

BVR Research

Volkswirtschaft **Kompakt**

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Preise für selbstgenutztes Wohneigentum steigen im Jahr 2025 und 2026 moderat

Executive Summary

Sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr werden die Preise für selbstgenutzte Wohnimmobilien um ca. 3 % steigen – um 3,2 % im Jahr 2025 und um 3,1 % im Jahr 2026. Die Trendwende für wieder steigende Preise wurde bereits Ende 2024 eingeläutet. Zuvor sanken die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum rund zwei Jahre lang. Ausgelöst u. a. durch gestiegene Leitzinsen und dadurch veränderte Finanzierungsbedingungen geriet der Markt spürbar unter Druck.

Die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum sind seit dem Basisjahr der zugrunde gelegten Daten (2007) bundesweit um 16 % stärker gestiegen als die verfügbaren Einkommen. Das Verhältnis von Immobilienpreisen zum verfügbaren Einkommen liegt somit deutlich über dem Niveau von vor knapp 20 Jahren. In den einzelnen Regionen Deutschlands gibt es aber deutliche Unterschiede. In der Bundeshauptstadt – dem Spitzenreiter – sind die Preise im Betrachtungszeitraum doppelt so stark gestiegen wie die verfügbaren Einkommen. Schlusslicht bildet

der Landkreis Stendal, in dem das Verhältnis von Preisen zu Einkommen um 30 % gesunken ist.

Trotz hohem Wohnraumbedarfs – vor allem in den Großstädten und Ballungsräumen – ist die Bautätigkeit in Deutschland stark zurückgegangen. Der Wohnraumbedarf wird in diesem Jahr nur zu 64 % gedeckt werden können, im nächsten Jahr nur um schätzungsweise 58 %.

Um die Wohnungskrise zu entschärfen, muss der Neubau wieder angekurbelt werden. Hierfür gibt es verschiedene Puzzleteile. Bisherige Planungsverfahren sind zu langsam und dauern oft mehrere Jahre. Daher ist es richtig, dass das Bundeskabinett im Juni 2025 den Wohnungsbau-Turbo beschlossen hat. Auch die Halbierung der Kosten für den Bau neuer Wohngebäude – wie von Bundesbauministerin Verena Hubertz angekündigt – sowie die Vereinfachung von Baustandards müssen schnell angegangen werden.



Inhalt

Preise für selbstgenutztes Wohneigentum steigen im Jahr 2025 und 2026 moderat 2
Dr. Marion Eberlein

BVR Inflationsaussichten 7
Dr. Thomas Haas

BVR Konjunkturbarometer 8
Dr. Gerit Vogt

Preise für selbstgenutztes Wohneigentum steigen im Jahr 2025 und 2026 moderat

Trendwende bei Wohnimmobilienpreisen eingeläutet

Seit rund zwei Jahren – genauer gesagt seit dem 1. Quartal 2023 – sanken die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum gegenüber dem Vorjahresquartal. Ausgelöst u. a. durch gestiegene Zinsen und veränderte Finanzierungsbedingungen geriet der Markt spürbar unter Druck. Doch die Trendwende wurde bereits wieder eingeläutet. Seit Ende 2024 steigen die Preise im Vorjahresquartalvergleich wieder (Quelle: vdpResearch). Dieser Turnaround hatte sich bereits angedeutet, da die Preise schon einige Quartale davor langsamer gesunken waren als noch im Jahresverlauf 2023. Doch der Weg zurück zum Höchststand ist noch weit: Der Spitzenwert aus dem dritten Quartal 2022 bleibt mit dem aktuellen Wert in Sichtweite, aber unerreicht – es fehlen noch rund 6 %. Damit bewegen sich die Preise derzeit auf dem Niveau von Ende 2021.

Im Vorjahresvergleich sanken die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum im Jahr 2023 um rund 4 % und im Jahr 2024 um 1,6 %. Ein Blick auf die großen Städte – die sogenannten Top 7 (Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart und Düsseldorf) – zeigt: Auch hier gaben die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum im Jahr 2024 um rund 1 % nach (Abb. 1). In den Landkreisen fiel der Rückgang ähnlich aus, während die kreisfreien Städte außerhalb der Top 7 mit nur minus 0,3 % deutlich robuster blieben. Die sinkenden Preise tragen dazu bei, dass das Preis-Miet-Verhältnis, also die „theoretische Mietrendite“ ebenfalls seit dem Höchststand im Jahr 2022 gesunken ist (vgl. Abbildungen 1 bis 3).

Immobilienpreis-Einkommens-Verhältnis: Wohneigentum bleibt für viele unerreichbar

Wohneigentum bleibt für viele Haushalte schwer erreichbar. Das Verhältnis von Immobilienpreisen zum verfügbaren Einkommen liegt deutlich über dem Niveau früherer Jahre. Bundesweit sind die Immobilienpreise für selbstgenutztes Wohneigentum seit 2007 um 16 % stärker gestiegen als die verfügbaren Einkommen.

Das Bild in den einzelnen Regionen Deutschlands (400 Landkreise und kreisfreie Städte) ist dabei gemischt. In Berlin hat sich das Immobilienpreis-Einkommens-Verhältnis am stärksten verschlechtert, was sicherlich auch auf Nachholeffekte zurückzuführen ist. In der Bundeshauptstadt sind die Immobilienpreise seit dem Basisjahr 2007 doppelt so stark gestiegen wie die verfügbaren

Spitzenwerte von 2022 noch nicht wieder erreicht

Abb. 1: Top-7-Städte
Indexwert, 2007=100

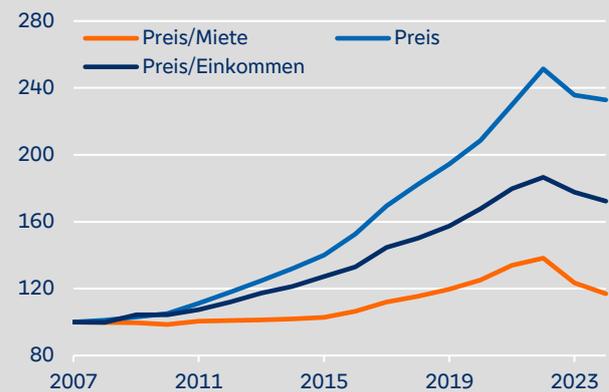


Abb. 2: Städte
ohne Top-7-Städte, Indexwert, 2007=100

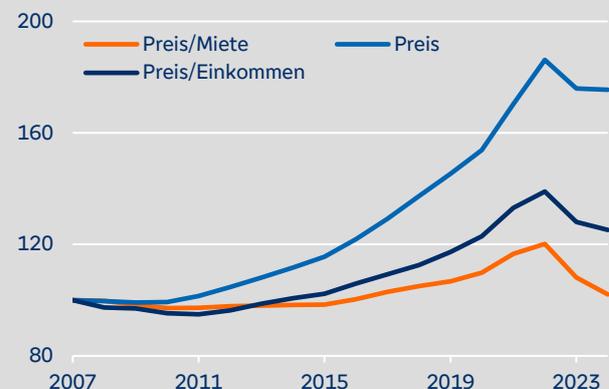
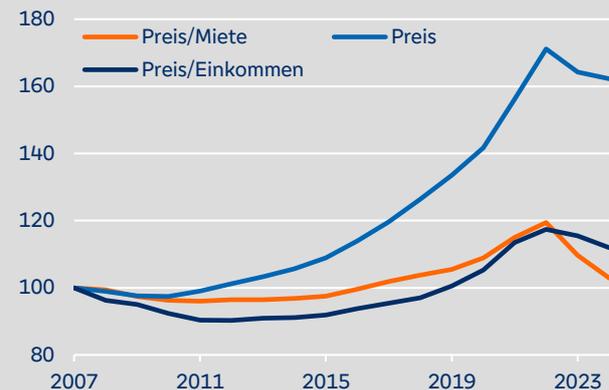


Abb. 3: Landkreise
Indexwert, 2007=100



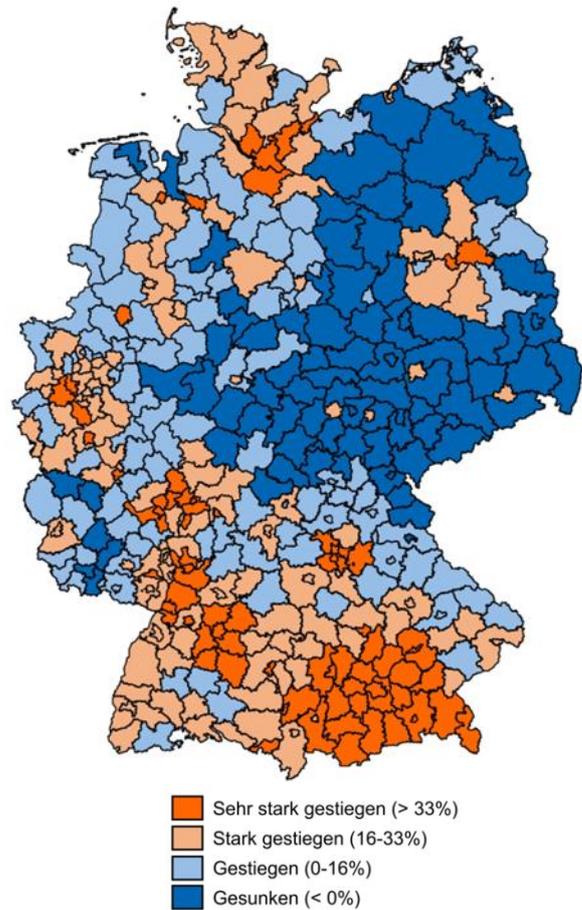
Einkommen. Dicht gefolgt vom Landkreis München und München (Stadt), in denen die Immobilienpreise um ca. 87 % stärker gestiegen sind als die Einkommen. Dagegen ist diese Immobilienpreis-Einkommens-Relation in einigen Teilen Deutschlands seit dem Basisjahr gesunken – das verfügbare Einkommen ist stärker gestiegen als die Preise. Hierzu zählt z. B. der Landkreis Stendal, in dem die Immobilienpreise um ca. 30 % weniger gestiegen sind als das verfügbare Einkommen. Ähnlich sieht es u. a. im Kyffhäuserkreis, im Landkreis Mansfeld-Südharz und im Salzlandkreis aus. Insgesamt muss bei derartigen Interpretationen aber berücksichtigt werden, dass sowohl die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum als auch die verfügbaren Einkommen Durchschnittswerte innerhalb der Regionen darstellen und bei den Immobilien über die Zeit qualitative Veränderungen existieren, wie z. B. höhere Energiestandards.

Um einen deutschlandweiten Bezug der regionalen Veränderungsdaten herzustellen, werden die Entwicklungen der Immobilienpreis-Einkommens-Relation in den Landkreisen und kreisfreien Städten mit der bundesweiten Veränderung verglichen. Die Abbildung 4 zeigt dabei vier Kategorien auf:

1. Kategorie „**im bundesweiten Vergleich sehr stark gestiegen**“ bildet alle Regionen ab, deren Immobilienpreis-Einkommens-Relation im Vergleich zum Basisjahr um mehr als 33 % gestiegen ist. Hierzu zählen alle Top-7-Städte, sowie u. a. die Landkreise Starnberg, Miesbach und Rosenheim, sowie auch kleinere Städte wie Potsdam, Darmstadt, Wiesbaden oder Münster. Insgesamt fallen 83 Landkreise und kreisfreie Städte in diese Kategorie.
2. Kategorie „**im bundesweiten Vergleich stark gestiegen**“ charakterisiert Landkreise und kreisfreie Städte, deren Immobilienpreis-Einkommens-Relation zwischen 16 % und 33 % gestiegen ist. In diese Kategorie fallen 120 Landkreise und kreisfreie Städte, wie z. B. der Bodenseekreis, Flensburg und Freiburg im Breisgau.
3. Kategorie „**gestiegen, aber weniger als bundesweit**“ beinhaltet Regionen, deren Immobilienpreis-Einkommens-Relation sich zwar seit dem Basisjahr verschlechtert hat, aber weniger als im bundesweiten Vergleich. Hierzu zählen z. B. Landkreis Mittelfranken, Dahme-Spreewald und Landkreis Fulda sowie die kreisfreien Städte Remscheid, Bremerhaven und Oberhausen. Insgesamt fallen 113 Regionen in diese Kategorie.
4. Kategorie „**gesunken**“ beschreibt die restlichen 84 Regionen, deren Immobilienpreis-Einkommens-Relation seit dem Basisjahr gefallen ist. Diese Regionen liegen überwiegend in Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen, Sachsen-Anhalt und Thüringen.

Abb. 4: Preise steigen stärker als Einkommen

Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland zwischen 2007 und 2024 im Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen



Quellen: vdpResearch, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Zwar können mit dem hier betrachteten Immobilienpreis-Einkommens-Verhältnis Entwicklungen im Zeitablauf ermittelt werden. Es ist jedoch nicht möglich, das absolute Niveau der einzelnen Regionen zu einem bestimmten Zeitpunkt miteinander zu vergleichen. Daher ist die im Juni 2025 veröffentlichte Sparda-Studie „Wohnen in Deutschland“ (2025) eine gute Ergänzung zu dieser Zeitverlaufanalyse. Die vom Sparda-Bankenverband an das IW Consult, IW Köln und IfD Allensbach in Auftrag gegebene Studie untersucht u. a. die Kaufpreise für eine 117 m² große Immobilie und setzt diese ins Verhältnis zu den Netto-Jahreshaushaltseinkommen im Jahr 2025. Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass in Deutschland durchschnittlich 6,4 Jahresnettoeinkommen für den Immobilienkauf ausgegeben werden müssen. Beim Spitzenreiter München sind es sogar 14,7 Jahresnettoeinkommen, beim Schlusslicht Landkreis Hildburghausen nur 1,8 Jahresnettoeinkommen.

Wohnungsmangel hält an – Wohnraumbedarf trifft Baukrise

Trotz hohem Wohnraumbedarfs vor allem in den Großstädten und Ballungsräumen ist die Bautätigkeit in Deutschland stark zurückgegangen. Seit dem Jahr 2022 treffen mehrere ungünstige Entwicklungen aufeinander: Zum einen ist der Wohnraumbedarf vor allem durch die hohe Zahl ukrainischer Geflüchteter spürbar gestiegen. Zum anderen hatten die gestiegenen Leitzinsen die Finanzierungskosten deutlich erhöht und damit den Erwerb von Wohneigentum erschwert. Mit dem aktuellen Zinssenkungszyklus sind auch die Finanzierungskosten zurückgegangen, liegen aber noch deutlich höher als in der 2022 beendeten Niedrigzinsphase. Die höheren Zinsen führten – zusammen mit stark gestiegenen Baukosten – insgesamt zu gesunkenen Immobilientransaktionen und zu deutlich weniger Baugenehmigungen. Diese Auswirkungen zeigen sich zunehmend auch bei den Baufertigstellungen. Zwar konnten zwischen 2021 und 2023 aufgrund der hohen Genehmigungszahlen der Vorjahre noch stabile Werte erzielt werden. Doch der Rückgang bei den Genehmigungen macht sich ab 2024 deutlich bemerkbar. Dann lag die Anzahl der fertiggestellten Wohnungen nur bei knapp 252.000 und damit rund 14 % weniger als im Vorjahr. Laut aktueller BBSR-Wohnungsbedarfsprognose werden bis 2030 jedes Jahr rund 320.000 neue Wohnungen benötigt. Nach aktueller ifo-Schätzung werden aber in diesem und im nächsten Jahr nur 205.000 bzw. 185.000 Wohnungen fertig gestellt. Somit wird der Bedarf im Jahr 2025 und 2026 nur zu rund 64 % bzw. 58 % gedeckt.

Prognose: Moderates Wachstum der Preise für selbstgenutztes Wohneigentum

Eine punktgenaue Prognose zur Entwicklung der Preise für selbstgenutztes Wohneigentum ist schwierig und mit großer Unsicherheit behaftet. Dennoch lassen sich zentrale Treiber identifizieren, welche die Preisentwicklung in den kommenden Monaten und Jahren maßgeblich beeinflussen dürften.

So sind die Zinsen wichtiger Hebel für die Entwicklung der Immobilienpreise. Nach dem rasanten Anstieg in den Jahren 2022 bis 2024 hat sich das Zinsniveau zuletzt stabilisiert, liegt aber weiterhin deutlich über dem Niveau der Nullzinsjahre. Nach der Einschätzung des BVR werden die Leitzinsen in den Folgejahren in etwa stabil bleiben. Ebenso wie die Inflation. Im Trend solide steigende Kurse am Aktienmarkt können die Nachfrage nach Wohnimmobilien senken, während eine leicht wachsende Bevölkerungsanzahl sowie steigende verfügbare Einkommen preissteigernd wirken werden.

In einem perfekten Markt wäre davon auszugehen, dass steigende Neubauzahlen die Immobilienpreise senken würden. Im BVR-Prognosemodell gibt es jedoch für den

Für die Immobilienpreisschätzung 2025 und 2026 werden verschiedene Annahmen getroffen. Diese basieren entweder auf Prognosen von Forschungsinstituten oder auf BVR-Prognosen und Expertenschätzungen. Konkret werden folgende Annahmen getroffen:

- Die Bevölkerung wird entsprechend der BBSR-Bevölkerungsprognose bundesweit um ca. 0,5 % wachsen. Die Daten dieser aktualisierten BBSR-Bevölkerungsprognose werden für die regionale Bevölkerungsentwicklung in den einzelnen Landkreisen und kreisfreien Städten genutzt. Das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) ist die Ressortforschungseinrichtung des Bundesministeriums für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen.
- Das verfügbare Einkommen wird in diesem Jahr um 2,1 % wachsen; im nächsten Jahr um 2,5 % (Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025).
- Die Anzahl der fertiggestellten Wohnungen wird in diesem Jahr um rund 19 % sinken, im nächsten Jahr um knapp 10 % (ifo Schätzung 2025).
- Die Inflation wird in diesem Jahr bei 2 % liegen, im nächsten bei 2,25 %.
- Der Leitzins wird in diesem und im nächsten Jahr bei 1,75 liegen.
- Der DAX wird in diesem Jahr um ca. 12 % steigen und im nächsten Jahr um ca. 8 %.

Betrachtungszeitraum einen positiven Zusammenhang zwischen Neubau und Preissteigerung. Dieses auf den ersten Blick überraschende Ergebnis dürfte darauf zurückzuführen sein, dass die Baukosten in den letzten Jahren stark gestiegen sind – die Herstellungs- und Bauwerkskosten sind zwischen 2020 und Ende 2023 um rund 48 % angestiegen (Walberg et al. 2025). Neue Wohnungen dürften daher für einen höheren Preis verkauft werden. Dies scheint im Beobachtungszeitraum den preismildernden Effekt zusätzlichen Wohnraums zu überwiegen. Darüber hinaus befinden wir uns in einer Phase, in welcher der Neubau den Bedarf nach Wohnraum bei weitem nicht deckt und daher die Nachfrage weiterhin das Angebot übersteigt.

Die Tabelle 1 fasst die Wirkungsrichtung der einzelnen Treiber im BVR-Immobilienpreismodell für selbstgenutztes Wohneigentum zusammen – alle sind statistisch hoch signifikant.

Tab. 1: Richtungswirkung auf die Immobilienpreise für selbstgenutztes Wohneigentum

Einflussfaktoren	Auswirkung auf die Immobilienpreise
Inflation	↑
DAX	↓
Zins	↓
Verfügbares Einkommen	↑
Bevölkerungsanzahl	↑
Neubau	↑

Auf Basis des zugrunde gelegten Modells und der getroffenen Annahmen kommt der BVR zu der Einschätzung, dass die Immobilienpreise in diesem und im nächsten Jahr in etwa gleich steigen – um 3,2 % im Jahr 2025 und um 3,1 % im Jahr 2026.

Politische Maßnahmen gegen Verschärfung der Wohnungskrise notwendig

Die steigenden Preise werden dazu führen, dass die Erschwinglichkeit von selbstgenutztem Wohnraum reduziert wird und die Eigentumsbildung erschwert bleibt. Es sind daher dringend Maßnahmen gegen eine Verschärfung der Wohnungskrise erforderlich.

Bauen muss schneller, unbürokratischer und günstiger werden

Um die Wohnungskrise zu entschärfen, muss der Neubau angekurbelt werden. Hierfür gibt es mehrere Puzzleteile. Bisherige Planungsverfahren sind zu langsam und dauern oft mehrere Jahre. Daher ist es richtig, dass die neue Bundesregierung mit dem Wohnungsbau-Turbo schnellere Verfahren ermöglichen will. Konkret wurde im Juni 2025 vom Kabinett u. a. ein neuer Paragraph im Baugesetzbuch beschlossen und muss jetzt noch das weitere parlamentarische Verfahren durchlaufen. Mit dem Paragraphen „246e“ sollen Wohnbauvorhaben zugelassen werden, ohne dass dafür ein Bebauungsplan aufgestellt werden muss. Zudem werden Abweichungen vom Planungsrecht ermöglicht. Hierbei geht es nicht nur um Neubau, sondern auch um Nachverdichtungen oder Gebäudeaufstockungen.

Diese Klausel soll nicht nur in Kommunen mit angespanntem Wohnungsmarkt gelten, wie es die Vorgängerregierung vorgesehen hatte, sondern bundesweit. Durch diese Regelung sei laut Bundesbauministerin Verena Hubertz ein Verfahren innerhalb weniger Monate möglich. Allerdings wird es den Kommunen überlassen, inwiefern sie diese Regelung nutzen wollen. Hier ist fraglich inwiefern der politische Wille zum Wohnungsbau vor Ort ausreicht oder andere Motive im Zweifel relevanter sind wie z. B. ökologische Fragen oder Widerstand der Bevölkerung. Insofern bleibt es abzuwarten, inwiefern der Bau-Turbo tatsächlich zu einem Bau-Boom führt. Zumindest kann er aber eine Initialzündung für den Wohnungsbau geben.

Erfreulicherweise kündigt der Koalitionsvertrag Maßnahmen zur Vereinfachung von Baustandards und eine rechtliche Absicherung des Gebäudetyps E an. Auch die gesetzliche Verknüpfung des Gebäudetyps E mit den technischen Bestimmungen der Länder kann eine notwendige rechtliche Grundlage schaffen, um innovative und kosteneffiziente Bauweisen zu fördern. Zur Absenkung der Baukosten hat die ARGE Kiel Anfang des Jahres Vorschläge unter dem Stichwort „Hamburg-Standard“ unterbreitet. Die Initiative zeigt, wie sich durch reduzierte Standards und den Verzicht auf Kostentreiber Baukosten realistisch um bis zu 1.600 Euro/qm und damit um etwa ein Drittel senken lassen. Dadurch könnten sich deutlich mehr Familien wieder Neubau leisten.

Positiv im Koalitionsvertrag ist zudem, dass das Abweichen von den anerkannten Regeln der Technik künftig keinen Mangel mehr darstellen soll, sofern die grundlegenden Sicherheitsanforderungen erfüllt sind. Dies ermöglicht eine flexiblere und praxisnähere Umsetzung von Bauvorhaben und könnte für eine Stimulierung des Neubaus sorgen.

Die von der neuen Bundesregierung beschlossene Verlängerung der Mietpreisbremse bis 2029 wirkt jedoch kontraproduktiv. Sie mag den Mietwohnungsmarkt kurzfristig entlasten, dürfte sich aber längerfristig investitions hemmend auswirken und den Wohnraum somit eher verknappen.

Förderung der Eigenkapitalbildung und Senkung der Erwerbsnebenkosten

Für viele Kaufinteressierte ist nicht allein der hohe Immobilienpreis, sondern auch eine nicht ausreichende Menge an Eigenkapital ein Hemmnis. Um den Aufbau von Eigenkapital zu stärken, sollte die Politik über neue Möglichkeiten nachdenken, welche die Sparfähigkeit und Sparbereitschaft normalverdienender Haushalte stärken. In jedem Fall sollten die Einkommensgrenzen der bewährten Förderinstrumente Wohnungsbauprämie und Arbeitnehmersparzulage regelmäßig überprüft und an die Inflation angepasst werden. Zudem sollte der

Preise für selbstgenutztes Wohneigentum steigen im Jahr 2025 und 2026 moderat

Höchstbetrag der förderfähigen Sparleistungen bei der Arbeitnehmersparzulage erhöht werden.

Bei der Grunderwerbsteuer sind Erleichterungen sinnvoll, um die Kaufnebenkosten zu senken und somit wieder mehr Familien mit mittlerem und niedrigem Einkommen Wohneigentum zu ermöglichen. Ein gangbarer Weg wäre die Einführung eines Freibetrages, eine Verringerung des Steuersatzes bei Selbstnutzung oder eine Freistellung für junge Familien.

Bei diesen Themen bleibt der Koalitionsvertrag jedoch schwammig. Zwar wird angekündigt, dass „zur Wohneigentumsbildung für Familien („Starthilfe Wohneigentum“), zur Neubauförderung und zur Sanierung bestehenden Wohnraums steuerliche Maßnahmen verbessert, eigenkapitalersetzende Maßnahmen geschaffen und die Übernahme von staatlichen Bürgschaften für Hypotheken geprüft wird“. Doch Genaueres bleibt im Unklaren und sollte von der neuen Bundesregierung schnell mit Leben gefüllt werden. Bedauerlich ist, dass Freibeträge bei der Grunderwerbsteuer für den Ersterwerb nicht mehr erwähnt werden. Hier sollte die Bundesregierung auch in der neuen Legislaturperiode gemeinsam mit den Ländern nach einer Lösung suchen.

Zusammenlegung von KfW-Förderprogrammen und Fokussierung auf CO₂-Reduktion sinnvoll

Der im Koalitionsvertrag vollzogene Paradigmenwechsel bei energetischen Standards weg von maximaler und teurer Energieeffizienz, hin zu CO₂-Effizienz ist sehr zu begrüßen und wurde vom BVR bereits in einem volkswirtschaftlichen Kompakt im Januar 2025 gefordert (*BVR Research Volkswirtschaft Kompakt – Energetische Sanierung von Wohngebäuden zu gering – CO₂-Effizienz stärker berücksichtigen*). Dieser Richtungswechsel dürfte die Baukosten bei der Dekarbonisierung des Gebäudebestands deutlich verringern und gleichzeitig dem Ziel der Klimaneutralität dienen.

Ebenfalls sinnvoll ist die vorübergehende Förderung des Energieeffizienzhauses EH 55, die einen sinnvollen Impuls zur Aktivierung des Bauüberhangs leisten kann und somit kurzfristig Investitionsanreize schafft sowie zur Stabilisierung der Baukonjunktur beiträgt.

Aufgrund der oft bemängelten Komplexität und Unübersichtlichkeit von wohnwirtschaftlichen KfW-Förderprogrammen ist es pragmatisch und sinnvoll, dass die neue Bundesregierung diese zu zwei zentralen Programmen zusammenführen und vereinfachen will. Ein Programm für den Neubau und eines für die Modernisierung. Hierbei ist es wichtig, dass auch der Erwerb von Wohneigentum im Bestand weiter gefördert wird. Eine klare Strukturierung der Förderlandschaft erhöht die Transparenz für Bürgerinnen und Bürger und erleichtert die Antragstellung erheblich. Zudem sind für den Erfolg

der KfW-Förderprogramme Planungssicherheit und ausfinanzierte Förderprogramme unabdingbar.

Daten und Methodik:

Die Indexwerte der Wohnimmobilienpreise und Mieten für die Landkreise und kreisfreien Städte stammen von vdpResearch, der Immobilienmarktforschungsgesellschaft des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken. Die Datenbank beinhaltet dabei auch Transaktionen der Genossenschaftlichen Finanzgruppe.

Die verfügbaren Einkommen, die Zahlen zur bisherigen Bevölkerungsentwicklung und die Zahlen zum Wohnungsneubau sind der Regionalstatistik des Statistischen Bundesamtes entnommen und wurden mittels einer linearen Regression auf die Zeit und fixe Effekte für die noch nicht verfügbaren, jüngsten Jahre fortgeschrieben. Die Klassifizierungen zu Stadt und Land wurden strikt der Gemeindestruktur entnommen: Städtisch sind Kreise mit exakt einer Gemeinde.

Die Landkreisfusion zwischen LK Göttingen und LK Osterode am Harz aus dem Jahr 2017 wurde berücksichtigt, indem Daten des fusionierten Kreises aus seinen Vorgängern berechnet wurden. Die Landkreisfusionen in Mecklenburg-Vorpommern von 2011 und die Bildung der Städteregion Aachen (2007/2008) wurden auf gleichem Wege berücksichtigt.

Als Immobilienkreditzins dient der effektive Jahreszins für Immobilienkredite an private Haushalte im Neugeschäft über alle Laufzeiten, einschließlich der Kosten aus der MFI-Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank.

Das genutzte Modell ist eine lineare Panel-Regression mit fixen Effekten auf Kreisebene. Es wird die Preisveränderung in Prozentpunkten auf die Zinsen, die Inflation und die Veränderung des DAX in Prozentpunkten sowie auf die natürlichen Logarithmen (zur Glättung der Ausreißer) des verfügbaren Einkommens pro Person, der Bevölkerung und der neu errichteten Wohnungen regressiert. Ebenso wird ein Zeittrend abgebildet.

BVR Inflationsaussichten

Inflationsaussichten stabil auf niedrigem Niveau

Die BVR Inflationsaussichten liegen im Juni bei 42 Punkten und stagnieren damit seit vier Monaten. Seit nunmehr zwei Jahren liegen sie unter der neutralen Marke von 50 Punkten.

Die gedämpften Inflationsaussichten spiegeln die im Juni veröffentlichten EZB-Projektionen wider. Danach dürfte die Inflation im weiteren Jahresverlauf und auch im kommenden Jahr das Inflationsziel von 2 % unterschreiten. Im Jahr 2027 dürfte die Inflation im Euroraum wieder im Bereich des Inflationsziels liegen.

Konjunktur weiter schwach

Mit 37 Punkten bleibt die Konjunkturkomponente im Juni die schwächste Teilkomponente. Nach der leichten Verbesserung in den vergangenen Monaten kommt es damit wieder zu einer kleinen Abwärtsbewegung.

Die Auftragsbestände im verarbeitenden Gewerbe des Euroraums sind weiterhin rückläufig, wenn auch nur leicht. Das Wachstum der Industrieproduktion fiel nach einer kurzen Verbesserung wieder geringer aus. Gleichzeitig bleibt das Geschäftsklima getrübt und die Kapazitätsauslastung verharrt auf dem niedrigen Niveau der Vorquartale. Die konjunkturellen Aussichten hängen stark von den Entwicklungen der amerikanischen Handelspolitik ab. Zusätzliche Unsicherheitsfaktoren sind die Eskalationen im Nahen Osten, insbesondere der militärische Eingriff der USA im Iran.

Preisdruck bleibt gedämpft

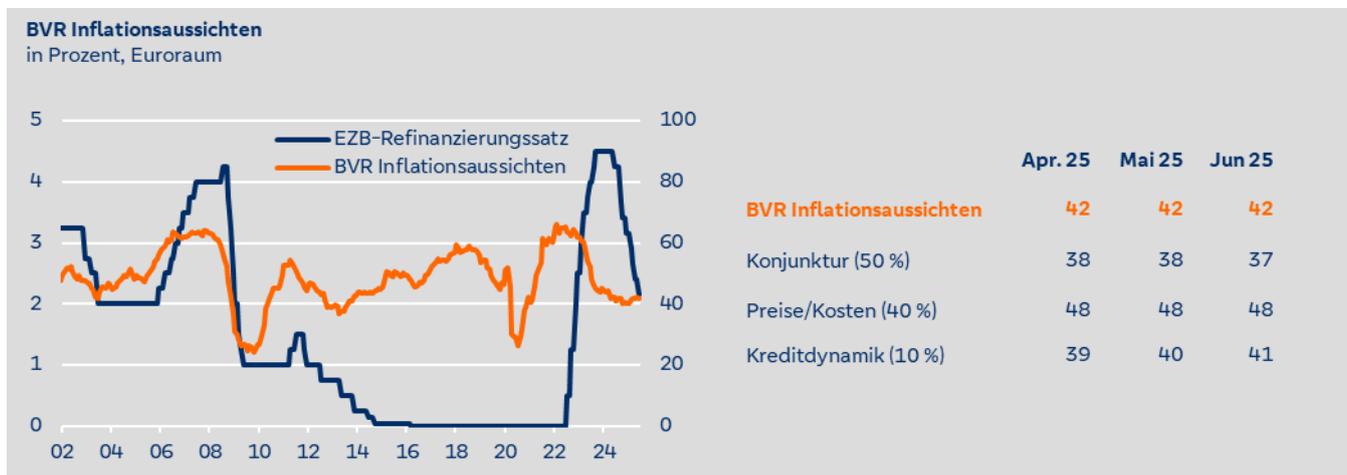
Mit 48 Punkten liegt der Teilindikator für Preise/Kosten knapp unter der neutralen Marke von 50 Punkten, entspricht jedoch dem Wert der Vormonate. Der Preisdruck der vergangenen Jahre dürfte nachhaltig zurückgegangen sein.

Das Wachstum der Lohnstückkosten beruhigt sich weiter, und der Lohnanstieg im Euroraum dürfte im Jahresverlauf noch weiter abnehmen. Die deutliche und nachhaltige Aufwertung des Euro wirkt preisdämpfend. Bislang dämpfte der Rückgang des Ölpreises die Inflation. Die Eskalation im Iran und die Sorge um eine Blockade der Straße von Hormus bergen nun das Risiko eines strukturell höheren Ölpreises.

Fortgesetzte Erholung bei Krediten

Im Vergleich zum Vormonat ist die Kreditdynamik erneut leicht auf 41 Punkte gestiegen. Damit liegt sie aber weiterhin deutlich unter der neutralen Marke von 50 Punkten.

Die Kredite an Unternehmen und Privatpersonen im Euroraum stiegen zuletzt um 2,7 % und damit etwas stärker als im Vormonat. Dabei stiegen die Kredite an private Haushalte um 1,9 % und die Unternehmenskredite um 2,6 %, jeweils mehr als noch im Vormonat. Spätestens nach der Zinssenkung im Juni dürfte die Geldpolitik nicht mehr restriktiv auf die Kreditvergabe wirken.



Die BVR Inflationsaussichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von 2 % verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.

Quelle: BVR, LSEG Workspace

BVR Konjunkturbarometer

Barometer bei niedrigen 27 Punkten

Der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland lässt weiter auf sich warten. Hohe geo- und wirtschaftspolitische Unsicherheiten (Stichworte: Neuerliche Eskalation des Nahostkonflikts, Unklarheit über künftige US-Importzölle im Handel mit der EU) lasten noch immer schwer auf der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Zudem ist unklar, wann die von der Bundesregierung geplanten Maßnahmen zur Stärkung der Wirtschaft greifen werden.

Auch das BVR Konjunkturbarometer signalisiert derzeit noch keine Trendwende nach oben. Nach aktuellem Datenstand wird das Barometer im Juni auf seinem (leicht abwärtsrevidierten) niedrigen Vormonatstand von 27 Punkten bleiben.

Sich aufhellende Stimmungsindikatoren

Befördert von der Aussicht auf merkliche Wachstumsimpulse der Bundesregierung und von der jüngste EZB-Leitzinssenkung haben sich die Stimmungsindikatoren weiter aufgehellt. Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind im Juni gegenüber dem Vormonat um deutliche 22,3 Punkte auf 47,5 Punkte gestiegen. Von diesem Indikator geht aber weiterhin keine Steigerungswirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus, ebenso wie vom ifo Geschäftsklimaindex der im Juni um 0,9 auf 88,4 Punkte gestiegen ist. Lediglich das Verbrauchervertrauen übertraf zuletzt seinen Vorjahresmonatswert und wirkte damit leicht erhöhend auf das Barometer.

Durchwachsene Industrie-/Exportdaten

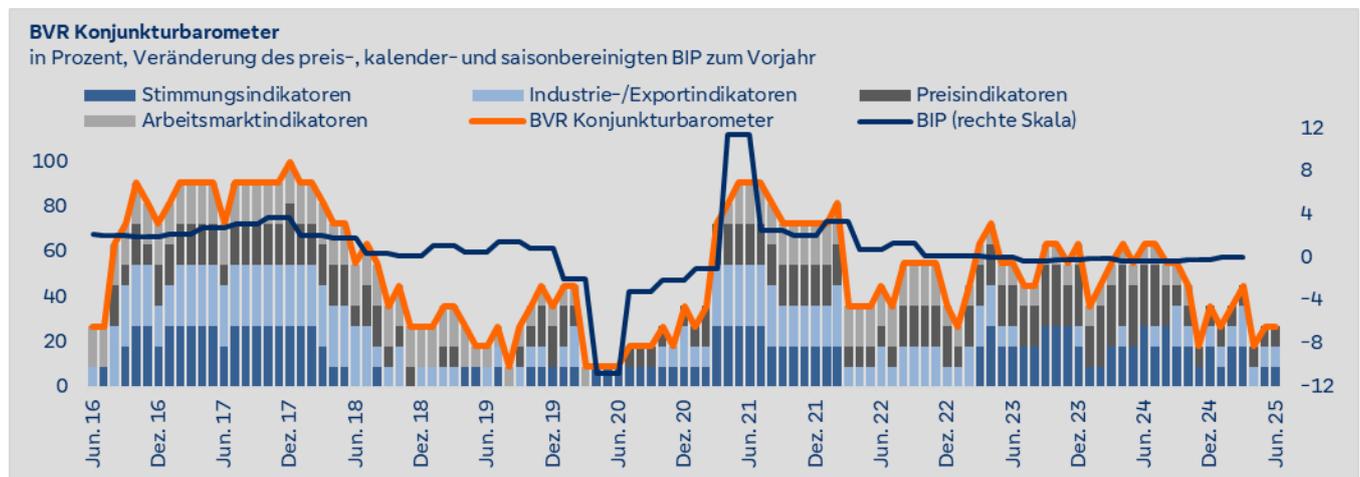
Der Start in das 2. Quartal verlief für die deutsche In-

dustrie durchwachsen. Während die Produktion im April sank, legten die Neuaufträge weiter zu. Die Industrieproduktion gab im Vormonatsvergleich um 1,9 % nach, nachdem sie zuvor durch Vorzugseffekte im Vorfeld angekündigter US-Importzollanhebungen noch gestiegen war. Der weitgehende Wegfall dieser Vorzugseffekte schlug sich auch in den Wareneinfuhren der deutschen Wirtschaft nieder. Diese gaben um 1,7 % nach, wobei die Exporte in die USA um überdurchschnittliche 10,5 % sanken. Da zudem der März-Wert der Industrieproduktion zwischenzeitlich von der amtlichen Statistik leicht abwärtskorrigiert wurde, geht von Seiten der Industrie- und Exportdaten derzeit nur eine geringe Steigerungswirkung auf das Barometer aus.

Nahostkonflikt lässt Ölpreise steigen

Im Zuge der Luftangriffe von Israel (und zwischenzeitlich auch den USA) auf Atom- und Militäranlagen im Iran und iranischen Gegenangriffen legten die Rohölpreise zeitweise kräftig zu. Mit der eingetretenen Waffenruhe zwischen Israel und dem Iran kam es aber zu einer Entspannung. Der Preis der Nordsee-Sorte Brent lag jüngst mit 69,13 US-Dollar nach wie vor unter seinem entsprechenden Vorjahresmonatsstand, anders als der DAX, der binnen Jahresfrist weiterhin im Plus notiert.

Sollte die wichtige Seestraße von Hormus, über die rund 20 % des weltweit gehandelten Öls verschifft werden, blockiert werden (wie vom iranischen Parlament gefordert) wäre mit weiteren Ölpreisanstiegen zu rechnen. Dies würde die globale Wirtschaftsentwicklung erheblich belasten, und den Aufschwung in Deutschland wohl weiter verzögern.



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungsindekatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrie-Auftragseingang, Industrieproduktion, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (DAX, Geldmarktzins, Rohölpreis) und 2 Arbeitsmarktindikatoren (Erwerbstätige, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.

Quelle: BVR, LSEG Workspace

**Bundesverband
der Deutschen
Volksbanken und
Raiffeisenbanken**

Schellingstr. 4
10785 Berlin

Ansprechpartner
Dr. Andreas Bley

Abteilung Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
Telefon: (030) 2021-1500

E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de
Internet: www.bvr.de