

vdp

# SPOTLIGHT

## Immobilien

## Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung 2015

Ergebnisse einer Erhebung unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e. V.

von Thomas Hofer, vdpResearch, Berlin

Die Preise für Wohnimmobilien sind seit der Finanzmarktkrise 2009 deutlich angestiegen. Da Bau und Erwerb von Wohnimmobilien häufig fremdfinanziert werden, sind Entwicklung und Struktur der Immobilienfinanzierung stärker in den Blickpunkt gerückt.

vdpResearch hat im Sommer 2015 in Zusammenarbeit mit den in diesem Geschäftsfeld aktiven Mitgliedsbanken des vdp eine Untersuchung zur Struktur der Finanzierung von Eigenheimen und Eigentumswohnungen durchgeführt.

Im Fokus standen dabei folgende Fragen:

- Welche Veränderungen in der Finanzierung von Wohneigentum sind im Vergleich zu vorangegangenen Erhebungen festzustellen?
- Ist der Fremdmittelanteil angesichts der anhaltenden Preissteigerungen am Immobilienmarkt ebenfalls angestiegen?
- Wie hoch ist der Anteil des Einkommens, den die Immobilienerwerber für die Bedienung ihres Darlehens aufwenden müssen?
- Werden die aktuell niedrigen Zinsen für eine höhere Darlehenstilgung verwendet?
- Welche Zinsbindungsfristen werden von den Darlehensnehmern gewählt?

## 01 Wohnimmobilienmarkt und -finanzierung

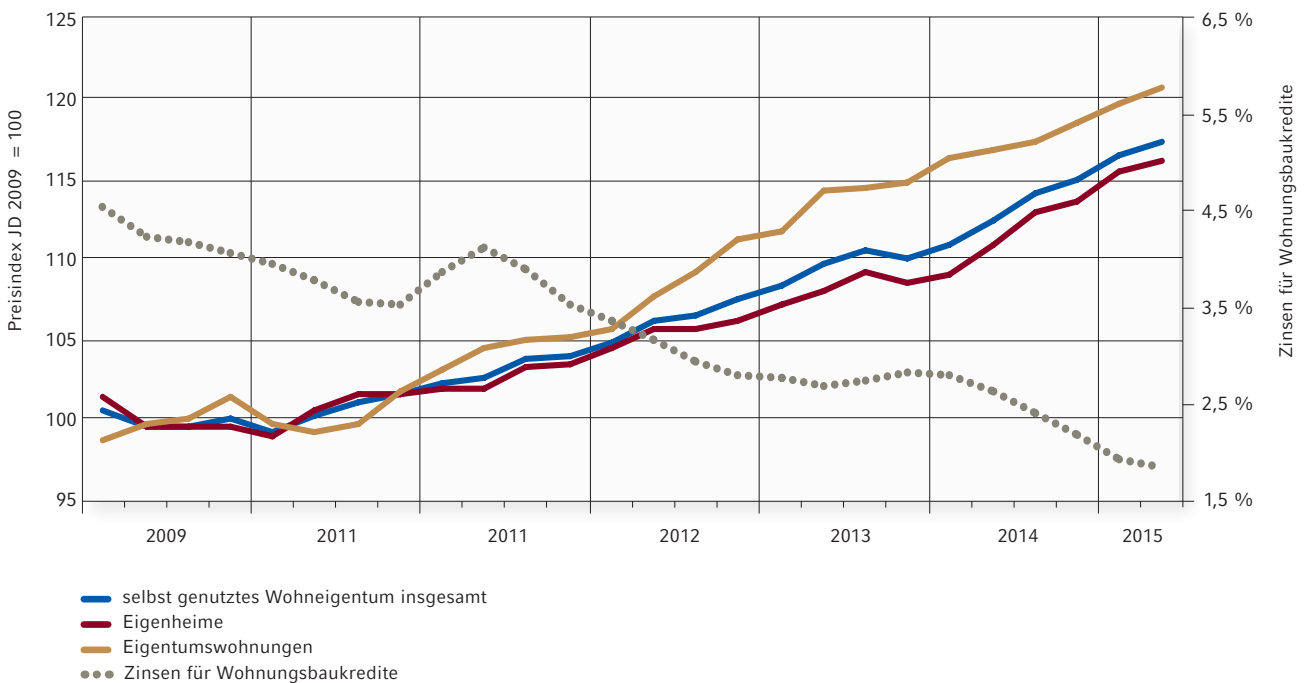
Nach dem Ende des Wiedervereinigungsbooms stagnierten die Preise für selbst genutztes Wohneigentum in Deutschland über etwa eine Dekade. Dies hat sich mittlerweile deutlich geändert. Seit 2009 ist eine kontinuierliche Aufwärtsbewegung zu beobachten. So nahmen die Preise für selbst genutztes Wohneigentum von 2009 bis zum zweiten Quartal 2015 insgesamt um rund 17 % zu, wobei der Anstieg bei den Eigentumswohnungen noch etwas deutlicher ausfiel als bei Eigenheimen (vgl. Abbildung 1). Das durchschnittliche jährliche Wachstum lag bei rund 3 % und damit deutlich über den Steigerungsraten der Verbraucherpreise (1,3 % p.a.) und der Haushaltseinkommen (2,2 % p.a.).

Die Rahmenbedingungen für die Wohneigentumsnachfrage waren in den letzten Jahren günstig. Der Arbeitsmarkt blieb während der Finanzmarktkrise relativ stabil

und verbesserte sich seither kontinuierlich - und damit auch die Einkommenserwartungen der Privathaushalte. Hinzu kamen nahezu stetig günstiger werdende Finanzierungsbedingungen. Die Zinsen für Wohnungsbaukredite gingen in den letzten Jahren kontinuierlich zurück und lagen zur Jahresmitte 2015 im Durchschnitt über alle Zinsfestschreibungsfristen bei weniger als 2 %.

Der Preisanstieg auf dem Wohnungsmarkt spiegelt sich auch in der Kreditvergabe wider. So nahmen die Darlehensauszahlungen seit 2009 kontinuierlich zu und lagen zuletzt (Jahr 2014) bei 177 Mrd. Euro. Der jährliche Zuwachs lag im Durchschnitt bei rund 6 %. Während das Neugeschäft deutlich zunahm, ist die Verschuldung durch Immobilienkredite insgesamt nur leicht gestiegen. So ist der Darlehensbestand von 2009 bis Anfang 2015 von 1.147 Mrd. Euro auf 1.241 Mrd. Euro angestiegen. Dies entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 1,5 %.

ABBILDUNG 1 Entwicklung der Preise für Wohneigentum 2009 - 2015



Quelle: vdpResearch, Deutsche Bundesbank

Vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise wird gerade für boomende Immobilienmärkte die Gefahr einer wechselseitigen Verstärkung von Verschuldung und Preissteigerungen gesehen. Häufig geht dies mit einer Lockerung der Kreditvergabestandards und risikoreicheren Finanzierungsstrukturen einher (z. B. steigender Fremdkapitalanteil, höhere Belastung aus den Darlehen im Verhältnis zu den Einkommen, geringere Tilgung). Die Deutsche Bundesbank weist im Finanzstabilitätsbericht 2014 explizit auf diese Gefahr hin und betont in diesem Zusammenhang, dass für eine genauere Beurteilung der Risiken am Immobilienmarkt eine Verbesserung der Datenverfügbarkeit erforderlich sei<sup>1)</sup>.

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hat bereits in der Vergangenheit regelmäßig Erhebungen zur Entwicklung der Finanzierungsstrukturen bei Eigenheimen und Eigentumswohnungen durchgeführt, um aussagekräftige Informationen zur Struktur und Entwicklung des Fremdmittelanteils und der Kreditbelastung der Darlehensnehmer zu erhalten und diese der Fachöffentlichkeit zur Verfügung stellen zu können. Die diesem Bericht zugrundeliegende Erhebung wurde von der vdpResearch GmbH im Auftrag des vdp zur Jahresmitte 2015 durchgeführt.

<sup>1)</sup> Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2014, S. 61 ff.

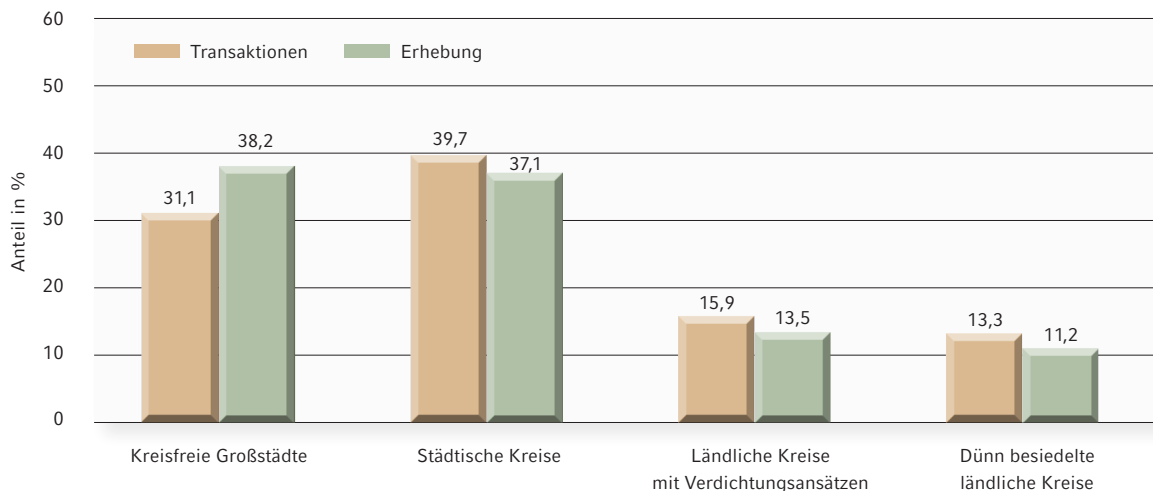
## 02 Erhebung zu Finanzierungsfällen unter den Mitgliedsinstituten des vdp

Für die Untersuchung wurden bei den Mitgliedsinstituten des vdp insgesamt 1.700 Datensätze zu neuen Finanzierungen von Eigenheimen und Eigentumswohnungen aus der ersten Jahreshälfte 2015 (Finanzierung von Neubau und Erwerb aus dem Bestand, keine Prolongationen) erhoben. Die Mehrzahl der in diesem Geschäftsfeld aktiven Mitgliedsinstitute beteiligte sich an der Erhebung.

Zu jeder Finanzierung wurden verschiedene Merkmale zur Immobilie, zur Kosten- und Finanzierungsstruktur und zur wirtschaftlichen Situation der Darlehensnehmer erfragt. Nach einer Bereinigung um nicht auswertbare Datensätze und um statistische Ausreißer konnten insgesamt 1.576 Finanzierungsfälle in die Auswertung einbezogen werden. Davon entfallen 774 auf Eigenheime, 521 auf selbst genutzte Eigentumswohnungen und 281 auf vermietete Eigentumswohnungen.

Die räumliche Verteilung der in der Stichprobe enthaltenen Finanzierungsfälle ist weitgehend deckungsgleich mit der regionalen Struktur des Neubaus und des Bestandserwerbs in Deutschland. Abbildung 2 zeigt dies beispielhaft anhand der auf dem Bestandsmarkt gehandelten Ein- und Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen.

ABBILDUNG 2 Transaktionen und Stichprobe nach siedlungsstrukturellen Kreistypen



Quelle: vdpResearch

## 03 Ergebnisse im Überblick

Die Finanzierungsstrukturen zeigen in dem Zeitraum von 2012 bis 2015 sowohl bei Eigenheimen als auch bei Eigentumswohnungen im Großen und Ganzen nur moderate Veränderungen (vgl. Tabelle 1). Allerdings sind die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten deutlich stärker gestiegen als die Einkommen der Erwerber. Die Erwerber von Eigenheimen müssen 2015 im Durchschnitt mehr als 6 Jahresnettoeinkommen aufwenden, selbst genutzte Eigentumswohnungen kosten 5,5 Jahresnettoeinkommen. 2012 lag das Verhältnis von Kaufpreis zu Jahreseinkommen noch bei 5,4:1 bzw. 4,5:1.

Angesichts der günstigen Finanzierungsbedingungen ist die monatliche Belastung aus den Darlehen im Verhältnis zu den Haushaltsnettoeinkommen bei den Erwerbern von selbst genutztem Wohneigentum jedoch seit 2012

unverändert geblieben (bei Eigenheimen 23 % und bei Eigentumswohnungen 21 %). Bei Käufern von vermieteten Eigentumswohnungen ist die Kreditbelastungsquote weiter leicht gesunken (auf 13 % im Jahr 2015).

Der Anteil des eingebrachten Eigenkapitals bzw. der aufgenommenen Fremdmittel hatte sich von 2009 bis 2012 sowohl bei Eigenheimen als auch bei Eigentumswohnungen verringert. Seither ist in den einzelnen Segmenten eine unterschiedliche Entwicklung zu verzeichnen – einem leichten Anstieg der Fremdmittelquote bei Eigenheimfinanzierungen von 74 % auf 77 % steht ein leichter Rückgang bei den Eigentumswohnungen von 80 % auf 76 % gegenüber. Während sich bei den Eigentumswohnungen damit die bereits im Rahmen der letzten Erhebung 2012 festgestellte Entwicklung zu einem verstärkten Eigenmitteleinsatz nochmals fortgesetzt hat, hat sich die Entwicklung bei den Eigenheimen wieder umgekehrt, wenngleich in einem recht geringen Ausmaß.

Objekt- und Finanzierungsangaben 2012 und 2015	Jahr	Einfamilien- häuser	Eigentumswohnungen		
		insgesamt <sup>1)</sup>	insgesamt	selbst genutzt	vermietet
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	2015	146	86	93	74
	2012	143	85	91	76
Objektpreis (Euro) <sup>2)</sup>	2015	298.000	215.000	239.000	171.000
	2012	265.000	170.000	183.000	151.000
Fremdmittel (Euro)	2015	229.000	163.000	179.000	135.000
	2012	197.000	136.000	146.000	120.000
Fremdmittelquote <sup>3)</sup>	2015	77 %	76 %	75 %	79 %
	2012	74 %	80 %	80 %	79 %
Haushaltsnettoeinkommen (monatl.) (Euro)	2015	4.100	4.100	3.600	5.000
	2012	4.100	3.900	3.400	4.800
Gesamtbelastung aus Fremdmitteln (monatl.) (Euro)	2015	940	720	770	650
	2012	950	700	700	700
Kreditbelastungsquote	2015	23 %	18 %	21 %	13 %
	2012	23 %	18 %	21 %	15 %
Objektpreis-Einkommens-Relation <sup>4)</sup>	2015	6,1 : 1	4,4 : 1	5,5 : 1	2,9 : 1
	2012	5,4 : 1	3,6 : 1	4,5 : 1	2,6 : 1
Fälle (Anzahl)	2015	774	802	521	281
	2012	736	473	293	180

<sup>1)</sup> nur selbst genutzte Eigenheime

<sup>2)</sup> Anschaffungspreis ohne Erwerbsnebenkosten

<sup>3)</sup> Fremdmittelquote = Fremdmittel : Objektpreis

<sup>4)</sup> Objektpreis als Vielfaches des jährl. Haushaltsnettoeinkommens

Eine Analyse der Daten nach raumstrukturellen bzw. sozioökonomischen Kategorien zeigt im Hinblick auf Fremdmittel- und Kreditbelastungsquote nur geringe Unterschiede. Wenngleich die Preise für Eigenheime und Eigentumswohnungen in den Großstädten deutlich höher sind als in ländlichen Räumen, so gibt es nur sehr geringe Unterschiede bei diesen beiden Relationen. Auch eine separate Auswertung für einzelne Einkommensgruppen zeigt kaum Unterschiede hinsichtlich des Fremdmittelanteils. Die Kreditbelastungsquote nimmt zwar mit abnehmendem Einkommen zu, beträgt aber auch im untersten Einkommensquartil im Durchschnitt nicht mehr als 28 %.

Der Anteil der Finanzierungen mit höheren Fremdmittelanteilen ist seit der Finanzmarktkrise erheblich zurückgegangen. Von 2009 bis 2012 sank der Anteil der Finanzierungen mit einem Fremdmittelanteil von mehr als 80 % im Durchschnitt aller Wohneigentumsfinanzierungen von 64 % auf 57 %. Diese Tendenz hat sich seither – wenngleich abgeschwächt – fortgesetzt. So liegt der Anteil von Finanzierungen mit einer Fremdmittelquote von mehr als 80 % derzeit bei 55 %.

Die Darlehenszinsen haben sich zwischen 2012 und 2015 nahezu halbiert und liegen im ersten Halbjahr 2015 im Durchschnitt bei 1,8 %. Der Trend zu längeren Zinsfestschreibungsperioden hat sich weiter fortgesetzt. So entfällt gemessen am Neugeschäftsvolumen ein Anteil von 45 % auf Darlehen mit einer Zinsbindungsfrist von mehr als 10 Jahren. Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist liegt nun bei rund 13 Jahren. Auf Darlehen mit einer Zinsfestschreibung von fünf bis zehn Jahren entfallen weitere 48 % des Neugeschäfts. Kurz- und mittelfristige Finanzierungen spielen nur eine untergeordnete Rolle. Die niedrigeren Zinsen werden nicht vollständig für eine Ausweitung der Fremdmittelaufnahme genutzt, sondern auch für eine höhere Anfangstilgung. Lag die durchschnittliche Anfangstilgung 2012 bei rund 2,3 %, so ist sie 2015 auf rund 3,1 % angestiegen.

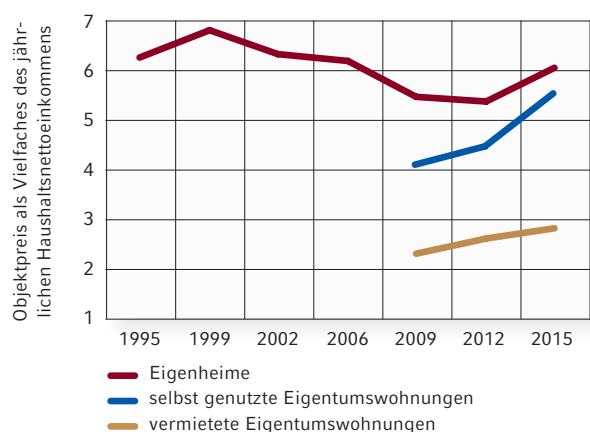
## 04 Fazit

Die im ersten Halbjahr 2015 unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken durchgeführte Erhebung zur Wohneigentumsfinanzierung spiegelt die aufwärtsgerichtete, dynamische Entwicklung der Preise von Eigenheimen und Eigentumswohnungen wider. So ist das Preisniveau im Verhältnis zu

den Einkommen der Darlehensnehmer bei sämtlichen beobachteten Objektarten deutlich gestiegen. Während sich damit bei den Eigentumswohnungen die bisherige Tendenz fortgesetzt hat, bedeutet dies bei den Eigenheimen erstmals seit 1999 eine Trendumkehr.

ABBILDUNG 3

### Objektpreis-Einkommens-Relation 1995 - 2015

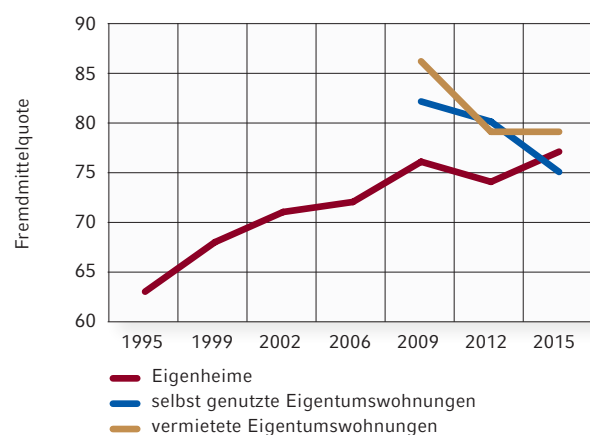


Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Gleichwohl haben sich wesentliche Größen wie Fremdmittel- und Kreditbelastungsquote stabil gezeigt: Beim Eigenheimerwerb ist der Fremdmittelanteil leicht angestiegen, bei den selbst genutzten Eigentumswohnungen ist der Anteil des eingesetzten Fremdkapitals dagegen leicht zurückgegangen.

ABBILDUNG 4

### Fremdmittelquote 1995 - 2015

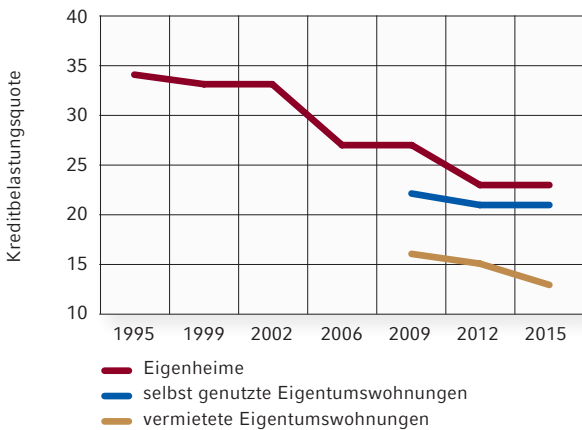


Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Das Verhältnis der Belastung aus den Darlehen zu den Haushaltsnettoeinkommen (Kreditbelastungsquote) hat sich seit 2012 insgesamt gesehen seitwärts bewegt, lediglich bei den vermieteten Eigentumswohnungen ist ein leichter Rückgang zu verzeichnen.

ABBILDUNG 5

## Kreditbelastungsquote 1995 - 2015



Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Darüber hinaus hat die Untersuchung gezeigt, dass die Anfangstilgung in den letzten Jahren zugenommen hat, die günstigeren Zinsen also nur zum Teil für eine Ausweitung der eingesetzten Fremdmittel genutzt wurden.

Zudem sichern sich die Darlehensnehmer die günstigen Konditionen für immer längere Zeiträume. Der Anteil der längeren Zinsbindungsfristen hat weiter zugenommen, sodass die durchschnittliche Zinsfestschreibungsdauer inzwischen bei 13 Jahren liegt.

Die Ergebnisse der vorliegenden Erhebung zeigen im Hinblick auf Fremdmittelanteil, Kreditbelastungsquote und Anfangstilgung, dass die Kreditvergabepraxis der Mitgliedsinstitute des vdp nach wie vor sicherheitsorientiert ist, und dass auch in der gegenwärtigen Boomphase am Immobilienmarkt keine Tendenz zur Lockerung erkennbar ist.

## Hinweis:

Der Bericht „Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung 2015 – Ergebnisse einer Erhebung unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V.“ kann unter [www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de) abgerufen werden.