

# Am Wohnungsmarkt vollziehen sich nachteilige Veränderungen

**Die EZB setzt nach acht Zinssenkungen erstmals aus - eine Pause, die angesichts rückläufiger Inflation sinnvoll erscheint. Auf dem Wohnungsmarkt zeichnet sich indessen ein Wandel ab: Viele Kleinvermieter ziehen sich zurück oder prüfen den Verkauf ihrer Bestände. In Folge nimmt der Anteil professionell aufgestellter Investoren zu, die bereit sind, regulatorische Risiken bewusst zu tragen und auch mit aggressiveren Geschäftsmodellen operieren. Die Folge: Die Verknappung von Wohnraum verschärft sich, die Preise steigen ebenso wie die Zugangshürden für weite Teile der Bevölkerung.**

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat nach acht aufeinanderfolgenden Zinssenkungen seit Juni 2024 im Juli dieses Jahres erstmals innegehalten – eine Entscheidung, die wir ausdrücklich unterstützen. Derzeit besteht kein akuter Handlungsdruck: Die Inflationsrate zeigt weiterhin eine rückläufige Tendenz und dürfte sich nach aktuellen Prognosen in den kommenden zwölf Monaten im Bereich der Zielmarke von zwei Prozent einpendeln. Doch dieser Ausblick ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Sollte der sich zuspitzende Handelskonflikt mit den USA – einschließlich Zöllen und Gegenzöllen – an Schärfe gewinnen, könnte dies einen neuen Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise entfalten. Umgekehrt erscheint auch ein Szenario denkbar, in dem eine konjunkturelle Abschwächung in Deutschland und der Eurozone, verstärkt durch außenwirtschaftliche Spannungen, zu einem Unterschreiten der Zwei-Prozent-Marke führt. In beiden Fällen ist es essenziell, dass die EZB ihre Handlungsfähigkeit bewahrt. Insofern ist es folgerichtig, dass sie aktuell am bestehenden Leitzinsniveau festhält und nicht voreilig reagiert.

Spannend bleibt jedoch, wie sich die Zentralbank beim nächsten Sitzungstermin im September positionieren wird. An den Märkten ist bereits mindestens eine weitere Senkung im laufenden Jahr eingepreist – ein Signal, das für Unsicherheit sorgt. Auch wenn eine Fortsetzung der Zinspause aus unserer Sicht derzeit ökonomisch geboten wäre, hängt die zukünftige Geldpolitik maßgeblich vom Fortgang der politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab und ist daher kaum vorhersehbar.

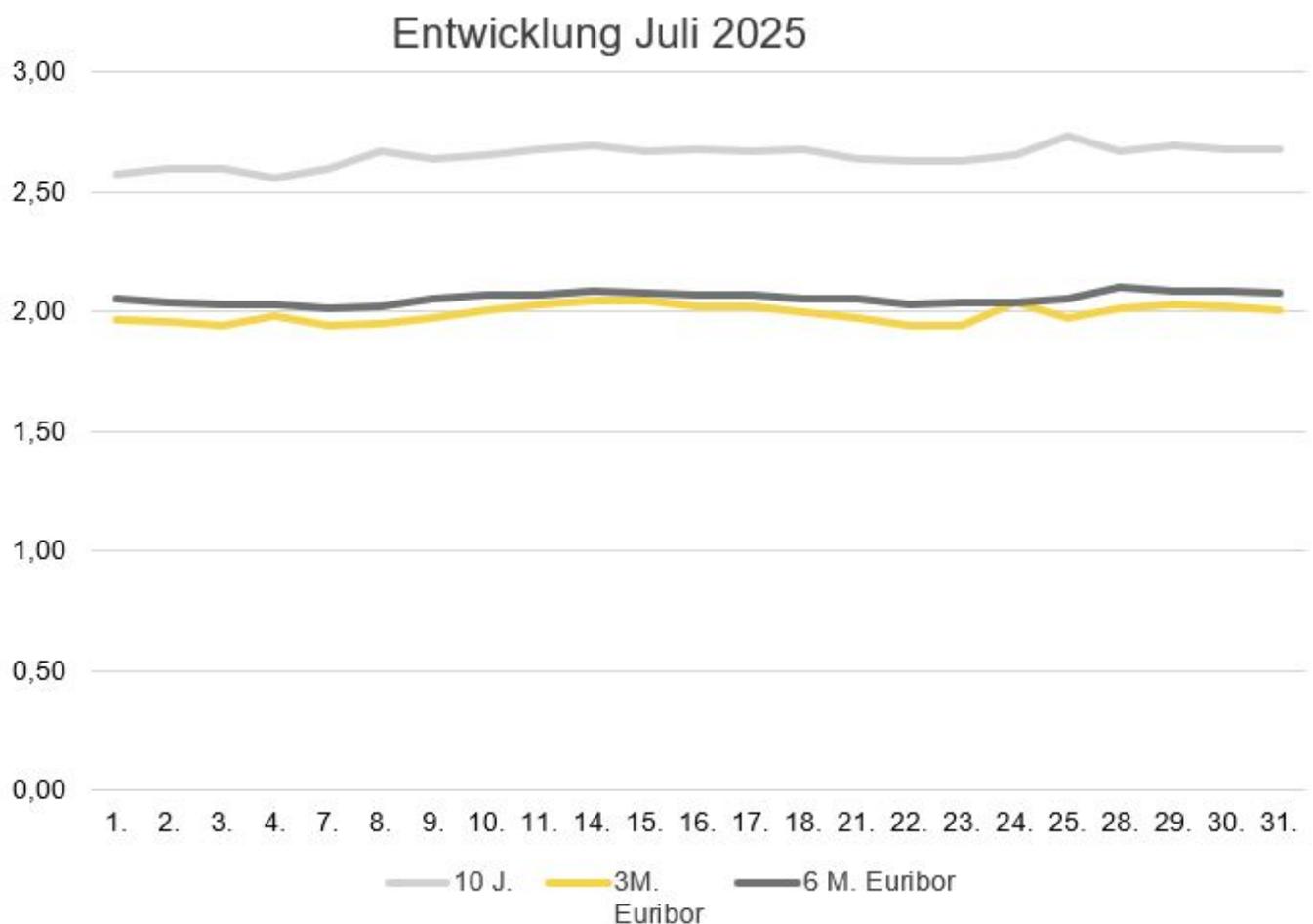
Die Unsicherheit in der Geldpolitik wird zusätzlich durch die internationale Lage verstärkt. Der sich verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie Europa droht, globale Lieferketten zu beeinträchtigen und neue Preisimpulse zu setzen. Erste Auswirkungen sind in den USA bereits spürbar. Dort steigen die Preise bereits, was die geldpolitischen Spielräume der Fed einschränkt. In der Eurozone zeigt sich bislang nur ein leichter Effekt – doch das Risiko einer importierten Inflation besteht auch bei uns. Gleichzeitig dämpft die außenwirtschaftliche Unsicherheit die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen und drückt auf die konjunkturelle Dynamik. Die geldpolitischen Entscheidungsträger stehen somit vor einem klassischen Zielkonflikt.

Auch auf nationaler Ebene ist das Investitionsumfeld zunehmend durch politische Unsicherheit geprägt. Die von der Bundesregierung angekündigten Änderungen im Mietrecht, kombiniert mit SPD-Wohnkampfpropaganda über Enteignungen großer Wohnungsunternehmen in Berlin, sorgen für erhebliche Verunsicherung unter privaten Eigentümern. Viele Kleinvermieter ziehen sich bereits zurück oder prüfen den Verkauf ihrer Bestände. In Folge nimmt der Anteil professionell aufgestellter Investoren zu, die bereit sind, regulatorische Risiken bewusst zu tragen und auch mit aggressiveren Geschäftsmodellen operieren.

Diese Verschiebung verändert den Charakter des Wohnungsmarkts. Die Angebotsseite wird zunehmend durch renditegetriebene Akteure bestimmt, während der Rückzug privater Anbieter zu einer strukturellen Angebotsverknappung beiträgt. Politische Regulierung erreicht damit oft das Gegenteil des angestrebten Ziels: Statt sinkender Mieten und einer Entspannung auf den Wohnungsmärkten steigen die Wohnungsmieten weiter.

## Zinsentwicklung

Die Märkte reagierten auf die Zinspause der EZB mit moderater Bewegung: Der 3-Monats-Euribor stieg von 1,96 % auf 2,03 %, der 6-Monats-Euribor von 2,05 % auf 2,08 %. Auch auf der langen Seite zeigte sich ein leichter Anstieg: Der 10-Jahres-Swap kletterte von 2,57 % auf 2,69 %. Diese Entwicklung spiegelt die Erwartung wider, dass sich zwar kurzfristig keine deutliche geldpolitische Wende abzeichnet, gleichzeitig aber die Unsicherheit über mittelfristige Inflations- und Wachstumserwartungen zugenommen hat. Besonders der schwelende Handelsstreit mit den USA wird von den Märkten als potenziell zins- und inflationsrelevant bewertet. Die langfristigen Zinsen bleiben entsprechend anfällig für externe Schocks, auch wenn die EZB auf kurze Sicht an ihrem abwartenden Kurs festhält.



## Ausblick

Die Immobilienmärkte stehen weiterhin unter dem Einfluss großer Verunsicherung – ausgelöst durch politische Eingriffe, geldpolitische Uneindeutigkeiten und geopolitische Spannungen. Die kommenden Monate werden zeigen, ob die EZB trotz Druck aus den Märkten an ihrer Zinspause

festhält oder doch weitere Schritte geht. Dabei dürfte der September-Termin eine erste Wegmarke setzen. Für Investoren bedeutet das: Entscheidungen müssen auf Basis einer hohen Unsicherheitstoleranz getroffen werden. Für die Wohnungsmärkte gilt: Wer langfristig denkt und regulatorische Risiken tragen kann, wird von Marktberichtigungen profitieren. Für alle anderen bleibt die Lage herausfordernd. Vor allem auf dem Mietwohnungsmarkt wird die strukturelle Verknappung durch politischen Aktionismus weiter verschärft – mit steigenden Preisen und wachsenden Zugangshürden für weite Teile der Bevölkerung.