vdp SPOTLIGHT
IMMOBILIEN

10.2017_

Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung 2017

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

von Thomas Hofer, vdpResearch, Berlin

Im Auftrag des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken hat vdpResearch im Sommer 2017 eine Erhebung zur Struktur der Finanzierung von Eigenheimen und Eigentumswohnungen unter den in diesem Geschäftsfeld aktiven Mitgliedsinstituten des vdp durchgeführt. Auf Grundlage aktueller Daten sollen konsistente Informationen zu Kaufpreisen, Marktwerten, Fremdmitteleinsatz und Kreditbelastung für die Wohneigentumsfinanzierung in Deutschland gewonnen werden. Die vorliegende Untersuchung schließt an Erhebungen an, die bereits in der Vergangenheit unter den Pfandbriefbanken zu diesem Thema durchgeführt wurden.
Vor dem Hintergrund einer kräftigen Wohnungsnachfrage sind die Preise für Eigenheime und Eigentumswohnungen seit einigen Jahren schneller gestiegen als die verfügbaren Einkommen der Privathaushalte. Im Fokus der Untersuchung stehen daher folgende Fragen:

- Wie hat sich die Wohneigentumsfinanzierung in Deutschland entwickelt?
- Welche Dynamik weisen die Kaufpreise von Wohneigentum und die Einkommen der Privathaushalte auf?
- Werden Wohnimmobilien angesichts der anhaltenden Preissteigerungen vermehrt über Kredite finanziert?
- Welchen Anteil ihres Einkommens müssen Immobilienerwerber 2017 für die Bedienung ihres Darlehens aufwenden?
- Wie hoch ist die anfängliche Darlehenstilgung und welche Zinsbindungsfristen werden von den Darlehensnehmern gewählt?
- Gibt es unter Berücksichtigung regionaler, sektoraler oder sozioökonomischer Merkmale wesentliche strukturelle Unterschiede in der Wohneigentumsfinanzierung?

Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland seit 2009

Die Auszahlungen von neuen Darlehen für den Bau oder den Erwerb von Wohnimmobilien haben seit 2009 stetig zugenommen und lagen zuletzt (Jahr 2016) bei 184 Mrd. Euro. Die Kreditvergabe ist über diesen Zeitraum im Durchschnitt um rund 7% p.a. gestiegen. Der gesamte Bestand an Wohnimmobilienkrediten ist in diesem Zeitraum ebenfalls gewachsen und lag zum Jahresende 2016 bei 1.327 Mrd. Euro (vgl. Abbildung 1).

In der Entwicklung des Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäfts spiegelt sich eine kräftige Nachfrage nach Häusern und Wohnungen wider. Die Rahmenbedingungen hierfür waren in den letzten Jahren günstig. Dies ist nicht zuletzt auf eine durchgehend positive gesamtwirtschaftliche Entwicklung seit 2010 zurückzuführen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich seither kontinuierlich - und damit auch die Einkommenserwartungen der Privathaushalte. Hinzu kamen fortwährend günstiger werdende Finanzierungsbedingungen. Der Zinssatz (Effektivzinssatz, Durchschnitt über alle Zinsbindungsfristen) für Wohnungsbaukredite ging – mit kurzen Unterbrechungen – von 4,5% zu Beginn des Jahres 2009 auf 1,8% zur Jahresmitte 2015 zurück. Seitdem bewegen sich die Zinsen für Wohnungsbaukredite zwischen 1,6% und 2,0% (vgl. Abbildung 2).

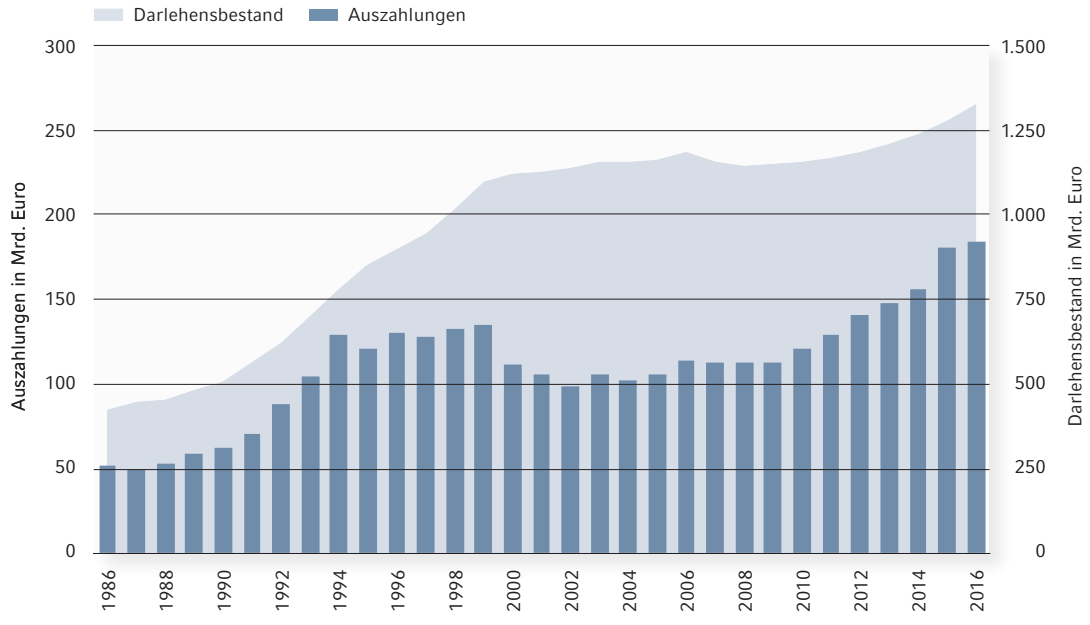
Seit 2009, dem Jahr der Finanzmarktkrise, sind die Preise für Wohneigentum in Deutschland kontinuierlich gestiegen. Bis 2014 ging dies mit einem nahezu ebenso starken Anstieg der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte einher. Beide Größen wiesen über diesen Zeitraum ein jährliches Wachstum von im Durchschnitt rund 2% auf. In den letzten drei Jahren stiegen die Wohnimmobilienpreise jedoch deutlich schneller als zuvor. Die Preise für Wohneigentum nahmen von Mitte 2014 bis Mitte 2017 um etwa 5% p.a. und damit deutlich stärker zu als die Einkommen der Privathaushalte (3% p.a.).

Das Wohnungsangebot reagiert nur träge auf Veränderungen der Nachfrage. Die Baufertigstellungen legen zwar seit einigen Jahren allmählich wieder zu, dennoch ist das Fertigstellungsniveau insbesondere in den sich dynamisch entwickelnden Städten zu niedrig, um den Nachfragedruck spürbar zu verringern und eine preisdämpfende Wirkung entfalten zu können.

Bereits im Rahmen der vorhergehenden Untersuchung im Jahr 2015 war ein im Vergleich zu den Einkommen stärkerer Anstieg der Wohneigentumspreise festzu-

ABBILDUNG 1

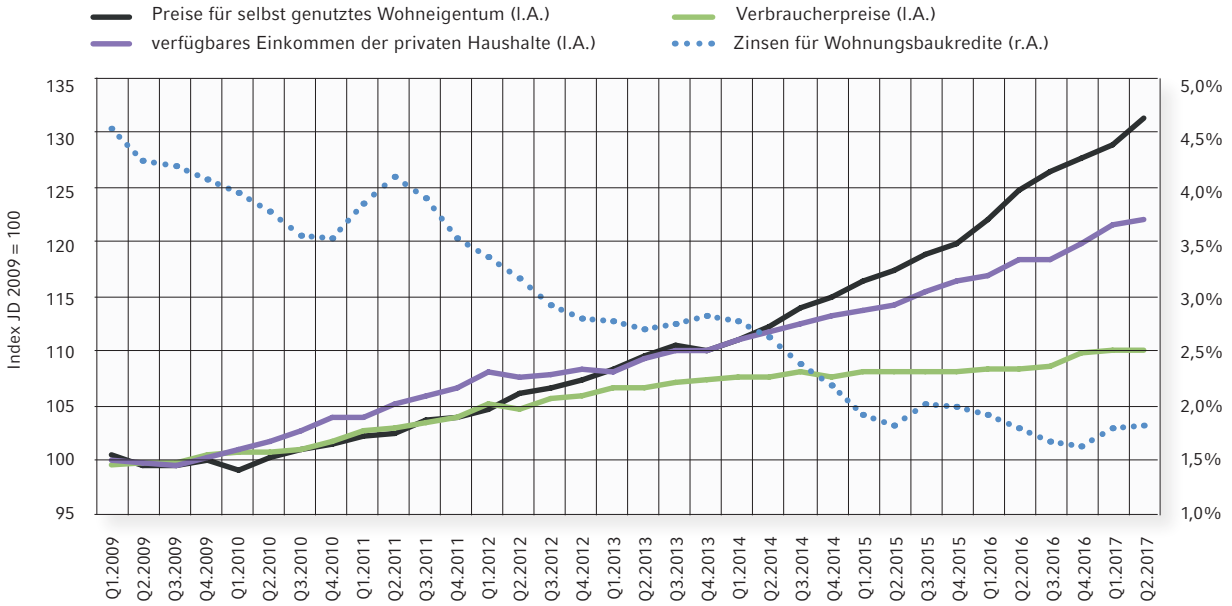
Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland 1986 - 2016



Quellen: vdpResearch (Auszahlungen), Deutsche Bundesbank (Bestand)

ABBILDUNG 2

Preise für Wohneigentum, Einkommen und Zinsen 2009 - 2017



Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, vdpResearch

stellen. Auf die Finanzierungsstrukturen hatte dies zum damaligen Zeitpunkt noch keinen Einfluss, da die Finanzierungskonditionen gleichzeitig immer günstiger wurden. Daher nahm für die Wohneigentumserwerber die Belastung aus den Darlehen im Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen nicht zu.

Im Jahr 2017 stellt sich die Situation jedoch anders dar: Die Schere zwischen der Entwicklung der Wohnimmobilienpreise und der der Einkommen hat sich seitdem weiter geöffnet. Die Zinsen für Wohnungsbaukredite bewegen sich zwar auf einem historisch niedrigen Niveau, aber sie sinken eben nicht mehr weiter.

Die Frage, welche Auswirkungen diese Entwicklung auf die Finanzierungsstrukturen hat, stand im Mittelpunkt der diesjährigen Erhebung zur Struktur der Wohneigentumsfinanzierung unter den Mitgliedern des vdp.

Erhebung unter den vdp-Mitgliedsinstituten 2017

Für die Analyse der Finanzierungsstruktur bei Eigenheimen und Eigentumswohnungen wurden unter den Mitgliedsinstituten des vdp Daten zu insgesamt rund 1.600 Finanzierungsfällen aus der ersten Jahreshälfte 2017 erhoben. Das Erhebungsverfahren entsprach dem einer geschichteten Zufallsstichprobe. Mit 15 Banken beteiligte sich die Mehrzahl der in diesem Geschäftsfeld aktiven Mitgliedsinstitute an der Erhebung.

Es wurden Daten zu Eigenheimen (selbst genutzt) und zu Eigentumswohnungen (selbst genutzt und vermietet) erfasst. Zu jeder Finanzierung wurden verschiedene Merkmale zur Immobilie, zur Kosten- und Finanzierungsstruktur und zur wirtschaftlichen Situation der Darlehensnehmer erfragt. Folgende Merkmale wurden erfasst:

Objekt:
- Objektart (Einfamilienhaus, Eigentumswohnung)
- Nutzungsart (selbst genutzt, vermietet)
- Baualter
- Wohnfläche
- Makrolage (PLZ-Gebiet)

Kosten- und Finanzierungsstruktur:
- Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten (Gesamtpreis, Nebenkosten)
- Marktwert
- Fremdmittel – Eigenmittel
- Haushaltseinkommen
- Belastung aus Fremdmitteln
- Zinsfestschreibungsdauer, Zinssatz, Anfangstilgung

Hinsichtlich Größe und Struktur der Stichprobe unterscheidet sich die aktuelle Erhebung kaum von der Vorgängerstudie aus dem Jahr 2015. Die räumliche bzw. siedlungsstrukturelle Verteilung der in der Stichprobe enthaltenen Datensätze entspricht weitgehend der Struktur der Transaktionen von Ein- und Zweifamilienhäusern und Eigentumswohnungen in Deutschland.

Entwicklung der Finanzierungsstruktur

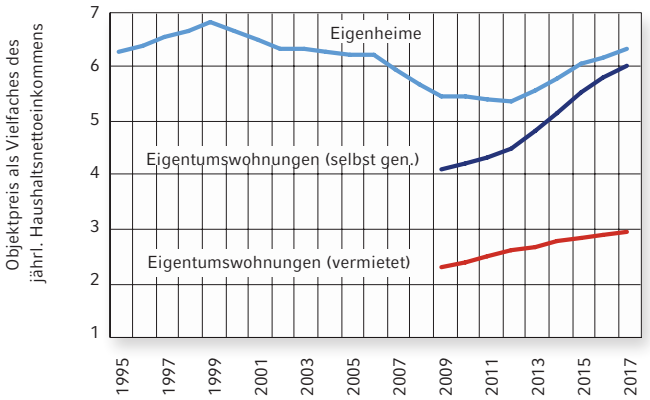
Die Erhebung spiegelt die Entwicklung der Immobilienpreise und der Einkommen in Deutschland wider. Dabei zeigt sich, dass die Wohneigentumspreise seit einigen Jahren schneller zunehmen als die verfügbaren Einkommen der Privathaushalte. So steigt das Preisniveau im Verhältnis zu den Einkommen der Darlehensnehmer (Objektpreis- Einkommens-Relation) bei sämtlichen beobachteten Objektarten deutlich (vgl. Abbildung 3). Die Erwerber von Eigenheimen müssen 2017 im Durchschnitt 6,3 Jahresnettoeinkommen aufwenden, selbst genutzte Eigentumswohnungen kosten 6,0 Jahresnettoeinkommen (vgl. Tabelle 1). 2015 lag das Verhältnis von Kaufpreis zu Jahreseinkommen noch bei 6,1 : 1 bzw. 5,5 : 1.

Da sich die Zinsen für Wohnungsbaukredite seit rund zwei Jahren seitwärts bewegen, wird der Preisanstieg im Hinblick auf die Kreditbelastung im Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen nicht mehr kompensiert, wie dies in dem Zeitraum von 2009 bis 2015 noch der Fall war. Somit ist die Kreditbelastungsquote für die Erwerber selbst genutzten Wohneigentums zwar erstmals seit längerer Zeit wieder spürbar gestiegen, bewegt sich aber auch 2017 auf einem im langfristigen Vergleich moderaten Niveau.

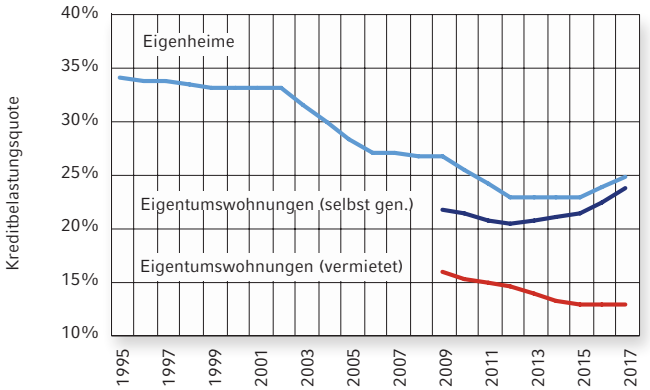
Der Preisanstieg und der damit erhöhte Finanzierungsbedarf machen sich auch bei der Entwicklung des Anteils der eingesetzten Fremdmittel bemerkbar. Beim Erwerb von Eigenheimen und selbst genutzten Eigentumswohnungen ist die Fremdmittelquote angestiegen, bei den vermieteten Eigentumswohnungen ist sie dagegen zurückgegangen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Kapitalanleger derzeit kaum bessere Anlagemöglichkeiten finden und daher entsprechend mehr verfügbares Kapital zu investieren bereit sind.

ABBILDUNG 3

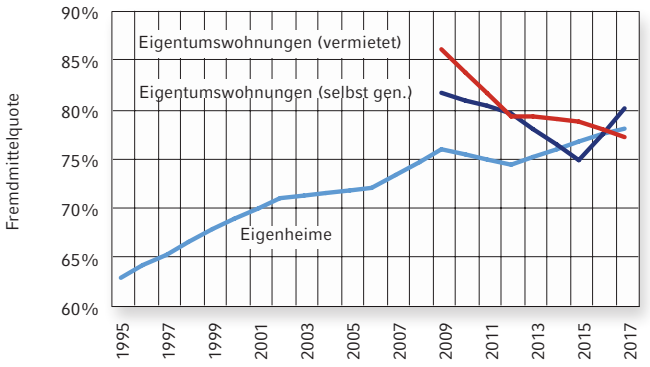
Objektpreis-Einkommens-Relation
1995 - 2017



Kreditbelastungsquote
1995 - 2017



Fremdmittelquote
1995 - 2017



Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

TABELLE 1

Objekt- und Finanzierungsangaben 2015 und 2017

	Jahr	Einfamilienhäuser	Eigentumswohnungen		
		insgesamt[1]	insgesamt	selbst genutzt	vermietet
Wohnfläche (m²)	2017	143	83	88	76
	2015	146	86	93	74
Objektpreis (Euro)[2]	2017	334.000	235.000	253.000	207.000
	2015	298.000	215.000	239.000	171.000
Fremdmittel (Euro)	2017	261.000	186.000	203.000	160.000
	2015	229.000	163.000	179.000	135.000
Fremdmittelquote[3]	2017	78%	79%	80%	77%
	2015	77%	76%	75%	79%
Haushaltsnettoeink. (monatl.) (Euro)	2017	4.400	4.400	3.500	5.900
	2015	4.100	4.100	3.600	5.000
Gesamtbelastung aus Fremdmitteln (monatl.) (Euro)	2017	1.090	810	830	780
	2015	940	720	770	650
Kreditbelastungsquote	2017	25%	18%	24%	13%
	2015	23%	18%	21%	13%
Objektpreis-Einkommens-Relation[4]	2017	6,3 : 1	4,5 : 1	6,0 : 1	2,9 : 1
	2015	6,1 : 1	4,4 : 1	5,5 : 1	2,9 : 1
Fälle (Anzahl)	2017	793	734	446	288
	2015	774	802	521	281

[1] nur selbst genutzte Eigenheime ; [2] Anschaffungspreis ohne Erwerbsnebenkosten; [3] Fremdmittelquote = Fremdmittel : Objektpreis
[4] Objektpreis als Vielfaches des jährl. Haushaltsnettoeinkommens

Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Unterschiede nach Einkommensgruppen

Bei einer nach Einkommensgruppen der Erwerber differenzierten Betrachtung zeigen sich Unterschiede in der Finanzierungsstruktur. Die Einteilung in einzelne Einkommensgruppen erfolgt getrennt für Finanzierungen von Eigenheimen, selbst genutzten Eigentumswohnungen und vermieteten Eigentumswohnungen entsprechend der Quartilsgrenzen der verfügbaren Haushaltseinkommen.

Zwischen den einzelnen Einkommensgruppen bestehen große Differenzen in Bezug auf die Kaufpreise der erworbenen Objekte, wobei diese nicht so deutlich ausgeprägt sind wie die Einkommensunterschiede. Immobilienerwerber aus den unteren Einkommensgruppen müssen im Durchschnitt 7,2 bzw. 8,1 Jahresnettoeinkommen für den Erwerb selbst genutzter Eigentumswohnungen und Eigenheime aufwenden, während Angehörige der oberen Einkommensgruppen im Durchschnitt das 5,4-fache ihres jährlichen verfügbaren Haushaltseinkommens investieren (vgl. Abbildung 4a und b).

Bei den Erwerbern vermieteter Eigentumswohnungen weist die Objektpreis-Einkommens-Relation je nach Einkommensgruppe ebenfalls große Unterschiede auf, allerdings bewegt sich diese Relation im Vergleich zum Erwerb selbstgenutzter Immobilien auf einem deutlich niedrigeren Niveau (vgl. Abbildung 4c).

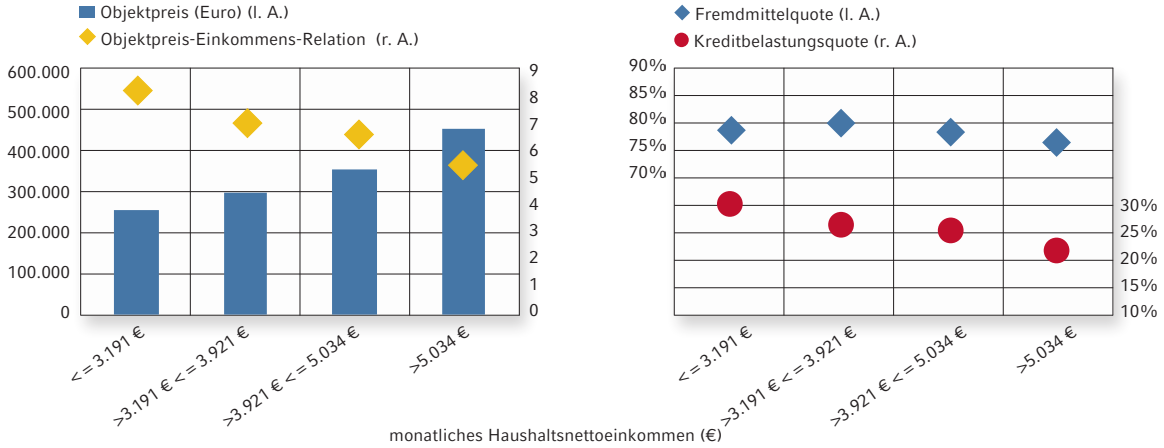
Der Anteil des eingesetzten Fremdkapitals variiert bei allen drei Objekt- bzw. Nutzungsarten zwischen den einzelnen Einkommensgruppen insgesamt recht wenig. Lediglich die dem jeweils obersten Einkommensquartil zuzuordnenden Erwerber setzen im Vergleich zu den anderen Einkommensgruppen anteilig etwas weniger Fremdkapital ein.

Die Kreditbelastungsquote ist bei Erwerbern aus dem untersten Einkommensquartil am höchsten (Eigenheime und selbst genutzte Eigentumswohnungen: 30% bzw. 29%) und nimmt mit steigendem Einkommen ab. Bei Darlehensnehmern der höchsten Einkommensgruppe liegt die Kreditbelastungsquote bei 22% (Eigenheimerwerb) bzw. 20% (Erwerb selbst genutzter Eigentumswohnungen). Die Kreditbelastungsquote nimmt auch bei den Kapitalanlegern (Erwerber vermieteter Eigentumswohnungen) mit zunehmendem Einkommen ab und bewegt sich bei allen Einkommensgruppen mit Werten von 10% bis 22% erheblich unter der von den Käufern selbst genutzter Eigenheime oder Eigentumswohnungen.

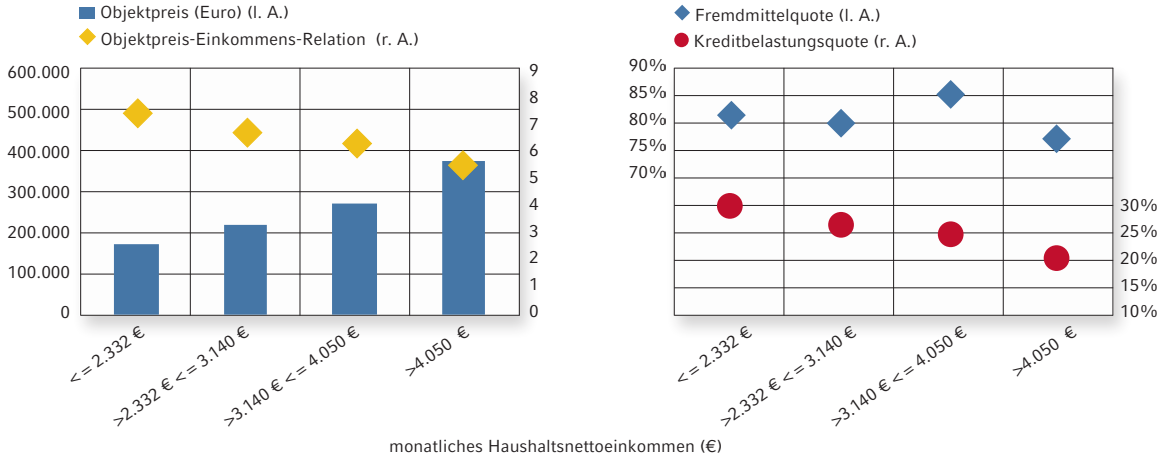
ABBILDUNG 4

Finanzierung von Wohneigentum nach Einkommensquartilen 2017

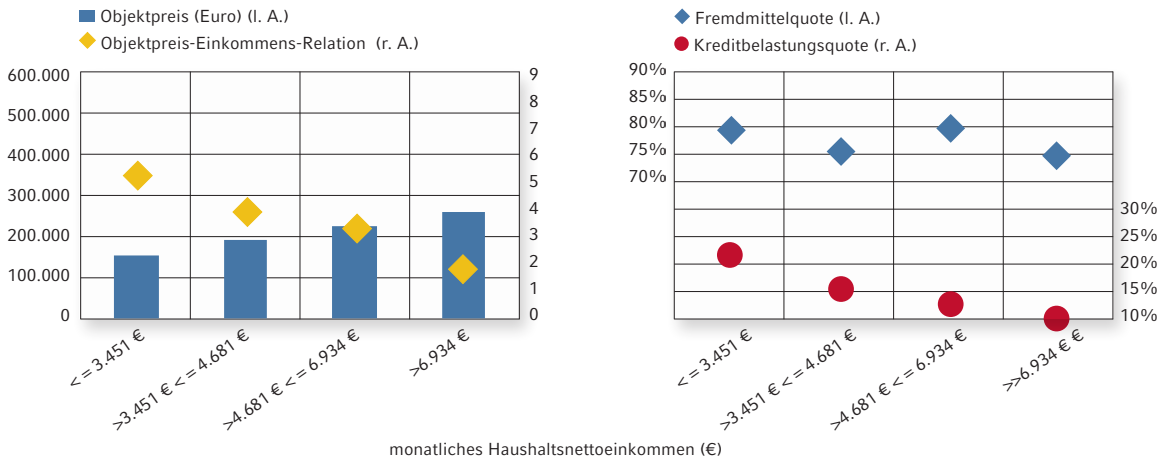
a) Eigenheime



b) Eigentumswohnungen (selbst genutzt)



c) Eigentumswohnungen (vermietet)



Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Darlehenskonditionen

Bis 2015 sind die Darlehenszinsen deutlich zurückgegangen. Seitdem ist eine Seitwärtsbewegung festzustellen. Im ersten Halbjahr 2017 lagen die Zinssätze der in der Erhebung erfassten Finanzierungsfälle im Durchschnitt bei 1,86% (vgl. Tabelle 2). Der bereits im Rahmen der Vorgängerstudien zu beobachtende, ausgeprägte Trend zu längeren Zinsfestschreibungsperioden hat sich weiter fortgesetzt. Die Darlehensnehmer sind bestrebt, sich die günstigen Finanzierungskonditionen für einen möglichst langen Zeitraum zu sichern. So entfällt auf Darlehen mit einer Zinsbindungsfrist von mehr als 10 Jahren gemessen am Neugeschäftsvolumen ein Anteil von 64% (2015: 47%).

Auf Darlehen mit einer Zinsfestschreibung von fünf bis zehn Jahren entfallen weitere 32% des Neugeschäfts. Kurz- und mittelfristige Finanzierungen werden kaum nachgefragt (4%). Die durchschnittliche Zinsbindungsfrist ist damit nochmals gestiegen und liegt nun bei rund 14 Jahren.

Bis 2015 wurde ein großer Teil der Ersparnis infolge sinkender Zinsen für eine erhöhte Anfangstilgung genutzt. Wenngleich sich die Zinssätze für Wohnungsbaukredite seitdem seitwärts entwickelt haben, ist die durchschnittliche Anfangstilgung 2017 weiter gestiegen (von 3,06% auf 3,23%). Die rechnerische Gesamtlaufzeit der Darlehen hat sich infolge der erhöhten Anfangstilgung im Mittel etwas verringert (von rund 26 Jahren auf rund 25 Jahre).

TABELLE 2

Zinsfestschreibungsperioden und Zinssätze

	Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung				
	Insgesamt	bis 1 Jahr	1 bis 5 J.	5 bis 10 J.	> 10 J.
vdp-Mitgliedsinstitute 2017					
Zinssatz	1,86%	2,46%	1,59%	1,55%	2,01%
Anteil am Volumen	100%	1%	3%	32%	64%
vdp-Mitgliedsinstitute 2015					
Zinssatz	1,80%	2,54%	1,13%	1,64%	2,01%
Anteil am Volumen	100%	2%	5%	46%	47%

Quelle: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute

Fazit:

Seit 2009 zeigen die Preise für Wohneigentum eine dynamische Aufwärtsbewegung. Da die Zinsen für Wohnungsbaukredite über einen langen Zeitraum zurückgegangen sind, ist der Wohneigentumserwerb erschwinglich geblieben. Seit 2015 bewegen sich die Zinsen jedoch seitwärts und können somit den Anstieg der Immobilienpreise nicht mehr kompensieren.

Die Ergebnisse der vorliegenden Erhebung zeigen, dass sich der in den letzten Jahren zunehmend stärkere Anstieg der Preise für Wohneigentum, der inzwischen deutlich kräftiger ausfällt als das Wachstum der verfügbaren Einkommen der Privathaushalte, auch auf die Finanzierungsstruktur auswirkt: Der Anteil der eingesetzten Fremdmittel ist leicht angestiegen, der Anteil der Belastung aus den Darlehen an den verfügbaren Einkommen hat ebenfalls zugenommen, wenngleich die Kreditbelastungsquote ein im langfristigen Vergleich niedriges Niveau aufweist.

Dass die Kreditnehmer und -geber weiterhin sicherheitsorientiert agieren, lässt sich insbesondere daran feststellen, dass im Vergleich zu 2015 nochmals längere Zinsbindungen sowie höhere Anfangstilgungen vereinbart wurden. Dies führt dazu, dass sich zum einen die Wohneigentumserwerber die günstigen Darlehenskonditionen über einen langfristigen Zeitraum sichern, und zum anderen die durchschnittliche rechnerische Gesamtlaufzeit der Darlehen leicht abnimmt. ■

Die im **Verband deutscher Pfandbriefbanken** zusammengeschlossenen Mitgliedsinstitute sind seit Jahren Marktführer für gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland und haben auch bei der Finanzierung von Wohnimmobilien beachtliche Marktanteile. Als Repräsentant seiner Mitgliedsinstitute nimmt der vdp die Interessen der Pfandbriefbanken gegenüber nationalen und europäischen Entscheidungsgremien sowie gegenüber einer breiteren Fachöffentlichkeit wahr.

Das Know-how des vdp ist auf die spezifischen Anforderungen der Pfandbriefemittenten – den Pfandbrief und das deckungsfähige Kreditgeschäft – zugeschnitten. Der vdp betreut seine Mitgliedsinstitute zudem in regulatorischen Fragestellungen und vertritt diese gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Rahmen der Group Governance werden in den Verbandsgremien Informationen und Erfahrungen aus den Mitgliedsinstituten ausgetauscht, aufbereitet und zu Marktstandards entwickelt. Der vdp bietet seinen Mitgliedsinstituten darüber hinaus Geschäftslösungen, die das besondere Kredit- und Emissionsgeschäft der Pfandbriefbanken unterstützen.

Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.
Georgenstraße 21
10117 Berlin
Telefon: +49 30 20915-100
E-Mail: info@pfandbrief.de
www.pfandbrief.de

Die **vdpResearch GmbH** ist eine Tochter des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken, die sich aus kreditwirtschaftlicher Sicht intensiv mit der Erfassung, Analyse und Prognose von Immobilienpreisen beschäftigt. Untersuchungsgegenstand sind sowohl einzelne Immobilien als auch ganze Immobilienmärkte. So umfasst ihr Aufgabengebiet die Bereitstellung von objektbezogenen Vergleichspreisen, Vergleichsmieten und anderen Bewertungsparametern sowie die Erfassung und Prognose regionaler und bundesweiter Marktpreisentwicklungen nach zentralen Objektarten. Hierzu betreibt sie zugleich immobilienspezifische Analysetools und umfassende Modelle zur Untersuchung der aggregierten Marktentwicklung.

Die von vdpResearch ermittelten Ergebnisse sind in vielen Kreditinstituten wesentlicher Baustein für die Bewertung und Einschätzung von Objekt- und Marktrisiken. Die von ihr für den Verband Deutscher Pfandbriefbanken ermittelten bundesweiten Immobilienpreisindizes richten sich an die interessierte Öffentlichkeit; sie vermitteln einen Überblick über die allgemeine Preisentwicklung auf den Immobilienmärkten in Deutschland.

vdpResearch GmbH
Georgenstraße 22
10117 Berlin
Thomas Hofer, Tel.: +49 30 206229-262
E-Mail: info@vdpresearch.de
www.vdpresearch.de

vdp
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks