

Blickpunkt Immobilien

Dr. Sebastian Schnejdar

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
 ► clientnext.bayernlb.de, Bloomberg: RESP BAYR

Bauwirtschaft: Boom im Wohnbau ist vorbei

Kurz & klar

- Die eingetrübte Konjunktur belastet zunehmend auch die deutsche Bauwirtschaft.
- Während der Wirtschafts- und der kommunale Bau – trotz steigender Baukosten – solide aufgestellt sind, leidet der Wohnbau aufgrund der höheren Zinssensitivität stärker unter Auftragsstornierungen und Umsatzrückgängen.
- Das Aussetzen neuer Wohnbauprojekte führt zum Rückgang der Fertigstellungszahlen und stabilisiert – trotz Nachfragerückgangs – das Preisniveau am deutschen Wohnimmobilienmarkt.

► Weltwirtschaft kühlt sich ab, Deutschland in der Rezession

Die aus dem Ruder gelaufenen Inflationsraten und der weltweite Zinsanstieg belasten die Weltwirtschaft schwer. So kühlt sich das Wachstum in den USA und China bereits in diesem Jahr merklich auf 1,7% bzw. 3,5% ab. Für die Weltwirtschaft wird 2022 nur ein Anstieg des globalen Bruttoinlandsprodukts von 2,6% erwartet. Die hohen Zinsen beenden zudem den Boom am US-Häusermarkt, während in China die Pleitewelle der Projektentwickler ebenfalls den jahrelangen Bau-Boom zum Stillstand bringt. Die besonders von der Energiekrise betroffene deutsche Volkswirtschaft gerät zudem in die Rezession. So beträgt das Wirtschaftswachstum in Deutschland im Jahr 2022 laut BayernLB Research nur mehr 1,5%, 2023 geht die reale Wirtschaftsleistung um 1,0% zurück.

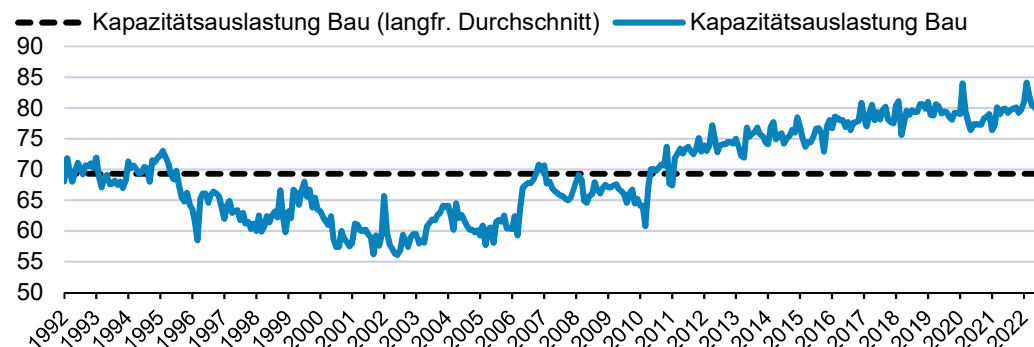
Bauwirtschaft weiterhin solide aufgestellt

► Bauwirtschaft arbeitet weiter an ihrer Kapazitätsgrenze

Trotz des wirtschaftlich eingetrübten Umfelds, fungiert der Bau weiterhin als Stütze der deutschen Volkswirtschaft. So weist das Bauhauptgewerbe mit einem Anteil von 0,1% an allen Beschäftigten praktisch keine Kurzarbeit auf. Im Frühjahr 2022 sahen sich zudem laut Umfrage des ifo Instituts nur 3,3% der Unternehmen im Bauhauptgewerbe in ihrer Existenz bedroht. Damit war der Bau die Branche mit den geringsten Existenzängsten. Auch die ifo Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe ist im August 2022 mit 77,8% weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Durchschnitt. Insgesamt arbeitet der Bau damit seit Jahren an seiner Kapazitätsgrenze.

Kapazitätsauslastung in der Bauwirtschaft auch im August 2022 auf hohem Niveau

Kapazitätsauslastung in der Bauwirtschaft in %, saisonbereinigt



Quelle: ifo Institut, Refinitiv, BayernLB Research

- ▶ Bau durch Wirtschaftseinbruch dennoch belastet

Allerdings kann sich auch der Bau den Folgen des konjunkturellen Einbruchs nicht gänzlich entziehen. So führte die verringerte Nachfrage von Januar bis Juli 2022 zu einem Rückgang der Umsätze im Bauhauptgewerbe von real 4,3% im Vergleich zum starken Vorjahreszeitraum. In den Corona-Jahren 2020 und 2021 wies die deutsche Bauwirtschaft jeweils noch steigende Umsätze auf. Während die Lage unter dem Strich noch solide ist, zeigt sich der Ausblick leicht eingetrübt. So gaben die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe von Januar bis Juli 2022 real um 3,8% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nach.

Zunehmende Einschränkungen der Bautätigkeit seit Jahresbeginn

- ▶ Materialknappheit führt seit Jahresbeginn zu verzögerten Fertigstellungen am Bau.

Während die Bauunternehmen weiterhin über eine solide Geschäftsgrundlage verfügen, kommt es dennoch im verstärkten Maße zu Einschränkungen der Bautätigkeit, welche zu verzögerten Fertigstellungsterminen führen und damit besonders Bauträger und gewerbliche Projektentwickler vor Probleme stellen. Die Verzögerungen entstehen einerseits durch längere Bearbeitungszeiten in Bau- und Planungsämtern. Zum anderen führt die Knappheit an Baumaterial zu längeren Lieferfristen und einer erhöhten Unsicherheit über die Einhaltung von Lieferzusagen. Auch begrenzt der sich verschärfende Fachkräftemangel generell eine Kapazitätsausweitung und damit die Schaffung eines höheren Angebots am Bau.

- ▶ Im August zeigen sich erste Verbesserungen bei der Materialversorgung.

Im August 2022 zeigen sich nun aber erste deutliche Verbesserungen bei der Materialversorgung auf den Baustellen. Mit dem Ende der ausgeprägten Staus in der Containerschifffahrt entspannt sich nun – mit monatelanger Verzögerung – auch die Versorgungslage in Europa. Aufgrund der sinkenden globalen Nachfrage zeigt sich zudem eine deutliche Preisreduktion bei diversen Baumaterialien. So hat sich beispielsweise der extreme Kostenauftrieb bei Schnittholz seit Anfang des Jahres durch das Hochfahren der Kapazitäten in den US-Sägewerken und der abkühlenden US-Konjunktur spürbar gelegt. Aktuell notieren die Weltmarktpreise für Schnittholz bereits um knapp 50% unter den Wert zu Beginn des Jahres und um 70% unter den Rekordwerten vom März. Auch die Preise für andere wichtige Rohstoffe wie Kupfer, Eisenerz und Aluminium sinken – synchron zur Eintrübung der globalen Wirtschaft – seit Monaten deutlich. Auch der Ölpreis wird laut BayernLB Research bis September 2023 weiterhin stabil um die 95 US-Dollar pro Barrel notieren, wodurch mit keinen weiteren Preisanstiegen bei Bitumen und Dämmprodukten zu rechnen ist. Ungeachtet des Abflachens der extremen Preissteigerungen der letzten Monate bleibt der langfristige Trend zu steigenden Baukosten, welcher ebenfalls stark von der Entwicklung der Arbeitskosten getrieben ist, bis auf Weiteres bestehen.

Unterschiedliche Umsatzentwicklung innerhalb der einzelnen Bausparten

- ▶ Wirtschafts- und Kommunaler Bau erholt, Wohnbau schwächelt

Neben der Betrachtung der Lage im deutschen Bauhauptgewerbe insgesamt lohnt ein Blick auf die Entwicklung in den einzelnen Bausegmenten. So litt beispielsweise der Wirtschaftsbau in den Corona-Jahren 2020 und 2021 verstärkt durch die Einstellung von neuen Projektentwicklungen im Bereich des Nicht-Lebensmitteleinzelhandels oder der Hotellerie, während der Wohnbau eine hohe Nachfrage und steigende Umsätze aufwies. Auch der kommunale Bau entwickelte sich weitgehend stabil, da die Bundesregierung die klare politische Absicht verfolgte die staatlichen Investitionen in die Infrastruktur auch in der Krise hochzuhalten und einen Teil der Steuerausfälle auf kommunaler Ebene zu ersetzen. Daher sanken die Umsätze im kommunalen Wohnbau im Jahr 2021 nur moderat um 1,2%. In der ersten Jahreshälfte 2022 zeigen sich nun steigende nominale Umsätze im Wirtschafts- und kommunalen Bau, während der Wohnbau stagnierende Umsätze und einen Rückgang der Auftragseingänge zu verzeichnen hat.

Schwächelnder Wohnbau schafft Kapazitäten für energetische Bestandssanierung

- Notwendige Sanierungsinvestitionen bergen hohes Geschäftspotential.

Während der Wohnungsneubau schwächelt, führen die gesetzlichen Vorgaben zur CO₂-Reduktion und die zuletzt enorm gestiegenen Energiepreise für fossile Energieträger zu einem Anstieg der Bauaufträge in der Bestandsanierung. Gerade die energetische Sanierung des deutschen Wohnungsbestandes stellt eine enorme Herausforderung auf dem Weg zur Erreichung der gesteckten Klimaziele dar. Die notwendige signifikante Erhöhung der Sanierungsquoten von derzeit knapp 1% des Bestandes pro Jahr auf bis zu 2% würde der deutschen Bauindustrie volle Auftragsbücher für die nächsten Jahre und Jahrzehnte bescheren. So sind für die Erreichung der Klimaziele im Gebäudesektor allein bis 2030 laut Einschätzung der EU Kommission über 500 Mrd. Euro an Investitionen notwendig. Zum Vergleich: Im Jahr 2021 betrug der Umsatz im gesamten Bauhauptgewerbe 145 Mrd. Euro. Allerdings sind viele private Hausbesitzer ohne eine Ausweitung der staatlichen Förderprogramme nicht in der Lage diese beträchtlichen Sanierungskosten finanziell zu stemmen.

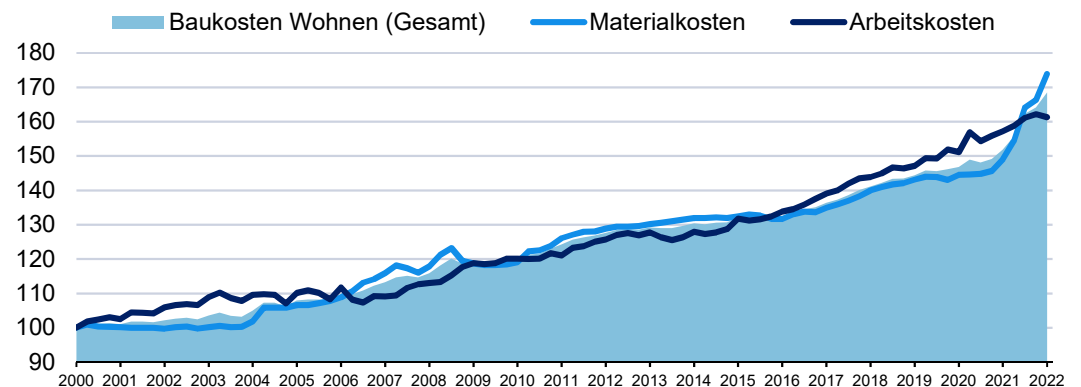
Auch ohne Krisen wird Bauen immer teurer

- Hohe Materialkosten und Arbeitskosten verteuern den Bau von Wohnungen immens.

Auch ohne die im vergangenen Jahr stark gestiegenen Rohstoffpreise zogen die Baukosten in den letzten 20 Jahren (2021 – 2001) um über 60% an, während die Inflation im selben Zeitraum um knapp 33% zulegen. In den Metropolen fielen die Baukostensteigerungen sogar noch höher aus. Während zuletzt die Materialpreise für den extremen Kostenauftrieb am Bau verantwortlich zeichneten, war in den vergangenen Jahren eher die Zunahme der Arbeitskosten für die steigenden Baupreise verantwortlich.

Baukosten kennen seit 20 Jahren nur eine Richtung

Entwicklung Baukosten für Wohnimmobilien bestehend aus Steigerungen der Material- und Arbeitskosten, Index (2000=100), sb.



Quelle: Statistisches Bundesamt, BayernLB Research

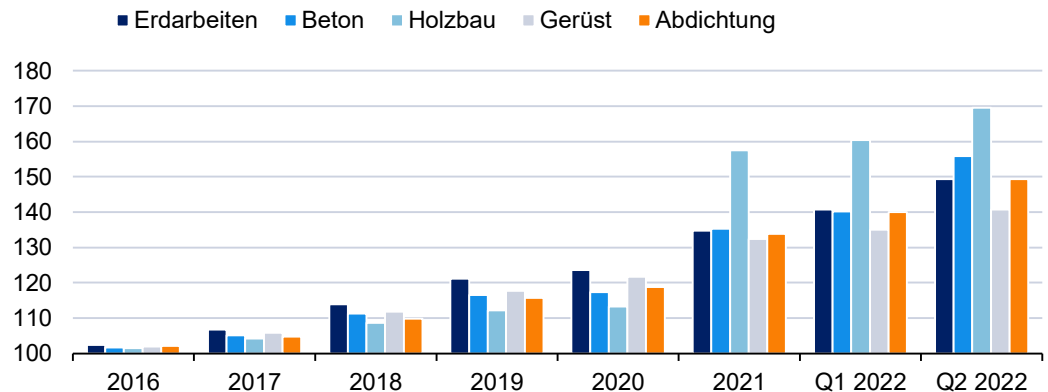
Betrachtet man die Entwicklung der gesamten Baukosten im Detail, fällt auf, dass die Kosten für Ausbauarbeiten schneller steigen als die Kosten für den Rohbau. Diese Entwicklung trägt den steigenden Anforderungen an den Bau neuer Gebäude und der damit einhergehenden höheren Komplexität z.B. im Leitungsbau und der Klimatechnik Rechnung.

- Holz- Betonarbeiten als Hauptkostentreiber im Rohbau

Im Rohbau sind die Hauptkostentreiber die Beton- und Holzarbeiten. Diese legten allein im Zeitraum von 2015 bis zum zweiten Quartal 2022 um 56% bzw. sogar um 70% zu. Aber auch die Kosten für Erdarbeiten und den Gerüstbau erhöhten sich im selben Zeitraum um 50% bzw. 40%. Dabei können die Gründe für die Kostensteigerungen sehr unterschiedlich sein. Bei den Erdarbeiten führt beispielsweise die Aufgabe viele Deponien aufgrund stark erhöhter Umweltstandards zu weiteren Transportwegen und generell steigenden Entsorgungsgebühren.

Baukostensteigerungen im Rohbau besonders bei Holz- und Betonarbeiten

Wohnungsbaukosten (Rohbau) nach Kostengruppen, Gewerke mit höchsten Preissteigerungen, Mehrgeschossbau und Ein-/Zweifamilienhäuser; Index (2015=100)

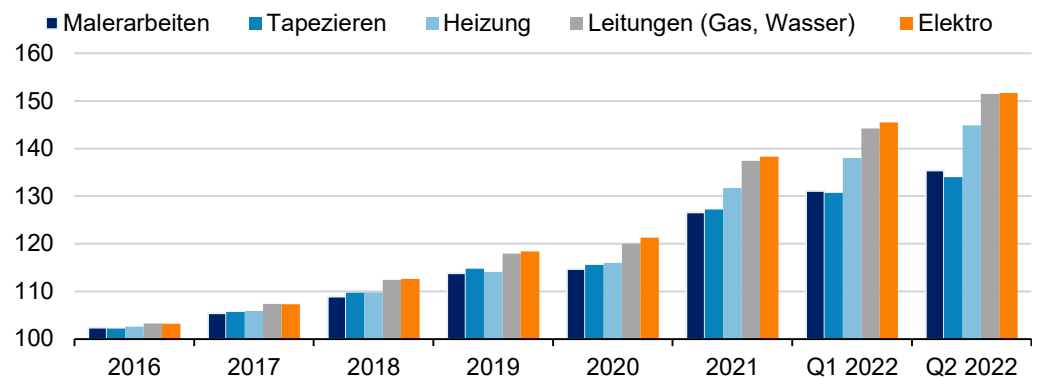


Quelle: Statistisches Bundesamt, BayernLB Research

Im Ausbaugewerbe liegen dagegen die höchsten Preissteigerungen mit jeweils über 50% in den letzten sechseinhalb Jahren im Bereich von Heizungs- und Sanitärleistungen sowie im Bereich der Elektronik.

Baukostensteigerungen im Ausbaugewerbe besonders bei Heizung und Elektro

Wohnungsbaukosten (Ausbau) nach Kostengruppen, Gewerke mit höchsten Preissteigerungen, Mehrgeschossbau und Ein-/Zweifamilienhäuser; Index (2015=100)



Quelle: Statistisches Bundesamt, BayernLB Research

Bauträger und Projektentwickler besonders belastet

- Geschäftstätigkeit der Gewerblichen Bauträger und Projektentwickler von allen Seiten unter Druck

Die – trotz erster Verbesserung – weiter angespannte Versorgungslage mit Material und der ungebremsste Auftrieb der Baukosten belasten besonders Bauträger und Projektentwickler. Daher stellt gerade die fristgerechte Übergabe von Wohngebäuden, welche im kalkulierten Kostenrahmen errichtet wurden für diese Unternehmen derzeit eine große Herausforderung dar. Zudem führen die steigenden Zinsen und höhere Eigenkapitalanforderungen zu einer Verteuerung der Darlehensbedingungen. Dazu kommt die derzeit schlechte Stimmung am Immobilienmarkt und besonders im Wohnbau. Mit dem sich immer klarer abzeichnenden Ende des über zehnjährigen Booms am deutschen Wohnimmobilienmarktes, schwindet vielfach auch der Glaube, dass die hohen Baukostensteigerungen weitestgehend durch noch stärkere Immobilienpreissteigerungen im Abverkauf kompensiert werden können.

Unter Berücksichtigung dieser negativen Effekte auf die Geschäftstätigkeit gewerblicher Bauträger und Projektentwickler kommt es daher verstärkt zur Verschiebung bis hin zum Abbruch neuer Wohnbauprojekte. So berichteten im August 11,6 % der Bauunternehmen

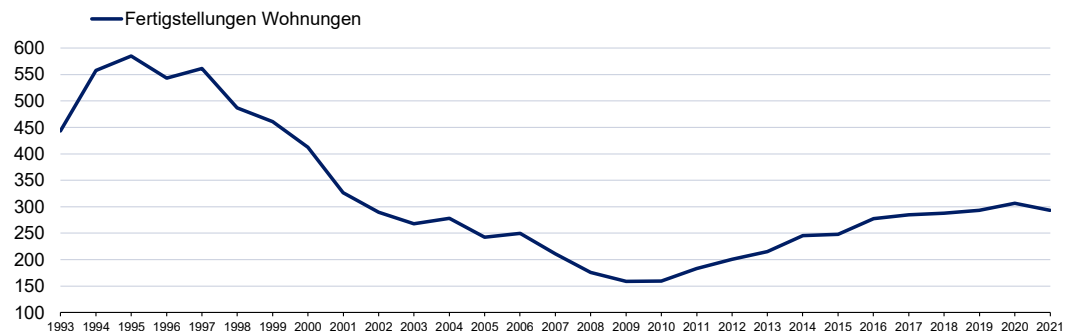
im Wohnbau von Auftragsstornierungen. Dementsprechend weist auch das Immobilienklima des IW Köln für das dritte Quartal 2022 eine deutlich angespannte Stimmung unter gewerblichen Projektentwicklern auf. So bewerteten die Unternehmen ihre Lage – seit Erhebung der Umfrage im Jahr 2014 – noch wie so schlecht wie derzeit.

Mangel an Wohnraum verschärft sich

- ▶ Immer weniger neue Wohnungen in Deutschland

Durch die erhöhten Stornierungen im Wohnungsneubau rücken die Ziele der Bundesregierung von jährlich 400.000 neuen Wohnungen in weite Ferne. Allerdings wurden auch in den Vorjahren die Zielvorgaben bereits deutlich verfehlt. So wurden im Jahr 2021 in Deutschland nur knapp über 293.000 Wohnungen neu errichtet. Ein Minus von 4,2% im Vergleich zu 2020. Damit konnte erneut die benötigte Anzahl an neuen Wohnungen nicht errichtet werden. So liegt der Wohnungsbedarf, welcher überwiegend in den deutschen Metropolen liegt, nach unserer Schätzung und unter Berücksichtigung der eingetrübten wirtschaftlichen Lage dennoch bei rund 325.000 Wohnungen pro Jahr. Daher vergrößert sich die Baulücke zwischen Bedarf und Angebot seit Jahren. Aufgrund des zeitweisen Ausfalls der KfW-Förderdarlehen im Neubau zu Jahresbeginn und der signifikanten Auftragsstornierungen erwarten wir für 2022 einen Einbruch der Fertigstellungszahlungen auf nur mehr maximal 270.000 Einheiten. Damit verschärft sich die seit Jahren angespannte Lage am deutschen Wohnimmobilienmarkt weiter.

Der Bau kann den Bedarf an Wohnraum langfristig nicht abdecken
Fertigstellungen Wohnungen pro Jahr in Tausend



Quelle: Statistisches Bundesamt, BayernLB Research

Fazit – Der Boom am Wohnimmobilienmarkt geht ohne Preiseinbruch zu Ende

- ▶ Knappes Angebot verhindert Einbruch der Immobilienpreise

Die sprunghaften Preisanstiege und die derzeitigen Lieferengpässe bei diversen Baustoffen werden sich im kommenden Jahr abflachen. Dennoch bleiben grundsätzliche strukturelle Kostentreiber am Bau. Mittelfristig ist daher nicht mit einer Reduzierung der Baukosten zu rechnen. Für 2022 ist zudem mit einem Einbruch der Fertigstellungszahlen im Wohnbau zu rechnen. Damit stabilisiert der strukturelle Mangel an neuen Wohnungen allerdings weiter das aktuelle Preisniveau am Wohnimmobilienmarkt.

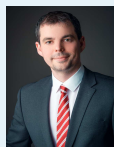
Unter dem Strich trifft ein knappes Wohnungsangebot auf eine aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus reduzierte Nachfrage. Daher zeigt sich bereits eine deutliche Abschwächung der positiven Preisdynamik am Wohnimmobilienmarkt. Aufgrund der hohen Preisanstiege zum Jahresanfang erwarten wir im Durchschnitt des Jahres 2022 noch einen landesweiten Anstieg der Wohnimmobilienpreise von 4,0%. Im Jahr 2023 endet dann der jahrelange Immobilienboom endgültig mit deutschlandweit leicht sinkenden Preisen.

Sebastian Schnejdar

Disclaimer/Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 30.09.2022. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrundeliegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Dr. Sebastian Schnejder
Senior Immobilienanalyst

Telefon: +49 89 2171-26386
sebastian.schnejder@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de