Haus & Grund®
Eigentum. Schutz. Gemeinschaft.

# Renditeverluste durch Kaufpreissteigerungen bei Eigentumswohnungen

## Ein Vergleich der Rendite in ausgewählten Städten zwischen 2014 und 2024

**Jakob Grimm, Dezember 2025**

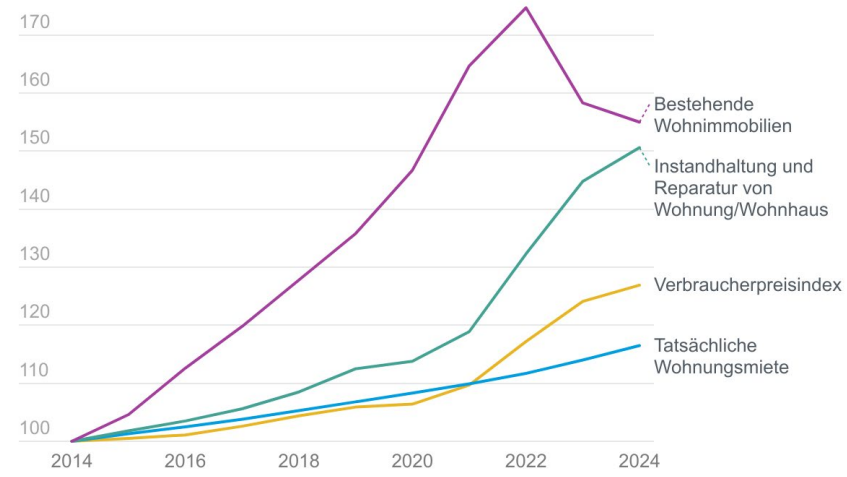
Haus & Grund Deutschland, Anton-Wilhelm-Amo-Str. 33, 10117 Berlin
info@hausundgrund.de, www.hausundgrund.de
Telefon: 030 20216-0

## Executive Summary

- **Verkauf wirtschaftlich attraktiver als Halten:**
  Aufgrund stark gestiegener Kaufpreise bei zugleich niedrigen laufenden Renditen ist der Verkauf einer vermieteten Eigentumswohnung häufig finanziell vorteilhafter als deren langfristige Bewirtschaftung. Die Vermietung privater Bestände bietet kaum noch eine angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals.
- **Marktaktuelle Renditen überwiegend negativ:**
  Bei heutigen Marktpreisen, Zinsen und Bewirtschaftungskosten liegen die objektbezogenen Nachsteuer-Renditen meist zwischen –2 % und 0 %, selbst unter Berücksichtigung steuerlicher Effekte bleiben die Werte nahe oder unter der Nulllinie.
- **Bestandsinvestitionen bleiben knapp positiv:**
  Bei Erwerbskonditionen von 2014 (niedrige Zinsen, geringere Preise) ergeben sich 2024 trotz gestiegener Instandhaltungs- und Verwaltungskosten noch persönliche Nachsteuer-Renditen zwischen 0,5 % und 2 %.
- **Hohe Kosten- und Regulierungsbelastung mindert Rentabilität weiter:**
  Die Kombination aus steigenden Instandhaltungs- und Energiekosten, neuen gesetzlichen Anforderungen und Bürokratiekosten belastet die laufenden Erträge zusätzlich.
- **Wohnungspolitische Implikation:**
  Wenn sich das Halten und Vermieten für private Eigentümer nicht mehr lohnt, droht ein schleichender Rückzug privater Anbieter aus dem Mietwohnungsmarkt. Das würde das Angebot weiter verknappen und die Wohnungsknappheit verstärken.

## Einleitung

In den vergangenen Jahren sind die Kaufpreise für Wohnimmobilien in Deutschland stark gestiegen, während die Entwicklung der Nettokaltmieten mit dieser Dynamik nicht Schritt halten konnte. Nach Daten des Statistischen Bundesamtes erhöhten sich die allgemeinen Verbraucherpreise zwischen 2014 und 2024 um knapp 27 Prozent. Im selben Zeitraum stiegen die Preise für bestehende Wohnimmobilien jedoch um 55 Prozent und die Kosten für Instandhaltungs- und Reparaturmaßnahmen um rund 51 Prozent. Die Nettokaltmieten legten dagegen lediglich um etwa 17 Prozent zu[1].




Grafik: Haus & Grund Deutschland | Quelle: Verbraucherpreisstatistik Destatis

Diese auseinanderlaufende Preisentwicklung wirft für vermietende Eigentümer zentrale Fragen zur Rentabilität ihres Engagements auf. Wenn Kaufpreise und Instandhaltungskosten deutlich stärker steigen als die erzielbaren Mieten, sinkt zwangsläufig die laufende Rendite. Eigentümer müssen daher abwägen, ob die fortgesetzte Vermietung – verbunden mit wachsenden Aufwendungen und gesetzlichen Auflagen – gegenüber einem Verkauf zu den derzeit hohen Marktpreisen wirtschaftlich noch vorteilhaft ist.

Zur Analyse dieser Entwicklung wurden für 18 große deutsche Städte die Kaufpreise für Eigentumswohnungen mit den durchschnittlichen Bestandsmieten zwischen 2014 und 2024 ins Verhältnis gesetzt. Die Berechnungen zeigen, dass die Renditen typischer vermieteter Wohnungen im Zeitverlauf unter Druck geraten sind – ein Befund, der sich auch in der Realität privater Vermieter widerspiegelt.

Laut der Haus & Grund-Vermieterbefragung 2025 erzielen lediglich 51,6 Prozent der privaten Vermieter einen Überschuss aus ihrer Vermietungstätigkeit. Rund ein Drittel (31,8 Prozent) deckt mit den Mieteinnahmen gerade die laufenden Kosten, während 13 Prozent sogar ein Defizit erwirtschaften[2]. Diese Ergebnisse verdeutlichen, dass die Vermietung für viele private Eigentümer kaum noch wirtschaftlich attraktiv ist.

Die Datengrundlage der Analyse beruht auf dem German Real Estate Index (GREIX) und den Bestandsmietdaten von empirica regio. Der GREIX ist ein vom Exzellenzcluster *ECONtribute* (Universitäten Bonn und Köln) und dem *Institut für Weltwirtschaft Kiel (IfW Kiel)* entwickelter Immobilienpreisindex. Er basiert auf den Kaufpreissammlungen der regionalen Gutachterausschüsse, die sämtliche notariell beurkundeten Immobilientransaktionen erfassen. Damit bietet der GREIX eine besonders hohe Datenqualität und Nachvollziehbarkeit. Die Daten ermöglichen eine präzise Abbildung der Preisentwicklung von Bestands-Eigentumswohnungen bis auf Stadtebene.

[1] Destatis (2025a) & Destatis (2025b).
[2] Haus & Grund Deutschland (2025).

Die Bestandsmieten in dieser Analyse stammen aus dem Datensatz von *empirica regio*, der auf einer laufenden Auswertung verschiedener amtlicher und privatwirtschaftlicher Quellen beruht – darunter insbesondere der Mikrozensus (Sondererhebung „Wohnen“ der Statistischen Ämter des Bundes und der Länder), regionale Mietspiegel, Angebotsdatenbanken sowie eigene Modellierungen. Die Daten bilden die mittleren Nettokaltmieten für Bestandswohnungen unterschiedlicher Wohnflächengrößen (hier 50 m² und 90 m²) ab.

Durch die Kombination beider Quellen lassen sich Kaufpreis- und Mietentwicklungen konsistent gegenüberstellen. Auf dieser Basis wird die Nettomietrendite zunächst als Verhältnis von erzielbarer Jahresmiete zu aktuellem Marktwert berechnet (marktaktuelle Rendite).

Ergänzend wurde eine Bestandsanalyse durchgeführt, bei der der Kaufpreis und das Zinsniveau des Jahres 2014 zugrunde gelegt werden. Dabei wird unterstellt, dass sich die Mieten über den Zeitraum 2014 bis 2024 jährlich entsprechend der Entwicklung der Bestandsmieten erhöhen. Auf diese Weise wird die laufende Wirtschaftlichkeit aus Sicht eines Vermieters abgebildet, der das Objekt bereits 2014 erworben hat.

Beide Berechnungsansätze – die marktaktuelle und die bestandsbezogene Nettomietrendite – ermöglichen damit eine differenzierte Betrachtung der Ertragsentwicklung am Wohnungsmarkt. Die Analyse bezieht sich auf den Zeitraum von 2014 bis 2024 und umfasst 18 ausgewählte A-, B- und C-Städte.

## Die Bedeutung der Immobilienwirtschaft und privater Vermieter

Die Immobilienwirtschaft ist ein zentraler Bestandteil der deutschen Volkswirtschaft und leistet einen erheblichen Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung. Im Jahr 2024 entfielen rund 10,1 Prozent der gesamten Bruttowertschöpfung auf das Grundstücks- und Wohnungswesen[3].

Dabei ist der Immobilienbestand in Deutschland überwiegend privat geprägt. 93,8 Prozent aller Gebäude und 79,4 Prozent der Wohnungen befinden sich im Eigentum privater Haushalte. Auch der Mietwohnungsmarkt wird maßgeblich von Privatpersonen getragen – sie stellen 63,5 Prozent aller Mietwohnungen bereit, wobei 20,5 Prozent dieser Wohnungen in Gemeinschaften von Wohnungseigentümern organisiert sind[4].

Insgesamt verfügen schätzungsweise 5,2 Millionen Privatpersonen in Deutschland über Eigentum an Mietwohnungen in Mehrfamilienhäusern. Von ihnen vermieten rund 71 Prozent ausschließlich Eigentumswohnungen, 22 Prozent ausschließlich ganze Mehrfamilienhäuser und 8 Prozent besitzen beide Objektarten in ihrem Portfolio[5].

Im Durchschnitt halten private Vermieter von Eigentumswohnungen diese seit knapp 19 Jahren. Der Medianwert der Besitzdauer liegt bei 14 Jahren[6].

Immobilienvermögen ist zugleich der wichtigste Bestandteil des Vermögensportfolios privater Haushalte. Im Jahr 2023 machten Immobilien knapp zwei Drittel des gesamten Vermögens der Haushalte aus[7]. Für Eigentümer vermieteter Wohnungen steht dabei insbesondere die Altersvorsorge sowie die sichere und wertbeständige Anlageform im Vordergrund[8].

[3] Destatis (2025c).
[4] Statistische Ämter des Bundes und der Länder (2024).
[5] Cischinsky et al. (2025).
[6] Haus & Grund Deutschland (2025).
[7] Deutsche Bundesbank (2025a).
[8] Cischinsky et al. (2025).

## Berechnung

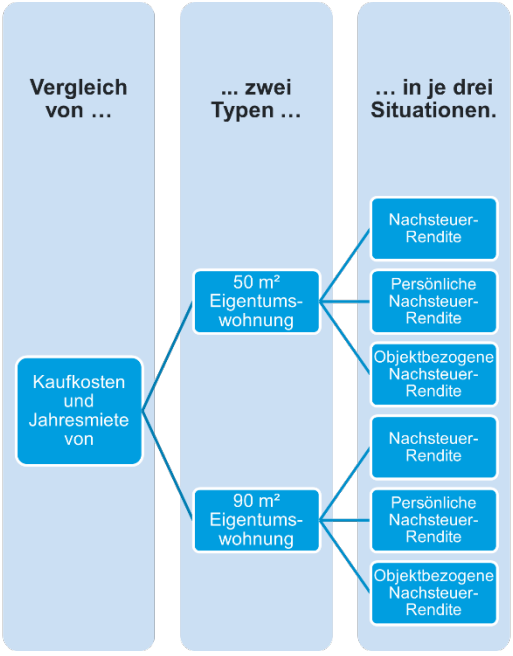
Das zugrunde liegende Modell basiert auf der Annahme eines privaten Eigentümers, der jeweils eine 50 m² beziehungsweise 90 m² große Eigentumswohnung zu Bestandsmieten vermietet. Für beide Wohnungsgrößen wird die wirtschaftliche Rentabilität über den Zeitraum von 2014 bis 2024 untersucht. Dabei wird angenommen, dass die Wohnungen durchgehend vermietet sind und keine Leerstände auftreten.

Die Berechnungen verknüpfen die durchschnittlichen Bestandsmieten mit den jeweils aktuellen Kaufpreisen für Eigentumswohnungen. Während die Mieten die laufenden Einnahmen der Eigentümer abbilden, repräsentieren die Kaufpreise den jeweils am Markt erzielbaren Verkehrswert der Objekte. Auf dieser Basis wird die Nettomietrendite nach Steuern ermittelt, die das Verhältnis zwischen erzielbarer Jahresmiete und aktuellem Immobilienwert beschreibt – unter Berücksichtigung eines realistischen Einkommensteuersatzes und typischer Nebenkosten.

Zur differenzierten Bewertung der Rentabilität wurden zwei Berechnungsansätze gewählt:

1. **Marktaktuelle Rendite:**
   Hier wird der jeweils aktuelle Marktwert zugrunde gelegt. Die Berechnung zeigt, welche Rendite ein Eigentümer erzielen würde, wenn die Wohnung heute zum aktuellen Quadratmeterpreis bewertet und zu gegenwärtigen Bestandsmieten vermietet würde. Damit lässt sich die Entwicklung der Marktertragslage und die Attraktivität von Neuinvestitionen über die Zeit nachvollziehen – unabhängig vom individuellen Anschaffungszeitpunkt.

2. **Bestandsrendite:**
   Ergänzend wurde eine zweite Modellvariante berechnet, die den Kaufpreis und das Zinsniveau des Jahres 2014 zugrunde legt. Dieses Modell simuliert die Ertragslage eines Vermieters, der die Immobilie bereits 2014 erworben hat. Dabei wird unterstellt, dass sich die Mieten jährlich entsprechend der empirisch beobachteten Entwicklung der Bestandsmieten (Quelle: *empirica regio*) erhöhen. Auf diese Weise wird realistisch abgebildet, dass Vermieter im Zeitverlauf moderate Mietanpassungen vornehmen konnten, ohne dass diese die Dynamik der Kaufpreissteigerungen erreichten.




Beide Ansätze folgen einem einheitlichen Berechnungsprinzip und erlauben es, die Ertragskraft vermieteter Eigentumswohnungen über einen Zeitraum von elf Jahren systematisch zu vergleichen – sowohl zwischen Stadt- und Marktsegmenten als auch zwischen unterschiedlichen Objektgrößen. Sie spiegeln damit die Perspektive typischer privater Kleinvermieter wider, die ihre Immobilien langfristig halten und auf laufende Mieterträge als Bestandteil der Altersvorsorge angewiesen sind.

Die Berechnung der Renditen erfolgt in mehreren Schritten, um die wirtschaftliche Situation privater Vermieter realitätsnah abzubilden. Ausgangspunkt bildet die einfache Bruttorendite, die das Verhältnis der jährlichen Nettokaltmiete zum Immobilienwert beschreibt. Diese Kennzahl wird anschließend erweitert, um zentrale Einflussfaktoren wie Steuern, Instandhaltungskosten, Bewirtschaftungskosten und Finanzierungsbedingungen einzubeziehen.

Die Grundstruktur der Berechnungen orientiert sich an dem Ansatz von Maiterth et al. (2023), der für diese Analyse weiterentwickelt wurde. In einem ersten Schritt wurde der Einkommensteuereffekt berücksichtigt. Dabei wurde ein privater Eigentümer unterstellt, der dem Spitzensteuersatz von 45 unterliegt.

Im nächsten Schritt wurden laufende Bewirtschaftungs- und Instandhaltungskosten einbezogen. Für die Bewirtschaftungskosten wurde eine pauschale Quote von 23 Prozent der Jahresmiete angenommen (Eine Sensitivitätsanalyse auf Basis der Anlage 3 ImmoWertV kommt zu keinen grundsätzlichen Abweichungen). Die Instandhaltungskosten wurden mithilfe der Petersschen Formel berechnet, die auf den ursprünglichen Herstellungskosten des Gebäudes basiert und eine langfristige Abschätzung des jährlichen Erhaltungsaufwands ermöglicht. Die Herstellungskosten wurden dabei auf rund 70 Prozent des Verkehrswerts geschätzt.

Darüber hinaus wurde die steuerliche Abschreibung (AfA) berücksichtigt, die die steuerpflichtigen Einkünfte aus Vermietung mindert. In einem weiteren Schritt wurde die Fremdfinanzierung in die Berechnungen einbezogen, um die reale Kapitalstruktur privater Vermieter realitätsnah abzubilden. Es wurde eine Fremdfinanzierungsquote von 70 Prozent zugrunde gelegt. Der effektive Kreditzinssatz wurde für die marktaktuelle Rendite nicht konstant angenommen, sondern orientiert sich an den typischen Marktzinsen für Wohnungsbaukredite privater Haushalte im jeweiligen Jahr. Er lag 2014 bei rund 2,6 Prozent, sank 2015 auf etwa 2 Prozent und stieg anschließend stark auf rund 3,6 bzw. 3,4 Prozent in den Jahren 2023/2024[9]. Damit wird der Zinsverlauf realitätsnäher abgebildet und der zunehmende Einfluss gestiegener Finanzierungskosten auf die Nettomietrenditen sichtbar.

Auf dieser Grundlage wurden schließlich zwei Renditebegriffe unterschieden:

- Die **objektbezogene Nachsteuer-Rendite**, die misst, inwieweit sich eine vermietete Eigentumswohnung aus sich heraus trägt, indem sie die jährlichen Mieteinnahmen um nicht umlagefähige Kosten, Zinsaufwendungen und gegebenenfalls anfallende Einkommensteuer bereinigt und so zeigt, ob die laufenden Erträge den Finanzierungs- und Bewirtschaftungsaufwand ohne individuelle Steuervorteile decken.
- Die **persönliche Nachsteuer-Rendite**, die zusätzlich die individuelle Steuerbelastung sowie die konkrete Finanzierungsstruktur des Eigentümers berücksichtigt und damit die tatsächlich erzielbare Nachsteuer-Ertragslage aus Eigentümersicht abbildet.

Die objektspezifische Rendite beschreibt damit die Wirtschaftlichkeit der Immobilie aus sich heraus (ohne steuerliche Verlustverrechnung). Die persönliche Rendite spiegelt dagegen die individuelle Nachsteuer-Rentabilität einschließlich steuerlicher Abschreibungseffekte wider.

Mit dieser Vorgehensweise wird ein umfassendes Bild der Rentabilität privater Vermietung gewonnen, das sowohl strukturelle Marktveränderungen als auch persönliche Rahmenbedingungen einbezieht.

[9] Deutsche Bundesbank (2025b)

## Ergebnisse

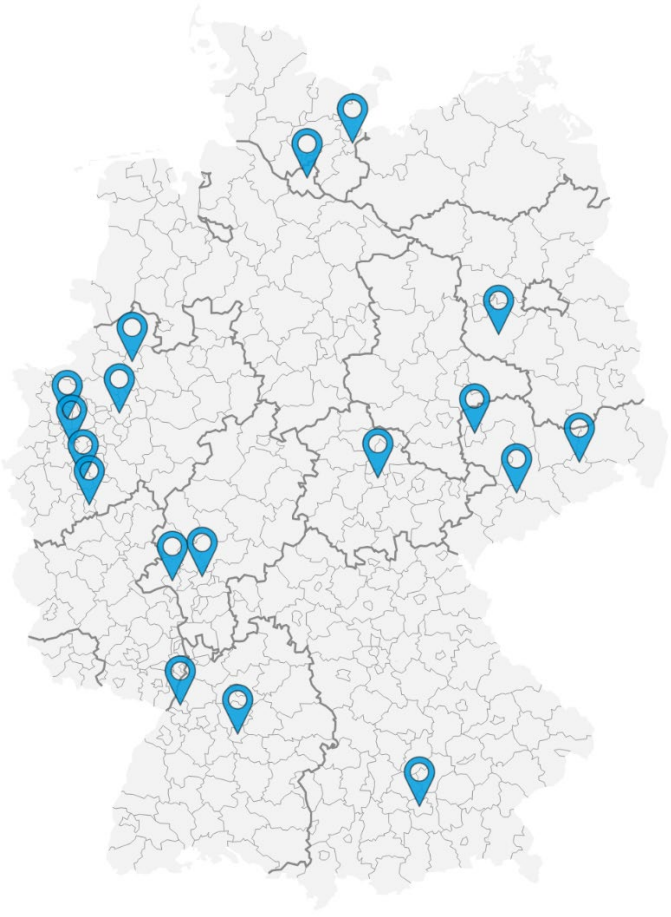
Die Auswahl der 18 Städte ermöglicht es, Kaufpreis-, Miet- und Renditeentwicklungen sowohl im zeitlichen Verlauf als auch im regionalen Vergleich zu analysieren. Damit lassen sich strukturelle Unterschiede und Trends in der Rentabilität privater Vermietung zwischen verschiedenen Stadttypen präzise herausarbeiten.

Die erste Auswertung der Daten für die 18 untersuchten Städte verdeutlicht, wie stark sich die Immobilienmärkte in den vergangenen zehn Jahren auseinanderentwickelt haben – sowohl zwischen den Stadttypen als auch innerhalb einzelner Regionen.

Zwischen 2014 und 2024 haben sich die Kaufpreise für Eigentumswohnungen in nahezu allen Städten erheblich erhöht. Besonders stark war der Preisanstieg in den A-Städten. In München, Frankfurt am Main, Hamburg, Düsseldorf und Stuttgart haben sich die Preise seit 2014 teilweise nahezu verdoppelt. München erreichte 2024 mit rund 8.600 Euro pro Quadratmeter den höchsten Wert im gesamten Vergleich, gefolgt von Hamburg und Frankfurt mit rund 6.000 Euro pro Quadratmeter. Auch in den B-Städten wie Bonn, Münster und Karlsruhe lagen die Kaufpreise 2024 deutlich über dem Niveau von 2014. Selbst in C-Städten wie Chemnitz, Duisburg oder Erfurt legten die Preise spürbar zu, wenn auch auf deutlich niedrigerem Ausgangsniveau.

Die Bestandsmieten entwickelten sich dagegen deutlich moderater. In den meisten Städten stiegen die Mieten für 50- und 90-Quadratmeter-Wohnungen zwischen 2014 und 2024 um rund 15 bis 40 Prozent. Die Mietentwicklung konnte die Dynamik der Kaufpreise somit bei weitem nicht einholen.

### Räumlicher Untersuchungsrahmen der Renditeanalyse



Grafik: Haus & Grund Deutschland | Quelle: GREIX; empirica regio | Kartenmaterial: © OSM

**Tabelle 1: Kauf- und Mietpreise nach Städten**

| Stadttyp | Stadt | Kaufpreis pro m² ETW | | Nettokaltmiete 50m² Wohnfläche | | Nettokaltmiete 90m² Wohnfläche | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 |
| A-Stadt | Düsseldorf | 2.700 € | 4.400 € | 368,63 € | 468,30 € | 662,65 € | 909,94 € |
| | Frankfurt a. M. | 3.500 € | 5.700 € | 439,02 € | 545,68 € | 768,10 € | 1.084,76 € |
| | Hamburg | 3.500 € | 6.200 € | 393,77 € | 497,69 € | 708,78 € | 942,71 € |
| | Köln | 2.600 € | 4.600 € | 378,28 € | 496,41 € | 645,33 € | 869,65 € |
| | München | 5.200 € | 8.600 € | 486,68 € | 710,67 € | 818,82 € | 1.220,39 € |
| | Stuttgart | 2.700 € | 4.300 € | 393,58 € | 536,74 € | 661,49 € | 973,58 € |
| B-Stadt | Bonn | 2.300 € | 3.700 € | 345,18 € | 449,25 € | 579,06 € | 789,69 € |
| | Dortmund | 1.400 € | 2.400 € | 261,82 € | 345,38 € | 467,90 € | 662,31 € |
| | Dresden | 1.900 € | 3.200 € | 265,21 € | 347,87 € | 485,75 € | 635,01 € |
| | Karlsruhe | 2.200 € | 3.700 € | 365,54 € | 477,31 € | 601,95 € | 755,37 € |
| | Leipzig | 2.200 € | 3.300 € | 243,04 € | 341,79 € | 450,57 € | 685,77 € |
| | Münster | 2.600 € | 4.300 € | 365,43 € | 460,62 € | 565,78 € | 724,10 € |
| | Potsdam | 2.600 € | 5.000 € | 322,93 € | 485,46 € | 588,92 € | 865,40 € |
| | Wiesbaden | 2.500 € | 4.100 € | 382,46 € | 479,19 € | 656,86 € | 797,90 € |
| C-Stadt | Chemnitz | 900 € | 1.500 € | 235,03 € | 271,39 € | 405,83 € | 503,31 € |
| | Duisburg | 1.000 € | 1.800 € | 263,49 € | 327,90 € | 448,27 € | 548,10 € |
| | Erfurt | 1.600 € | 3.100 € | 290,08 € | 366,00 € | 497,25 € | 693,56 € |
| | Lübeck | 1.900 € | 3.900 € | 295,15 € | 414,83 € | 515,11 € | 737,07 € |

Die Spreizung zwischen Kaufpreisen und Mieten spiegelt sich unmittelbar in der Entwicklung der Nettomietrenditen nach Steuern wider. Während 2014 in vielen Städten noch Nachsteuerrenditen (Berücksichtigung der Einkommenssteuer) zwischen 2,0 und 3,5 Prozent erreichbar waren, liegen die Werte 2024 deutlich niedriger. In den A-Städten sank die Nachsteuerrendite meist auf rund 1,0 bis 1,4 Prozent. In den B-Städten bewegt sie sich zwischen 1,3 und 1,7 Prozent. Nur in den C-Städten – etwa in Duisburg oder Chemnitz – bleiben die Renditen mit etwa 2,4 Prozent noch auf einem vergleichsweise stabilen Niveau.

Insgesamt zeigt die Analyse ein klares Muster. Je höher das Preisniveau und je dynamischer der Markt, desto stärker ist der Renditerückgang. In den A-Städten ist die Vermietung von Eigentumswohnungen zunehmend renditeschwach geworden, während kleinere und mittlere Städte stabilere Ertragsverhältnisse aufweisen. Dies deutet darauf hin, dass sich Investitionen in Wohnimmobilien in den vergangenen Jahren deutlich stärker von einer laufenden Ertragslogik hin zu einer wertorientierten Kapitalanlage verschoben haben.

Diese erste Auswertung bildet damit die Grundlage für die weiterführende Analyse, in der die Renditen um Kosten-, Steuer- und Finanzierungseffekte erweitert werden, um die tatsächliche Wirtschaftlichkeit privater Vermietung differenzierter bewerten zu können.

## Vertiefte Rentabilitätsanalyse: Wirtschaftliche Entwicklung bei 50 m² großen Eigentumswohnungen 2014–2024

Die vertiefte Analyse für 50 m² große Eigentumswohnungen zeigt, dass die laufenden Kosten und der Kapitalaufwand in den vergangenen zehn Jahren deutlich gestiegen sind, während die Erträge nach Steuern weitgehend stagnierten oder sogar rückläufig waren.

In der Folge steigender Kaufpreise sinkt die persönliche Rendite nach Steuern, Instandhaltung, Bewirtschaftung und Finanzierung in fast allen Städten auf ein sehr niedriges Niveau. In hochpreisigen Märkten wie München, Frankfurt am Main, Hamburg oder Düsseldorf liegt sie 2024 nur noch zwischen -0,5 und -0,1 Prozent, was bedeutet, dass Vermietungen unter den getroffenen Annahmen keine positive Nachsteuerrendite mehr erzielen. In B-Städten wie Bonn, Münster, Karlsruhe oder Wiesbaden bewegen sich die persönlichen Renditen zwischen 0,1 und -0,4 Prozent. Lediglich in einigen C-Städten wie Chemnitz und Duisburg bleiben die Werte mit rund 0,5 bis 0,6 Prozent leicht positiv.

Die objektbezogene Nachsteuerrendite (ohne steuerliche Verlustverrechnung) fällt erwartungsgemäß nochmals geringer aus. In allen A-Städten sowie den meisten B-Städten liegt sie 2024 im negativen Bereich zwischen -0,9 und -2 Prozent, während sie in stabileren, preisgünstigeren Märkten wie Duisburg oder Chemnitz bei etwa -0,1 bis -0,2 Prozent liegt.

**Tabelle 2: Entwicklung der Mietrenditen für 50 m² ETW's**

| Stadt Typ | Stadt | Rendite nach Einkommenssteuer( $r_s$) | | Persönliche Rendite ($r_s^{pers}$) | | Objektbezogene Rendite ($r_s^{obj}$) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 |
| A-Stadt | Düsseldorf | 1,8% | 1,4% | 0,3% | -0,3% | -0,6% | -1,6% |
| | Frankfurt a. M. | 1,7% | 1,3% | 0,2% | -0,4% | -0,8% | -1,8% |
| | Hamburg | 1,5% | 1,1% | 0,1% | -0,5% | -1,1% | -2,0% |
| | Köln | 1,9% | 1,4% | 0,4% | -0,2% | -0,4% | -1,5% |
| | München | 1,2% | 1,1% | -0,1% | -0,5% | -1,4% | -2,0% |
| | Stuttgart | 1,9% | 1,6% | 0,4% | -0,1% | -0,4% | -1,3% |
| B-Stadt | Bonn | 2,0% | 1,6% | 0,4% | -0,1% | -0,4% | -1,4% |
| | Dortmund | 2,5% | 1,9% | 0,8% | 0,1% | 0,3% | -0,9% |
| | Dresden | 1,8% | 1,4% | 0,3% | -0,2% | -0,6% | -1,5% |
| | Karlsruhe | 2,2% | 1,7% | 0,6% | 0,0% | -0,1% | -1,2% |
| | Leipzig | 1,5% | 1,4% | 0,0% | -0,4% | -1,1% | -1,8% |
| | Münster | 1,9% | 1,4% | 0,3% | -0,2% | -0,5% | -1,6% |
| | Potsdam | 1,6% | 1,3% | 0,2% | -0,3% | -0,8% | -1,6% |
| | Wiesbaden | 2,0% | 1,5% | 0,5% | -0,2% | -0,3% | -1,4% |
| C-Stadt | Chemnitz | 3,4% | 2,4% | 1,6% | 0,5% | 1,6% | -0,2% |
| | Duisburg | 3,5% | 2,4% | 1,6% | 0,6% | 1,6% | -0,1% |
| | Erfurt | 2,4% | 1,6% | 0,7% | 0,0% | 0,2% | -1,2% |
| | Lübeck | 2,1% | 1,4% | 0,5% | -0,1% | -0,3% | -1,4% |

## Vertiefte Rentabilitätsanalyse: Wirtschaftliche Entwicklung bei 90 m² großen Eigentumswohnungen 2014–2024

Auch die vertiefte Analyse für 90 m² große Eigentumswohnungen zeigt, dass sich die laufenden Kosten im vergangenen Jahrzehnt spürbar erhöht haben und die Rentabilität nach Steuern in fast allen Städten weiter gesunken ist. Besonders in den großen Märkten fällt die Nachsteuerrendite inzwischen häufig negativ aus, während kleinere Städte mit moderateren Preisentwicklungen vergleichsweise stabilere Ergebnisse aufweisen.

In hochpreisigen Märkten wie München, Frankfurt am Main, Hamburg oder Düsseldorf bewegt sich die persönliche Nachsteuerrendite 2024 nur noch zwischen -0,5 Prozent und -1,5 Prozent. In B-Städten wie Bonn, Münster oder Karlsruhe liegt die persönliche Nachsteuerrendite mit -0,1 Prozent bis -0,8 Prozent etwas höher, bleibt aber ebenfalls im negativen Bereich. Lediglich in C-Städten wie Chemnitz und Duisburg werden noch leicht positive persönliche Nachsteuerrenditen erzielt, die 2024 bei rund 0,0 Prozent bis 0,2 Prozent liegen.

Die objektbezogene Nachsteuerrendite fällt auch hier entsprechend geringer aus. In allen A-Städten sowie den meisten B-Städten liegt sie 2024 im negativen Bereich zwischen -0,7 Prozent und -2,1 Prozent, während sie in den günstigeren C-Städten wie Duisburg oder Chemnitz mit -0,4 Prozent bis -0,1 Prozent nur leicht negativ ausfällt.

**Tabelle 3: Entwicklung der Mietrenditen für 90 m² ETW's**

| Stadt Typ | Stadt | Rendite nach Einkommenssteuer ( $r_s$) | | Persönliche Rendite ($r_s^{pers}$) | | Objektbezogene Rendite ($r_s^{obj}$) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 |
| A-Stadt | Düsseldorf | 1,8% | 1,5% | -0,1% | -0,6% | -0,6% | -1,5% |
| | Frankfurt a. M. | 1,6% | 1,4% | -0,2% | -0,7% | -0,9% | -1,6% |
| | Hamburg | 1,5% | 1,1% | -0,3% | -0,8% | -1,1% | -1,9% |
| | Köln | 1,8% | 1,4% | -0,1% | -0,6% | -0,6% | -1,6% |
| | München | 1,2% | 1,0% | -0,6% | -0,9% | -1,5% | -2,1% |
| | Stuttgart | 1,8% | 1,7% | -0,1% | -0,5% | -0,6% | -1,3% |
| B-Stadt | Bonn | 1,8% | 1,6% | 0,0% | -0,5% | -0,5% | -1,4% |
| | Dortmund | 2,5% | 2,0% | 0,4% | -0,1% | 0,3% | -0,7% |
| | Dresden | 1,9% | 1,5% | 0,0% | -0,6% | -0,5% | -1,5% |
| | Karlsruhe | 2,0% | 1,5% | 0,1% | -0,6% | -0,3% | -1,5% |
| | Leipzig | 1,5% | 1,5% | -0,3% | -0,6% | -1,0% | -1,6% |
| | Münster | 1,6% | 1,2% | -0,2% | -0,8% | -0,9% | -1,8% |
| | Potsdam | 1,7% | 1,3% | -0,2% | -0,7% | -0,8% | -1,6% |
| | Wiesbaden | 1,9% | 1,4% | 0,0% | -0,6% | -0,4% | -1,6% |
| C-Stadt | Chemnitz | 3,3% | 2,5% | 1,1% | 0,2% | 1,1% | -0,1% |
| | Duisburg | 3,3% | 2,2% | 1,1% | 0,0% | 1,1% | -0,4% |
| | Erfurt | 2,3% | 1,6% | 0,3% | -0,4% | 0,1% | -1,1% |
| | Lübeck | 2,0% | 1,4% | 0,1% | -0,6% | -0,3% | -1,4% |

Insgesamt zeigt die vertiefte Analyse, dass die Ertragslage privater Vermieter insbesondere in den großen Städten erheblich unter Druck geraten ist. Steigende Kauf-, Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten, höhere Finanzierungskosten und stagnierende Mieten führen dazu, dass die reale Rendite vielfach gegen null tendiert oder negativ wird.

## Bestandsrenditen bei 50 m²-Wohnungen

Wird die Nettomietrendite auf Basis der Kaufpreise und Zinsen von 2014 berechnet, zeigt sich ein deutlich anderes Bild als bei den marktaktuellen Renditen. Für eine 50 m² große Eigentumswohnung ist über den Zeitraum 2014 bis 2024 eine Verbesserung der laufenden Ertragslage zu beobachten. Dies ist der Fall, weil im Modell eine jährliche Mietanpassung an das Bestandsmietniveau unterstellt wird. Das entspricht aber nicht die Realität. Laut Vermieterbefragung 2025 erhöhen über 60 Prozent der Mitglieder die Miete nur moderat alle 3–5 Jahre oder verzichten über längere Zeit ganz auf Anpassungen. Weitere 11 Prozent nehmen Rücksicht auf langjährige Mieter, 7,3 Prozent erhöhen nur nach Modernisierungen und 7 Prozent verzichten grundsätzlich auf Anpassungen bei laufenden Verträgen. Lediglich 10 Prozent orientieren sich regelmäßig am Mietmarkt[10].

Bezogen auf den ursprünglichen Kaufpreis aus 2014 sind die Preis-Miete-Faktoren unter den hier getroffenen Annahmen rechnerisch jährlich gesunken. In den A-Städten etwa von rund 30 auf 24, in B-Städten von etwa 27 auf 21 und in C-Städten von 16 auf rund 13. Das bedeutet, dass die laufenden Mieteinnahmen heute in einem günstigeren Verhältnis zu den ursprünglich gezahlten Kaufpreisen stehen.

Ursächlich für diese Entwicklung sind drei Faktoren. Erstens sind die Bestandsmieten in den vergangenen zehn Jahren gestiegen. Zweitens erfolgte die Finanzierung der 2014 erworbenen Objekte zu einem historisch niedrigen Zinssatz von etwa 2 Prozent. Drittens wirken sich die seither stark gestiegenen Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten zwar belastend aus, werden aber durch die Mietsteigerungen und die günstigen Kreditkonditionen weitgehend kompensiert.

Die objektbezogene Nettomietrendite (ohne Verlustverrechnung) liegt 2024 in den meisten Regionen zwischen 0,4 Prozent und 1,4 Prozent, während die persönliche Nachsteuer-Rendite – unter Berücksichtigung von steuerlicher Verlustverrechnung – Werte von rund 0,7 Prozent bis 2,2 Prozent erreicht. In C-Städten wie Chemnitz oder Duisburg ergeben sich damit stabile, aber weiterhin moderate Nachsteuer-Renditen um 2 Prozent. In hochpreisigen A-Städten wie München, Hamburg oder Frankfurt am Main bleiben die Werte zwar im positiven Bereich, liegen aber meist unter 1 Prozent[11].

## Bestandsrenditen bei 90 m²-Wohnungen

Die objektbezogene Nachsteuerrendite liegt bei 90 m² großen Eigentumswohnungen 2024 in den meisten Regionen zwischen 0,5 und 1,3 Prozent, während die persönliche Nachsteuerrendite Werte von rund 1,0 bis 2,2 Prozent erreicht. In C-Städten wie Chemnitz oder Duisburg ergeben sich damit stabile, aber weiterhin moderate Nachsteuer-Renditen von etwa 2,0 bis 2,2 Prozent. In hochpreisigen A-Städten wie München, Hamburg oder Frankfurt am Main bleiben die Werte zwar im positiven Bereich, liegen aber meist unter 1 Prozent.[12]

Damit zeigt die Bestandsbetrachtung insgesamt, dass private Vermieter, die ihre Immobilien bereits in den 2010er-Jahren erworben haben, zwar von den damals niedrigen Zinsen profitieren, ihre Erträge jedoch ebenfalls deutlich unter Druck geraten sind. Trotz günstiger Finanzierungsbedingungen liegen die Renditen in vielen Städten nur noch knapp im positiven Bereich. Steigende Instandhaltungs- und

[10] Haus & Grund Deutschland (2025).
[11] Siehe Tabelle 4 im Annex.
[12] Siehe ebd.

Bewirtschaftungskosten haben die anfänglichen Renditevorteile weitgehend aufgezehrt. Die Vermietung von Altbeständen bleibt damit zwar wirtschaftlich tragfähig, bietet aber kaum noch nennenswerte Überschüsse. Die aktuellen Marktrisiken treffen somit nicht nur Neueinsteiger, sondern zunehmend auch langjährige Bestandshalter.

## Vergleich mit alternativen Anlageformen

Der Vergleich der Renditen vermieteter Eigentumswohnungen mit der alternativen Anlageform zehnjähriger deutscher Staatsanleihen verdeutlicht, wie stark sich die Ertragsrelationen in den vergangenen Jahren verschoben haben. Während Immobilieninvestitionen über Jahrzehnte hinweg als renditestarke und inflationsgeschützte Anlageform galten, zeigt sich inzwischen ein gegenteiliger Trend.

### Ausgangssituation 2014: Immobilien als klare Renditealternative

Im Jahr 2014 lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen bei rund 1,24 Prozent. Unter Berücksichtigung der steuerlichen Abschreibung und eines moderaten Fremdkapitaleinsatzes konnten die Gesamtrenditen für vermietete Eigentumswohnungen in einigen Städten über dem Zinsniveau der Bundesanleihen liegen – bei gleichzeitig höherem Inflationsschutz und realem Vermögenszuwachs durch Wertsteigerung.

Diese positive Ertragslage beruhte auf drei zentralen Rahmenbedingungen:

(1) historisch niedrigen Finanzierungskosten,
(2) moderaten, aber stetig steigenden Bestandsmieten und
(3) vergleichsweise günstigen Einstiegspreisen.

Immobilien galten daher als attraktive, risikoarme Sachwertanlage im Umfeld niedriger Zinsen.

### Wendepunkt ab 2022: Zinsanstieg und Renditeeinbruch bei Immobilien

Seit 2022 hat sich dieses Verhältnis grundlegend gewandelt. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg infolge der geldpolitischen Straffung von -0,31 Prozent (2021) auf 1,19 Prozent (2022) und erreichte 2,46 Prozent im Jahr 2023, bevor sie 2024 bei 2,34 Prozent verharrte. Gleichzeitig sind die marktaktuellen Immobilienrenditen – also jene, die sich aus den heutigen Kaufpreisen und Mieten ergeben – massiv unter Druck geraten.

2024 liegen die persönlichen Nachsteuerrenditen bei neu bewerteten Objekten in den meisten A- und B-Städten im negativen Bereich, während selbst in günstigeren C-Städten Werte von rund 1 Prozent kaum überschritten werden. Damit ist der frühere Zinsvorteil der Immobilie vollständig verschwunden. Eine risikofreie Anlage in Bundesanleihen rentiert inzwischen deutlich besser als die laufende Rendite einer vermieteten Eigentumswohnung.

### Bestandsrenditen: überwiegend stabile, aber geringe Erträge trotz Kostenanstieg

Anders stellt sich die Lage für Vermieter dar, die ihre Objekte bereits 2014 erworben haben. Bei diesen Bestandsrenditen – berechnet auf Basis der damaligen Kaufpreise und Zinssätze, unter Annahme einer jährlichen Mietsteigerung entlang der Bestandsmieten – bleibt die Wirtschaftlichkeit in den meisten Regionen zwar positiv, aber nur knapp über der Kostendeckung.

Die Bestandsanalyse zeigt somit, dass bestehende Investitionen überwiegend kostendeckend, aber kaum noch ertragsstark sind. Während sich Neuinvestitionen unter den heutigen Marktbedingungen wirtschaftlich kaum mehr rechnen, geraten auch langjährige Bestandsvermieter zunehmend unter Druck. Der

Renditeeinbruch betrifft also nicht mehr nur das Neuinvestitionssegment, sondern zunehmend auch die laufende Bewirtschaftung bestehender Bestände.

### Risiko-Ertrags-Verhältnis verschlechtert sich

Diese Entwicklung hat gravierende Folgen für die Rentabilitätsabwägung privater Vermieter. Früher galt die Immobilie als renditestärkere, wenn auch weniger liquide Anlage. Heute übertrifft mitunter selbst die „risikofreie“ Bundesanleihe die laufende Nachsteuerrendite von Wohnimmobilien – bei gleichzeitig höherer Planbarkeit und ohne Instandhaltungsrisiken.
Für rational investierende Eigentümer reduziert sich damit der ökonomische Anreiz zur (Re-)Investition erheblich. Viele werden sich künftig auf Bestandserhalt beschränken oder Kapital in sicherere Zinsanlagen umschichten. Die Folge dürfte geringere Investitionen sowie eine zunehmende Verknappung des privaten Mietwohnungsangebots in den Städten sein.

### Politische Einordnung

In diesem Umfeld wirken zusätzliche mietrechtliche Verschärfungen – etwa die Verlängerung der Mietpreisbremse oder strengere Kappungsgrenzen – wie ein weiterer Renditeabschlag. Statt den Bestand zu stabilisieren, wird die private Vermietung zunehmend unattraktiv, obwohl sie das Rückgrat des deutschen Mietwohnungsmarkts bildet.

Wenn die Rendite einer Bundesanleihe doppelt so hoch ist wie die einer vermieteten Wohnung, während regulatorischer Aufwand und wirtschaftliches Risiko deutlich größer sind, verliert das private Mietwohnungssegment seine wirtschaftliche Grundlage.
Langfristig droht so eine strukturelle Schwächung des privaten Wohnungsangebots – mit erheblichen volkswirtschaftlichen Konsequenzen: geringere Investitionsbereitschaft, weniger Modernisierung und eine wachsende Abhängigkeit von institutionellen oder staatlichen Akteuren.

Der Vergleich mit der Staatsanleihe verdeutlicht damit eindrücklich, dass die private Wohnungsvermietung heute nicht nur unter regulatorischem, sondern auch unter marktwirtschaftlichem Druck steht. Ohne eine politische Kurskorrektur, die die Renditen stabilisiert und Investitionsanreize stärkt, droht der deutsche Mietwohnungsmarkt aus dem Gleichgewicht zu geraten.

## Sensitivitätsanalyse der Bewirtschaftungskosten

Ausgangspunkt der Sensitivitätsrechnung ist eine Anpassung der unterstellten nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten im Modell. Statt einer pauschalen Quote von 23 Prozent werden die Ansätze der Anlage 3 ImmoWertV verwendet (357 €/Whg Verwaltung, 11,70 €/m²·a Instandhaltung, 2 % Mietausfallwagnis der Jahresnettokaltmiete). Damit steigen die Fixkosten je Wohnung relativ zur Miete vor allem dort, wo die Mieten niedrig, oder die Wohnungen klein sind (wegen des fixen Verwaltungssatzes je Einheit).

### Ergebnisse zu aktuellen Marktwerten

Die Niveaus der Nachsteuer-Renditen fallen mit ImmoWertV-Kosten durchweg etwas niedriger aus als in der 23 Prozent -Pauschalvariante. Qualitativ bleibt die Kernaussage jedoch unverändert. In den meisten A- und vielen B-Städten liegen die Renditen nahe null bis im negativen Bereich. Nur in einigen C-Städten werden kleine positive Werte erreicht. Die Abstände zwischen 50 m² und 90 m² bleiben gering, wobei 50 m² Wohnungen in B/C-Städten tendenziell etwas besser abschneiden. Sie verlieren jedoch einen Teil ihres

Vorsprungs, weil der fixe Verwaltungskostensatz die kleinere Einheit überproportional belastet. Insgesamt bestätigt die Sensitivitätsrechnung somit das bereits gewonnene Bild.

### Ergebnisse der Bestandsanalyse

Das Niveau der objektbezogenen wie persönlichen Nachsteuerrenditen liegt mit ImmoWertV-Kosten etwas unter den Werten der 23 Prozent -Variante. Die grundlegende Aussage bleibt jedoch dieselbe: Bestände von 2014 sind in C- und vielen B-Städten weiterhin leicht positiv, in A-Städten überwiegend knapp über null. Gleichzeitig zeigen die ImmoWertV-Kosten deutlicher, dass kleinere Einheiten (50 m²) in teuren Märkten durch den fixen Verwaltungsposten spürbar belastet werden. Der Größenunterschied zu 90 m² nivelliert sich daher etwas, bleibt aber in vielen B/C-Städten zugunsten der 50 m².

Die Sensitivitätsanalyse mit Anlage 3 ImmoWertV ändert nicht die Kernaussagen der ursprünglichen Studie, sie schärft sie. Für Neuanschaffungen bleibt das Bild negativ bis bestenfalls neutral. Für Bestände gilt weiterhin kostendeckend bis leicht positiv, mit geringer Risikoprämie. Methodisch sinnvoll ist der ImmoWertV-Ansatz, weil er realitätsnähere, teils fixe Euro-Kosten abbildet. Inhaltlich führt er vor allem zu einer leichten Renditereduktion, nicht zu einer Umkehr der Befunde.

## Schlussfolgerung

Die Ergebnisse der Analyse zeigen deutlich, dass sich die Rentabilität vermieteter Eigentumswohnungen in den vergangenen zehn Jahren – insbesondere in den angespannten Wohnungsmärkten der A- und B-Städte – massiv verschlechtert hat. Die Nachsteuerrenditen der Rechenmodelle liegen häufig nahe null oder im negativen Bereich. Für private Vermieter, die den überwiegenden Teil des Mietwohnungsangebots in Deutschland bereitstellen, bedeutet das, dass sich die Vermietung mancherorts wirtschaftlich kaum noch rechnet.

Diese Entwicklung fällt in eine Zeit, in der der Gesetzgeber das Mietrecht fortlaufend verschärft. Die Mietpreisbremse wurde verlängert, neue Begrenzungen bei Mieterhöhungen und Modernisierungsumlagen werden diskutiert, und auf Bundes- wie Landesebene entstehen zusätzliche Regulierungen, die den Handlungsspielraum privater Eigentümer weiter einengen. Politisch wird damit zwar das Ziel verfolgt, Mieter kurzfristig zu entlasten – faktisch verschlechtert sich dadurch jedoch die langfristige Wirtschaftlichkeit privater Vermietung weiter.

Gerade in angespannten Märkten, in denen die Nachfrage ohnehin deutlich größer ist als das Angebot, entsteht so ein gefährlicher Rückkopplungseffekt. Steigende Kosten, sinkende Renditen und wachsende rechtliche Risiken könnten dazu führen, dass private Eigentümer ihre Wohnungen vermehrt verkaufen, nicht mehr neu vermieten oder geplante Investitionen verschieben. Dadurch könnte das verfügbare Mietwohnungsangebot schrumpfen, was den Druck auf die Mieten in der Folge weiter erhöht.

Volkswirtschaftlich hat diese Entwicklung erhebliche Konsequenzen. Der private Mietwohnungssektor, der in Deutschland rund zwei Drittel des Bestands trägt, verliert zunehmend an Investitionskraft. Dringend notwendige Modernisierungen und Instandhaltungsmaßnahmen werden aufgeschoben, weil sie sich betriebswirtschaftlich nicht mehr rechnen. Kapital, das bisher im Mietwohnungsmarkt gebunden war, fließt verstärkt in risikoärmere oder ausländische Anlageformen ab.

An die Stelle weiterer Belastungen braucht es daher eine Rendite- und Investitionspolitik, die privates Eigentum stärkt und die wirtschaftlichen Grundlagen der Vermietung sichert. Nur wenn Vermietung wieder auskömmlich ist, kann das private Segment seiner Rolle als Rückgrat des deutschen Mietwohnungsmarkts gerecht werden. Eine Wohnungspolitik, die allein auf Regulierung und Mietpreisbegrenzung setzt, riskiert

dagegen, das Angebot privater Mietwohnungen strukturell zu schwächen – mit langfristigen Folgen für den gesamten Wohnungsmarkt.

Die Analyse macht deutlich, dass private Vermieter heute unter wirtschaftlich völlig veränderten Rahmenbedingungen agieren. Während die Kosten für Instandhaltung, Bewirtschaftung und Finanzierung stetig steigen, stagniert die Mietentwicklung – insbesondere dort, wo das Mietrecht besonders restriktiv ausgestaltet ist. Politische Eingriffe wie die Verlängerung der Mietpreisbremse, zusätzliche Kappungsgrenzen oder die Ausweitung der Mietspiegelpflicht verschärfen diesen Trend weiter.

## Methodik zur Berechnung der Renditen

Zur Analyse der Wirtschaftlichkeit privater Vermietung wurden verschiedene Renditekennziffern berechnet, die schrittweise um Annahmen zu Steuern, Instandhaltung und Finanzierung erweitert wurden. Die methodische Grundlage der Berechnungen orientiert sich an *Maiterth, Koch & Schmitt (2023)*, deren Formeln zur Ermittlung der einfachen und nach Steuern bereinigten Rendite übernommen und im Rahmen dieser Studie weiterentwickelt wurden. Neben der marktaktuellen Bewertung wurde ergänzend eine Bestandsrendite berechnet, bei der Kaufpreise und Zinssätze des Jahres 2014 zugrunde gelegt und Mieten jährlich entlang der empirisch beobachteten Bestandsmietentwicklung fortgeschrieben wurden.

### Einfache Rendite

Ausgangspunkt bildet die einfache Rendite $r$, die das Verhältnis der jährlichen Nettokaltmiete zum Verkehrswert der Immobilie beschreibt:

$$r = \frac{1}{m} = \frac{jährliche\ Miete}{Verkehrswert}$$

Hierbei steht $m$ für den Kaufpreis-Miete-Faktor, also das Verhältnis von Verkehrswert zur Jahresmiete. Diese Kennzahl ermöglicht eine erste Einschätzung der Ertragskraft, lässt jedoch Kosten, Steuern und Finanzierung unberücksichtigt.

### Rendite nach Steuern

In einem zweiten Schritt wurde die steuerliche Belastung einbezogen. Die Rendite nach Steuern ergibt sich nach Maiterth et al. zu:

$$r_s = \frac{1}{m} - \frac{s_{est}}{m}$$

Dabei steht $s_{est}$für den individuellen Einkommensteuersatz. In der Berechnung wurde ein Steuersatz von 45 Prozent zugrunde gelegt, entsprechend dem Spitzensteuersatz für private Vermieterhaushalte (Maiterth et al.).

### Berücksichtigung von Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten

Zur realitätsnäheren Abbildung der Ertragslage wurden anschließend Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten einbezogen. Die jährlichen Bewirtschaftungskosten ($K_{bew}$) wurden pauschal mit 23 Prozent der Jahresmiete veranschlagt (in der Sensitivitätsanalyse nach Anlage 3 ImmoWertV).

$$K_{bew} = 0{,}23 \times jährliche\ Miete$$

Die Instandhaltungskosten ($K_{ih}$) wurden nach der in der Immobilienökonomie etablierten Petersschen Formel berechnet:

$$K_{ih} = \frac{1{,}5 \times K_{her}}{80}$$

Diese Formel basiert auf einer durchschnittlichen Gebäudenutzungsdauer von 80 Jahren und entspricht einem jährlichen Instandhaltungsaufwand von etwa 1,5 Prozent der Herstellungskosten ($K_{her}$). Die zugrunde gelegten Herstellungskosten entsprechen 70 Prozent des Kaufpreises im Jahr 2014. Zusammen ergeben sich beide Kostenpositionen zur Gesamtkostenquote $\kappa$:

$$\kappa = \frac{K_{bew}}{jährliche\ Miete} + \frac{K_{ih}}{jährliche\ Miete}$$

Damit ergibt sich die Rendite nach Nebenkosten zu:

$$r_{neb} = \frac{jährliche\ Miete - K_{bew} - K_{ih}}{Verkehrswert} = \frac{jährliche\ Miete \times (1-\kappa)}{Verkehrswert} = \frac{(1-\kappa)}{m}$$

## Erweiterte Rendite unter Berücksichtigung steuerlicher Abschreibung und Finanzierung

In einem weiteren Schritt wurde die steuerliche Abschreibung (AfA) integriert, die die steuerpflichtigen Einkünfte mindert:

$$\alpha = steuerliche\ Abschreibungsquote = \frac{AfA}{jährliche\ Miete}$$

Für Gebäude, die zu Wohnzwecken dienen, beträgt die lineare Abschreibung 2 Prozent der Herstellungskosten pro Jahr (§ 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 a EStG).

Zur realistischen Abbildung individueller Investitionsbedingungen wurde schließlich auch die Fremdfinanzierung berücksichtigt. Es wurde eine anfängliche Fremdfinanzierungsquote von 70 Prozent unterstellt, die sich im Laufe der Jahre reduziert. Der Kapitaldienstanteil $(\delta)$ ergibt sich aus dem effektiven Kreditzinssatz $(i)$, der Fremdkapitalquote $(L)$ und dem Kaufpreis-Miete-Faktor $(m)$:

$$\delta = i \cdot L \cdot m$$

Hierbei wurden Zinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung über 10 Jahre entsprechend den Daten der Deutschen Bundesbank zugrunde gelegt (2014=2,6%; 2015=2%; 2022=2,5%; 2023=3,6%; 2024=3,4%). Bei der Bestandsanalyse wurde zur realitätsnäheren Abbildung der Kapitalstruktur zusätzlich eine jährliche Tilgung von 2 Prozent auf die Fremdfinanzierung unterstellt, wodurch sich die Fremdkapitalquote im Zeitverlauf kontinuierlich verringert.

Die daraus abgeleitete objektbezogene Rendite lautet:

$$r_s^{obj} = \frac{(1-\kappa-\delta)}{m} - \frac{s_{est} \times \max\{1-\kappa-\delta-\alpha, 0\}}{m}$$

Die persönliche Rendite schließlich beschreibt den tatsächlich verfügbaren Ertrag nach Abzug aller relevanten Kosten, Steuern und Finanzierungslasten:

$$r_s^{pers} = \frac{(1-\kappa-\delta)(1-s_{est}) + s_{est} \times \alpha}{m}$$

Sie stellt somit die individuell erzielbare Nachsteuer-Rendite dar und bildet den ökonomisch relevanten Ertrag aus der Vermietungstätigkeit privater Eigentümer ab.

**Methodenkasten: Nachsteuer-Rendite mit und ohne Verlustverrechnung**

Zur Bestimmung der Nachsteuer-Rendite werden zwei Berechnungsvarianten herangezogen, die unterschiedliche Perspektiven einnehmen. Die **objektbezogene Nachsteuer-Rendite** ($r_s^{obj}$) beschreibt, ob sich eine vermietete Eigentumswohnung *aus sich heraus* trägt. Hierbei wird berücksichtigt, dass nur positive Überschüsse aus Vermietung steuerpflichtig sind, während Verluste nicht verrechnet werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis der jährlichen Mieteinnahmen abzüglich nicht umlagefähiger Bewirtschaftungs- und Instandhaltungskosten, Zinsaufwendungen sowie gegebenenfalls anfallender Einkommensteuer. Das Ergebnis zeigt, ob die laufenden Mieteinnahmen die Finanzierung und den laufenden Aufwand decken – unabhängig von individuellen steuerlichen Vorteilen.

Demgegenüber berücksichtigt die **personenbezogene Nachsteuer-Rendite** ($r_s^{pers}$) die steuerliche Wirkung von Verlustverrechnungen und Abschreibungen nach § 7 EStG. Sie bildet also die tatsächliche Einkommenswirkung für private Vermieter ab, indem sie auch den sogenannten *Steuerschild* der Abschreibung einbezieht. Dadurch fällt $r_s^{pers}$ regelmäßig etwas höher aus als $r_s^{obj}$, insbesondere in Fällen, in denen Verluste aus Vermietung mit anderen positiven Einkünften verrechnet werden können (§ 2 Abs. 3 und § 10d EStG).

Während $r_s^{obj}$ somit die objektive Tragfähigkeit der Immobilie im Marktumfeld misst, zeigt $r_s^{pers}$, wie sich die Vermietung auf das verfügbare Einkommen eines privaten Eigentümers auswirkt. Für die Bewertung der Rentabilität von Mietwohnungen und die Analyse der Angebotsentwicklung ist die objektspezifische Variante maßgeblich, da sie die Wirtschaftlichkeit der Immobilie unabhängig von steuerlichen Sondereffekten abbildet.

## Methodische Einordnung und Grenzen

Die vorgestellte Methodik verbindet marktorientierte Indikatoren mit individuellen Besteuerungs- und Finanzierungskomponenten. Sie erlaubt somit sowohl eine objektive Betrachtung der Ertragslage auf Basis von Marktpreisen als auch eine personenbezogene Bewertung der tatsächlichen Rentabilität.

Gleichzeitig ist die Aussagekraft der Ergebnisse von mehreren Annahmen abhängig. Änderungen der Zinssätze, der steuerlichen Rahmenbedingungen (z. B. AfA-Sätze oder Spitzensteuersatz) oder der Instandhaltungskosten wirken sich unmittelbar auf die Renditen aus. Ebenso ist die Schätzung der Herstellungskosten – und damit die Anwendung der Petersschen Formel – mit Unsicherheiten behaftet, da regionale Baupreisunterschiede und Objektzustände nur approximativ berücksichtigt werden können.

Trotz dieser Einschränkungen liefert der methodische Ansatz eine konsistente und vergleichbare Grundlage, um die Entwicklung der Vermietungsrenditen über Zeiträume und Regionen hinweg zu analysieren. Er verbindet empirisch fundierte Marktpreise (GREIX, empirica regio) mit mikroökonomisch plausiblen Parametern und bietet so eine belastbare Basis für die Bewertung der Wirtschaftlichkeit privater Vermietung.

Haus & Grund®
Eigentum. Schutz. Gemeinschaft.

# Annex

## Tabelle 4: Renditeentwicklung Bestandsanalyse

| Stadt Typ | Stadt | 50 m² Eigentumswohnung | | | | 90 m² Eigentumswohnung | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Persönliche Rendite ($r_s^{pers}$) | | Objektbezogene Rendite ($r_s^{obj}$) | | Persönliche Rendite ($r_s^{pers}$) | | Objektbezogene Rendite ($r_s^{obj}$) | |
| | | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 | 2014 | 2024 |
| A-Stadt | Düsseldorf | 0,4% | 1,1% | -0,4% | 0,8% | 0,0% | 0,7% | -0,5% | 0,7% |
| | Frankfurt a. M. | 1,6% | 2,2% | 1,6% | 2,2% | 1,1% | 1,9% | 1,1% | 1,9% |
| | Hamburg | 0,8% | 1,6% | 0,3% | 1,6% | 0,4% | 1,4% | 0,3% | 1,4% |
| | Köln | 0,3% | 1,0% | -0,6% | 0,6% | 0,0% | 0,6% | -0,5% | 0,6% |
| | München | 1,6% | 2,4% | 1,6% | 2,4% | 1,1% | 1,8% | 1,1% | 1,8% |
| | Stuttgart | 0,3% | 0,9% | -0,6% | 0,4% | -0,1% | 0,6% | -0,6% | 0,6% |
| B-Stadt | Bonn | 0,7% | 1,4% | 0,2% | 1,4% | 0,3% | 1,2% | 0,1% | 1,2% |
| | Dortmund | 0,2% | 0,7% | -0,8% | 0,1% | -0,2% | 0,5% | -0,9% | 0,4% |
| | Dresden | 0,1% | 0,6% | -1,1% | -0,1% | -0,3% | 0,3% | -1,1% | 0,0% |
| | Karlsruhe | 0,6% | 1,3% | -0,1% | 1,2% | 0,1% | 0,7% | -0,3% | 0,7% |
| | Leipzig | 0,4% | 1,0% | -0,4% | 0,8% | -0,1% | 0,6% | -0,6% | 0,6% |
| | Münster | 0,0% | 0,7% | -1,1% | 0,1% | -0,3% | 0,5% | -1,0% | 0,4% |
| | Potsdam | 0,5% | 1,3% | -0,3% | 1,3% | 0,1% | 0,9% | -0,3% | 0,9% |
| | Wiesbaden | -0,1% | 0,5% | -1,4% | -0,2% | -0,6% | 0,1% | -1,5% | -0,4% |
| C-Stadt | Chemnitz | 0,3% | 0,9% | -0,5% | 0,5% | -0,2% | 0,3% | -0,9% | 0,1% |
| | Duisburg | 0,2% | 1,0% | -0,8% | 0,7% | -0,2% | 0,6% | -0,8% | 0,6% |
| | Erfurt | 0,4% | 1,1% | -0,4% | 0,9% | -0,1% | 0,8% | -0,6% | 0,8% |
| | Lübeck | 0,5% | 1,1% | -0,3% | 0,8% | 0,0% | 0,5% | -0,4% | 0,5% |

## Literatur


Bloomberg und Bourse de Luxembourg (2025): Yearly Government bond yields.

Cischinsky, H.; Krapp, M.-C.; Daub, N.; Eisfeld, R.; Lohmann, G.; Nuss, G.; Schäfer, H.; Deschermeier, P.; Vaché, M.; Rodenfels, (2025): Privateigentümer von Mietwohnungen in Mehrfamilienhäusern. Herausgeber: Bundesinstitut für Bau-, Stadt-, und Raumforschung (BBSR). BBSR-Online-Publikation 29/2025. Bonn. https://doi.org/10.58007/k8v5-v452

Deutsche Bundesbank (2025a): Monatsbericht — April 2025, 77. Jahrgang, Nr.4, https://publikationen.bundesbank.de/publikationen-de/berichte-studien/monatsberichte/monatsbericht-april-2025-954594.

Deutsche Bundesbank (2025b): Wohnungsbaukredite an private Haushalte. Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / besicherte Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 10 Jahre / SUD161. BBIM1.M.DE.B.A2CC.P.R.A.2250.EUR.N. Stand vom 01.10.2025 12:39:11 Uhr.

Haus & Grund Deutschland (2025): Vermieterbefragung 2025. Berlin.

Maiterth, R.; Piper, Y.; Sureth, C. (2023): Liquiditätseffekte einer Vermögensteuer bei Mietwohnimmobilien, arqus Discussion Paper, No. 286, Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (arqus), Berlin.

Statistische Ämter des Bundes und der Länder (2024): Ergebnisse des Zensus 2022. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt [Destatis] (2025a): Häuserpreisindex, Preisindex für Bauland: Deutschland, Jahre. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt [Destatis] (2025b): Verbraucherpreisindex für Deutschland. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt [Destatis] (2025c): Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen des Bundes. Wiesbaden.

Haus & Grund®
Eigentum. Schutz. Gemeinschaft.

## Haus & Grund Deutschland

Haus & Grund ist der Vertreter der privaten Haus-, Wohnungs- und Grundeigentümer in Deutschland. Der Verband hat 945.000 Mitglieder. Den Zentralverband mit Sitz in Berlin tragen 22 Landesverbände und 840 Ortsvereine. 2024 wurde Haus & Grund für sein Engagement im Zusammenhang mit dem Heizungsgesetz (Gebäudeenergiegesetz) von der DGVM zum "Verband des Jahres" ernannt.

Als Mitglied der Union Internationale de la Propriété Immobilière (UIPI) engagiert sich Haus & Grund Deutschland auch für den Schutz des privaten Immobilieneigentums in der Europäischen Union.

**Volkswirtschaftliche Bedeutung der privaten Immobilieneigentümer**

- Die privaten Haus-, Wohnungs- und Grundeigentümer in Deutschland verfügen über rund 33,3 Millionen Wohnungen, also über 79,4 Prozent des gesamten Wohnungsbestandes.
- Sie bieten 63,5 Prozent aller Mietwohnungen an.
- Sie bieten knapp 30 Prozent aller Sozialwohnungen an.
- Sie stehen für 76 Prozent des Neubaus von Mehrfamilienhäusern.
- Sie investieren jährlich über 95 Milliarden Euro in ihre Immobilien.
- Diese Summe entspricht der Hälfte der Umsätze der Bauindustrie mit ihren 2,2 Millionen Beschäftigten.
- Unter Berücksichtigung der positiven Beschäftigungseffekte in weiteren Branchen sichern oder schaffen diese Investitionen jährlich insgesamt 1,8 Millionen Arbeitsplätze.