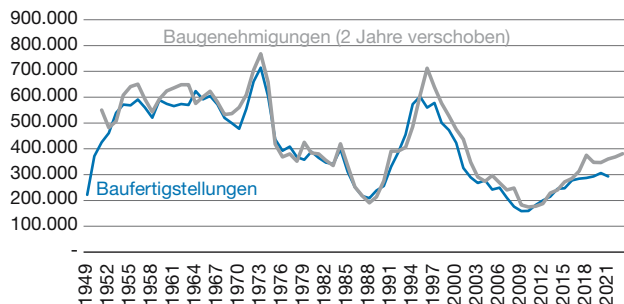
Wegen der anhaltenden Lieferschwierigkeiten berichteten im Sommer 2022 mehr als die Hälfte der vom ifo Institut befragten Bauunternehmen von Behinderungen wegen fehlender Materialien. Dies sorgt für einen anhaltenden Preisauftrieb für Wohnungsbauleistungen. Gegenüber dem Vergleichszeitpunkt im Jahr 2020 stiegen die Preise für Wohnungsbauleistungen im dritten Quartal 2022

© Der/die Autor:in 2023. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Dr. Claus Michelsen ist Geschäftsführer
Wirtschaftspolitik beim vfa in Berlin.

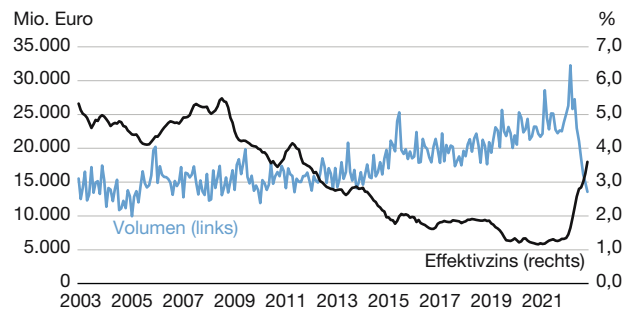
Abbildung 1
Baugenehmigungen und Baufertigstellungen seit 1949¹



¹ Bis 1991 früheres Bundesgebiet, danach Gesamtdeutschland, Baugenehmigungen zwei Jahre in die Zukunft Phasenverschoben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

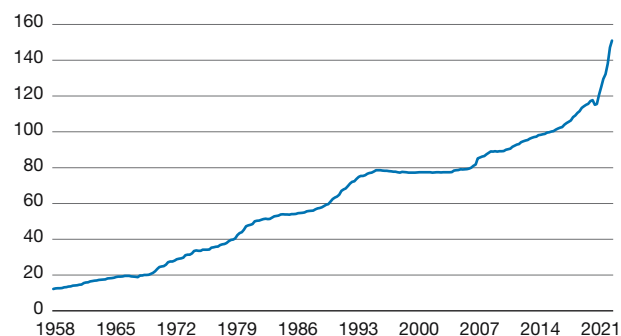
Abbildung 2
Zinsen und Neukreditvergabe



Quelle: Bundesbank, eigene Berechnungen.

Abbildung 3
Preise für Wohnungsbauleistungen

Index 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

um gut 31 %. Zum Vergleich: In den Jahren 2010 bis 2020 stiegen die Preise um zusammengekommen gut 27 %. Ein derartig kräftiger Preisauftrieb konnte in den 60 Jahren zuvor nie beobachtet werden (vgl. Abbildung 3).

Ähnliches lässt sich für die Baulandpreise berichten: Gegenüber dem Jahr 2020 stieg der Preisindex für Bauland

binnen Jahresfrist um gut 20 %. Im 2. Quartal 2022 lag der Preis für baureifes Land für den Wohnungsbau um weitere 5 % über dem Wert des Jahres 2021. Der Grund: Bauland ist weiterhin knapp. Trotz der steigenden Preise sinken die Verkaufsfälle und die insgesamt veräußerte Fläche – ein recht klarer Hinweis für ein immer knapperes Gut.

Baugenehmigungen sinken – Auftragspolster schmilzt

Das geringere Neukreditvolumen ist ein klares Zeichen dafür, dass die Nachfrage nach Bauleistungen in den kommenden Monaten sinken wird. Fehlende Kreditzusagen infolge steigender Zinsen haben für die Bautätigkeit einen Vorlauf von etwa vier bis sechs Quartalen (Michelsen und Gornig, 2016): d.h., dass der Zinsanstieg zu Jahresbeginn 2022 ab diesem Frühjahr voll auf die Wohnungsbautätigkeit durchschlagen wird.

Ähnliches suggerieren auch Studien zum Zusammenhang zwischen Kapitalmarktzinsen und Baugenehmigungen: Nach etwa zwei Quartalen zeigen sich steigende Zinsen in sinkenden Genehmigungsaktivitäten – die selbst einen Vorlauf für die Bautätigkeit haben (Meier et al., 2021). Lag die Zahl der genehmigten Wohnungsbauten bis in den Sommer in etwa auf dem Niveau des Vorjahres, so geben sie seit August 2022 deutlich nach. Zuerst sank die Zahl genehmigter Eigenheime – ab September reduzierte sich auch die Zahl genehmigter Geschosswohnungen. Insgesamt lagen die Baugenehmigungen für Wohnungen im Oktober 2022 bereits 14 % unterhalb des Vorjahreswerts.

In den Auftragsbüchern sieht man bereits jetzt deutliche Bremsspuren. Seit dem Frühjahr 2022 geht es bei den Neuaufträgen steil bergab: Zwischen März und Oktober gingen diese im Wohnungsbau um gut 32 % zurück – ein beispielloser Absturz innerhalb so kurzer Zeit. Mittlerweile sind die Neuaufträge auf das Niveau des Jahres 2015 gesunken (vgl. Abbildung 4). Weil sich aber in den Jahren zuvor ein so großes Auftragspolster aufgebaut hat, haben die Unternehmen momentan dennoch viel zu tun. Das ifo Institut berichtet von einer Reichweite der Aufträge von knapp fünf Monaten – in der Spitze lag dieser Wert im Februar 2022 bei einem halben Jahr und damit etwa dreimal so hoch wie im Jahresdurchschnitt 2010.

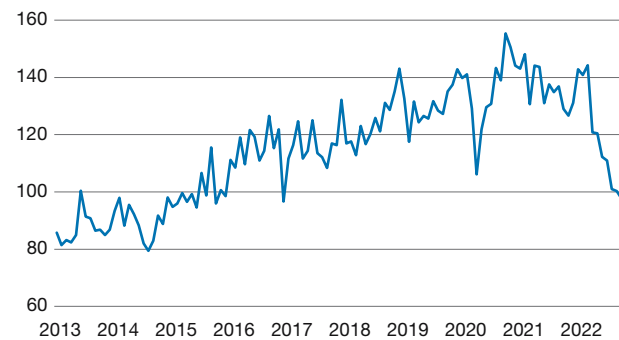
Institute stampfen ihre Prognosen ein – Fertigstellungen sinken deutlich

Noch im Herbst 2021 rechneten die Institute der Gemeinschaftsdiagnose mit einem Anstieg der realen Wohnungsbautätigkeit um jeweils rund 3 % in den Jahren 2022 und 2023. Schon im Frühjahr 2022 revidierten sie aber diese Einschätzung, rechneten gleichwohl noch mit einem Zuwachs von jeweils rund 2 %. Im Herbstgutachten

Abbildung 4

Auftragseingang im Wohnungsbau

Volumenindex 2015=100



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

2022 reduzierten sie die Aussichten drastisch und stellten nun einen Rückgang der Bautätigkeit von um 1,8 % bzw. 1,7 % pro Jahr ein – in den Winterprognosen wird nun mit einem Rückgang der Wohnungsbauleistung um 3 % im Jahr 2023 gerechnet (vgl. Abbildung 5).

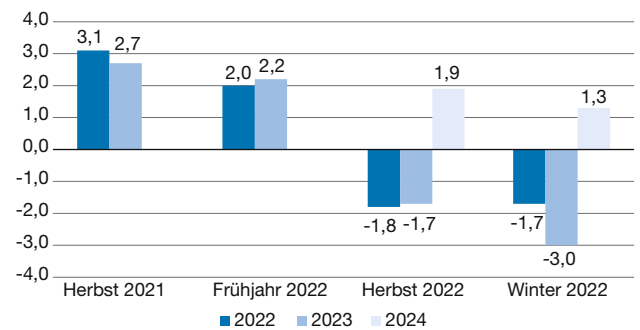
Derart deutliche Prognoserevisionen sind ungewöhnlich, zumal sich zum Jahresende die schlimmeren Befürchtungen hinsichtlich möglicher Energieknappheiten nicht materialisierten. Entsprechend sind die Konjunkturbeobachter:innen hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für das Jahr 2023 auch wieder etwas optimistischer. Die Baukonjunktur – insbesondere der Wohnungsbau – hat sich hiervon allerdings entkoppelt, da auch eine langsamere Gangart in der Geldpolitik nicht zu erwarten ist. Bleibt es bei diesen Aussichten, dann dürften die Baufertigstellungen in diesem Jahr wieder deutlich unter die Marke von 300.000 Wohnungen sinken. Im Jahr 2024 wäre ein neuerlicher Rückgang auf dann etwa 280.000 Wohnungen wahrscheinlich.

Wohnungsnachfrage weiter gestiegen

Das alles geschieht in einem Umfeld, in dem die Nachfrage nach Wohnungen weiter gestiegen ist. Bis in den September 2022 wanderten unter dem Strich über 1,2 Mio. Menschen mehr nach Deutschland ein, als das Land verließen. Diese überwiegend durch die Flucht aus dem Kriegsgebiet der Ukraine getriebene Zuwanderung übertrifft selbst die Bevölkerungsgewinne des Jahres 2015, dem Höhepunkt der Flüchtlingskrise aufgrund des Syrienkriegs.

Für den sich daraus ableitenden Mehrbedarf an Wohnungen stellt sich die Frage nach der Aufenthaltsdauer, für die bislang keine klare Perspektive besteht. Wie die Flüchtlingsströme während des Westbalkankonflikts gezeigt

Abbildung 5

Prognosen der Institute für den Wohnungsbau

Preisbereinigt. Veränderungsraten gegenüber dem Vorjahr in %, Winterprognose 2022: Durchschnitt der Einzelprognosen der vier führenden Wirtschaftsforschungsinstitute.

Quelle: Gemeinschaftsdiagnose und Institute, eigene Berechnungen.

haben, dürfte bei einer Befriedung der Situation ein Teil der Personen in ihre Heimat zurückkehren. Andere dürften dauerhaft ihre Perspektive in Deutschland sehen und Familienangehörige nachholen. Dies macht den Bedarf an Wohnraum noch größer. Insbesondere der Nachfrage-Druck in den Ballungsräumen dürfte so spürbar steigen.

Politisches Dilemma

Die Politik stellen diese Entwicklungen vor ein Dilemma. Einerseits zieht die EZB mit ihren Zinsschritten der Baukonjunktur den Stecker und behindert damit die notwendige quantitative Ausweitung des Wohnungsangebots. Denn die Mietentwicklung ist im Gegensatz zur Kaufpreisentwicklung nicht durch die Zentralbank gebremst. Andererseits ist die Politik mehr denn je an anderer Stelle gefordert, die Kosten des Wohnens einzudämmen und für eine größere Qualität des Wohnungsangebots zu sorgen – namentlich die Energieeffizienz. Die Heizkosten schießen derzeit durch die Decke. Mieter:innen ist spätestens zum Jahresende 2022 die Nebenkostenabrechnung für das Vorjahr in den Briefkasten geflattert – diese dürfte in den allermeisten Fällen schon mit erheblichen Nachzahlungen verbunden gewesen sein. Allerdings wird diese voraussichtlich durch die Abrechnung für 2022 erheblich übertroffen werden, gefolgt von höheren Abschlägen in den Folgejahren. Das fehlende russische Pipelinegas wird durch teureres Flüssiggas aus Übersee ersetzt und so zu dauerhaft höheren Nebenkosten führen.

Die aktuelle Krise erfordert also im Bereich der Wohnungsmarktpolitik ein sehr viel größeres Engagement und mehr Kreativität als noch in den Jahren zuvor. Sowohl die mengenmäßigen als auch die qualitativen Herausforderungen sind erheblich größer geworden – bei gleichzeitig

deutlich ungünstigeren Rahmenbedingungen. Die Ausweitung der Transfers im Rahmen des Wohngelds lindern zwar die Sorgen erheblich, behandeln aber nur die Symptome. Gefragt sind kluge Lösungen, die Investitionen trotz gestiegener Zinsen ermöglichen, den Wohnungsbestand erweitern und die Mammutaufgabe der energetischen Gebäudesanierung schnell anschieben.

Für das Erreichen der quantitativen Ziele wird seit Jahren über Nachverdichtung im Bestand diskutiert, die einerseits kalkulatorisch kostengünstigeren Wohnraum schaffen könnte als auf neu erschlossenen und teuren Flächen. Andererseits gibt es im Bereich der Aufstockung von Gebäuden mittlerweile kostengünstige Konzepte in Holzbauweise. Ein ebenfalls unerschlossenes Potenzial liegt in der seit Jahren geringen Produktivitätsentwicklung im Baugewerbe. Diese könnte mit modularen bzw. standardisierten und an Rastern ausgerichteten Bauten gesteigert werden. Serielle und standardisierte Fertigung ermöglichen höhere Stückzahlen bei geringerem Mitteleinsatz. Die Produktivitätspeitsche in der Bauwirtschaft zu schwingen könnte in diesen Zeiten ein doppelt lohnendes Unterfangen sein.

Die Herausforderungen in der energetischen Sanierung sind ungleich größer. Für selbstnutzende Eigentümer:innen sind die Anreize bei derart hohen Energiekosten groß, die Energieeffizienz zu steigern. Bei Vermieter:innen ist dies allerdings anders gelagert – sie müssten zugunsten ihrer Mieter:innen in Vorleistung gehen und die energetische Qualität des Wohnungsbestands verbessern. Dem können ganz unterschiedliche Überlegungen im Wege stehen. Die einfachste: Die Energiekosten sind voll umlagefähig. Ziehen Mieter:innen nicht um, verändert die aktuelle Krise nichts an der Kalkulation. Ein Haus in schlechter energetischer Qualität würde trotz der Entwicklungen die gleiche Rendite abwerfen.

Ein Ausweg wäre ein Energieeffizienzfonds (Michelsen et al., 2015), der eine Skalierung des bereits etablierten

Modells des Contracting vornimmt. Investoren sind nicht Eigentümer:innen von Gebäuden, sondern Dritte, die ihre Investition aus Teilen der Effizienzgewinne refinanzieren. Eine Fondslösung hätte den Vorteil, dass Risiken gepoolt und Skalenerträge gehoben würden. Mieter:innen würden moderat durch höhere Kaltmieten belastet, würden aber durch geringere Nebenkosten profitieren. Vermieter:innen, die nicht investieren können oder wollen, können mit stabilen Mieterträgen rechnen. Für einen Fonds mit öffentlicher Beteiligung spricht, dass so die Kapitalkosten reduziert werden könnten.

So oder so sind die Herausforderungen für das neue Bauministerium nicht kleiner geworden. Lösungen zu finden, die notwendige Investitionen ermöglichen, ist alles andere als trivial. Die schlechte Nachricht ist: Hierfür bedarf es wahrscheinlich zusätzlicher finanzieller Mittel. Allerdings wären diese Gelder gut angelegt: Gelingt es nicht, die Probleme auf dem Wohnungsmarkt zu lösen, würden dauerhaft höhere Transfers im Rahmen des Wohngelds notwendig.

Literatur

- Garnadt, N., U. Malmendier und L. Other (2022), Geldpolitik im Zielkonflikt, *Wirtschaftsdienst*, 102(12), 12-13, <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2022/heft/12/beitrag/geldpolitik-im-zielkonflikt.html> (9. Januar 2023).
- Kholodilin, K. und C. Michelsen (2021), Immobilienpreisblasen: Gefahr steigt regional-Korrekturen in nächsten Jahren möglich, *DIW Wochenbericht*, 88(51/52), 824-833.
- Meier, C. P. D., F. Dumoulin und C. Dahl (2021), Mittelfristprognose der Preise für Bauleistungen, *BBSR- Online-Publikation*, 10, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR).
- Michelsen, C. und M. Gornig (2016), Prognose der Bestandsmaßnahmen und Neubauleistungen im Wohnungsbau und im Nichtwohnungsbau, *BBSR-Online-Publikation*, 7, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR).
- Michelsen, C., K. Neuhoﬀ und A. Schopp (2015), Beteiligungskapital als Option für mehr Investitionen in die Gebäudeenergieeffizienz?, *DIW Wochenbericht*, 82(19), 463-470.
- SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP (2021), Mehr Fortschritt wagen: Bündnis für Freiheit, Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit, Koalitionsvertrag.

Title: *Rising Interest Rates Pull the Plug on the Construction Industry*

Abstract: *The environment for investment in housing construction has changed drastically. Rising interest rates and construction costs are leading to a significant decline in investment activity. This will exacerbate the shortage on the housing market, as refugees from Ukraine also require housing on a significant scale. Clever solutions are needed to allow additional housing construction under the new conditions.*