

Deutsche Immobilienfinanzierung **Fels in der Brandung**

Der deutsche Immobilienmarkt ist fast unbeschädigt durch die Finanzkrise gekommen. Das liegt größtenteils an der Finanzierungsstruktur, wie eine Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln zeigt. So dominieren in Deutschland festverzinsliche Wohnimmobilienkredite. Darlehen mit variablen Zinsen dienen allenfalls der Zwischenfinanzierung, Schwankungen am Kapitalmarkt haben mithin wenig Wirkung.


Zudem werden deutsche Immobilien im Schnitt mit 80 Prozent Fremdkapital finanziert – im Ausland liegt diese Quote deutlich höher.

Ungemach droht nun ausgerechnet durch die neuen Vorschriften zur Stabilisierung des Finanzierungssystems, kurz Basel III. Die Anforderungen für langfristige Darlehen sollen stark steigen, was diese teurer macht. Das könnte viele Darlehensnehmer und Banken dazu bewegen, mehr variable Hypothekendarlehen zu wählen bzw. anzubieten – die Preise würden also häufiger schwanken. Auch die vorgesehene risikounabhängige Eigenkapitalquote von mindestens 3 Prozent könnte besonders den Pfandbriefbanken, die stark im Immobiliengeschäft engagiert sind, das Leben schwer machen. Es rechnet sich für sie schlicht nicht, für ihre eher risikolosen Geschäfte mehr Eigenkapital als bisher aufzubringen.

Ralph Henger, Michael Voigtländer: Immobilienfinanzierung nach der Finanzkrise, IW-Analysen Nr. 73, Köln 2011, 76 Seiten, 18,90 Euro. Versandkostenfreie Bestellung unter: www.iwmedien.de/bookshop

Ansprechpartner im IW: **Dr. Ralph Henger, 0221 4981-744**
Prof. Dr. Michael Voigtländer, 0221 4981-741

Unerwünschte Nebenwirkungen

Immobilienmarkt. Die Finanzkrise konnte dem deutschen Wohnungsmarkt kaum etwas anhaben. Der Grund dafür ist die typisch deutsche Vorsicht bei der Finanzierung. Ausgerechnet die neuen Bankenvorschriften Basel III könnten die Stabilität des deutschen Marktes allerdings gefährden. 

Viele europäische Immobilienmärkte sind in den vergangenen zehn Jahren Achterbahn gefahren. In Spanien etwa sind die Preise von 2000 bis 2007 um fast 140 Prozent gestiegen, seitdem aber um fast ein Fünftel gesunken – und ein Ende dieses Preisverfalls ist nicht in Sicht. Noch dramatischer ist die Lage in Irland: Der Preisrallye von 90 Prozent zwischen 2000 und 2007 steht mittlerweile ein Preisverfall von knapp 40 Prozent entgegen.

Zudem haben sich viele Menschen stärker verschuldet, um ihre eigenen vier Wände zu finanzieren (Grafik Seite 5):

Der Wert der Hypothekendarlehen in Irland, Frankreich, Italien, Spanien und Griechenland hat sich innerhalb weniger Jahre verdoppelt oder sogar mehr als verdreifacht.

Bedingt durch niedrige Zinsen Anfang der 2000er Jahre und stetig steigende Immobilienpreise wurde die Kreditvergabe zunehmend laxer – mit bekannten Folgen. Ganz anders sieht es in Deutschland aus: Immobilien kosten heute noch beinahe genauso viel wie vor zehn Jahren. Und auch bei der Kreditvergabe hat sich wenig getan. Die Gründe:

- **Zinsfestschreibung.** In Deutschland dominieren festverzinsliche Wohnimmobilienkredite; variable Darlehen mit wechselnden Zinsen dienen allenfalls der Zwischenfinanzierung. In Irland und Spanien dagegen nutzen Immobilienbesitzer hauptsächlich variable Darlehen – deren Zinsen sich alle drei Monate ändern können.
- **Eigenkapital.** In Deutschland werden etwa 80 Prozent

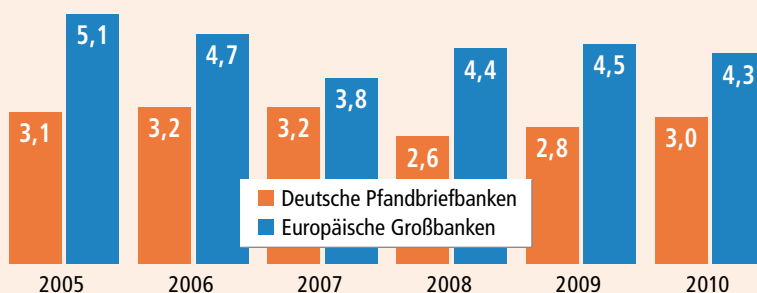
des Immobilienkaufs mit Fremdkapital finanziert, bei Haushalten mit geringeren Einkommen liegt die Quote bei 74 Prozent. Im Ausland steckt aber noch viel mehr Kapital von Dritten in der Immobilienfinanzierung. Gerade Haushalte mit geringem Einkommen sind nun überschuldet – und müssen letztlich ihr Häuschen oder ihre Wohnung zwangsversteigern. Das wiederum drückt die Preise. In Deutschland ist zudem der Wohnungsmarkt an sich anders: Hierzulande gibt es im Gegensatz zu Spanien oder Irland viele Mietwohnungen und die Bundesbürger können in Ruhe auf ein Eigenheim sparen.

- **Beleihungswert.** In Deutschland richtet sich die Finanzierung meist nach dem festgelegten Beleihungswert – dies ist der Wert der Immobilie, der auch in schwierigen Zeiten erzielt werden kann. Da der Beleihungswert im Zeitablauf konstant

Eigenkapital: Bei Pfandbriefbanken niedrig

Deutsche Pfandbriefbanken haben sich auf langfristige und sichere Kreditvergaben spezialisiert. Darunter fallen beispielsweise Hypothekendarlehen. Weil diese Geschäfte risikoarm sind, haben Pfandbriefbanken im Vergleich zu anderen Großbanken niedrigere Eigenkapitalquoten als etwa europäische Großbanken. Die neuen Regeln von Basel III sehen allerdings vor, dass alle Banken künftig unabhängig vom Risikopotenzial ihres Geschäfts mindestens 3 Prozent Eigenkapital unterlegen müssen.

Risikoungewichtete Eigenkapitalquote in Prozent



Ursprungsdaten: Bloomberg



bleibt, ändern sich auch die Kredit-sicherheiten und damit die Kreditver-gabemöglichkeiten nicht. Anders im Ausland: Hier ist die Kreditver-gabe an den jeweils aktuellen Markt-wert geknüpft. Der Wert der hinter-legten Sicherheiten schwankt also – und mit ihm die Kreditvergabe.

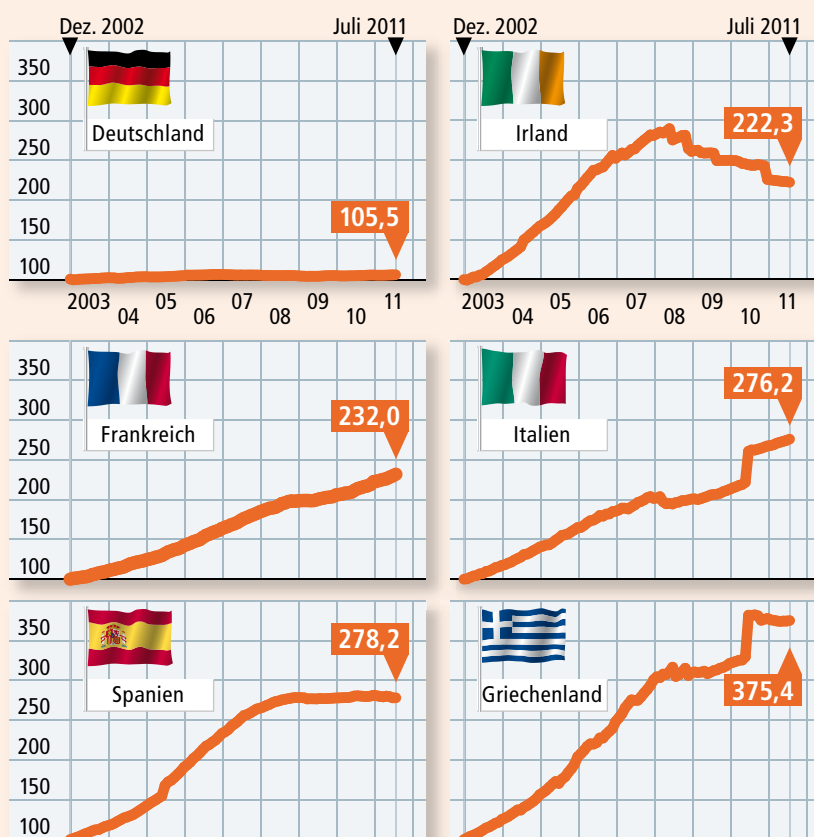
Der Basler Ausschuss für Banken-aufsicht hat daher Vorschläge aus-gearbeitet, die die Finanzierung in allen Ländern stabiler machen sol-len. Doch auf dem deutschen Markt könnte das Gegenteil eintreten.

Durch die Basel III genannten Vorschläge kann sich vor allem die Zinsstruktur ändern. Maßgeblich hierfür ist vor allem die sogenannte strukturelle Liquiditätsquote: Sie soll sicherstellen, dass die Banken langfristige Ausleihungen auch lang-fristig refinanzieren. Generell ist dies sinnvoll, denn schließlich hat die Finanzkrise gezeigt, dass Banken in Bedrängnis kommen können, wenn langfristige Kredite nur durch kurz-fristige Darlehen von anderen Ban-ken finanziert werden.

Allerdings führen die vorgese-henen Änderungen dazu, dass die Anforderungen für langfristige Dar-lehen stark steigen. Die Folge: Lang-fristige Darlehen werden teurer, va-riable Darlehen dagegen relativ ge-sehen günstiger. Dies könnte viele Darlehensnehmer und Banken dazu bewegen, mehr variable Hypothe-kendarlehen nachzufragen bzw. an-

Immobilienfinanzierung: Solides Deutschland

Ausstehende Hypothekendarlehen, Dezember 2002 = 100



Quelle: Europäische Zentralbank

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - IWD 45

zubieten. Wie in Irland oder Spanien würde damit das Kapitalmarktrisiko an die Kunden weitergegeben. Und das könnte die Preise auch hierzu-lande vermehrt schwanken lassen.

Problematisch ist auch die ge-plante risikounabhängige Eigenka-pitalquote von mindestens 3 Prozent. Bislang galt für Banken: je höher die Risiken bei Kreditgeschäften, desto höher auch das erforderliche Eigen-kapital. Spezialfinanzierer wie die deutschen Pfandbriefbanken haben sich allerdings auf langfristige und sichere Kreditvergaben für öffent-liche Haushalte und Immobilien spezialisiert – und halten daher im Vergleich zu europäischen Groß-banken nur geringes Eigenkapital (Grafik Seite 4). Es würde sich für die Pfandbriefbanken schlicht nicht rechnen, für ihre eher risikolosen

Geschäfte mehr Eigenkapital aufzu-bringen.

Im Schnitt des Jahres 2010 lag die risikoungewichtete Eigenkapitalquo-te der europäischen Großbanken bei 4,3 Prozent, die der Pfandbrief-banken hingegen nur bei 3 Prozent.

Rund 40 Prozent der Pfandbrief-banken hatten sogar eine noch nied-rigere Quote.

Würde die 3-Prozent-Quote bin-dend, müssten die Pfandbriefbanken sich entweder mit Universalbanken zusammentun oder paradoxerweise riskantere Kredite vergeben, um bei höherer Eigenkapitalunterlegung weiterhin genügend Deckungsbeiträ-ge zu erzielen. Dies ist die Krux an Basel III: Das deutsche Finanzie-rungssystem muss sich an angelsäch-sische Strukturen anpassen – besser wird es dadurch nicht.



IW-Analysen Nr. 73

Ralph Henger, Michael Voigtländer:
Immobilienfinanzierung nach der Finanzkrise,
Köln 2011, 76 Seiten, 18,90 Euro.
Versandkostenfreie Bestellung unter:

www.iwmedien.de/Bookshop