

Francisco Amaral, Gereon Staratschek,
Jonas Zdrzalek, Steffen Zetzmam

Dezember 2025

Mehr als nur Zinsen: Eigenkapitalanforderungen und Erschwinglichkeit von Wohneigentum in Deutschland

Kiel Working Paper

No. 2307, ISSN 1862-1155
Kiel Institute for the World Economy

Abstract

Francisco Amaral, Gereon Staratschek, Jonas Zdrzalek, Steffen Zetzmann*

Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum hat in deutschen Städten seit 1980 deutlich abgenommen, mit spürbaren Folgen für Vermögensbildung, soziale Mobilität und Generationengerechtigkeit. Wir betrachten die Erschwinglichkeit aus zwei Perspektiven: die Finanzierbarkeit von Zins- und Tilgungskosten und die Aufbringung des nötigen Eigenkapitals für den nicht fremdfinanzierten Teil des Kaufpreises, Steuern und Nebenkosten. Hierzu kombinieren wir Daten zu Hypothekenkonditionen, Haushaltseinkommen und Immobilienpreisen deutscher Städte im Zeitraum von 1980 bis 2024 und finden, dass sich die Hypothekenzahlungen relativ zum Einkommen über die Zeit nur wenig verändert haben. Im Gegensatz dazu stieg der Eigenkapitalbedarf relativ zum Einkommen deutlich an: Haushalte benötigten 1980–1990 weniger als zwei Jahreseinkommen um den Eigenkapitalbedarf beim Wohnungskauf zu decken, 2015–2024 hingegen mehr als drei. Diese Ergebnisse zeigen, dass eine Fokussierung auf die Hypothekenkosten den Rückgang der Erschwinglichkeit von Wohneigentum deutlich unterschätzt. Stattdessen ist der Eigenkapitalbedarf zur zentralen Hürde geworden und begünstigt Haushalte, die bereits über Vermögen verfügen oder auf Vermögen aus dem familiären Umfeld zurückgreifen können.

Keywords: Erschwinglichkeit von Wohneigentum, Wohneigentum, Vermögensungleichheit

JELs: R21, R31, D31, G51

Authors

Francisco Amaral

University of Zurich; Swiss Finance Institute
Email: francisco.amaral@df.uzh.ch
www.df.uzh.ch

Gereon Staratschek

Paris School of Economics and
Kiel Institute
Email: gereon.staratschek@kielinstitut.de
www.parisschoolofeconomics.eu

Jonas Zdrzalek

Kiel Institute
Email: Jonas.Zdrzalek@kielinstitut.de
www.kielinstitut.de

Steffen Zetzmann

Kiel Institute
Email: steffen.zetzmann@kielinstitut.de
www.kielinstitut.de

*Wir danken Dominik Groll und Moritz Schularick für ihre hilfreichen Kommentare. Wir danken außerdem den wissenschaftlichen Hilfskräften Leo Bartels, Hanno Eckert und Andrea Iannello für ihre Unterstützung. Alle verbleibenden Fehler liegen in unserer Verantwortung.

The responsibility for the contents of this publication rests with the authors, not the Institute. Since working papers are of a preliminary nature, it may be useful to contact the author of a particular issue about results or caveats before referring to, or quoting, a paper. Any comments should be sent directly to the authors.

1 Einleitung

Ein Mangel an erschwinglichem Wohnraum, besonders in Städten, zählt weiterhin zu den drängendsten sozialen und makroökonomischen Herausforderungen Deutschlands (Sachverständigenrat, 2024). Während Wohneigentum mit höherer Lebenszufriedenheit und größerer Vermögensbildung verbunden ist (Bach et al. 2021; Zumbro, 2014), gehört die Wohneigentumsquote in Deutschland zu den niedrigsten in Europa: Sie liegt bei lediglich 44 % und damit deutlich unter dem europäischen Durchschnitt von rund 70 %. In den Großstädten sind die Eigentumsquoten noch geringer und reichen von 31 % in Stuttgart bis hin zu nur 14 % in Leipzig.¹ Zudem ging die Wohneigentumsquote in den vergangenen Jahren stetig zurück.²

Der Erwerb von Wohneigentum umfasst typischerweise sowohl einen erheblichen Eigenkapitalbedarf (für den nicht fremdfinanzierten Teil des Kaufpreises, Steuern und Gebühren) als auch laufende monatliche Hypothekenzahlungen. Um die Erschwinglichkeit von Wohneigentum fundiert einschätzen zu können, ist es entscheidend, zu verstehen, wie sich diese beiden Kenngrößen — Eigenkapitalquote und Hypothekenzahlungsquote — im Zeitverlauf entwickelt haben. Diese Studie präsentiert Zeitreihen für beide Größen, ab 1980 bis 2024.

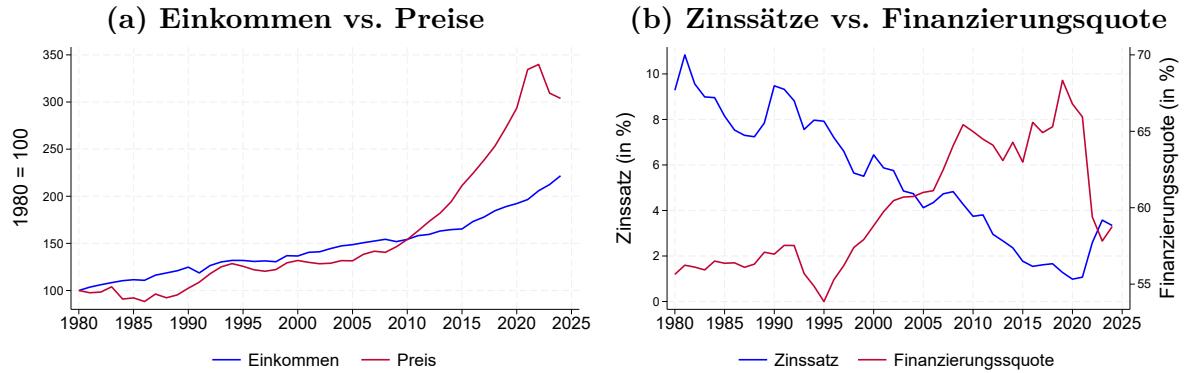
Hierbei sind die zentralen Komponenten unserer Kenngrößen Immobilienpreise, Haushaltseinkommen, Zinssätzen und Finanzierungsquote (Loan-to-Value (LTV)-Quoten). Wir präsentieren die zeitliche Entwicklung dieser Komponenten in Abbildung 1. Immobilienpreise und Haushaltseinkommen verliefen bis etwa 2010 weitgehend parallel zueinander, bevor die Preise deutlich schneller zu steigen begannen. Diese Entkopplung von Preisen und Einkommen wirkt sich über zwei zentrale Kanäle auf die Erschwinglichkeit aus. Einerseits erhöhen steigende Immobilienpreise die monatlichen Hypothekenzahlungen, wenngleich sinkende Zinsen diesen Effekt teilweise abgedämpft haben. Andererseits hängt der Eigenkapitalbedarf — insbesondere der nicht fremdfinanzierte Anteil des Kaufpreises und die Grunderwerbsteuer — direkt vom Kaufpreis ab. Die zunehmende Divergenz zwischen Immobilienpreisen und Einkommen verringert die Erschwinglichkeit daher nicht nur über höhere Hypothekenzahlungen, sondern — noch entscheidender — über die steigenden Eigenanteil, den Haushalte beim Markteintritt aufbringen müssen. Dies führt zu unseren zentralen Fragen: Wie viel Prozent ihres Einkommens müssen Haushalte für monatliche Hypothekenzahlungen aufwenden? Wie viel Eigenkapital müssen sie zu Beginn bereitstellen? Und wie haben sich diese Belastungen im Zeitverlauf verändert?

Um diese Fragen zu beantworten, kombinieren wir nationale und regionale Daten zu Hypothekenkosten und Haushaltseinkommen mit Immobilienpreisen, die auf detaillierten Mikrodaten des German Real Estate Index (GREIX) basieren. Unsere Ergebnisse zeigen,

¹Zahlen basierend auf Zensus 2022; <https://ergebnisse.zensus2022.de/datenbank/online/>.

²Vgl. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ILC_LVH002/default/table. Zu beachten ist, dass die EUROSTAT-Schätzung von 46,5 % leicht über dem Zensuswert von 44,3 % liegt.

Abbildung 1: Entwicklung zentraler Variablen des Hypothekenmarktes



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung von vier zentralen Variablen für die Erschwinglichkeit von Wohneigentum: durchschnittliche Immobilienpreise, durchschnittliches Haushaltseinkommen, durchschnittliche Hypothekenzinsen und durchschnittliche Finanzierungsquote (LTVs). Alle Daten werden regional für urbane Zentren auf Basis der 21 GREIX-Städte berechnet und mithilfe der Anzahl der Transaktionen pro Stadt und Jahr gewichtet aggregiert.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

dass die Belastung durch Hypothekenzahlungen relativ zum verfügbaren Einkommen über Generationen hinweg nahezu stabil geblieben ist.

Während der Teil der Babyboomer-Generation, die zwischen 1980 und 1990 Wohneigentum erwarben, rund 20 % ihres Haushaltseinkommens für Hypothekenzahlungen auf Wohnungen und 46 % für Einfamilienhäuser aufwendete, gibt die Millennial-Generation, die zwischen 2015 und 2024 in den Markt eingetreten ist, etwa 25 % ihres Einkommens für Wohnungen und 42 % für Einfamilienhäuser aus. Obwohl die Immobilienpreise nach 2010 stark angestiegen sind, haben sinkende Zinsen einen Großteil dieses Anstiegs abgefedert, sodass die relative Belastung durch Hypothekenzahlungen im Vergleich zum Einkommen über die Generationen hinweg weitgehend vergleichbar bleibt.

Demgegenüber hat der anfangs benötigte Eigenkapitalbedarf aufgrund stark gestiegener Immobilienpreise ein bislang beispielloses Niveau erreicht. Babyboomer, die zwischen 1980 und 1990 Wohneigentum erwarben, mussten für Wohnungen etwa das 1,7-Fache und für Einfamilienhäuser das 3,6-Fache ihres jährlichen verfügbaren Einkommens als Eigenkapital aufbringen. Millennials hingegen müssen heute mehr als das Dreifache ihres Jahreseinkommens für Wohnungen und über das Fünffache für Einfamilienhäuser mobilisieren. Folglich benötigen Millennials — bei konstanter Sparquote — etwa doppelt so lange wie ihre Eltern, um genügend Eigenmittel anzusparen. Diese gestiegenen Anforderungen haben die Eintrittsbarrieren zum Erwerb von Wohneigentum erheblich erhöht, insbesondere für Haushalte mit geringen Ersparnissen.

Der ausschließliche Fokus auf die Hypothekenzahlungen vernachlässigt eine zentrale Dimension der Erschwinglichkeit: die Zugangshürden durch den Eigenkapitalbedarf. Steigende Immobilienpreise erhöhen diese Hürden direkt und erschweren es insbesondere jüngeren Haushalten mit begrenzten Ersparnissen und ohne Unterstützung aus der Familie, die erforderlichen Eigenmittel aufzubringen. Politische Maßnahmen zur Verbesserung der

Erschwinglichkeit von Wohneigentum sollten daher in erster Linie auf eine Reduzierung dieser Einstiegskosten abzielen. Da ein großer Teil dieser Ausgaben auf die Grunderwerbsteuer entfällt, die im Durchschnitt rund 5–6 % des Kaufpreises ausmacht, schlagen wir eine deutliche Senkung dieser Steuer vor und empfehlen, die daraus entstehenden Einnahmeausfälle durch eine Erhöhung der Grundsteuer zu kompensieren, wodurch die von uns vorgeschlagene Reform für die öffentliche Hand einkommensneutral ist.³ Eine solche Reform würde die Einstiegshürden zum Erwerb von Wohneigentum deutlich senken – insbesondere für junge Haushalte und Familien mit geringem Vermögen – und größeren Teilen der Bevölkerung Vermögensbildung durch Eigentum ermöglichen.⁴

Der verbleibende Teil dieses Studie ist wie folgt aufgebaut. In Abschnitt 2 geben wir einen Überblick über die bestehende Literatur zur Erschwinglichkeit von Wohnraum mit besonderem Fokus auf den deutschen Wohnungsmarkt. Abschnitt 3 beschreibt die Datengrundlagen und die Methodik, wobei insbesondere die Berechnung der Erschwinglichkeitskennzahlen im Mittelpunkt steht. In Abschnitt 4 wird die langfristige Entwicklung der Hypothekenzahlungen analysiert und mit bestehenden Verfahren verglichen. Abschnitt 5 dokumentiert die Trends beim Eigenkapitalbedarf, während Abschnitt 6 eine umfassendere makroökonomische Implikation unserer Ergebnisse diskutiert – nämlich die Rolle vererbter Vermögensungleichheit. Abschnitt 7 schließt mit politischen Handlungsempfehlungen.

2 Literaturüberblick

Die Erschwinglichkeit von Wohnraum wird in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften seit langem untersucht, doch die Literatur bleibt hinsichtlich der Konzepte und Messmethoden heterogen. Grob lassen sich zwei Stränge unterscheiden: die Erschwinglichkeit von Mieten und die Erschwinglichkeit von selbstgenutztem Wohneigentum.

Die Literatur zur Mieterschwinglichkeit vergleicht typischerweise Mieten mit Haushaltseinkommen. Schmandt (2025) setzt lokale Mietverteilungen in Deutschland ins Verhältnis zu Einkommensverteilungen und dokumentiert eine erhebliche regionale Heterogenität, wobei sich die Erschwinglichkeit in wachsenden Regionen verschlechtert und in schrumpfenden Regionen verbessert. Dementsprechend kommt er zu dem Schluss, dass sich Erschwinglichkeitsprobleme in Deutschland auf bestimmte Regionen und Einkommensgruppen beschränken. Ähnlich zeigen Kholodilin und Baake (2024), dass das aggregierte Miet-Einkommens-Verhältnis seit den frühen 2000er Jahren zwar stabil geblie-

³Da die Grunderwerbsteuer auf Landesebene und die Grundsteuer auf kommunaler Ebene erhoben wird, erfordert eine einnahmeneutrale Reform eine entsprechende Verlagerung von Einnahmen von den Kommunen auf die Länder.

⁴Die tatsächliche Entlastung für Käufer hängt vom Preiseffekt ab. Dolls et al. (2025) zeigen, dass Verkäufer in einem Verkäufermarkt die Preise nach einer Senkung der Grunderwerbsteuer erhöhen können und damit einen Teil der Entlastung abschöpfen. Besley et al. (2014) stellen heraus, dass 60 % der Vorteile eines temporären Steuersenkungsprogramms den Käufern zugutekommen.

ben ist, die Mietbelastungen für einkommensschwache Haushalte jedoch deutlich gestiegen sind, einhergehend mit zunehmenden regionalen und städtisch-ländlichen Disparitäten. Schließlich zeigen Daten der OECD (2025a), dass das mediane Miet-Einkommens-Verhältnis in Deutschland im Zeitraum 2010–2024 weitgehend konstant blieb, mit einem leicht rückläufigen Trend.

Ein zweiter Strang konzentriert sich auf die Erschwinglichkeit von Wohneigentum. Ein üblicher, aber begrenzter Ansatz vergleicht Immobilienpreise mit Einkommen. Die OECD berechnet beispielsweise die Preis-Einkommens-Verhältnisse für ihre Mitgliedsländer. Für Deutschland zeigen die Ergebnisse, dass das Preis-Einkommens-Verhältnis von 1996–2008 gesunken ist und seither steigt (OECD, 2025b). Cox (2023) dokumentiert eine starke Heterogenität zwischen Städten und Ländern in Bezug auf Preis-Einkommens-Verhältnisse. Preis-Einkommens-Verhältnisse vernachlässigen jedoch zentrale Merkmale der Immobilienfinanzierung, wie Zinssätze und Beleihungsgrenzen. Folglich betonen neuere Studien das Verhältnis von Hypothekenzahlungen zum Einkommen. Wiederum berechnet die OECD (2025a) ein solches Maß und zeigt, dass die mediane Hypothekenbelastung in Deutschland im Zeitraum 2010–2024 konstant gesunken ist. Sagner und Voigtlander (2025) schätzen solche Hypothekenkostenquoten für deutsche Regionen von 2007–2025 und finden eine stabile Erschwinglichkeit bis 2020, gefolgt von einer starken Verschlechterung, insbesondere in Metropolregionen. Ähnliche regionale Muster berichtet Balz (2025). In einer längerfristigen Betrachtung zeigen Voigtlander (2023) und Biljanovska et al. (2023), dass niedrige Zinsen die Erschwinglichkeit trotz steigender Preise bis 2020 stützten, wonach die Erschwinglichkeit abnahm.

Dieses Papier trägt auf zweifache Weise zur Literatur über die Erschwinglichkeit von Wohneigentum bei. Erstens konstruieren wir Hypothekenkostenquoten für deutsche Städte über den Zeitraum 1980–2024, wobei wir weitgehend der Methode von Biljanovska et al. (2023) folgen. Damit liefern wir die erste langfristige Analyse der hypothekenbasierten Erschwinglichkeit von Wohnraum auf Stadtebene in Deutschland. Im Gegensatz zu einem Großteil der bestehenden Literatur legen wir keine Erschwinglichkeitsschwellenwerte fest, sondern weisen die Hypothekenkostenquote im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen aus. Zweitens ergänzen wir hypothekenbasierte Maße um eine Quote der anfänglichen Erwerbskosten, die alle obligatorischen, nicht durch Hypotheken finanzierten Anschaffungskosten erfasst, einschließlich Eigenkapitalanforderungen, Grunderwerbsteuern und Notargebühren. Während die Relevanz von anfänglichen Kosten für die Erschwinglichkeit von Wohnraum seit langem anerkannt ist (Mayer und Engelhardt, 1996), ist uns keine frühere Arbeit bekannt, die solche Kosten für Deutschland systematisch quantifiziert. Die Kombination von Hypothekenkostenquote und der Quote der anfänglichen Erwerbskosten ermöglicht es uns, sowohl langfristige Zahlungsbelastungen als auch kurzfristige Liquiditätsbeschränkungen potenzieller Eigenheimbesitzer zu bewerten.

3 Daten und Methodik

Der übliche Weg zum Wohneigentum ist die Finanzierung des Kaufs über ein Hypothekendarlehen. In der Regel müssen Käufer einen Teil des Kaufpreises mit ihren eigenen Mitteln begleichen, während der restliche Betrag über das Darlehen finanziert wird. Der Kreditnehmer tilgt das Darlehen anschließend in monatlichen Raten, die sowohl den Tilgungsanteil als auch üblicherweise einen langfristig festgeschriebenen Zinsanteil umfassen (Deutsche Bundesbank, 2023). Zusätzlich zum Kaufpreis fallen für Käufer transaktionsbezogene Kosten an, etwa die Grunderwerbsteuer, Notargebühren und Grundbuchkosten. In der Regel sind auch diese Kosten aus eigenen Mitteln zu zahlen.

Für die meisten Haushalte ist diese Kombination aus anfänglichem Eigenkapitalbedarf und laufenden Hypothekenzahlungen der gängige Weg zum Wohneigentum. Entsprechend lässt sich die Erschwinglichkeit von Wohneigentum anhand zweier zentraler Dimensionen beurteilen: dem Eigenkapitalbedarf und den Hypothekenzahlungen. Im Folgenden analysieren wir beide Größen auf Basis detaillierter Daten zu Immobilienpreisen, Haushaltseinkommen, Zinssätzen und Finanzierungsquote (LTV-Quoten).

3.1 Hypothekenzahlungsquote

Um die Belastung durch Hypothekenzahlungen relativ zum Haushaltseinkommen zu beurteilen, konstruieren wir die Hypothekenzahlungsquote wie folgt:⁵

$$\text{Hypothekenzahlungsquote} = \frac{\text{Hypothekenzahlung}}{\text{Einkommen}}, \quad (1)$$

wobei *Einkommen* das durchschnittliche jährliche verfügbare (Netto-)Haushaltseinkommen bezeichnet. Dieses Maß wird aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Bundesländer abgeleitet und durch Daten aus den Statistischen Jahrbüchern des Bundes ergänzt.⁶ Die *Hypothekenzahlung* entspricht der durchschnittlichen jährlichen Zahlung für ein neu vergebenes Darlehen. Sie wird auf Grundlage der Finanzierungsquote (LTV),

⁵Wir abstrahieren von Erschwinglichkeitsschwellen, um keine Annahmen darüber zu treffen, welchen Anteil ihres Einkommens Haushalte für Hypothekenzahlungen aufwenden sollten. Bestehende Indizes verwenden häufig solche Schwellen, indem Wohnen als erschwinglich gilt, wenn die Hypothekenzahlungen einen festen Anteil des Einkommens nicht überschreiten — typischerweise 25 % nach dem Standard der National Association of Realtors in den USA (Balz, 2025; Biljanovska et al. 2023) oder 35 % wie in Sagner und Voigtlander (2025).

⁶Regionale Einkommensdaten liegen für den Zeitraum 1995–2022 vor. Für diese Jahre schätzen wir das durchschnittliche jährliche verfügbare Haushaltseinkommen pro Stadt und Haushalt und aggregieren es mithilfe eines gewichteten Durchschnitts, wobei die Anzahl der Transaktionen pro Stadt und Jahr als Gewichte dient. Einkommensdaten auf Bundesebene sind für den Zeitraum 1980–2024 verfügbar. Um die regionale Abdeckung zu erweitern, regressieren wir das regionale Einkommen auf das Bundesniveau für 1995–2022 und verwenden die geschätzte Beziehung, um das regionale Einkommen für 1980–1994 sowie 2023–2024 zu prognostizieren. Die Regression erklärt mehr als 96 % der beobachteten Variation im regionalen Einkommen.

des Zinssatzes und der anfänglichen Tilgungsrate berechnet. Unter der Annahme, dass Haushalte einen festen jährlichen Satz auf den über das Darlehen finanzierten Teil des Immobilienwerts zahlen, ergibt sich die jährliche Hypothekenzahlung so:

$$\text{Hypothekenzahlung} = \underbrace{KP \times LTV}_{\text{Darlehensbetrag}} \times (i + TR), \quad (2)$$

wobei KP den durchschnittlichen Kaufpreis, i den nominalen Hypothekenzinssatz, TR die anfängliche Tilgungsrate und LTV der Finanzierungsquote bezeichnet. Zur Berechnung der Hypothekenzahlung verwenden wir Daten aus dem German Real Estate Index (GREIX), der auf Basis detaillierter Mikrodaten sämtlicher Transaktionen in 21 deutschen Städten und Landkreisen sowohl Immobilienpreisindizes als auch Quadratmeterpreise bereitstellt. Wir nutzen die Preisdaten aus 21 der erfassten Städte. Zu den von uns genutzten Städten zählen die neun größten Städte Deutschlands sowie weitere urbane Zentren.⁷ Regionale Daten zu LTV, Zinssätzen und anfänglichen Tilgungsralten stammen von der Interhyp-Gruppe für den Zeitraum 2012–2022.⁸ Für einen längeren Zeitraum verwenden wir nationale LTV-Daten für 1992–2024, die vom Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) bereitgestellt werden, um regionale LTV-Werte zu extrapoliieren.⁹ Zinssätze werden mithilfe nationaler langfristiger Hypothekenzinsen der Bundesbank extrapoliert, und Tilgungsralten werden anhand nationaler EUROPACE-Daten für den Zeitraum 2003–2024 fortgeschrieben. Für den Zeitraum 1980–2002 schätzen wir die Tilgungsrate (TR) mithilfe eines hedonischen Modells.¹⁰ Die Berechnung der Hypothekenzahlung gemäß Gleichung (2) und unter Verwendung unserer geschätzten Daten impliziert eine Annuität mit einer Laufzeit zwischen 21 und 28 Jahren.¹¹

3.2 Eigenkapitalquote

Um den Anteil des jährlichen verfügbaren Haushaltseinkommens zu messen, den Käufer für Eigenkapital und transaktionsbezogene Kosten aufbringen müssen, konstruieren wir

⁷Die Städte sind: Berlin, Bochum, Bonn, Chemnitz, Köln, Dortmund, Dresden, Düsseldorf, Duisburg, Erfurt, Frankfurt am Main, Hamburg, Hamm, Karlsruhe, Leipzig, Lübeck, München, Münster, Potsdam, Stuttgart und Wiesbaden. Eine Übersicht der jeweils verfügbaren Zeiträume findet sich in Anhang A.

⁸Wir danken Dr. Georg Weigert von der Interhyp Gruppe für die Bereitstellung der Finanzierungsdaten.

⁹Wir danken Thomas Hofer vom vdp für die Bereitstellung der Zeitreihe.

¹⁰Um die TR-Reihe bis 1980 zu extrapoliieren, verknüpfen wir das Tilgungsverhalten mit den Finanzierungsbedingungen und den Immobilienpreisen, da Tilgungsentscheidungen durch die verfügbaren Hypothekenoptionen gebildet werden. Die Modellspezifikation lautet $TR_{i,t} = \alpha \cdot LTV_{i,t} + \beta \cdot i_{i,t} + \gamma \cdot KP_{i,t} + \sum_{i=1}^{21} \delta_i city_i$, wobei $city_i$ eine Dummy-Variable für die i^{te} Stadt in unserem Sample ist. Wir schätzen das Modell mit Daten für 2003–2024 und verwenden anschließend die geschätzten Koeffizienten zusammen mit den übrigen Zeitreihen, um die Tilgungsralten für 1980–2002 zu extrapoliieren. Um negative TR-Werte zu vermeiden — insbesondere in den 1980er-Jahren — setzen wir eine Mindesttilgungsrate von 1 %. Für den Zeitraum 2003–2024 erklärt das Modell 82 % der beobachteten Variation.

¹¹Dieser Bereich entspricht den Annuitätsannahmen von Biljanovska et al. (2023), die eine Laufzeit von 25 Jahren annehmen, sowie von Voigtländer (2023), der eine Laufzeit von 20 Jahren unterstellt.

die Eigenkapitalquote wie folgt:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Einstiegskosten}}{\text{Einkommen}}, \quad (3)$$

wobei die *Einstiegskosten* den nicht durch ein Hypothekendarlehen finanzierten Teil des Kaufpreises sowie die Grunderwerbsteuer und die Notargebühren umfassen. Für die Entwicklung der Grunderwerbsteuer nutzen wir nationale Steuersatzschätzungen aus Boysen-Hogrefe (2017) für die Zeit vor 2006 und die landesrechtlichen Regelungen für den Zeitraum nach 2006. Die Notarkosten werden in Anlehnung an EMF (2010) und Voigtländer (2016) geschätzt.

Die Grunderwerbsteuer wird als Prozentsatz des Kaufpreises erhoben und gilt für alle Immobilientransaktionen. Entsprechend steigen die Steuerlasten automatisch in Phasen steigender Immobilienpreise. Zudem begannen sich die Steuersätze nach der Föderalismusreform 2006, die die Zuständigkeit für die Festlegung der Steuersätze auf die Bundesländer übertrug, auseinanderzu entwickeln und weisen seither einen deutlichen Aufwärtstrend auf. Dieser institutionelle Wandel hat die Grunderwerbsteuer in den vergangenen Jahren zu einem zentralen Treiber der Einstiegskosten gemacht. Darüber hinaus muss jede Immobilientransaktion notariell beurkundet werden, was sowohl Notargebühren als auch Grundbuchkosten umfasst. Obwohl diese Gebühren ebenfalls vom Kaufpreis abhängen, machen sie nur einen geringen Anteil der gesamten Erwerbskosten aus — typischerweise weniger als 4 % der gesamten Einstiegskosten.¹²

4 Erschwinglichkeit von Wohneigentum und Hypothekenzahlungsquote

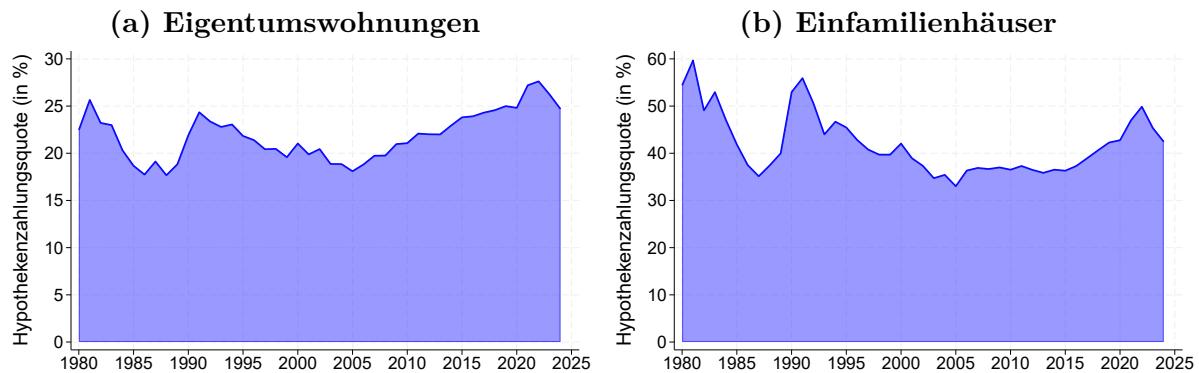
Wir beginnen unsere Analyse der Erschwinglichkeit von Wohneigentum mit der ersten Komponente – dem Anteil des Haushaltseinkommens, der für die Bedienung einer durchschnittlichen Hypothek aufgewendet wird. Zu diesem Zweck berechnen wir die durchschnittliche Hypothekenzahlungsquote für 21 deutsche Städte im Zeitraum 1980–2024 anhand von Gleichung (1). Die Entwicklung der Hypothekenkosten für Wohnungen und Einfamilienhäuser ist in Abbildung 2 dargestellt.

Wie Panel (a) in Abbildung 2 zeigt, sank das Verhältnis der durchschnittlichen Hypothekenzahlungen zum Haushaltseinkommen für Wohnungen von rund 22 % im Jahr 1980 auf etwa 18 % im Jahr 2005. Die ausgeprägten Schwankungen in den 1980er-Jahren spiegeln starke Bewegungen der Hypothekenzinsen wider.¹³ Ab 2006 stieg der Einkommensanteil,

¹²Im Durchschnitt entsprechen die Notargebühren rund 4 % des jährlichen verfügbaren Haushaltseinkommens bei Wohnungen und etwa 8 % bei Einfamilienhäusern. Maklerprovisionen können die Einstiegskosten ebenfalls erhöhen; da diese Gebühren jedoch nicht zentral geregelt sind und keine langfristigen Daten vorliegen, werden sie in unserer Analyse nicht berücksichtigt. Die geschätzten Einstiegskosten sind daher als Untergrenze zu interpretieren.

¹³Zu den Wachstumsraten der wichtigsten Komponenten der Hypothekenzahlungsquote siehe Anhang,

Abbildung 2: Hypothekenkosten relativ zum Einkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten relativ zum verfügbaren Haushaltseinkommen, wie in Gleichung (1) definiert, für Wohnungen und Einfamilienhäuser. Eine Hypothekenzahlungsquote von 30 bedeutet, dass ein durchschnittlicher Haushalt 30 % seines verfügbaren Haushaltseinkommens für Hypothekenkosten aufwenden muss.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

der für Hypothekenzahlungen aufgewendet werden muss, kontinuierlich an und erreichte 2022 mit 28 % seinen Höchststand, bevor er 2024 leicht auf 25 % zurückging.

Panel (b) in Abbildung 2 zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote für Einfamilienhäuser. Im Vergleich zu Wohnungen wenden Haushalte einen größeren Anteil ihres verfügbaren Einkommens für Hypothekenzahlungen auf, was die höheren durchschnittlichen Preise von Einfamilienhäusern widerspiegelt. Die Hypothekenzahlungsquote sank von rund 60 % im Jahr 1981 auf 34 % im Jahr 2005, begleitet von deutlichen Schwankungen in den 1980er Jahren. Nach 2005 stabilisierten sich die Hypothekenkosten zunächst bei etwa 37 %, bevor sie ab 2016 wieder anstiegen und 2022 mit 50 % ihren Höchststand erreichten. Nach diesem Höhepunkt ging die Quote bis 2024 auf 43 % zurück.

Bemerkenswert ist, dass die Hypothekenzahlungsquote für Einfamilienhäuser, anders als bei Eigentumswohnungen, unter den Spitzenwerten bleibt, die in den Jahren 1980–1995 zu beobachten waren. Tatsächlich liegen acht der zehn Jahre mit der höchsten Hypothekenzahlungsquote für Einfamilienhäuser in diesem Zeitraum, während nur zwei zwischen 2010 und 2024 auftreten.¹⁴

Die Entwicklung der Hypothekenkosten wird durch das Zusammenwirken von Immobilienpreisen, Zinssätzen und Finanzierungsquote (LTVs) bestimmt. Im Jahr 1990 stiegen sowohl die Preise als auch die Zinsen deutlich an, bedingt durch Inflationsdruck und eine Anhebung des Leitzinses durch die Zentralbank.¹⁵ In der Folge stieg der Einkommensan-

Abschnitt C.

¹⁴Die Jahre mit der höchsten Hypothekenzahlungsquote für Einfamilienhäuser sind, in absteigender Reihenfolge: 1981, 1991, 1980, 1990, 1983, 1992, 2022, 1982, 2021 und 1984.

¹⁵Im Vorfeld der deutschen Wiedervereinigung überhitzte die westdeutsche Wirtschaft, was zu höherer Inflation führte. Die Zentralbank reagierte darauf mit einer Erhöhung der Leitzinsen. Da Hypothekenzinsen eng an die Leitzinsen gekoppelt sind, hatte dieser Politikschnitt erhebliche Auswirkungen auf den Wohnimmobilienmarkt.

teil, der für Hypothekenzahlungen aufzuwenden war, deutlich an.

Nach 2006 stiegen die Immobilienpreise deutlich an und übertrafen das Einkommenswachstum deutlich (siehe Panel (a) in Abbildung 1), was den Druck auf die Erschwinglichkeit von Wohneigentum erneut erhöhte. Sinkende Zinssätze milderten diesen Effekt jedoch erheblich. Im Jahr 2022 änderte sich die Dynamik deutlich: Nach dem russischen Angriff auf die Ukraine stiegen die Zinsen stark an, während die Immobilienpreise weitgehend stabil blieben. Obwohl diese Entwicklung allein typischerweise einen starken Anstieg der Hypothekenkosten implizieren würde, dämpften gleichzeitig rückläufige Finanzierungsquoten (LTVs) den Effekt, sodass die Hypothekenzahlungsquote nur moderat anstieg.

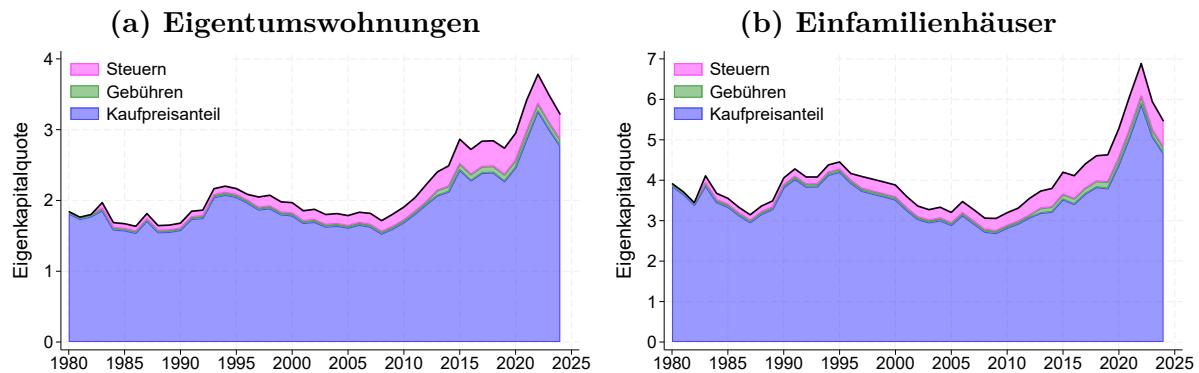
Dieses Muster verdeutlicht, dass die Finanzierungsquote (LTVs) ein endogenes Ergebnis der Entscheidungen von Kreditnehmern und Kreditgebern sind. Steigen die Zinssätze, entscheiden sich Käufer häufig für eine geringere Verschuldung. Möglicherweise um die gesamten Finanzierungskosten zu begrenzen oder auch, weil sich in Zeiten höherer Zinsen nur wohlhabendere Haushalte, deren Beleihungsbedarf aufgrund des höheren Eigenvermögens geringer ist, eine Immobilie leisten konnten — wodurch ein Teil der finanziellen Belastung in die Einstiegskosten verlagert wird. Die Fähigkeit dazu hängt jedoch vom Vermögen der Haushalte ab: Wohlhabendere Käufer können höhere Einstiegskosten leichter tragen, während Haushalte mit geringem Vermögen trotz ausreichenden Einkommens auf Kreditrestriktionen — z.B. eine maximale Beleihungsquote von X % vonseiten der Bank — stoßen können. Um die Rolle der LTV-Dynamik isoliert zu betrachten, berechnen wir die Hypothekenzahlungsquote unter der Annahme eines konstanten LTV von 80 %. Die langfristigen Trends entsprechen nahezu vollständig denen mit variablen LTVs, was darauf hindeutet, dass unsere Ergebnisse nicht primär durch endogene Anpassungen der Finanzierungsquote getrieben werden.¹⁶

Unsere Ergebnisse stehen insgesamt im Einklang mit bestehenden Kennzahlen zur Erschwinglichkeit von Wohneigentum. Ähnlich wie unsere Befunde zeigen Sagner und Voigtländer (2025), dass die Hypothekenkosten für Einfamilienhäuser zwischen 2011 und 2016 weitgehend stabil blieben, anschließend bis 2022 anstiegen und danach wieder zurückgingen. Für längerfristige Vergleiche berechnet Voigtländer (2023) Hypothekenkostenindizes für Einfamilienhäuser bis zum Jahr 2000 und danach für eine zusammengefasste Kategorie von Wohneigentum. Im Einklang mit unseren Ergebnissen findet er, dass die Hypothekenkosten im 20. Jahrhundert deutlich höher waren als heute, gefolgt von einer Phase relativer Stabilität in den frühen 2000er Jahren. Ebenso dokumentieren Biljanovska et al. (2023) einen Rückgang der Hypothekenkosten seit den 1980er-Jahren, eine Stabilisierung in den 2010er-Jahren sowie erneute Anstiege in den 2020er-Jahren.¹⁷

¹⁶Siehe Anhang, Abschnitt D.3. Der Trend bei konstanten LTVs ist logischerweise unabhängig von der Höhe der gewählten Beleihungsquote, sodass der allgemeine Trend auch bei einer LTV von 100 % ähnlich bleibt.

¹⁷Der Vergleich mit unseren Ergebnissen ist eingeschränkt, da Biljanovska et al. (2023) Immobilienpreise als Verhältnis des Gesamtwerts des Wohnungsbestands zur gesamten Wohnfläche messen und somit auch Mehrfamilien- und Nichtwohngebäude einbeziehen.

Abbildung 3: Einstiegskosten relativ zum Einkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen. Eine Eigenkapitalquote von 3 bedeutet, dass ein durchschnittlicher Haushalt beim Kauf einer Wohnung bzw. eines Einfamilienhauses Einstiegskosten in Höhe des Dreifachen seines jährlichen verfügbaren Einkommens aufbringen muss. Der Anteil der Grunderwerbsteuer ist in Rosa dargestellt, die Notargebühren sind in Grün ausgewiesen. Der Teil des Kaufpreises, der nicht durch das Hypothekendarlehen gedeckt ist, ist in Blau dargestellt.

Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

5 Erschwinglichkeit von Wohneigentum und Eigenkapitalquote

Eine Bewertung der Erschwinglichkeit von Wohneigentum, die sich ausschließlich auf die monatlichen Hypothekenzahlungen stützt, greift jedoch zu kurz. Selbst wenn Haushalte Zugang zu einer Hypothekenfinanzierung haben, müssen sie den nicht fremdfinanzierten Teil des Kaufpreises aufbringen sowie Steuern und Notargebühren bezahlen, alles Posten, die proportional zum Kaufpreis anfallen. Diese Einstiegskosten sind für die Gesamtbeurteilung der Erschwinglichkeit mindestens ebenso relevant, da sie eine verbindliche Eintrittsbarriere in den Wohneigentumsmarkt darstellen: Selbst Haushalte, die über ein ausreichendes Einkommen zur Bedienung einer Hypothek verfügen, können ohne substantielle Ersparnisse nicht in den Markt einsteigen.

Wir messen die Eigenkapitalquote unter Verwendung aggregierter Daten für 21 Städte und Gleichung (3).¹⁸ Abbildung 3 zeigt die Entwicklung des Eigenkapitalbedarfs für Wohnungen und Einfamilienhäuser. Dieser setzt sich im Wesentlichen aus zwei Komponenten zusammen: dem nicht fremdfinanzierten Teil des Kaufpreises und der Grunderwerbsteuer.

Wie Panel (a) in Abbildung 3 zeigt, liegt das Verhältnis der Einstiegskosten zum verfügbaren Haushaltseinkommen für Wohnungen im Jahr 1980 bei etwa dem 1,8-Fachen des durchschnittlichen Einkommens und bleibt bis 2008 — mit einem Wert von 1,7 — weitgehend stabil. Mit dem Einsetzen stark steigender Immobilienpreise nach 2008 erhöhen sich die Einstiegskosten deutlich und erreichen 2022 ihren Höchststand von 3,8, bevor sie

¹⁸Die Aggregation der Daten erfolgt über gewichtete Durchschnitte, wobei die Anzahl der erfassten Transaktionen pro Stadt und Marktsegment als Gewicht dient.

2024 auf 3,2 zurückgehen. Ein ähnliches Muster ergibt sich für Einfamilienhäuser, wie Panel (b) in Abbildung 3 zeigt. Die Einstiegskosten betragen 1980 rund das 3,9-Fache des jährlichen Haushaltseinkommens und erreichen ihren Tiefpunkt von 3,1 im Jahr 2009. Anschließend steigen sie steil an und erreichen 2022 mit dem 6,9-Fachen des durchschnittlichen Jahreseinkommens ihren Höchststand, bevor sie 2024 auf 5,5 zurückgehen.

Die zunehmende Bedeutung der Grunderwerbsteuer ist ein zentraler Faktor hinter dieser Entwicklung. Als die Steuer 1983 erstmals auf Wohnimmobilientransaktionen angewendet wurde, entsprach sie etwa 8 % des jährlichen Haushaltseinkommens beim Wohnungskauf und 18 % beim Erwerb eines Einfamilienhauses. Im Zeitverlauf stiegen diese Anteile deutlich an und erreichten 2021 Spitzenwerte von 44 % bzw. 84 %. Im Jahr 2024 geben Haushalte beim Kauf einer Wohnung durchschnittlich noch immer rund 45 % ihres Jahreseinkommens für Steuern und Notargebühren aus, beim Kauf eines Einfamilienhauses sogar 81 %. Selbst in einem hypothetischen Szenario, in dem der gesamte Kaufpreis über eine Hypothek finanziert würde, stellen die gesetzlichen und transaktionsbezogenen Kosten somit bereits eine erhebliche Einstiegshürde dar.¹⁹

Zwei Hauptfaktoren erklären den deutlichen Anstieg der steuerbezogenen Kosten. Erstens führt die Tatsache, dass die Grunderwerbsteuer als Prozentsatz des Kaufpreises erhoben wird, dazu, dass steigende Immobilienpreise automatisch in höhere Steuerzahlungen münden. Zweitens haben sich die Steuersätze seit der Föderalismusreform 2006, durch die die Festlegungskompetenz vom Bund auf die Länder überging, zunehmend differenziert und deutlich erhöht. Während der einheitliche bundesweite Satz im Jahr 2006 noch bei 3,5 % lag, betrug der durchschnittliche landesweite Satz im Jahr 2024 bereits 5,7 %. Das Zusammenspiel aus steigenden Preisen und höheren Steuersätzen hat die Gesamtbelastung durch Einstiegskosten daher weiter verstärkt und die Eintrittsbarrieren zum Wohneigentum zusätzlich verschärft. Internationale Studien zeigen, dass steigende Grunderwerbssteuern signifikante Auswirkungen auf den Wohneigentumserwerb haben können. Steigende Grunderwerbssteuern führen dazu, dass die Einstiegsbarrieren steigen und die Wohneigentumsrate vor Ort zurückgeht (Han et al. 2025).

6 (Un)erschwinglichkeit von Wohneigentum und steigende Ungleichheit

Wohneigentum stellt einen der wichtigsten Vermögenswerte von Mittelschichtshaushalten dar und ist ein zentrales Instrument zum langfristigen Vermögensaufbau (LBS, 2024; Orsetta Causa, 2019). Sinkende Erschwinglichkeit von Wohneigentum wirft daher bedeutende Fragen im Hinblick auf die Vermögensungleichheit auf. Wenn nur Haushalte mit höheren Einkommen und größerem Vermögen in der Lage sind, eine Immobilie zu erwerben,

¹⁹Eine Darstellung der Eigenkapitalquote unter der Annahme einer Finanzierungsquote von 100 % findet sich im Online-Anhang, Abschnitt E.

stoßen einkommensschwächere Haushalte auf zunehmend höhere Hürden beim Vermögensaufbau durch Wohneigentum. Ländervergleichende Evidenz bestätigt dieses Muster: OECD-Daten zeigen, dass Länder mit niedrigen Wohneigentumsquoten tendenziell eine höhere Vermögensungleichheit aufweisen — selbst dann, wenn die Einkommensungleichheit vergleichsweise moderat ist (Orsetta Causa, 2019).

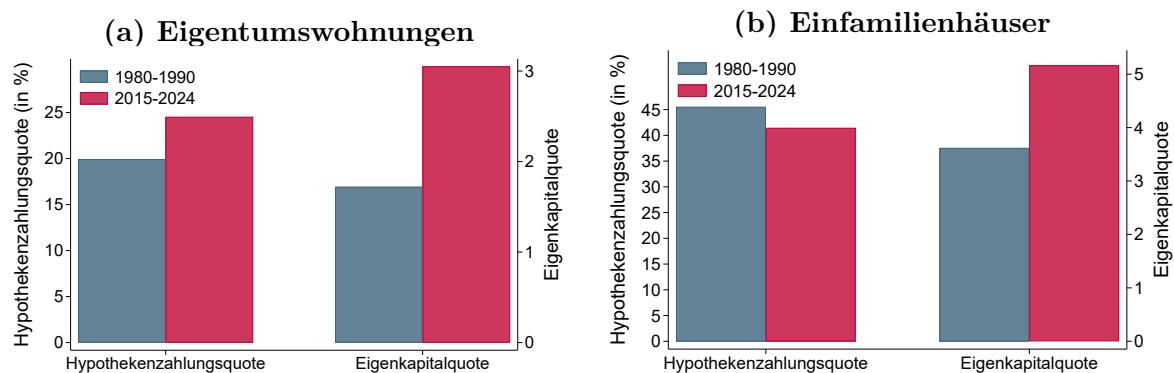
Unsere Analyse der Erschwinglichkeit von Wohneigentum in Deutschland zeigt, dass die Babyboomer-Generation rund 20 % ihres verfügbaren Haushaltseinkommens für Hypothekenzahlungen beim Wohnungskauf und 46 % beim Kauf eines Einfamilienhauses aufwenden musste. Millennials — die heutige Käufergeneration — tragen mit 25 % ihres verfügbaren Einkommens für Wohnungen und 42 % für Einfamilienhäuser vergleichbare Belastungen (siehe Abbildung 4). Auf den ersten Blick deutet dies darauf hin, dass sich die Erschwinglichkeit von Wohneigentum, gemessen ausschließlich über Hypothekenzahlungen, über die Zeit nur geringfügig verändert hat.

Diese Betrachtung verdeckt jedoch einen entscheidenden Wandel in der Struktur der Wohnkosten. Die Einstiegskosten sind deutlich gestiegen und haben den Zugang zu Wohneigentum grundlegend verändert. Während Babyboomer beim Wohnungskauf rund das 1,7-Fache ihres jährlichen verfügbaren Einkommens und beim Erwerb eines Einfamilienhauses das 3,6-Fache aufbringen mussten, müssen Millennials heute etwa das 3,1-Fache ihres Einkommens für Wohnungen und das 5,2-Fache für Einfamilienhäuser bereitstellen. Im Wohnungssegment entspricht dies einem Anstieg um rund 75 % bzw. einem zusätzlichen Jahresnettoeinkommen von 1,3-facher Höhe. Als Folge müssen Millennials bei einer aktuellen Bruttosparquote von 20 % rund 13,9 Jahre sparen, um das 3,1-Fache ihres verfügbaren Jahreseinkommens anzusparen und damit den erforderlichen Eigenkapitalanteil zum Wohnungskauf zu decken. Babyboomer benötigten bei derselben Sparquote dagegen nur etwa 6,8 Jahre, um die damalige Eigenkapitalanforderung zu erfüllen.²⁰ Hinzu kommt, dass Haushalte typischerweise vor dem Erwerb einer Immobilie zur Miete wohnen. Da die Mietbelastung relativ zum Einkommen gestiegen ist, fällt es jungen Haushalten zunehmend schwer, ausreichend Ersparnisse für diese hohen Einstiegskosten anzusammeln.²¹ Daher schließen die steigenden Einstiegskosten — obwohl die laufenden Hypothekenzahlungen relativ stabil geblieben sind — Haushalte mit niedrigen Einkommen und geringen Ersparnissen zunehmend vom Zugang zum Wohneigentum aus. Folglich ist seit 2011 der Anteil einkommensschwacher Haushalte unter den Erstkäufern zurückgegangen, was darauf hindeutet, dass steigende Einstiegskosten insbesondere Haushalte mit geringen Ersparnissen oder ohne geerbtem Vermögen von einem der zuverlässigsten Wege des Vermögensaufbaus ausschließen (BBSR, 2023).

²⁰Die Berechnungen unterstellen eine Bruttosparquote von 20 % des verfügbaren Einkommens. Zinsszins mit jährlichen Beiträgen wird berücksichtigt, basierend auf dem durchschnittlichen risikofreien Zinssatz zehnjähriger deutscher Staatsanleihen: 7,9 % (1970–1990) für Babyboomer und 1,7 % (2005–2024) für Millennials.

²¹Kholodilin und Baake (2024) zeigen, dass die Mietbelastung von rund 18 % im Jahr 1990 auf etwa 25 % im Jahr 2021 gestiegen ist.

Abbildung 4: Entwicklung der Hypothekenzahlungs- und Eigenkapitalquoten
 — verschiedene Kohorten



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungs- und Eigenkapitalquoten im Vergleich zwischen den Jahren 1980–1990, in denen die Babyboomer in den Wohneigentumsmarkt eintraten, und dem Zeitraum 2015–2024, in dem Millennials den Markt betreten. Die Werte werden berechnet, indem für jeden Zeitraum die Hypothekenzahlungs- und Eigenkapitalquote bestimmt und anschließend der Durchschnitt über die jeweiligen Jahre separat für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser gebildet wird.

Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), Bundesbank, DESTATIS, EMF (2010), EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

Steigende Einstiegskosten machen Ersparnisse und den Zugang zu externem Kapital zunehmend entscheidend für den Eintritt in den Wohneigentumsmarkt. Entsprechend weisen aktuelle Daten auf eine stark wachsende Bedeutung familiärer Vermögensübertragungen bei der Finanzierung von Immobilienkäufen hin. Zwischen 2012 und 2017 deckten Haushalte, die ihren Immobilienkauf über ein Hypothekendarlehen finanzierten, rund 50 % der Einstiegskosten aus eigenen Ersparnissen, während 21 % aus Erbschaften oder Schenkungen stammten — entweder in Form von Geld oder Immobilien (BBSR, 2019). Im anschließenden Zeitraum 2018 bis 2021 sank der Anteil der durch persönliche Ersparnisse finanzierten Einstiegskosten auf 38 %, während der Beitrag aus Erbschaften und Schenkungen deutlich auf 31 % anstieg (LBS, 2024, S. 72). Dieser Trend zeigt sich auch in der Zusammensetzung der Immobilientransaktionen: Der Anteil geerbter Immobilien am Markt stieg zwischen 2018 und 2021 auf etwa 25 %, nachdem er in den zwei Jahrzehnten zuvor stabil zwischen 14–16 % gelegen hatte (BBSR, 2019, 2023). Diese Entwicklungen unterstreichen die wachsende Rolle intergenerationaler Vermögensübertragungen dafür, wer heute Zugang zum Wohneigentum erhält. Dies wird durch Lersch et al. (2025) gestützt, die zeigen, dass der Anteil der Käuferinnen und Käufer, deren Eltern zur Miete wohnten, über die Generationen stark zurückgegangen ist. Unter den Babyboomer (Geburtsjahrgänge 1955–1964) hatten 24 % Eltern, die zur Miete wohnten, verglichen mit nur 9 % unter den Millennials (Geburtsjahrgänge 1985–1989) — ein Rückgang um rund 63 %.²² Damit trennt der Zugang zu familiärem Kapital zunehmend jene, die Wohneigentum erwerben können, von jenen, die im Mietmarkt verbleiben müssen – und verstärkt

²²Lersch et al. (2025) zeigen, dass unter Immobilienkäufern der Jahrgänge 1955–1964 (Babyboomer) 24 % Eltern hatten, die zur Miete wohnten, und 33 % Eltern, die im eigenen Wohneigentum lebten. Bei Käufern der Jahrgänge 1985–1989 (Millennials) hatten hingegen nur 9 % Eltern, die zur Miete wohnten, und 20 % Eltern, die im eigenen Wohneigentum lebten.

dadurch die Vermögensungleichheit sowohl zwischen als auch innerhalb der Generationen.

7 Zusammenfassung und politische Implikationen

Bei der Beurteilung der Erschwinglichkeit von Wohneigentum ist es entscheidend, sowohl die monatlichen Hypothekenzahlungen als auch den Eigenkapitalbedarf zu berücksichtigen, da beide Komponenten unterschiedlichen Dynamiken folgen und unterschiedliche Implikationen für potenzielle Käuferinnen und Käufer haben. Unsere Analyse zeigt, dass die Hypothekenkosten relativ zum Haushaltseinkommen zwischen 1980–1995 und 2010–2024 nur leicht gestiegen sind. Zwar sind die Immobilienpreise nach 2009 stark gestiegen, doch wurde dieser Effekt weitgehend durch niedrigere Hypothekenzinsen und höhere Finanzierungsquoten abgedämpft. Im Gegensatz dazu sind die Einstiegskosten um mehr als 30 % gestiegen und stellen, da sie direkt an die Immobilienpreise gekoppelt sind, für viele Haushalte inzwischen eine erhebliche Markteintrittshürde dar.

Politische Maßnahmen zur Verbesserung der Erschwinglichkeit von Wohneigentum sollten daher vorrangig darauf abzielen, die Einstiegskosten zu senken. Maßnahmen, die ausschließlich auf eine Reduzierung der jährlichen Hypothekenzahlungen abzielen, kommen in erster Linie Haushalten zugute, die über ausreichende Ersparnisse oder familiäre Unterstützung verfügen, während Haushalte mit geringem Einkommen oder geringem Vermögen weiterhin vom Wohneigentum ausgeschlossen bleiben. Demgegenüber würden Maßnahmen, die die anfänglichen finanziellen Belastungen senken, auch Haushalten mit begrenzten Ersparnissen und ohne familiäre Unterstützung den Zugang zum Wohneigentumsmarkt ermöglichen und so zu gerechteren Chancen für Vermögensaufbau durch Wohneigentum beitragen.

Da Steuern einen erheblichen Anteil der Einstiegskosten ausmachen, besteht eine mögliche Maßnahme zur Senkung der Eintrittsbarrieren im Wohneigentumsmarkt in einer Reduzierung der Grunderwerbsteuer. Die dadurch entstehenden Mindereinnahmen des Staates könnten durch eine angemessene Erhöhung der jährlichen Grundsteuer ausgeglichen werden.²³ Auf diese Weise würde die steuerliche Belastung vom erforderlichen Eigenkapital auf die laufenden Kosten verlagert, was den Zugang zu Wohneigentum erleichtern würde.

Wichtig ist, dass die tatsächliche Entlastung für Immobilienkäufer davon abhängt, wie sich die Maßnahme auf die Immobilienpreise auswirkt. Dolls et al. (2025) zeigen, dass Verkäufer in einem Verkäufermarkt ihre Preise nach einer Senkung der Grunderwerbsteuer erhöhen können, wodurch die Entlastung für Käufer begrenzt würde. Besley et al. (2014) zeigen, dass 60 % der Vorteile eines temporären Steuersenkung den Käufern zugutekommen, was darauf hindeutet, dass eine Reduzierung der Grunderwerbsteuer tatsächlich zu

²³Da die Grunderwerbsteuer auf Ebene der Bundesländer und die Grundsteuer auf kommunaler Ebene erhoben wird, würde eine solche Reform zudem eine teilweise Umverteilung der erhöhten Grundsteuereinnahmen an die Länder erfordern.

einer Entlastung führen kann. Selbst wenn die Preise jedoch im gleichen Umfang wie die Steuersenkung steigen würden, würde dennoch ein erheblicher Teil der Einstiegskosten in höhere monatliche Hypothekenzahlungen verlagert. Dies würde die Eintrittsbarriere in den Wohneigentumsmarkt trotzdem senken.

Literatur

- Bach, Stefan, Reiner Braun, Sebastian Eichfelder, Markus M. Grabka, Konstantin A. Kholodilin und Claus Michelsen (2021). „Vermögensbildung in Deutschland: Immobilien — Schwelle und Schlüssel zugleich“. *DIW Wochenbericht* 27, S. 459–461.
- Balz, Felix Florian (2025). „Housing Affordability in Germany and its Dynamics“. *Prague Economic Papers* 34.1, S. 78–97.
- BBSR (2019). *Wohneigentumsbildung – Faktencheck. BBSR Analysen KOMPAKT 09/2019*. Techn. Ber. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung.
- (2023). *Wohneigentumsbildung – Faktencheck 2.0. BBSR Analysen KOMPAKT 08/2023*. Techn. Ber. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung.
- Besley, Timothy, Neil Meads und Paolo Surico (2014). „The Incidence of Transaction Taxes: Evidence from a Stamp Duty Holiday“. *Journal of Public Economics* 119, S. 61–70.
- Biljanovska, Nina, Chenxu Fu und Deniz Igan (2023). *Housing Affordability: A New Dataset*. CEPR Working Paper 18678. CEPR Press.
- Boysen-Hogrefe, Jens (2017). *Stagnierende Wohneigentumsquote, Share Deals: Wie sollte die Grunderwerbsteuer reformiert werden?* ifo Schnelldienst 21/2017. ifo Institut für Wirtschaftsforschung.
- Cox, Wendell (2023). *Demographia International Housing Affordability - 2024 Edition*. Policy Report. Center for Demographics and Policy.
- Deutsche Bundesbank (2023). *Finanzstabilitätsbericht 2023*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
- Dolls, Mathias, Clemens Fuest, Carla Krolage und Florian Neumeier (2025). „Who Bears the Burden of Real Estate Transfer Taxes? Evidence from the German Housing Market“. *Journal of Urban Economics* 145, S. 103717.
- EMF (2010). *2010 EMF Study on the Cost of Housing in Europe*. Techn. Ber. Brussels, Belgium: European Mortgage Federation.
- Han, Lu, L Rachel Ngai und Kevin D Sheedy (2025). „To Own or to Rent? The Effects of Transaction Taxes on Housing Markets“. *The Review of Economic Studies*, rdaf092.
- Kholodilin, Konstantin A. und Pio Baake (2024). „Mietbelastung in Deutschland: In den letzten Jahren nicht gestiegen, aber ungleich verteilt“. *DIW Wochenbericht* 41, S. 628–633.
- LBS (2024). *Markt für Wohnimmobilien – Daten. Fakten. Trends*. Techn. Ber. Berlin: LBS – Bausparkasse der Sparkassen.
- Lersch, Philipp M., Selçuk Bedük und Enrico Benassi (2025). „Einfluss der Eltern auf das Wohneigentum der Kinder ist immer noch hoch, geht aber zurück“. *DIW Wochenbericht* 44.
- Mayer, Christopher J. und Gary V. Engelhardt (1996). „Gifts, Down Payments, and Housing Affordability“. *Journal of Housing Research* 7.1, S. 59–77.

- OECD (2025a). *OECD Affordable Housing Database: Indicator HC1.2 — Housing costs over income*. <https://oe.cd/ahd>. Accessed December 2025.
- (2025b). *OECD Affordable Housing Database: Indicator HM1.2 — Housing prices*. <https://oe.cd/ahd>. Accessed December 2025.
- Orsetta Causa Nicolas Woloszko, David Leite (2019). *Housing, Wealth Accumulation and Wealth Distribution: Evidence and Stylized Facts*. Techn. Ber. Organisation for Economic Co-operation und Development (OECD).
- Sachverständigenrat (2024). *Wohnen in Deutschland: Knappheiten beheben und Zugang erleichtern*. Jahresgutachten 2024/25. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.
- Sagner, Pekka und Michael Voigtländer (2025). *Interhyp-IW-Erschwinglichkeitsindex (Datenstand: April 2025)*. Gutachten. Commissioned by Interhyp AG, Domagkstr. 34, 80807 München. Köln: Institut der deutschen Wirtschaft.
- Schmandt, Marco (2025). *A new measure of renter housing affordability in Germany*. ERES eres2025_62. European Real Estate Society (ERES).
- Voigtländer, Michael (2016). *A high financial burden for German home buyers*. IW-Kurzberichte 72/2016. Institut der deutschen Wirtschaft Köln.
- (2023). *War Wohneigentum früher erschwinglicher?* IW-Kurzbericht 78/2023. Institut der deutschen Wirtschaft.
- Zumbro, Timo (2014). „The Relationship Between Homeownership and Life Satisfaction in Germany“. *Housing Studies* 29.3, S. 319–338.

A Verfügbarkeit von Preisdaten

Tabelle 1: Verfügbarkeit von Immobilienpreisdaten

Stadt	Eigentumswohnungen	Einfamilienhäuser
Berlin	1984 – 2024	1984 – 2024
Bochum	1991 – 2024	1991 – 2024
Bonn	1994 – 2024	1994 – 2024
Chemnitz	1993 – 2024	1993 – 2024
Dortmund	1980 – 2024	1980 – 2024
Dresden	1992 – 2024	1992 – 2024
Duisburg	1980 – 2024	1980 – 2024
Düsseldorf	1980 – 2024	1980 – 2024
Erfurt	1993 – 2024	1993 – 2024
Frankfurt am Main	1983 – 2024	1980 – 2024
Hamburg	1980 – 2024	1980 – 2024
Hamm	1986 – 2024	1986 – 2024
Karlsruhe	1994 – 2024	1994 – 2024
Köln	1991 – 2024	1992 – 2024
Leipzig	2014 – 2024	2014 – 2024
Lübeck	1993 – 2024	1993 – 2024
München	1980 – 2024	NA
Münster	1986 – 2024	1986 – 2024
Potsdam	1995 – 2024	1994 – 2024
Stuttgart	1988 – 2024	1988 – 2024
Wiesbaden	1992 – 2024	1992 – 2024

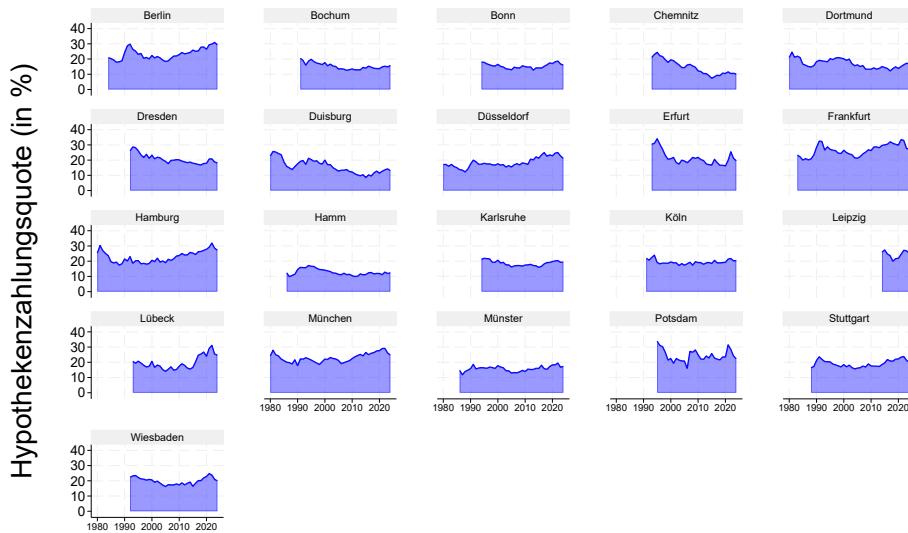
Anmerkungen: Die Tabelle zeigt die Verfügbarkeit von Immobilienpreisdaten für die 21 in unserer Analyse berücksichtigten Städte. Die Daten werden von den örtlichen Gutachterausschüssen an den GREIX übermittelt und von dort bezogen. Für Einfamilienhäuser in München liegen keine Daten vor. Die in der Tabelle angegebenen Zeiträume entsprechen den Jahren, in denen die jeweiligen Städtedaten in die aggregierten Ergebnisse einfließen.

Quelle: GREIX.

B Ergebnisse der einzelnen Städte

Wir berechnen die Hypothekenzahlungsquote und die Eigenkapitalquote für einzelne Städte anhand derselben Methoden wie für die aggregierten Erschwinglichkeitsmaße. Die Hypothekenzahlungsquoten sind in den Abbildungen 5 und 6 dargestellt. Wie ersichtlich ist, unterscheiden sich die Entwicklungen der Hypothekenkosten deutlich zwischen den Städten, sodass sich kein einheitlicher übergeordneter Trend ableiten lässt. In Berlin steigt die Hypothekenzahlungsquote für Eigentumswohnungen beispielsweise von 21 im Jahr 1980 auf 29 im Jahr 2024, was einem Anstieg von fast 40 % entspricht. In Köln hingegen bleibt die Hypothekenzahlungsquote nahezu unverändert und bewegt sich von 22 im

**Abbildung 5: Hypothekenkosten im Verhältnis zum Einkommen —
Eigentumswohnungen**



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, definiert wie in Gleichung (1), für Eigentumswohnungen. Eine Hypothekenzahlungsquote von 30 bedeutet beispielsweise, dass ein durchschnittlicher Haushalt 30 % seines verfügbaren Einkommens für Hypothekenzahlungen aufwenden muss.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

Jahr 1991 auf 20 im Jahr 2024. Städte wie Duisburg verzeichnen sogar einen deutlichen Rückgang der Hypothekenzahlungsquote für Wohnungen, die von 23 im Jahr 1980 auf 13 im Jahr 2024 sinkt. Für Einfamilienhäuser gilt: Obwohl die Hypothekenzahlungsquote in einigen Städten, wie etwa Berlin in den 1980er Jahren, relativ hoch ist und anschließend sinkt, lässt sich in den frühen 2000er Jahren kein klarer Trend erkennen. Auch der jüngste Anstieg seit den 2010er Jahren fällt insgesamt moderat aus.

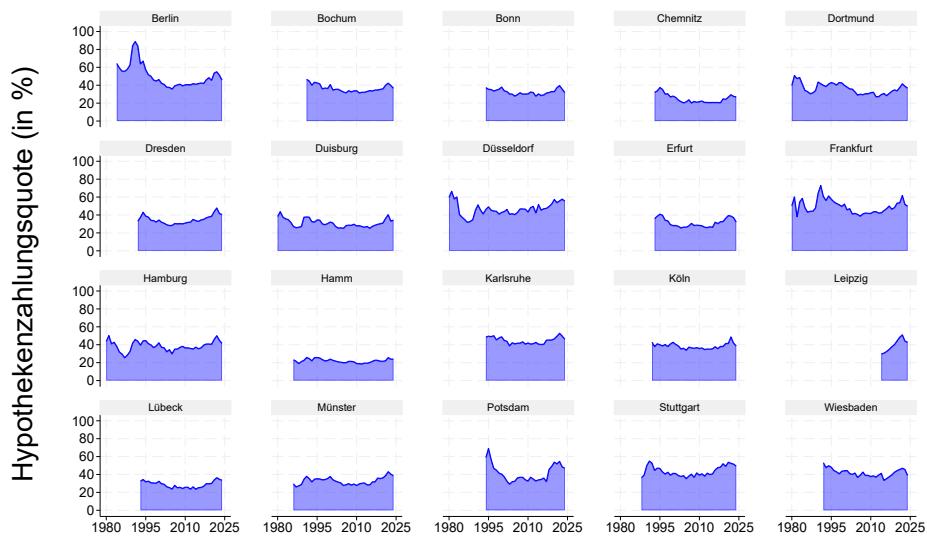
Bei Betrachtung der Ergebnisse zur Eigenkapitalquote wird deutlich, dass der starke Anstieg in unseren aggregierten Ergebnissen vor allem auf die sieben größten Städte Deutschlands zurückzuführen ist.²⁴ Während diese Großstädte weitgehend dem beobachteten Muster folgen — stabile Eigenkapitalquoten bis in die 2010er Jahre, gefolgt von einem deutlichen Anstieg mit einem Höhepunkt im Jahr 2022 — zeigen kleinere Städte wie Bonn und Münster einen deutlich moderateren Anstieg. Umgekehrt stagnieren Städte wie Chemnitz und Duisburg oder verzeichnen sogar rückläufige Werte.

C Zerlegung der Hypothekenzahlungsquote

Um die zentralen Treiber der Hypothekenkosten zu veranschaulichen, folgen wir dem Ansatz von Biljanovska et al. (2023) und zeigen in Abbildung 9 die Wachstumsraten der

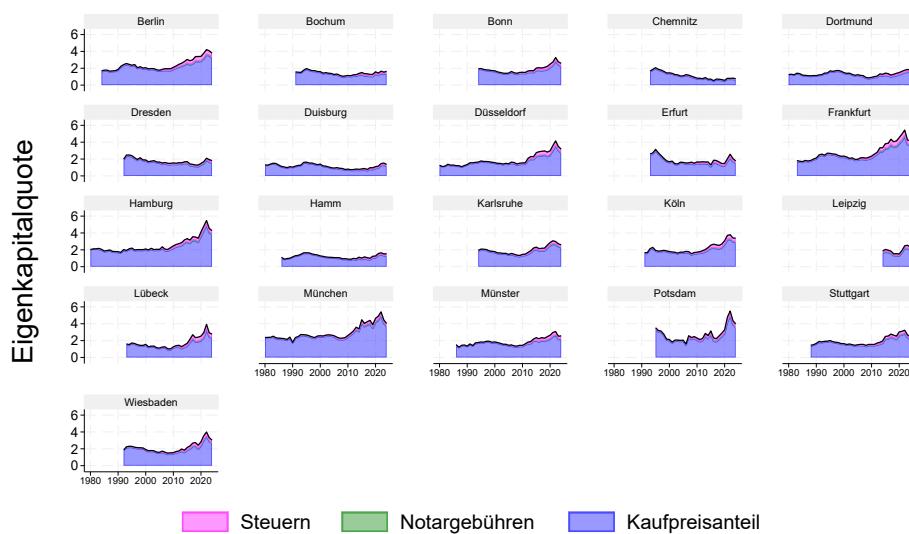
²⁴Zu diesen Städten zählen: Berlin, Köln, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart.

**Abbildung 6: Hypothekenkosten im Verhältnis zum Einkommen —
Einfamilienhäuser**



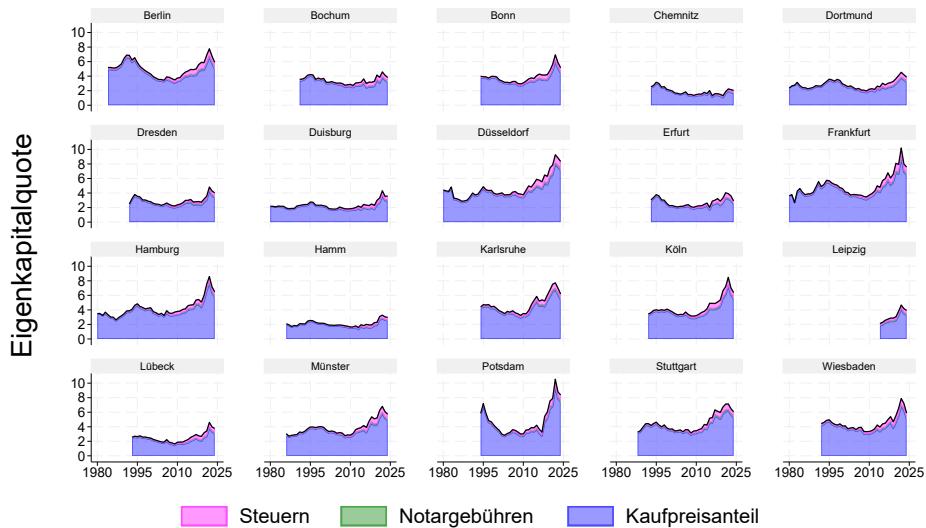
Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, definiert wie in Gleichung (1), für Einfamilienhäuser. Eine Hypothekenzahlungsquote von 30 bedeutet beispielsweise, dass ein durchschnittlicher Haushalt 30 % seines verfügbaren Einkommens für Hypothekenzahlungen aufwenden muss.
Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

**Abbildung 7: Eigenkapitalquote im Verhältnis zum Einkommen —
Eigentumswohnungen**



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, definiert wie in Gleichung (3), für Eigentumswohnungen. Eine Eigenkapitalquote von 3 bedeutet beispielsweise, dass ein durchschnittlicher Haushalt das Dreifache seines verfügbaren Haushaltseinkommens für Einstiegskosten aufbringen muss.
Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

**Abbildung 8: Einstiegskosten im Verhältnis zum Einkommen —
Einfamilienhäuser**

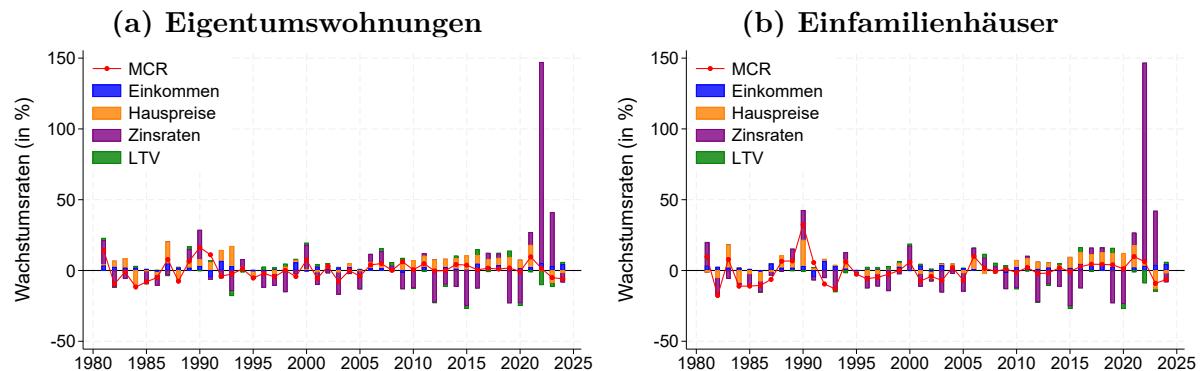


Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, definiert wie in Gleichung (3), für Einfamilienhäuser. Eine Einstiegskostenquote von 3 bedeutet, dass ein durchschnittlicher Haushalt das Dreifache seines verfügbaren Jahreseinkommens für Einstiegskosten aufbringen muss.

Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

wichtigsten Komponenten der Hypothekenzahlungsquote sowie der Hypothekenzahlungsquote selbst. Sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser gilt, dass die Hypothekenkosten in Phasen steigender Preise und Zinsen tendenziell zunehmen. Im Zeitraum 2009–2020 wurden steigende Immobilienpreise jedoch häufig durch sinkende Hypothekenzinsen ausgeglichen, was zu einer Stabilisierung der Hypothekenzahlungsquote führte. Bemerkenswert ist, dass im Jahr 2022 die stark steigenden Zinsen nicht durch steigende Immobilienpreise abgedämpft wurden — diese entwickelten sich seitwärts, statt zu sinken —, sondern durch rückläufige Finanzierungsquoten (LTVs), was die Hypothekenzahlungsquote stabilisierte.

Abbildung 9: Wachstumsraten der Hypothekenzahlungsquote und ihrer zentralen Einflussfaktoren

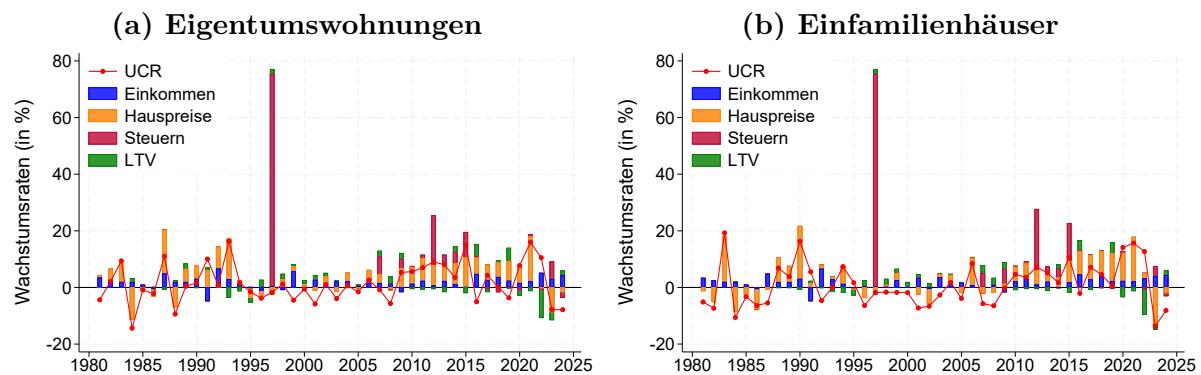


Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Wachstumsraten der wichtigsten Variablen, die die Hypothekenzahlungsquote bestimmen, sowie die Wachstumsrate der Hypothekenzahlungsquote selbst (rote Linie), jeweils in Prozent. Ein Anstieg der Hypothekenzahlungsquote bedeutet, dass Haushalte im Durchschnitt einen stärkeren Anstieg ihrer jährlichen Hypothekenausgaben als ihres Einkommens verzeichnen. Die Balken zeigen die Wachstumsraten der zentralen Einflussfaktoren der Hypothekenzahlungsquote.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

Zusätzlich stellen wir die wichtigsten Einflussfaktoren der Einstiegskosten in ähnlicher Weise dar (siehe Abbildung 10). Während die Eigenkapitalquote vor 2006 hauptsächlich durch die Preisentwicklung bestimmt wurde, verstärkten die seit 2006 steigenden Steuersätze den Effekt der Preisentwicklung deutlich. Die Finanzierungsquoten (LTVs) spielen insgesamt nur eine untergeordnete Rolle, mit Ausnahme des Jahres 2022, in dem sie deutlich zurückgehen.

Abbildung 10: Wachstumsraten der Eigenkapitalquote und ihrer zentralen Einflussfaktoren



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Wachstumsraten der wichtigsten Einflussfaktoren der Einstiegskosten sowie die Wachstumsrate der Eigenkapitalquote selbst (rote Linie), jeweils in Prozent. Ein Anstieg der Eigenkapitalquote bedeutet, dass die Einstiegskosten stärker steigen als das verfügbare Haushaltseinkommen. Die Balken zeigen die Wachstumsraten der zentralen Variablen, die die Eigenkapitalquote bestimmen.

Quellen: DESTATIS, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

D Robustheitstests

In diesem Abschnitt führen wir eine Reihe von Robustheitstests zu unseren Berechnungen und Datenquellen durch, um zu zeigen, dass unsere Ergebnisse gegenüber Änderungen in Annahmen und Datenquellen weitgehend unempfindlich sind.

D.1 Hedonische Preisreihen

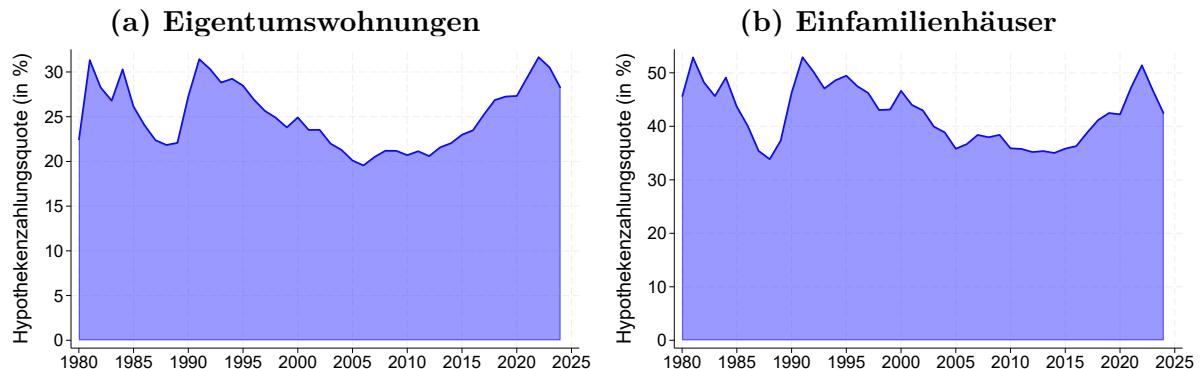
In unserer Analyse verwenden wir durchschnittliche Kaufpreise zur Berechnung der Erschwinglichkeitskennzahlen. Dieser Ansatz impliziert jedoch, dass wir im Zeitverlauf vermutlich unterschiedliche Arten von Immobilien miteinander vergleichen. Eigenschaften wie die Qualität oder die Lage der verkauften Objekte verändern sich über den beobachteten Zeitraum. Beispielsweise können Häuser, die im Jahr 2024 verkauft werden, energieeffizienter sein als solche aus dem Jahr 1980. Zudem kann sich die Zusammensetzung des gehandelten Immobilienbestands ändern, wenn sich die Präferenzen der Käuferinnen und Käufer wandeln. Kaufen Haushalte etwa vermehrt größere Immobilien, steigt der durchschnittliche Kaufpreis mechanisch an, selbst wenn kleinere und günstigere Einheiten theoretisch weiterhin verfügbar wären.

Um Veränderungen in den Eigenschaften der gehandelten Immobilien zu berücksichtigen, verwenden wir Wachstumsraten aus dem German Real Estate Index (GREIX). Die GREIX-Indizes basieren auf dem vollständigen Universum aller Transaktionen in den jeweiligen Beobachtungszeiträumen. Zudem kontrolliert der GREIX für jede Stadt und jedes Marktsegment eine Vielzahl abgestimmter Merkmale. Während die berücksichtigten Merkmale zwischen Städten und Segmenten variieren können, werden bestimmte Kernvariablen — wie etwa die Wohnfläche — durchgängig einbezogen.²⁵ Wir berechnen zunächst den durchschnittlichen Preis pro Segment und Stadt im Jahr 2014. Anschließend verfolgen wir die Preisentwicklung für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser in den einzelnen Städten für die Zeiträume 1980–2013 und 2015–2024 mithilfe der GREIX-Wachstumsraten. Hierdurch erhalten wir die Entwicklung unserer Kenngrößen für den durchschnittlichen Immobilienbestand von 2014. Die Ergebnisse sind in den Abbildungen 11 und 12 dargestellt.

Wie die Ergebnisse zeigen, führt die Verwendung hedonischer Wachstumsraten zu ähnlichen Ergebnissen wie unser Ansatz auf Basis durchschnittlicher Kaufpreise. Für die Hypothekenzahlungsquote ergibt sich kein klarer langfristiger Trend. Die auf hedonischen Wachstumsraten basierenden Hypothekenzahlungsquoten bestätigen die Ergebnisse aus Abbildung 2. Sowohl bei Eigentumswohnungen als auch bei Einfamilienhäusern treten zwischen 1980 und 2000 deutliche Schwankungen auf. Anschließend zeigen Eigentumswohnungen ab etwa 2010 einen starken Anstieg, während die Hypothekenzahlungsquote

²⁵Eine ausführliche Dokumentation der Indizes ist auf der GREIX-Website verfügbar: [GREIX Documentation](#).

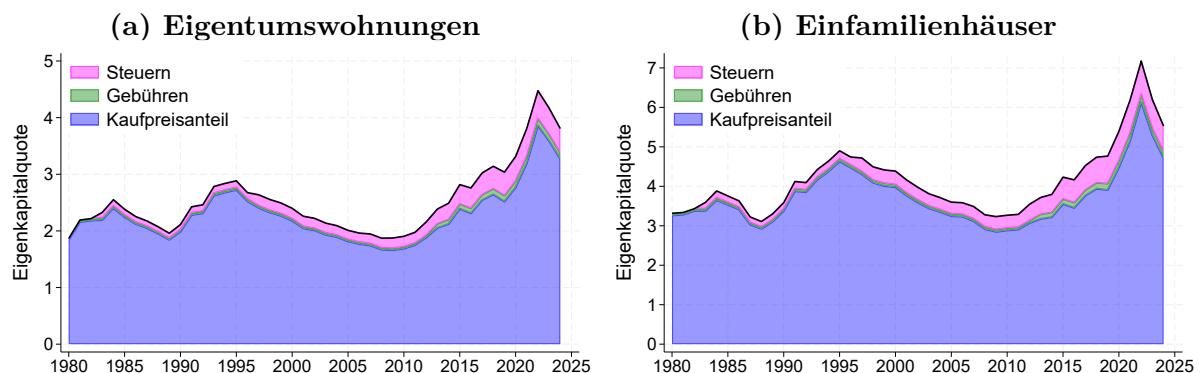
Abbildung 11: Hypothekenzahlungsquote — hedonischer Ansatz



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, definiert wie in Gleichung (1), für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Zur Berechnung verwenden wir den durchschnittlichen Kaufpreis jeder Stadt im Jahr 2014 und die Wachstumsraten der GREIX-Indizes, um die Preisentwicklung unter Konstanthaltung wichtiger Merkmale wie Wohnfläche und Qualität der Immobilie zu schätzen. Eine Hypothekenzahlungsquote von 30 bedeutet beispielsweise, dass ein durchschnittlicher Haushalt 30 % seines verfügbaren Einkommens für Hypothekenzahlungen aufwenden muss.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

Abbildung 12: Eigenkapitalquote — hedonischer Ansatz



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen. Wir verwenden den durchschnittlichen Kaufpreis jeder Stadt im Jahr 2014 sowie die Wachstumsraten der GREIX-Indizes, um die Preisentwicklung unter Konstanthaltung wichtiger Merkmale wie Wohnfläche und Wohnqualität zu schätzen. Eine Eigenkapitalquote von 3 bedeutet beispielsweise, dass ein durchschnittlicher Haushalt das Dreifache seines verfügbaren Jahreseinkommens für Einstiegskosten aufbringen muss. Der Anteil der Einstiegskosten, der auf Steuern entfällt, ist durch den pinken Bereich dargestellt. Notargebühren sind in Grün ausgewiesen. Der Teil des Kaufpreises, der nicht durch das Hypothekendarlehen gedeckt ist, ist in Blau dargestellt.

Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

für Einfamilienhäuser bis 2016 auf einem niedrigen Niveau verbleibt. Die Eigenkapitalquote bleibt weiterhin für beide Segmente bis in die frühen 2010er Jahre weitgehend stabil. Hiernach steigt sie sowohl für ETWs als auch für EFHs stark, bis sie 2022 ihren Höhepunkt erreicht. Diese Ergebnisse decken sich mit Abbildung 3.

Die Verwendung hedonischer Wachstumsraten führt also zu ähnlichen Ergebnissen wie unser Ansatz auf Basis durchschnittlicher Kaufpreise. Für die Hypothekenzahlungsquote ergibt sich kein klarer langfristiger Trend. Die auf hedonischen Wachstumsraten basierenden Hypothekenzahlungsquoten bestätigen die Ergebnisse aus Abbildung 2. Sowohl bei Eigentumswohnungen als auch bei Einfamilienhäusern treten zwischen 1980 und 2000 deutliche Schwankungen auf. Anschließend zeigen Eigentumswohnungen ab etwa 2010 einen starken Anstieg, während die Hypothekenzahlungsquote für Einfamilienhäuser bis 2016 auf einem niedrigen Niveau verbleibt. Die Eigenkapitalquote bleibt zunächst relativ stabil, bis sie in den 2010er Jahren stark ansteigt und bis heute auf hohem Niveau verharrt.

Insgesamt zeigt der Vergleich zwischen dem hedonischen Ansatz und dem Ansatz mit durchschnittlichen Preisen, dass Veränderungen in den Eigenschaften der gehandelten Immobilien nicht die treibende Kraft hinter unseren Ergebnissen sind. Selbst wenn das für jede Stadt im Jahr 2014 typische Wohnobjekt konstant gehalten wird, ergeben sich die gleichen Trends. Darüber hinaus fällt der Ausschlag im Jahr 2022 sowohl bei der Eigenkapitalquote als auch bei der Hypothekenzahlungsquote für Eigentumswohnungen noch stärker aus, wenn für Veränderungen in den Immobilienmerkmalen kontrolliert wird. Der jüngste Rückgang der Erschwinglichkeit erscheint somit sogar noch ausgeprägter, wenn andere Einflussfaktoren konstant gehalten werden.

D.2 Alternative Einkommensmaße

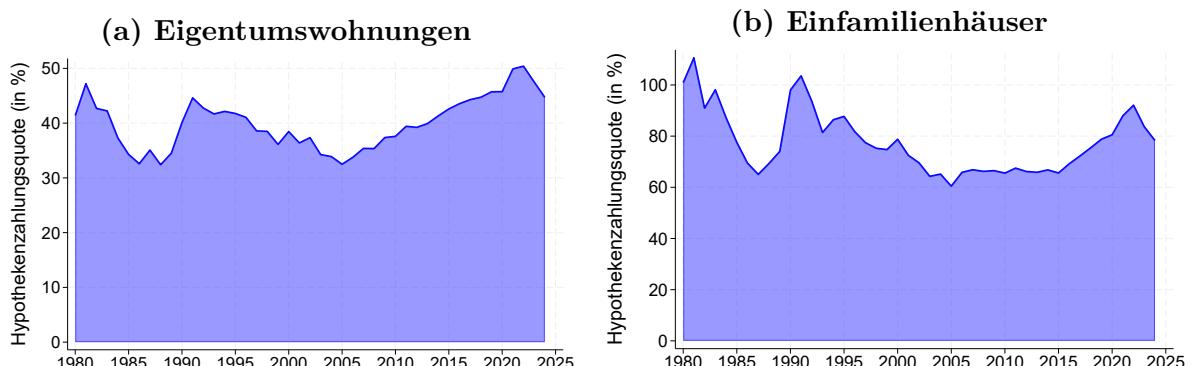
Ein weiterer möglicher Kritikpunkt betrifft die Art des Einkommens, das wir in unseren Berechnungen verwenden. Zur Ermittlung des Haushaltseinkommens kombinieren wir Daten aus einer Vielzahl unterschiedlicher Quellen, was potenziell zu Messfehlern führen kann. Zudem ist die durchschnittliche Haushaltsgröße in Städten relativ gering und überschreitet nie zwei Personen. Man könnte jedoch argumentieren, dass ein typischer Haushalt, der Wohneigentum erwerben möchte, größer ist als der Durchschnitt. Ein Beispiel wäre eine junge Familie mit zwei Kindern, die sich auf ein bestimmtes Marktsegment konzentriert, etwa auf Immobilien, die ausreichend Platz für vier Personen bieten.²⁶ Schließlich könnten unterschiedliche Einkommensquellen unsere Ergebnisse beeinflussen. Um diese potenziellen Verzerrungen zu berücksichtigen, haben wir mehrere alternative Einkommensmaße erhoben und die Hypothekenzahlungsquote sowie die Eigenkapitalquote unter verschiedenen Annahmen berechnet. Die entsprechenden Ergebnisse sind im Fol-

²⁶Sagner und Voigtländer (2025) versuchen dieses Problem zu adressieren, indem sie einen Modellhaushalt mit 1,5 vollzeitbeschäftigte Erwerbstätigen aus dem oberen Ende der Einkommensverteilung konstruieren, der ein Einfamilienhaus mit 130 m² erwirbt.

genden dargestellt.

Verfügbares Einkommen pro Kopf: Um der Sorge entgegenzuwirken, dass das Zusammenführen verschiedener Datenquellen mögliche Verzerrungen in unsere Ergebnisse einbringen könnte, berechnen wir das durchschnittliche verfügbare Einkommen pro Kopf direkt aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Bundesländer, die sowohl das gesamte verfügbare Einkommen privater Haushalte als auch die Einwohnerzahl auf regionaler Ebene bereitstellen. Die Ergebnisse dieser Analyse sind in den Abbildungen 13 und 14 dargestellt. Wie ersichtlich ist, entspricht der Gesamtrend im Wesentlichen unseren bisherigen Ergebnissen. Die Niveauunterschiede lassen sich damit erklären, dass wir in diesem Ansatz nicht für Haushaltsgrößen korrigieren. Es ist wichtig zu betonen, dass diese Methode grundlegende Einschränkungen aufweist: Immobilien werden in der Regel nicht von Einzelpersonen, sondern von ganzen Haushalten finanziert. Das verfügbare Einkommen pro Kopf eignet sich daher nicht gut zur Schätzung der Erschwinglichkeit von Wohneigentum. Darüber hinaus umfasst die Gesamtzahl der Einwohner auch nicht erwerbstätige Personen wie Rentnerinnen und Rentner sowie Kinder, weshalb dieses Einkommensmaß das durchschnittliche Einkommen erwerbstätiger Personen systematisch unterschätzt.

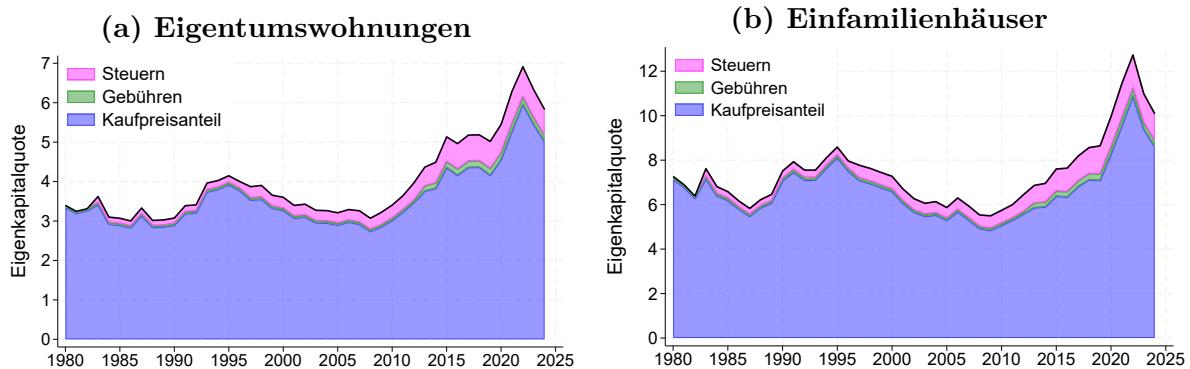
Abbildung 13: Hypothekenkosten im Verhältnis zum Einkommen — pro-Kopf-Einkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum durchschnittlichen verfügbaren Einkommen pro Kopf. Da Haushalte typischerweise aus mehr als einer Person bestehen, unterscheiden sich die absoluten Werte vom Hauptbefund in Abschnitt 4. Der zugrunde liegende Trend bleibt jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser unverändert.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

Abbildung 14: Eigenkapitalquote — pro-Kopf-Einkommen

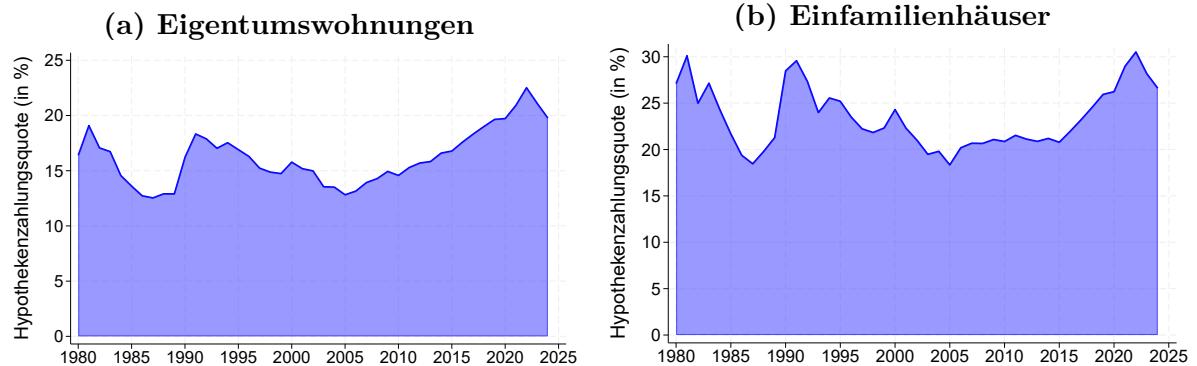


Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskostenquote im Verhältnis zum durchschnittlichen verfügbaren Einkommen pro Kopf. Da Haushalte typischerweise aus mehr als einer Person bestehen, unterscheiden sich die absoluten Werte von den Ergebnissen in Abschnitt 5. Der zugrunde liegende Trend bleibt jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser unverändert.

Quellen: DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtlander (2016). Eigene Berechnungen.

Modellhaushaltseinkommen: Um das Einkommen eines durchschnittlichen Familienhaushalts abzubilden, schätzen wir zunächst das Einkommen pro Erwerbstätigen anhand von Beschäftigtenzahlen der Statistischen Landesämter. Anschließend kombinieren wir diese Daten mit den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, um das durchschnittliche verfügbare Einkommen pro Erwerbstätigen zu berechnen. Unter der Annahme, dass ein typischer Familienhaushalt aus zwei Erwerbstätigen besteht, verdoppeln wir diesen Wert. Zudem berücksichtigen wir den höheren Flächenbedarf von Familien, indem wir in unserer Analyse nur Eigentumswohnungen mit mehr als 80 m² einbeziehen. Für Einfamilienhäuser nutzen wir den vollständigen Datensatz. Die Ergebnisse dieser Analyse sind in den Abbildungen 15 und 16 dargestellt. Auch hier unterscheiden sich die Niveaus deutlich von früheren Ergebnissen, da der Modellhaushalt ein deutlich höheres Einkommen aufweist als der durchschnittliche Haushalt. Dies ist erwartbar, da es weniger Erwerbstätige als Einwohner gibt und die durchschnittliche Haushaltsgröße in unseren Städten unter zwei Personen liegt. Zusätzlich führt die Beschränkung auf ein nicht zufällig ausgewähltes Segment größerer Wohnungen dazu, dass die entsprechenden Preise höher liegen als in unseren vorherigen Berechnungen. Diese Methode weist jedoch zwei wesentliche Einschränkungen auf. Erstens umfasst das verfügbare Gesamteinkommen auch Transfers wie Renten oder Arbeitslosengeld, sodass unser Ansatz das durchschnittliche Einkommen eines Erwerbstätigen wahrscheinlich überschätzt. Zweitens ist es unrealistisch anzunehmen, dass die Zahl der Erwerbstätigen pro kaufendem Haushalt seit den 1980er Jahren konstant bei zwei lag, da die Erwerbstätigenquote insbesondere unter Frauen seitdem deutlich gesunken ist. Während diese Annahme für kurzfristige Erschwinglichkeitsmaße, wie sie etwa Sagner und Voigtlander (2025) verwenden, plausibel sein mag, ist sie für unseren langfristigen Ansatz ungeeignet.

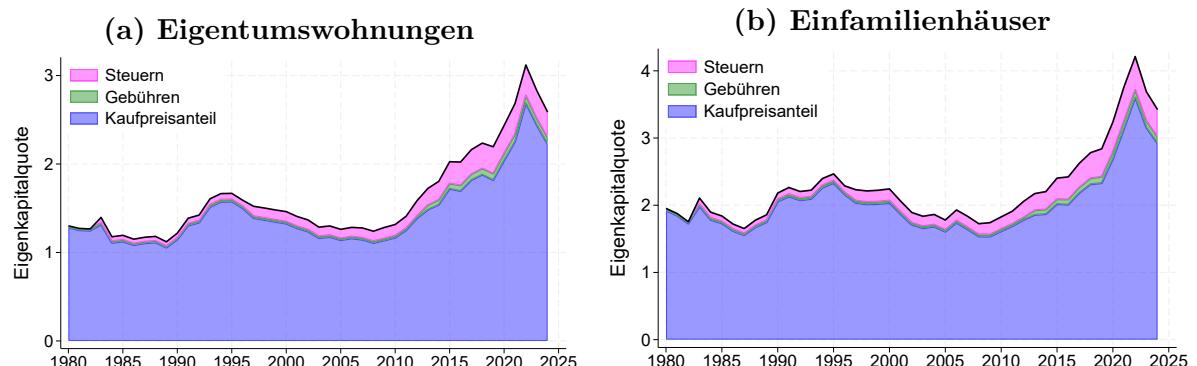
Abbildung 15: Hypothekenzahlungsquote — Modellfamilieneinkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote unter Verwendung des Einkommens einer Modellfamilie mit zwei durchschnittlichen Erwerbstätigen als Referenz. Die absoluten Werte unterscheiden sich von den Ergebnissen in Abschnitt 4, da das Einkommen der Modellfamilie deutlich höher ist als das durchschnittliche Haushaltseinkommen. Die langfristigen Trends bleiben jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser weitgehend unverändert.

Quellen: DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder. Eigene Berechnungen.

Abbildung 16: Eigenkapitalquote — Modellfamilieneinkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote unter Verwendung des Einkommens einer Modellfamilie mit zwei durchschnittlichen Erwerbstätigen als Referenz. Die absoluten Werte unterscheiden sich von den Ergebnissen in Abschnitt 5, da das Einkommen der Modellfamilie deutlich höher ist als das durchschnittliche Haushaltseinkommen. Die übergeordneten Trends bleiben jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser erhalten.

Quellen: DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

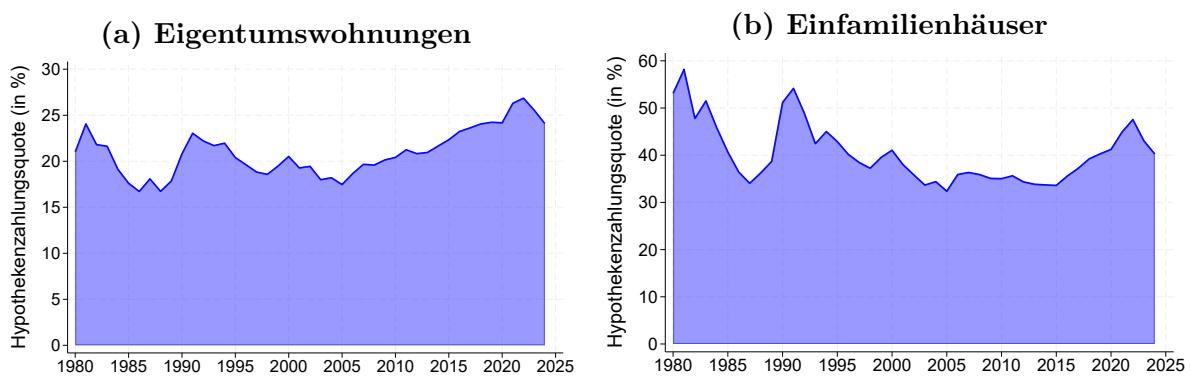
Bruttomedianeinkommen: Um die Robustheit unserer Ergebnisse gegenüber unterschiedlichen Einkommensquellen und -definitionen zu überprüfen, vergleichen wir diese zunächst mit Daten der Bundesagentur für Arbeit.²⁷ Diese Daten enthalten das Bruttomedianeinkommen aller Vollzeitbeschäftigte für 19 der 21 betrachteten Städte; Hamm und Bochum sind nicht enthalten.²⁸ Die Verwendung des Bruttomedianeinkommens führt

²⁷ Die vorangegangenen Robustheitstests basieren alle auf derselben Einkommensquelle, nämlich auf den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Statistischen Jahrbüchern.

²⁸ Auch Sagner und Voigtländer (2025) greifen auf dieselbe Einkommensquelle zurück, konzentrieren sich jedoch auf das 75. Perzentil der Einkommensverteilung und nutzen sämtliche Regionen Deutschlands.

allerdings zu mehreren methodischen Problemen. Erstens arbeiten wir an anderer Stelle mit Durchschnittswerten für Immobilienpreise und Finanzierungsparameter, sodass das Medianeinkommen nicht gut mit dem restlichen Datensatz vergleichbar ist. Zweitens kennen wir bei Bruttoangaben nicht, wie viel Einkommen den typischen Vollzeitbeschäftigen netto tatsächlich zur Verfügung steht. Drittens bezieht sich dieser Einkommensindikator ausschließlich auf Vollzeitbeschäftigte und ist daher nicht notwendigerweise repräsentativ für die Gesamtbevölkerung. Trotz dieser Einschränkungen zeigen die auf Basis des Bruttomedianeinkommens berechneten Hypothekenzahlungs- und Eigenkapitalquoten denselben übergeordneten Trend wie unsere Hauptbefunde (siehe Abbildungen 17 und 18).

**Abbildung 17: Hypothekenkosten im Verhältnis zum Einkommen —
Bruttomedianeinkommen**

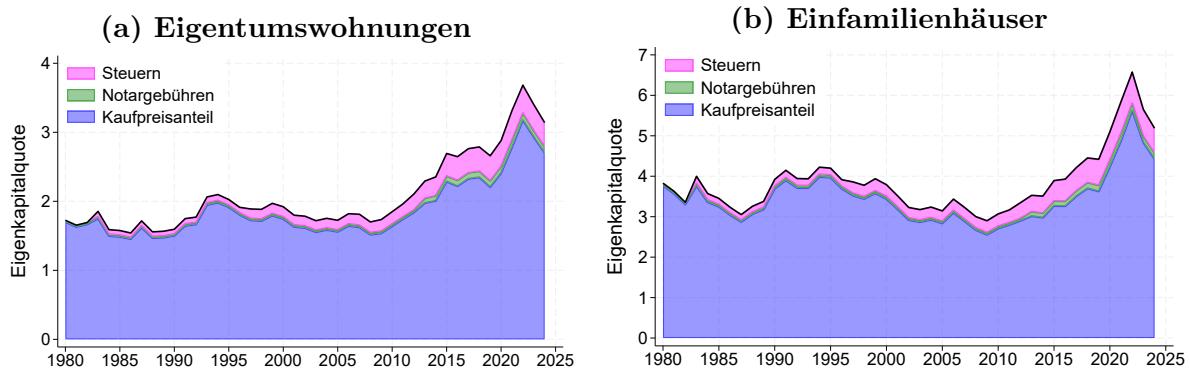


Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen, wobei als Referenz das Bruttomedianeinkommen einer vollzeitbeschäftigen Person verwendet wird. Die absoluten Werte unterscheiden sich von den Ergebnissen in Abschnitt 4, da das Medianeinkommen nicht mit dem durchschnittlichen Haushaltseinkommen vergleichbar ist; der übergeordnete Trend bleibt jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser bestehen.

Quellen: DESTATIS, EUROPACE, Bundesagentur für Arbeit, GREIX, Interhyp-Gruppe. Eigene Berechnungen.

Während wir das Bruttoeinkommen verwenden, schätzen Sagner und Voigtländer (2025) daraus das Nettoeinkommen.

Abbildung 18: Eigenkapitalquote — Bruttomedianeinkommen

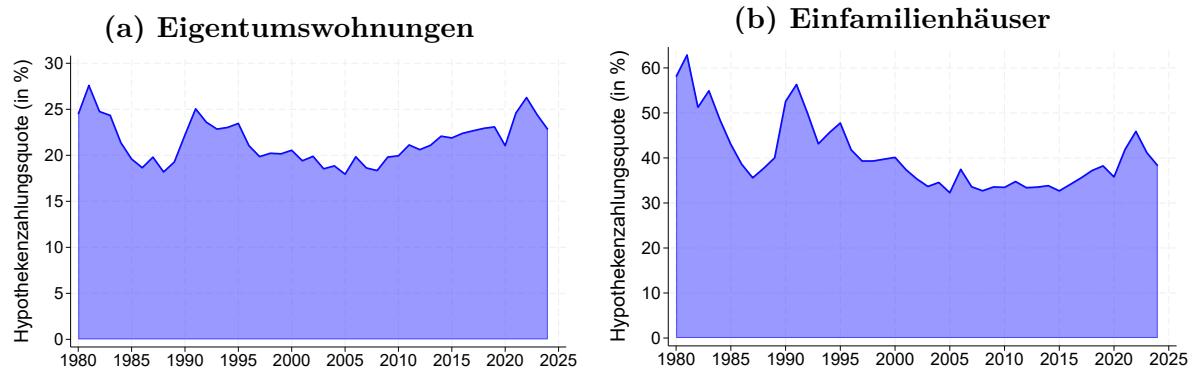


Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote im Zeitverlauf, wobei als Referenz das Bruttomedianeinkommen einer vollzeitbeschäftigen Person verwendet wird. Die absoluten Werte unterscheiden sich von den Ergebnissen in Abschnitt 5, da das Medianeinkommen nicht mit dem durchschnittlichen Haushaltseinkommen vergleichbar ist; der übergeordnete Trend bleibt jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser bestehen.

Quellen: DESTATIS, Bundesagentur für Arbeit, EMF (2010), GREIX, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

Eurostat: Verfügbares Einkommen: Abschließend berechnen wir die Hypothekenzahlungsquote und die Eigenkapitalquote unter Verwendung der Eurostat-Daten zum verfügbaren Haushaltseinkommen und zu durchschnittlichen Haushaltsgrößen, wie in Biljanovska et al. (2023) beschrieben. Konzeptionell entspricht dieser Ansatz dem von uns verwendeten. Allerdings ergeben sich aufgrund der Tatsache, dass die Eurostat-Daten national und nicht städtisch ausgewiesen werden, zwei wichtige strukturelle Unterschiede. Erstens liegt das durchschnittliche verfügbare Einkommen pro Kopf niedriger als in unseren Schätzungen, da städtische Regionen im Durchschnitt höhere Löhne aufweisen. Zweitens ist die von uns geschätzte durchschnittliche Haushaltsgröße kleiner als die von Eurostat ausgewiesene, da in urbanen Regionen häufiger kleinere Haushalte leben. Diese Unterschiede machen die Eurostat-Daten weniger geeignet, die Frage der städtischen Erschwinglichkeit von Wohneigentum abzubilden. Nichtsdestotrotz zeigt sich erneut, dass — trotz abweichender Niveaus — der übergeordnete Trend auch bei Verwendung der Eurostat-Daten bestehen bleibt, wie in den Abbildungen 19 und 20 dargestellt.

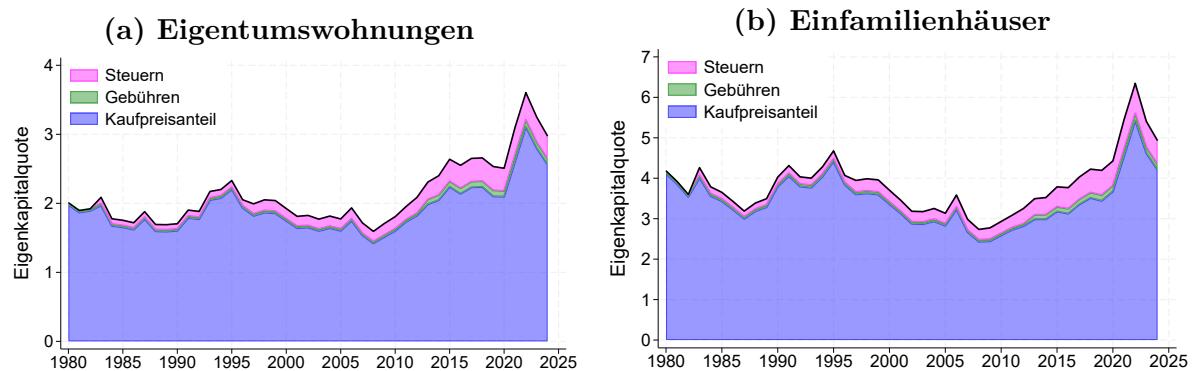
Abbildung 19: Hypothekenzahlungsquote — Eurostat-Einkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote über die Zeit, wobei das durchschnittliche verfügbare Einkommen eines deutschen Haushalts (einschließlich städtischer Regionen) als Referenz dient. Während sich die Niveauwerte von den Ergebnissen in Abschnitt 4 unterscheiden, bleibt der übergeordnete Trend für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser erhalten.

Quellen: DESTATIS, EUROPACE, Bundesagentur für Arbeit, GREIX, Interhyp-Gruppe. Eigene Berechnungen.

Abbildung 20: Eigenkapitalquote — Eurostat-Einkommen



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote über die Zeit, wobei das durchschnittliche verfügbare Einkommen eines deutschen Haushalts (einschließlich städtischer Regionen) als Referenz dient. Während sich die Niveauwerte von den Ergebnissen in Abschnitt 5 unterscheiden, bleibt der übergeordnete Trend für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser erhalten.

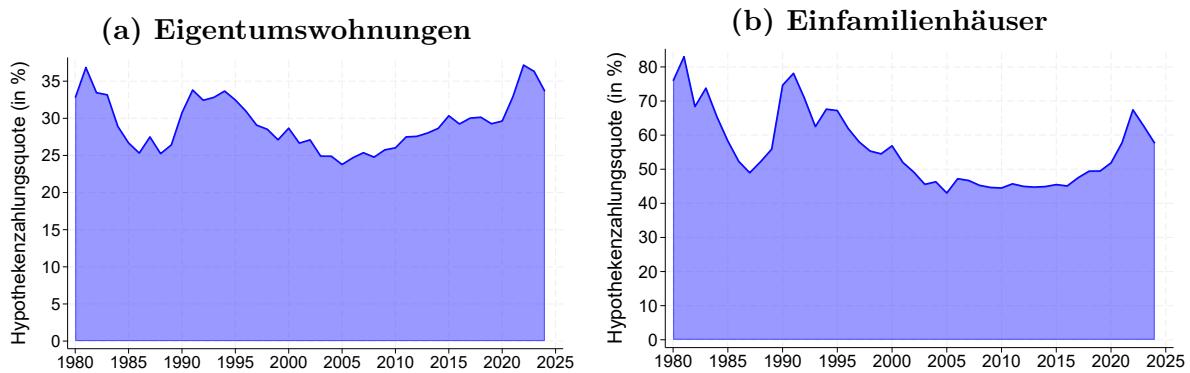
Quellen: DESTATIS, Bundesagentur für Arbeit, EMF (2010), GREIX, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

D.3 Erschwinglichkeit von Wohneigentum bei konstanter Finanzierungsquote

Ein weiterer möglicher Kritikpunkt unserer Analyse betrifft die Endogenität der Finanzierungsquote (LTV). Wie zuvor erläutert, beeinflussen Veränderungen des LTV sowohl die Hypothekenbelastung als auch die Einstiegskosten, da der LTV bestimmt, welcher Anteil der gesamten Erwerbskosten über laufende monatliche Zahlungen und welcher über Eigenkapital gedeckt wird. Wenn sich beispielsweise die Präferenzen der Haushalte im Zeitverlauf dahingehend verändern, dass ein höherer Eigenkapitaleinsatz attraktiver wird — etwa weil deutsche Haushalte über die Generationen hinweg mehr Vermögen aufgebaut

haben —, würden wir einen Rückgang des LTV und einen Anstieg der Einstiegskosten beobachten. Ein solcher Befund wäre dann nicht Ausdruck sinkender Erschwinglichkeit, sondern einer veränderten Finanzierungsentscheidung der Haushalte. Um diesen Effekt zu berücksichtigen, berechnen wir die Hypothekenzahlungsquote und die Eigenkapitalquote erneut, wobei wir den LTV konstant auf 80 % des Kaufpreises festsetzen. Wie in den Abbildungen 21 und 22 gezeigt, entsprechen die langfristigen Entwicklungen sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser weitgehend unseren Basisbefunden in den Abschnitten 4 und 5.²⁹

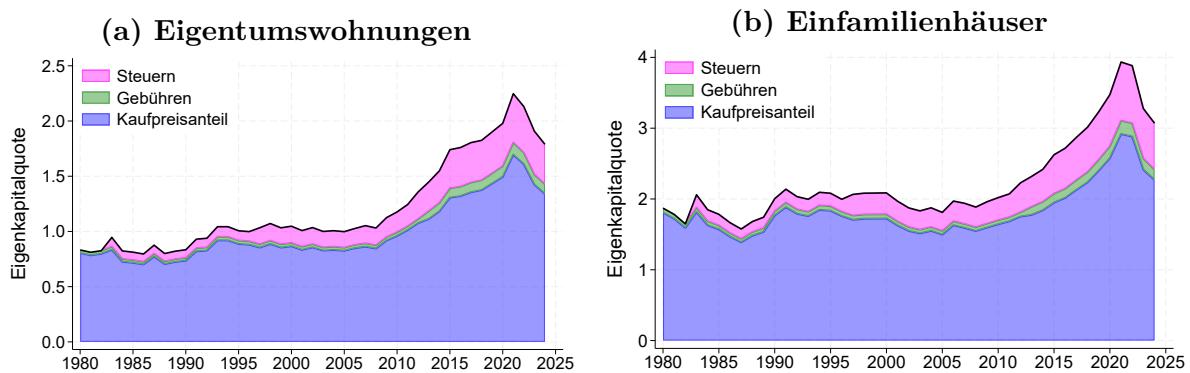
Abbildung 21: Hypothekenzahlungsquote bei konstanter LTV von 80 %



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote unter der Annahme einer konstanten Finanzierungsquote (LTV) von 80 %. Die absoluten Werte unterscheiden sich von den Ergebnissen in Abschnitt 4, da der angenommene LTV deutlich höher ist als die tatsächlichen LTV-Werte in unseren Daten. Der langfristige Trend bleibt jedoch sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser erhalten.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder. Eigene Berechnungen.

Abbildung 22: Eigenkapitalquote bei konstanter LTV von 80 %



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote unter der Annahme einer konstanten Finanzierungsquote (LTV) von 80 %. Obwohl sich die absoluten Werte von den Ergebnissen in Abschnitt 5 unterscheiden — da ein LTV von 80 % deutlich höher liegt als die beobachteten Werte und damit die Eigenkapitalquote niedriger ausfällt — bleibt der langfristige Trend sowohl für Eigentumswohnungen als auch für Einfamilienhäuser unverändert.

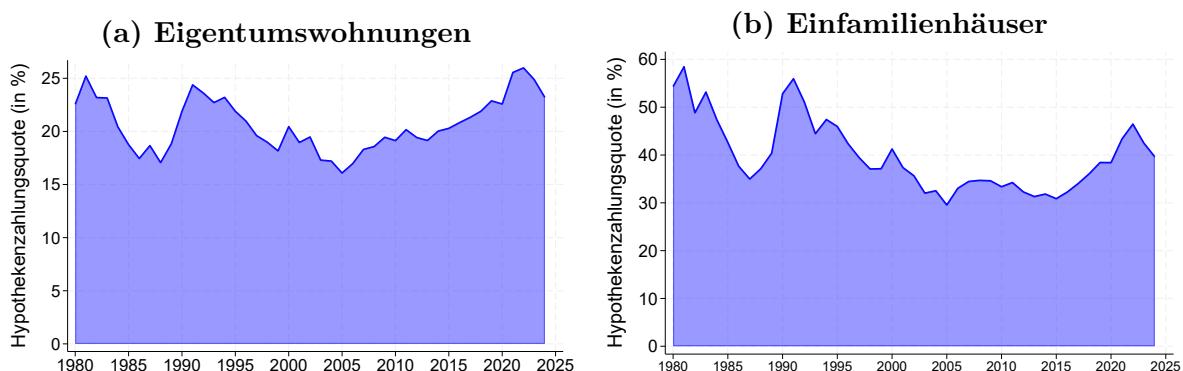
Quellen: DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

²⁹Der langfristige Trend ist unabhängig vom gewählten LTV-Niveau. Ein höherer oder niedrigerer LTV verändert die absoluten Werte und Wachstumsraten der Hypothekenzahlungs- und Eigenkapitalquote, nicht jedoch deren zeitlichen Verlauf.

D.4 Erschwinglichkeit von Wohneigentum unter der Annahme konstanter Laufzeiten

Da Daten zu anfänglichen Tilgungsraten in Deutschland besonders knapp sind, verwenden wir für unsere Hauptberechnungen ein Regressionsmodell, um Werte aus den vorhandenen Daten abzuleiten. Wie zuvor erläutert, stimmen die Ergebnisse dieser Regression gut mit typischen Annahmen über Darlehenslaufzeiten überein. Dennoch könnte die Validität unseres Ansatzes infrage gestellt werden. Um solchen Bedenken zu begegnen, berechnen wir die Hypothekenzahlungsquoten für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser unter der Annahme einer konstanten Laufzeit. Indem wir unterstellen, dass Hypothekendarlehen innerhalb von 25 Jahren vollständig zurückgezahlt werden, folgen wir dem Ansatz von Biljanovska et al. (2023) und verzichten vollständig auf Daten zu Tilgungsraten. Da Tilgungsraten keinen Einfluss auf die Entwicklung der Einstiegskosten haben, berücksichtigen wir die Eigenkapitalquote in diesem Robustheitstest nicht. Die Ergebnisse sind in Abbildung 23 dargestellt. Wie ersichtlich unterscheiden sich die geschätzten Hypothekenzahlungsquoten weder im Trend noch im Niveau wesentlich von unseren Hauptergebnissen. Dies ist wenig überraschend, da der in unseren Daten geschätzte Bereich der effektiven Laufzeiten — 21 bis 28 Jahre — gut mit der angenommenen Laufzeit von 25 Jahren übereinstimmt.

Abbildung 23: Hypothekenzahlungsquote unter der Annahme einer Laufzeit von 25 Jahren



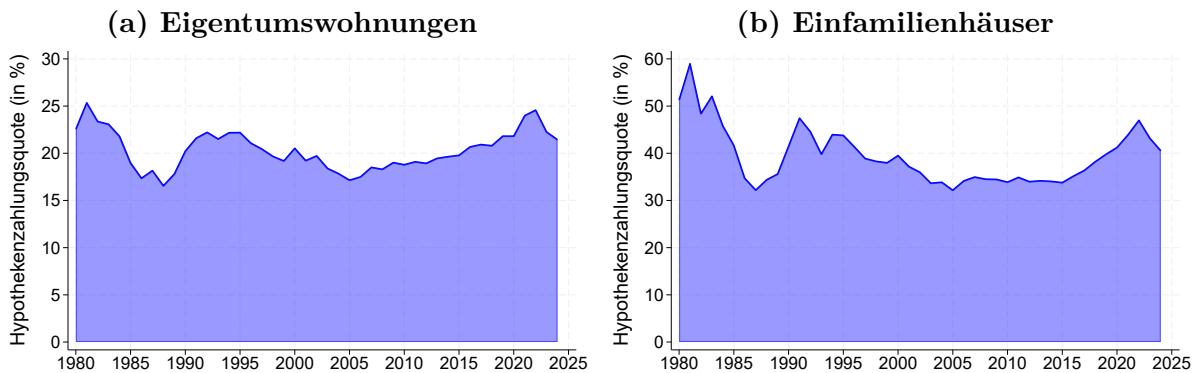
Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote unter der Annahme einer konstanten Darlehenslaufzeit von 25 Jahren.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

D.5 Kompositionseffekte

Drittens gehen wir der Frage nach, ob Änderungen in der Zusammensetzung der Städte allein die Erschwinglichkeit von Wohneigentum treiben. Da wir nach der Anzahl der Transaktionen gewichtet und für einige Städte vor 1980 keine Beobachtungen vorliegen (siehe Tabelle 1), ergeben sich zwei potenzielle Probleme. Erstens könnten unsere Er-

Abbildung 24: Hypothekenzahlungsquote — Gleichgewichtete Städte



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, wobei bei der Aggregation von Einkommen, Kaufpreisen und Finanzierungsvariablen auf den nationalen Durchschnitt jeder Stadt ein konstantes Gewicht von eins zugewiesen wird.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

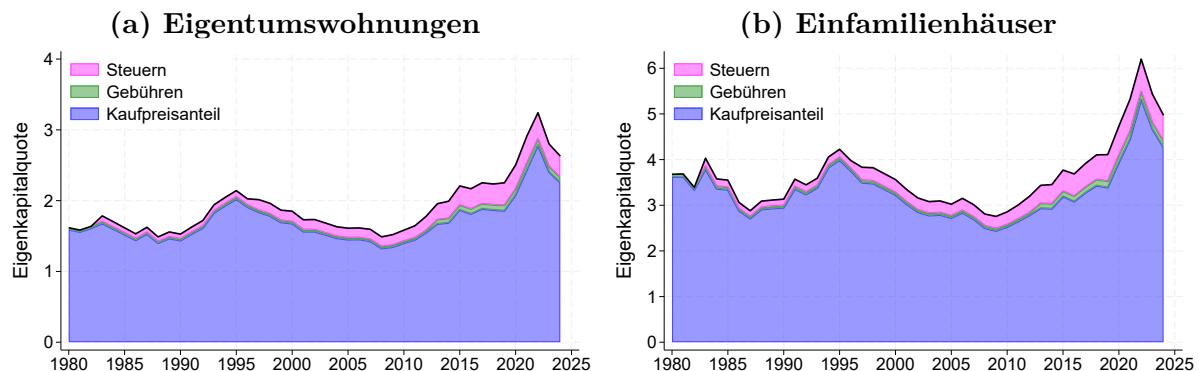
gebnisse von den größten Städten dominiert werden, die auch die meisten Transaktionen aufweisen. Zweitens könnten die Ergebnisse durch Städte verzerrt werden, die erst nach 1980 in die Berechnungen einfließen – insbesondere ostdeutsche Städte, die erst in den 1990er-Jahren nach der Wiedervereinigung und der Einführung der Marktwirtschaft hinzukommen. Zur Adressierung dieser Bedenken führen wir zwei Arten von Robustheitstests durch.

Gleichgewichtung aller Städte: Um das erste Anliegen zu prüfen, nämlich ob die Ergebnisse durch die größten deutschen Städte getrieben werden, berechnen wir die Hypothekenzahlungsquote und die Eigenkapitalquote erneut, wobei jede Stadt das gleiche Gewicht (eins) erhält, anstatt nach der Anzahl der Transaktionen pro Jahr zu gewichten. Die Ergebnisse sind in den Abbildungen 24 und 25 dargestellt. Der Trend bleibt unverändert, was zeigt, dass unsere zentralen Ergebnisse nicht durch eine Übergewichtung großer Städte getrieben werden.

Balanciertes Panel: Um der Befürchtung entgegenzuwirken, dass unsere Ergebnisse durch das Hinzukommen neuer Städte im Beobachtungszeitraum beeinflusst werden könnten, berechnen wir die Erschwinglichkeitsmaße mithilfe eines balancierten Panels, das ausschließlich jene Städte umfasst, für die wir ab 1980 eine hinreichend lange Datenhistorie besitzen.³⁰ Die Ergebnisse sind in den Abbildungen 26 und 27 dargestellt. Bemerkenswert ist, dass sich der allgemeine Trend nicht verändert und die Schwankungen der 1980er- und 1990er-Jahre – als viele Städte neu in unser Sample aufgenommen wurden – auch im balancierten Panel sichtbar bleiben, wenngleich teils abgeschwächt, wie etwa bei Einfamilienhäusern in den 1990er-Jahren.

³⁰Für Eigentumswohnungen sind dies: Dortmund, Duisburg, Düsseldorf, Hamburg und München. Für Einfamilienhäuser: Dortmund, Duisburg, Düsseldorf, Frankfurt am Main und Hamburg.

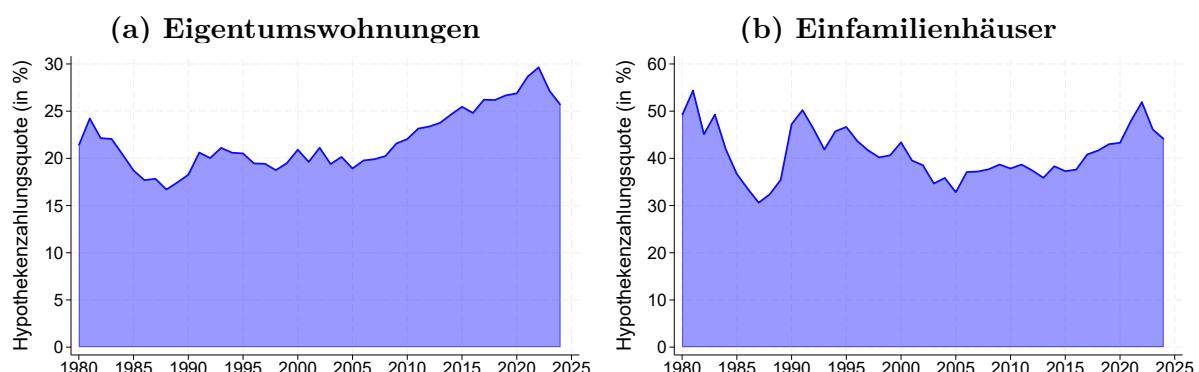
Abbildung 25: Eigenkapitalquote — Gleichgewichtete Städte



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskostenquote im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen, wobei bei der Aggregation von Einkommen, Kaufpreisen und Finanzierungsvariablen auf den nationalen Durchschnitt jeder Stadt ein konstantes Gewicht von eins vergeben wird.

Quellen: Boycen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

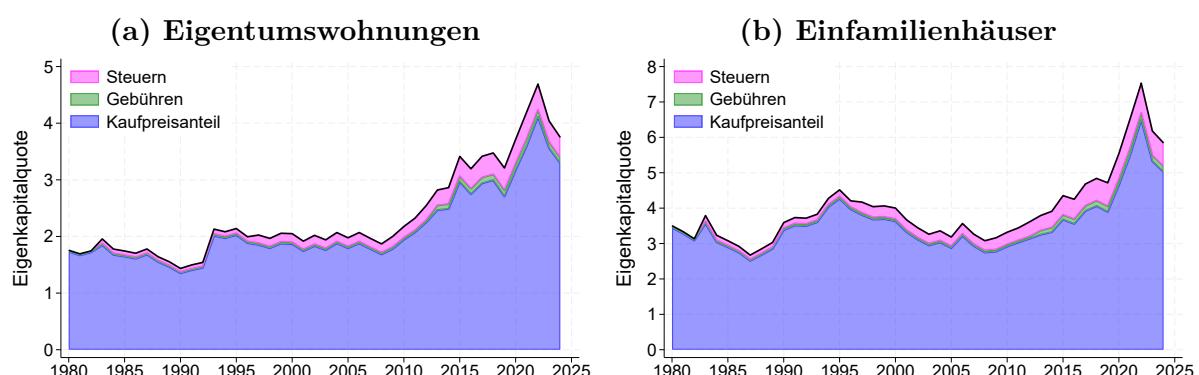
Abbildung 26: Hypothekenzahlungsquote — Balanciertes Panel



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenkosten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen für ein balanciertes Panel von Städten, gewichtet nach der Anzahl der Transaktionen.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

Abbildung 27: Eigenkapitalquote — balanciertes Panel



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Einstiegskosten (Eigenkapitalquote) im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen für ein balanciertes Panel von Städten, gewichtet nach der Anzahl der Transaktionen.

Quellen: Boycen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

D.6 Alternative Berechnung der Hypothekenkosten

Abschließend weisen wir darauf hin, dass viele Studien die Hypothekenkosten über die Annahme einer festen Laufzeit berechnen, anstatt Zinssatz und Tilgungsrate separat zu modellieren. So gehen etwa Biljanovska et al. (2023) von einer Laufzeit von 25 Jahren aus und bestimmen die jährliche Hypothekenzahlung mithilfe von Gleichung 4:

$$Hypothekenzahlung = KP * LTV * \frac{i}{12} * [1 - \frac{1}{(1 + \frac{i}{12})^T}]^{-1}, \quad (4)$$

wobei T für die Laufzeit bis zur vollständigen Tilgung steht. Obwohl Sagner und Voigtländer (2025) Daten zu TR und i haben, entscheiden sie sich ebenfalls dafür, die erforderliche monatliche Belastung zunächst über die geschätzte Laufzeit zu bestimmen. Um unsere Ergebnisse besser mit der bestehenden Literatur vergleichbar zu machen, schätzen wir ebenfalls die Laufzeit, wobei wir – wie zuvor – annehmen, dass Haushalte eine feste Rate von

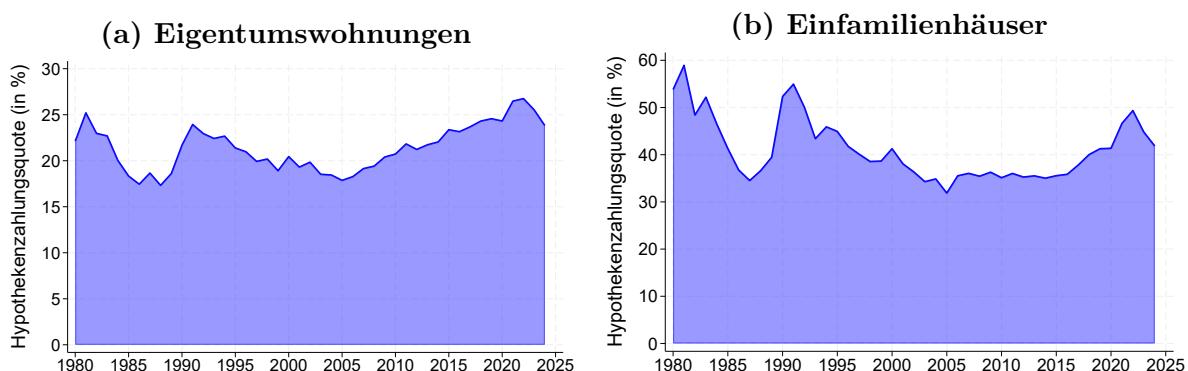
$$KP * LTV * (i + TR)$$

zahlen. Zusätzlich unterstellen wir, dass in jeder Periode t ein Betrag von

$$Restschuld_t \cdot i$$

auf die Restschuld aufgeschlagen wird. Auf dieser Grundlage führen wir in Stata eine Schleife aus, um die Anzahl der Perioden zu bestimmen, die erforderlich sind, um die Restschuld vollständig zu tilgen. Die geschätzte Laufzeit wird anschließend in Gleichung (4) eingesetzt. Die Ergebnisse sind in Abbildung 28 dargestellt. Sie unterscheiden sich weder im Niveau noch im Trend von unseren bisherigen Ergebnissen.

Abbildung 28: Hypothekenzahlungsquote unter Verwendung der Berechnungsmethode von Biljanovska et al. (2023)



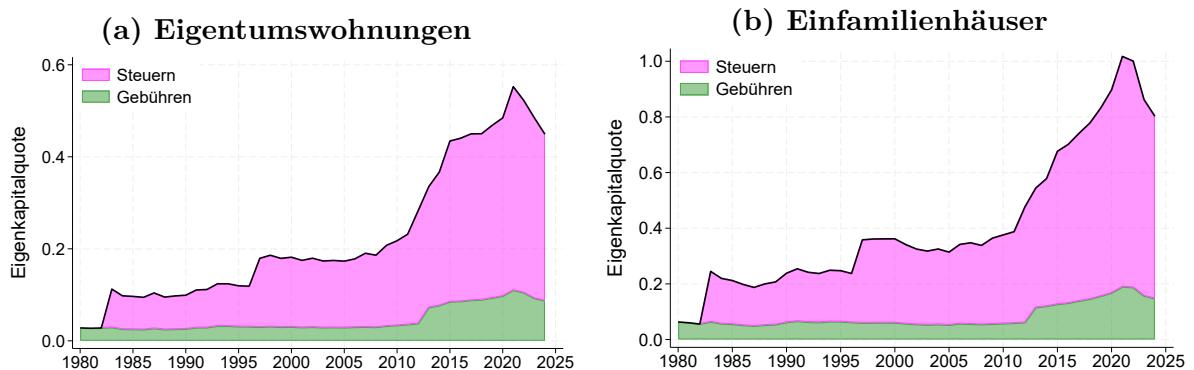
Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Hypothekenzahlungsquote über die Zeit, berechnet mit einer alternativen Methode auf Basis fixer Laufzeiten. Sowohl Trend als auch Niveau entsprechen unseren Hauptergebnissen.

Quellen: Bundesbank, DESTATIS, EUROPACE, GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen.

E Die Entwicklung von Steuern und Notarkosten

Um die wachsende Bedeutung von Steuern und Notarkosten zu verdeutlichen, zeigen wir die Entwicklung der Einstiegskosten unter der Annahme, dass das Hypothekendarlehen 100 % des Kaufpreises abdeckt. In diesem Fall bestehen die Einstiegskosten ausschließlich aus den obligatorischen administrativen Kosten: Grunderwerbsteuer und Notargebühren. Abbildung 29 zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote unter dieser Annahme. Für Eigentumswohnungen vervierfacht sich die Eigenkapitalquote seit der Einführung der Grunderwerbsteuer im Jahr 1983 bis zu ihrem Höhepunkt im Jahr 2021 von 13 % auf 55 % des durchschnittlichen jährlichen Haushaltseinkommens. Bei Einfamilienhäusern steigt die Eigenkapitalquote im selben Zeitraum um rund 35 Prozentpunkte — von 29 % auf 103 %.

Abbildung 29: Die Rolle von Steuern und Notarkosten in der Eigenkapitalquote



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote unter der Annahme, dass das Hypothekendarlehen den gesamten Kaufpreis abdeckt — also bei einer Finanzierungsquote von 100 %. Die grüne Fläche zeigt die Entwicklung der Notarkosten einschließlich der Grundbuchkosten. Die pinke Fläche zeigt die Rolle der Steuern. Eine Eigenkapitalquote von 0,3 bedeutet, dass Haushalte 30 % ihres jährlichen verfügbaren Einkommens für Notarkosten und Steuern aufbringen müssen.

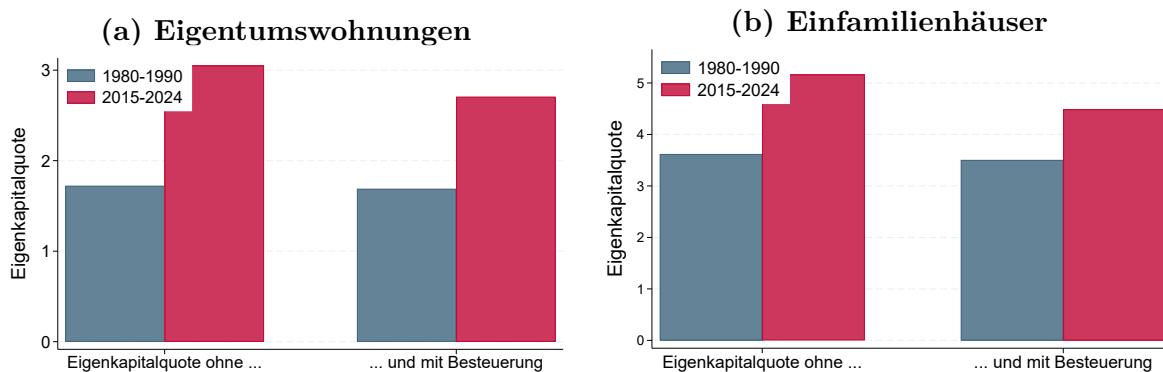
Quellen: DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, Voigtländer (2016). Eigene Berechnungen.

F Eigenkapitalquote — mit und ohne Grunderwerbsteuer

Eine weitere Möglichkeit, die Auswirkungen der Grunderwerbsteuer auf die Wohner-schwinglichkeit zu veranschaulichen, ist ein Szenario ohne diese Steuer zu betrachten. Abbildung 30 zeigt dies anhand einer komparativ-statischen Gegenüberstellung. Während die Eigenkapitalquote im aktuellen Szenario mit Grunderwerbsteuer um 32 % steigt, verringert sich dieser Anstieg auf 21 % in einem Szenario ohne Grunderwerbsteuer. Auch das allgemeine Niveau der Einstiegskosten fällt deutlich geringer aus: Im Jahr 2024 müssen einige Käuferinnen und Käufer das 3,2-Fache ihres jährlichen verfügbaren Einkommens als Einstiegskosten leisten, während dieser Wert ohne Grunderwerbsteuer auf 2,8 sinken

würde.

Abbildung 30: Entwicklung der Eigenkapitalquote — mit und ohne Grunderwerbsteuer



Anmerkungen: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote beim Vergleich zwischen Babybozemern, die in den Jahren 1980–1990 Wohneigentum erwarben, und Millennials, die dies im Zeitraum 2015–2024 taten, jeweils für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Die linke Seite jedes Panels zeigt die aktuelle Situation unter Einbeziehung der Grunderwerbsteuer. Die rechte Seite zeigt ein hypothetisches Szenario ohne Grunderwerbsteuer, wobei mittels komparativer Statik die Entwicklung der Eigenkapitalquote ohne diese Steuer, jedoch unter Einbezug der Notarkosten, dargestellt wird. Wie die Abbildung zeigt, wären die Einstiegskosten nicht nur insgesamt geringer, sondern sie wären auch deutlich weniger stark gestiegen.

Quellen: Boysen-Hogrefe (2017), DESTATIS, EMF (2010), GREIX, Interhyp-Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Landesrechtliche Regelungen, vdp, Voigtlander (2016). Eigene Berechnungen.