

Immobilienpreise: Der erste Domino oder normale Entwicklung?

Thilo Bertelsmann · t.bertelsmann@gdv.de | Kay Seemann · k.seemann@gdv.de

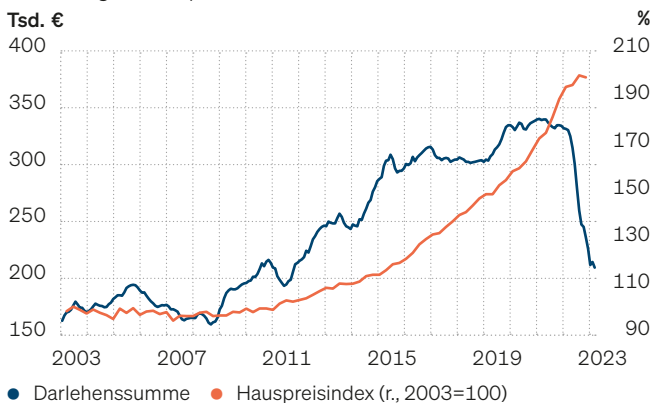
Seit Juli 2022 hat die EZB ihren Leitzins zuletzt auf 3% erhöht. Eine Folge: Die Nachfrage nach Wohnbaukrediten in Deutschland ist seit Monaten stark rückläufig. Wegen fallender Zinsen konnten sich die privaten Haushalte über die letzten 15 Jahren jedoch auch immer höhere Darlehen für eine Finanzierung leisten, das hat eine steigende Immobilienpreisentwicklung begünstigt. Dieser Trend hat sich nun umgekehrt und macht eine Korrektur der Immobilienpreise wahrscheinlich. Eine Krise am Immobilienmarkt, wie sie in den USA um 2008 stattgefunden hat, ist aber nicht absehbar. Die Kreditvergabestandards sind hoch und die Zinsbindung ist im Durchschnitt auf 13 Jahre fixiert. Systemische Risiken des Immobilienmarktes werden seit längerem von Aufsehern beobachtet und durch strenge Regeln entgegengewirkt.

Immobilienboom und Zinswende

- Der Zinsanstieg verteuert Hypothekendarlehen, macht aber alternative Investitionen (u. a. Anleihen) wieder attraktiver.
- In einer Beispielrechnung ermitteln wir, wie hoch ein Annuitätendarlehen für eine monatliche Rate von 1000€ im Zeitverlauf ausfällt (blaue Linie, Abb. 1). Weitere Annahmen waren eine Höchstlaufzeit von 35 Jahren und eine anfängliche Tilgungsrate von mindestens 2%. Als Zins wird der von der Bundesbank ausgewiesene Durchschnittszins für neue Wohnbaukredite im jeweiligen Monat angenommen.

Immobilienpreisentwicklung und mögliches Annuitätendarlehen für 1000€ mtl. Rate

Abbildung 1 · Hauspreisindex und Darlehenssumme



Quelle: Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnung

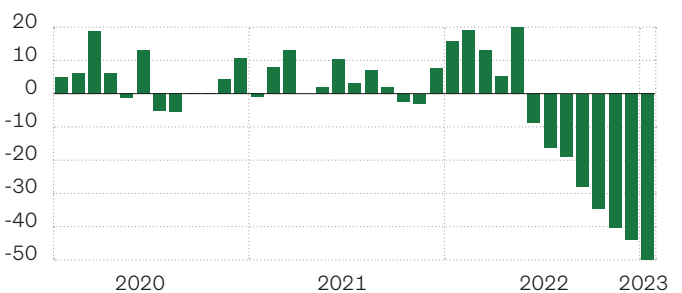
- Seit der Finanzkrise führte die rückläufige Zinsentwicklung dazu, dass man sich für dieselbe Rate ein beständig wachsendes Darlehensvolumen sichern konnte. Die Entwicklung beträgt in diesem Zeitraum fast 100%. Durch die stark gestiegenen Zinsen ist dieser Wert zuletzt in einem Jahr um etwa 37% gefallen.
- Analog dazu entwickelten sich die Preise für Wohnimmobilien mit dem Zinsrückgang in Deutschland in einer ähnlichen Größenordnung (orangene Linie, Abb. 1, rechte Achse).

Zinsen und Inflation reduzieren die Schuldentragfähigkeit der privaten Haushalte

- Die EZB möchte durch die Anhebung des Leitzins u. a. die gesamtwirtschaftliche (Kredit-)Nachfrage eindämmen, um den Inflationsdruck zu reduzieren. Mit Erfolg: Der Nachfragerückgang nach Wohnbaukrediten ist seit Juni 22 deutlich und betrug im Januar 2023 -49,2% im Vergleich zu Januar 2022 (Abb. 2).
- Viele Immobilienkredite haben nur eine Zinsbindung von 10 bis 15 Jahren, was bei geringer Tilgung zu hohen Restschulden führt und die Laufzeiten bis zur vollständigen Rückzahlung drastisch verlängert. Eine Anschlussfinanzierung ist aktuell mit deutlich höheren Zinsen und höheren Annuitäten verbunden.
- Eine zusätzlich deutlich restriktivere Kreditvergabe der Banken aufgrund von strengeren Regeln der Aufseher, in Kombination mit einer inflationsinduzierten Reduktion der Schuldentragfähigkeit und Sparkapazität der Haushalte, könnte zu Verwerfungen am Kreditmarkt führen.

Neugeschäftsvolumen: Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Abbildung 2 · Veränderung in Prozent ggü. dem Vorjahresmonat



Quelle: Bundesbank, eigene Darstellung