

„Die Nullzinspolitik und der Wohnimmobilienmarkt“

Margarete Müller

**Präsidentin der Hauptverwaltung in Nordrhein-Westfalen
der Deutschen Bundesbank**

**Ausführungen auf dem Börsentag
der Börse Düsseldorf**

Düsseldorf, 04.06.2016



Aktuelle Leitzinsen von Zentralbanken und Renditen von 2jährigen Staatsanleihen, Stand: Ende Mai 2016

	Leitzinsen	Staatsanleihen 2 Jahre Laufzeit
Großbritannien	+ 0,50 %	+ 0,46 %
Kanada	+ 0,50 %	+ 0,62 %
USA	+ 0,25 bis + 0,50%	+ 0,88 %
Euroraum	0,00 %	- 0,52 % (DE) - 0,44 % (FR) - 0,06 % (IT)
Japan	- 0,05 %	- 0,24 %
Schweden	- 0,50 %	- 0,42 %
Schweiz	- 1,25 % bis - 0,25%	- 0,85 %

Quellen:

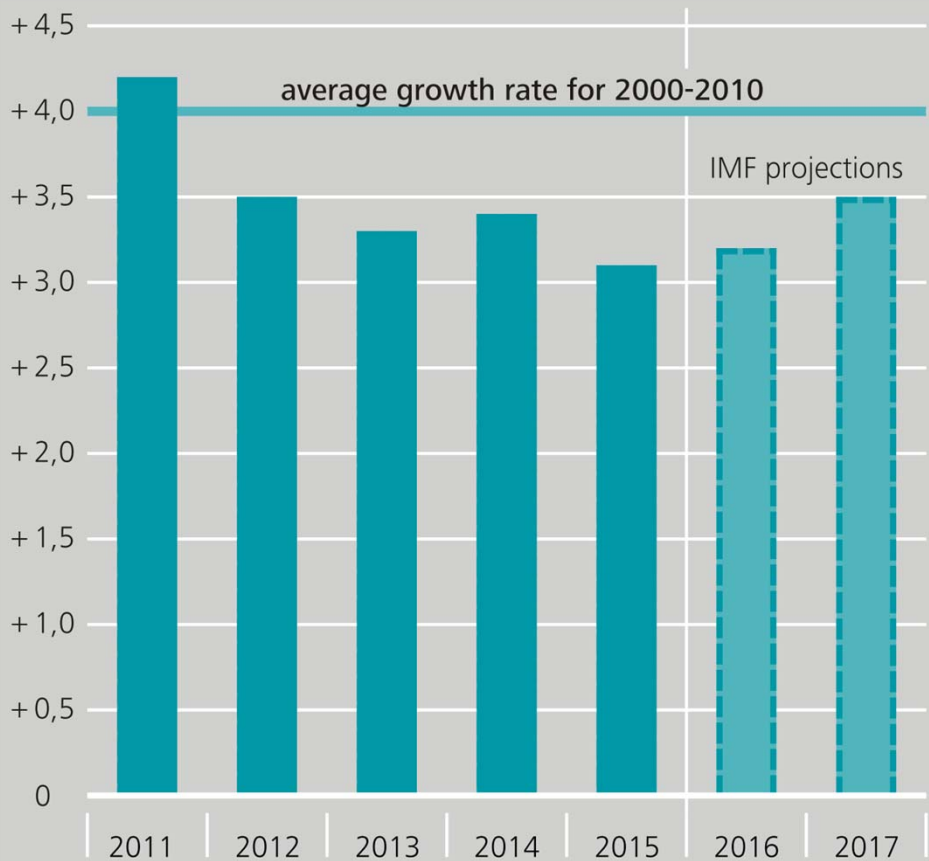
<http://www.cbrates.com/>, <http://www.global-rates.com/>, Nationalen Notenbanken, Eigene Berechnungen

Gründe für die niedrigen Zinsen

Weltweiter Rückgang des Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren

Global GDP growth

Year-on-year percentage change (based on PPP weights)



Source: IMF World Economic Outlook, April 2016.

Deutsche Bundesbank

9 Mai 2016, 10:37:25, Vo5PR0197A.Chart

Verarbeitung der Finanz- und Schuldenkrise in Europa hält an

Demographie: Nachlassendes Bevölkerungswachstum, Alterung

Verunsicherung: Terroranschläge, Brexit, Handelsabkommen

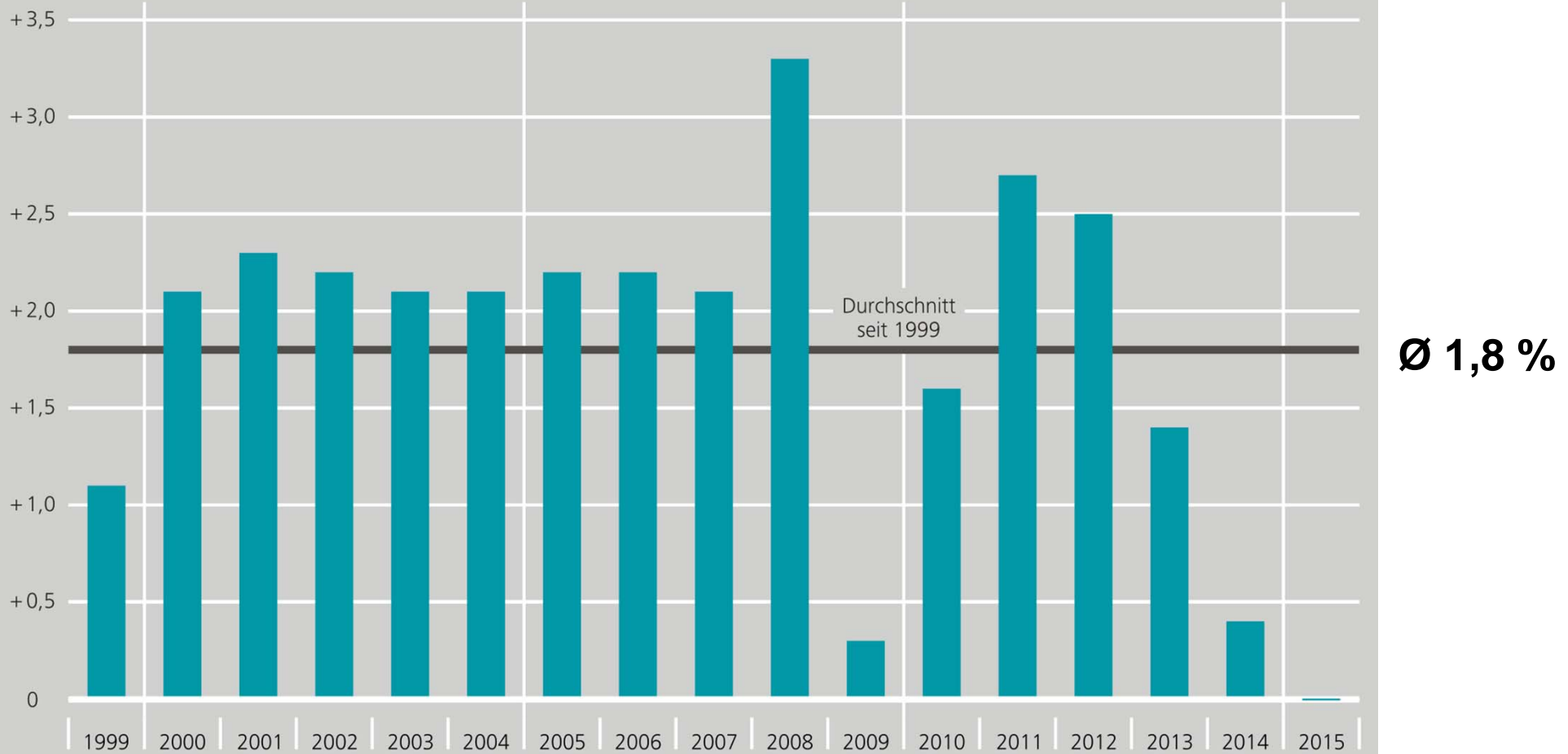
Nachlassende Dynamik in China und anderen BRIC-Staaten

Schwäche in Rohstoff exportierenden Ländern

Folge: Aktuell historisch tiefe Inflationsraten im Euroraum

Verbraucherpreise im Euro-Raum^{*)}

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Jahresdurchschnitte



Quelle: Eurostat. * Gemäß Harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI).

Deutsche Bundesbank

18 Mai 2016

Warum kauft die EZB Wertpapiere?



Geldpolitisches Mandat: EZB möchte Inflation auf angestrebtes Niveau von knapp 2% anheben und wirtschaftliche Erholung unterstützen.

Bisherige Zinssenkungen haben geholfen, aber nicht hinreichend.

Ankaufprogramme sollen expansive Effekte verstärken und auch langfristige Zinsen weiter nach unten drücken.

Folgen für Sparer und Anleger



Nominale Zinsen auf historisch niedrigem Niveau

Verzinsung von Bankeinlagen: aktuell nur knapp über null Prozent

Trotzdem: Sparverhalten hat sich nur geringfügig verändert

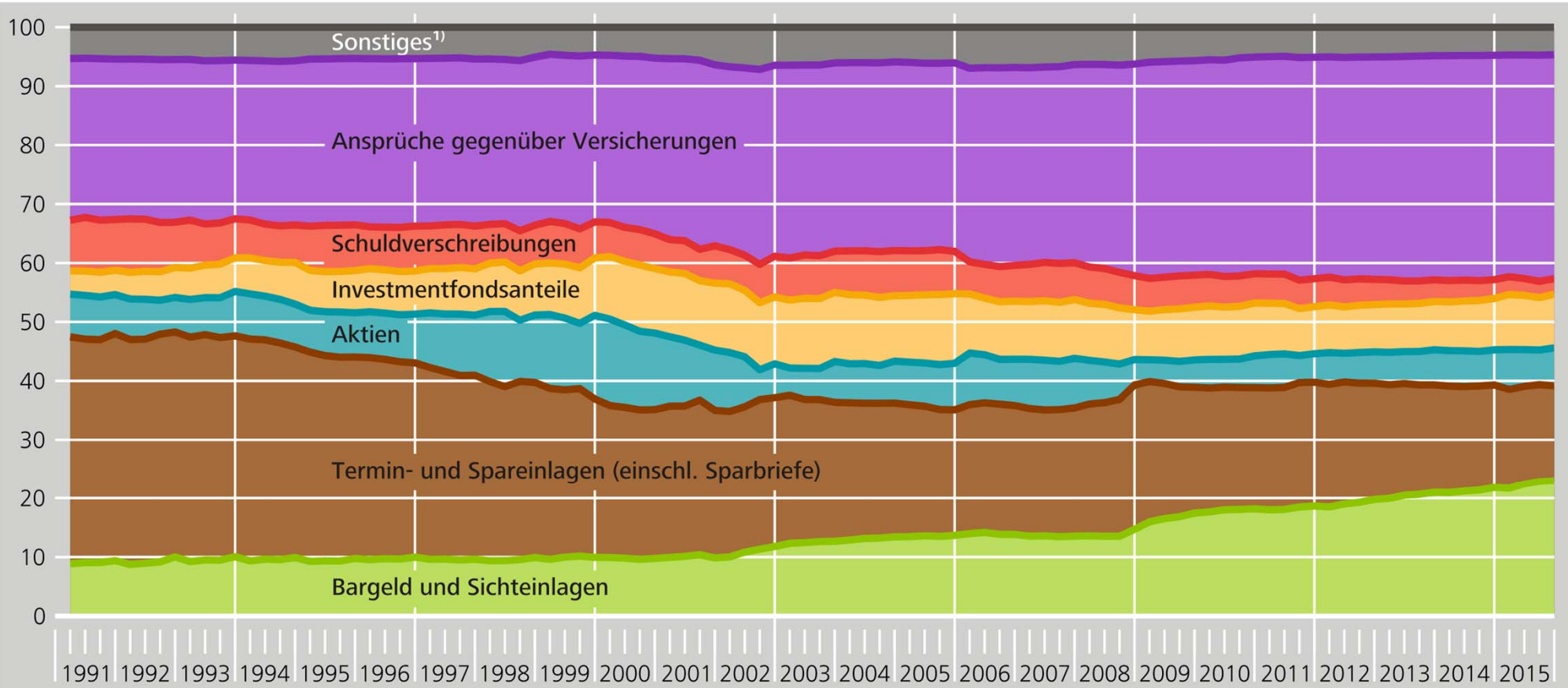
Studie der Deutschen Bundesbank: Anleger sind risikoscheu

„Suche nach Rendite“: Gefahr der Vermögenspreisblasen, v.a. bei Wohnimmobilien

Spar- und Anlageverhalten in Deutschland

Struktur des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland

in %, Quartalsendstände



¹ Umfasst hier neben sonstigen Forderungen auch sonstige Anteilsrechte.

Deutsche Bundesbank

28 Apr 2016, 10:31:40, Vo1PR0170.Chart

Bedeutung der Immobilienmärkte aus Sicht einer Notenbank

Immobilienpreise und Immobilienkredite: Risiko sich gegenseitig verstärkender Dynamik, bis Preisblase irgendwann platzt.

Platzende Preisblase bedroht Stabilität des Bankensystems und kann auch konjunkturelles Risiko darstellen.

Alle großen Notenbanken beobachten den Immobilienmarkt inzwischen viel sorgfältiger als noch vor der Finanzkrise.

Bundesbank analysiert in den beiden Zentralbereichen Volkswirtschaft, Finanzstabilität, Statistik und Bankenaufsicht die Entwicklung am Immobilienmarkt laufend und hat Forschungskapazitäten ausgebaut.

Aktuelle Fragen:

- **Kreditfinanzierte Preisblase am deutschen Immobilienmarkt?**
- **Gibt es Grund zur Sorge?**
- **Welche Maßnahmen schlägt die Notenbank vor?**

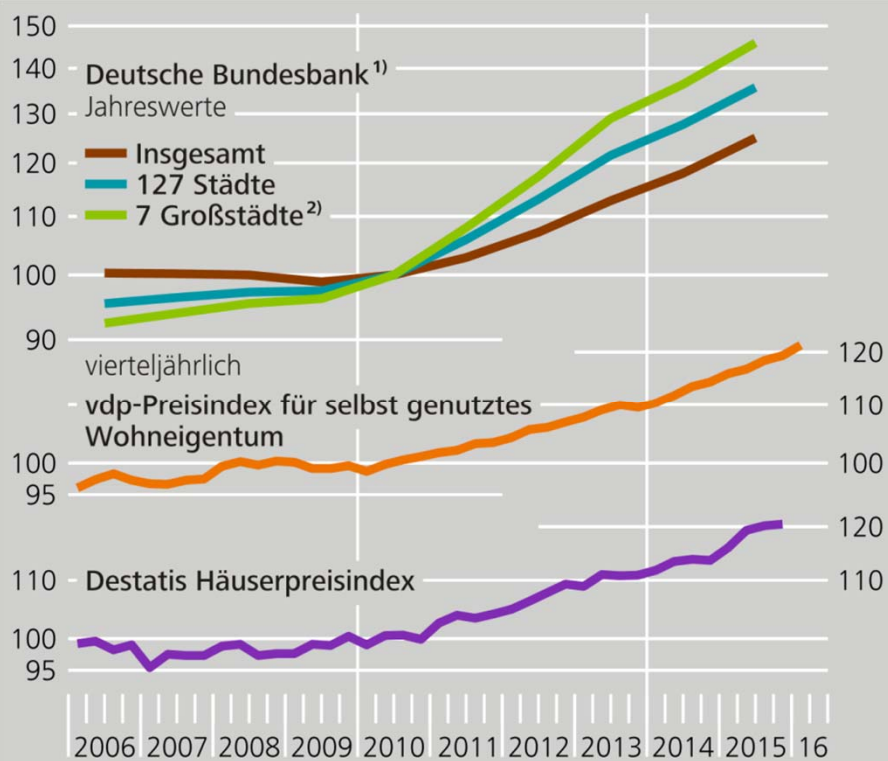
Woran kann man Risiken von Preisblasen am Wohnimmobilienmarkt ablesen?

- 1. Erstens, ein übermäßiger Preisanstieg bei Wohnimmobilien.**
- 2. Zweitens, ein übermäßiges Wachstum von Immobilienkrediten.**
- 3. Drittens, eine Lockerung der Standards, nach denen Banken Immobilienkredite vergeben.**
- 4. Eine historisch hohe gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Wohnungsbauinvestitionen**

Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in Deutschland

Preise für Wohnimmobilien in Deutschland

2010 = 100, log. Maßstab



¹ Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG. ² Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

Deutsche Bundesbank

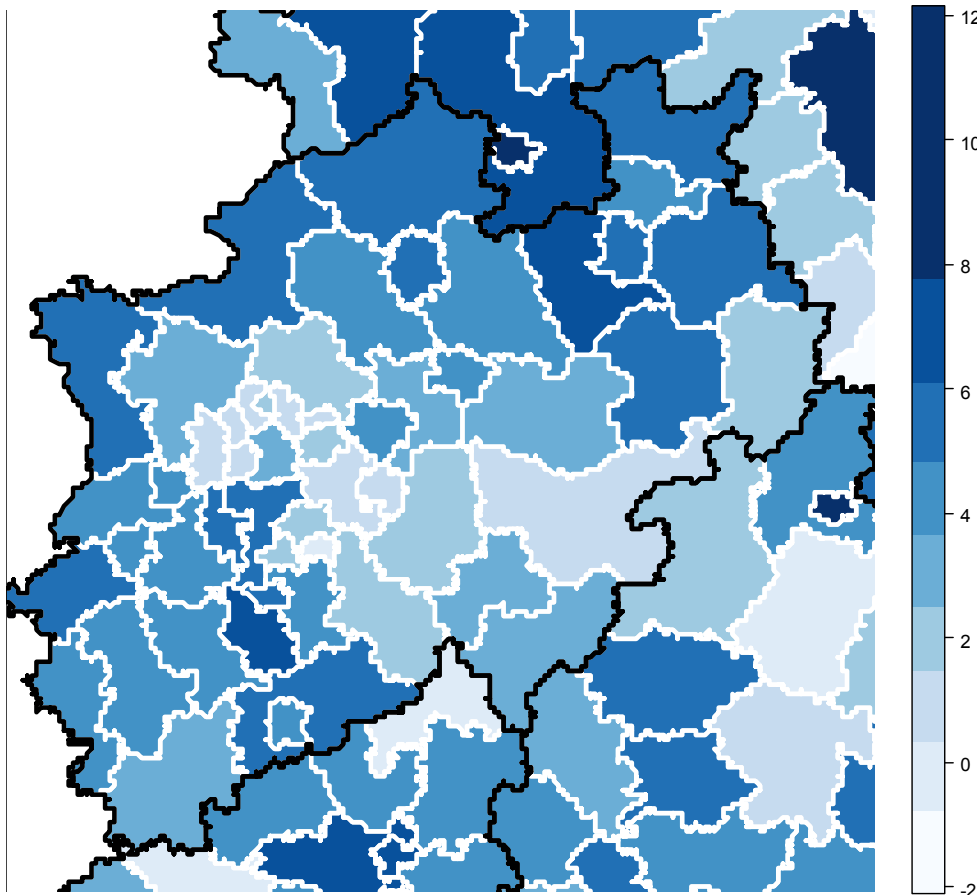
10 Mai 2016, 14:48:14, Vo3PR0167.Chart

Preisauftrieb für Wohnimmobilien breiter angelegt, mittelgroße Städte ziehen an

- Anstieg 2010 bis 2015 im Durchschnitt
 - 127 mittelgroße Städte: + 6 %
 - 7 Großstädte: + 7 %
- Preisdynamik weiter am stärksten in **urbanen Regionen**.
- Im Jahr 2015 Preisbeschleunigung bei Eigentumswohnungen. Häuser verteuern sich etwa mit gleicher Rate (+ 5%); freistehende Einfamilienhäuser in Großstädten etwas langsamer (+ 4%).

Geografische Verteilung der Preissteigerungen von Eigentumswohnungen

NRW 2010-2015



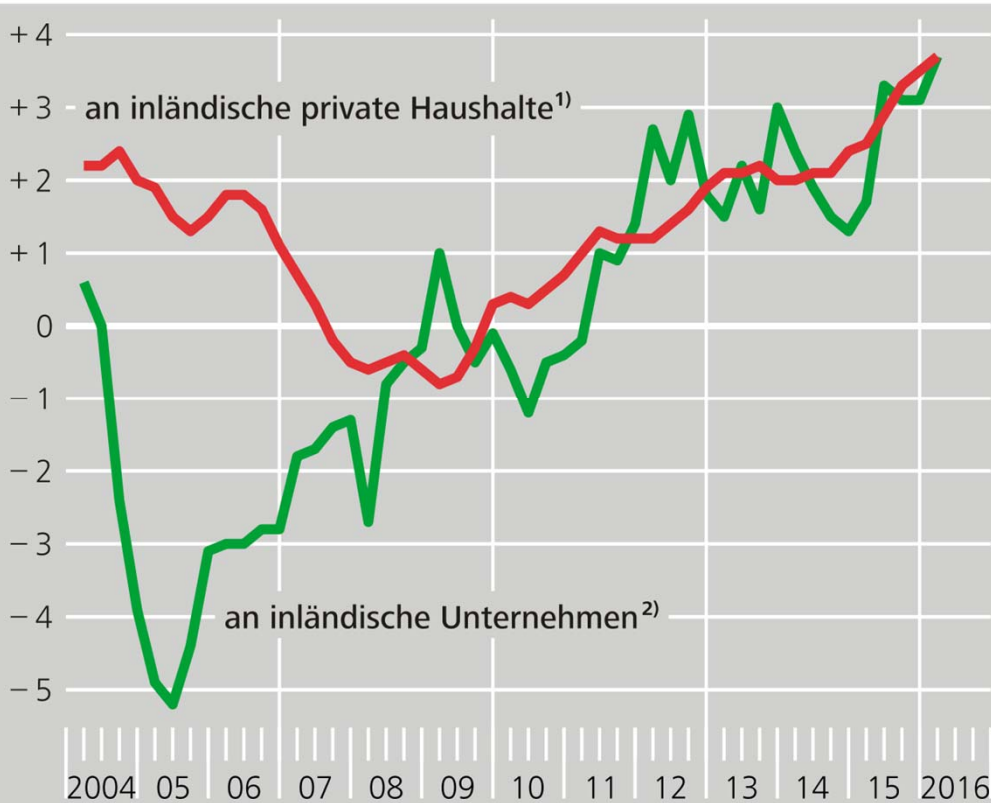
Preisaufrtrieb gewinnt an Breite

- In NRW überdurchschnittliche Preissteigerungen in zwischen Rhein und Holland sowie in Nord- und Ostwestfalen. Geringerer Preisaufrtrieb im Ruhrgebiet und Südwestfalen.
- In Deutschland wurde 2015 in keiner der beobachteten 127 Städte ein Rückgang festgestellt. Beschleunigung in den mittelgroßen Städten zu beobachten, vor allem in Süddeutschland.
- Preisaufrtrieb in mittelgroßen NRW-Städten unterdurchschnittlich.

Wohnungsbaukredite: Wachstumsraten und Bestand

Entwicklung von Wohnungsbaukrediten inländischer Banken^{*)}

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Quartalsendstände, saisonbereinigt

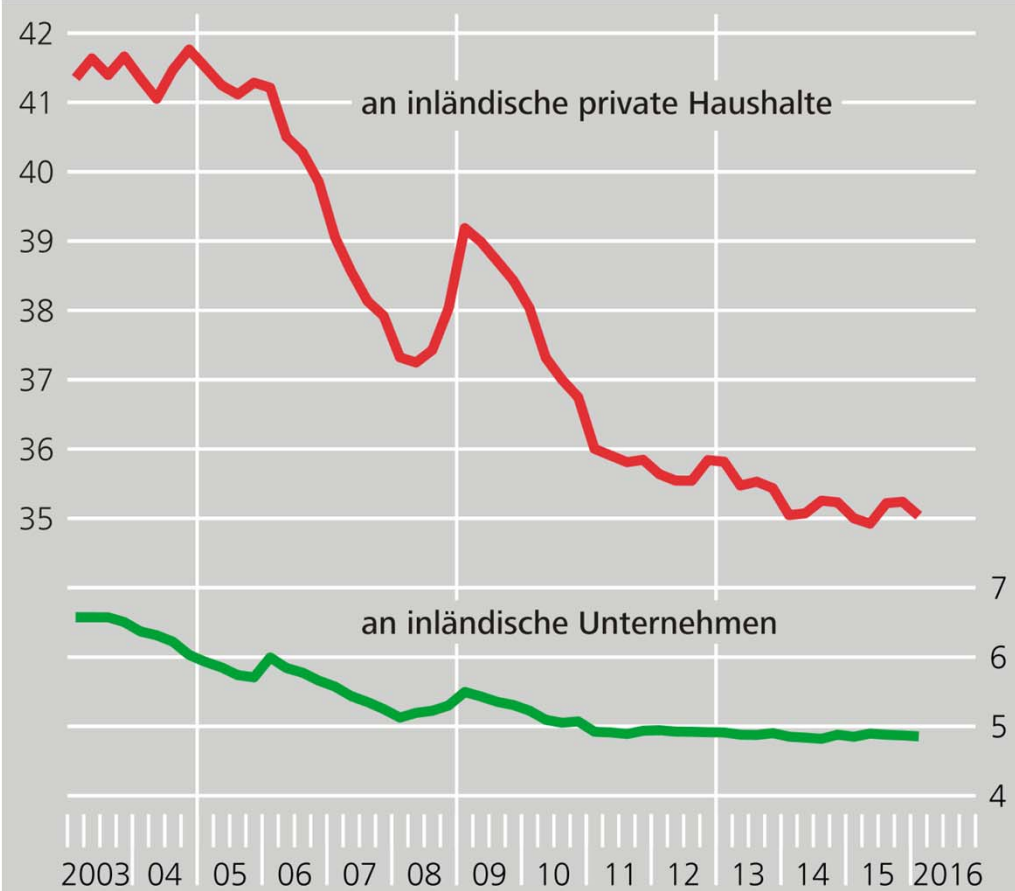


* Angaben für MFIs um statistisch bedingte Veränderungen bereinigt.
1 Einschl. Selbständigen und Einzelkaufleuten. **2** Ohne Selbständige und Einzelkaufleute.

Deutsche Bundesbank

Bestand an Wohnungsbaukrediten inländischer Banken

in % des BIP

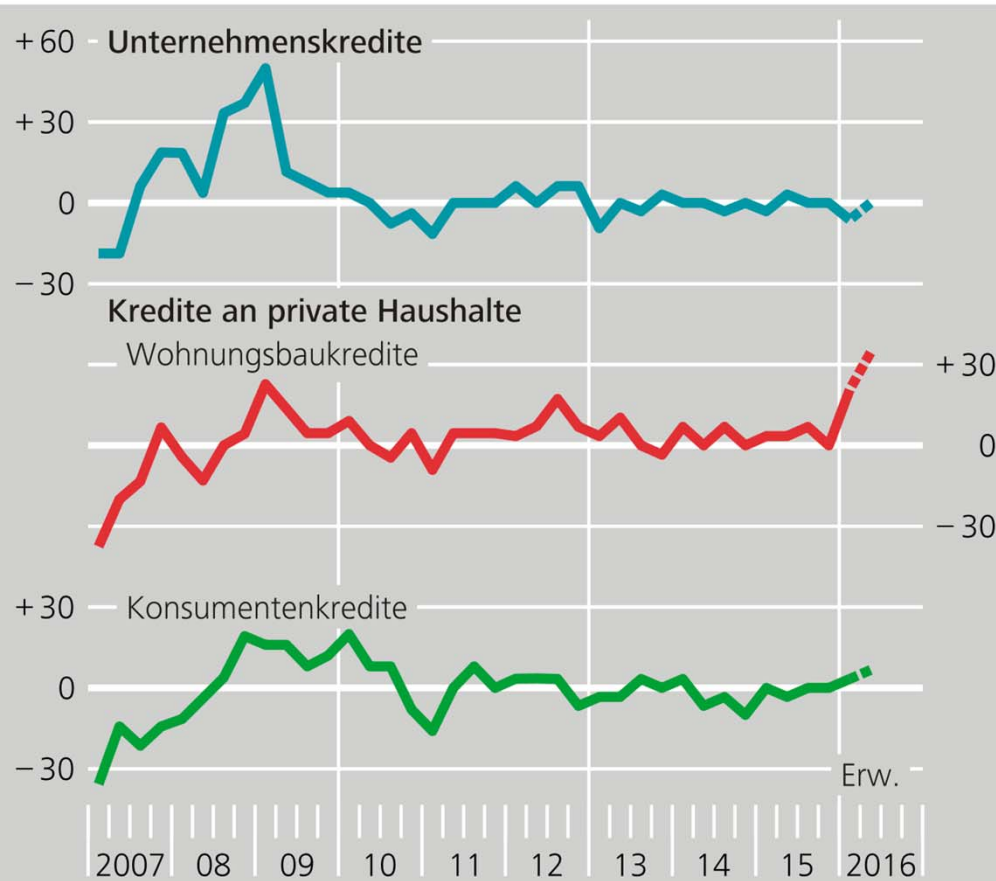


Deutsche Bundesbank

Kreditvergabestandards

Veränderung der Kreditstandards^{*)} in Deutschland

in % der gegebenen Antworten



* + (-) per saldo Verschärfung (Lockerung).

Deutsche Bundesbank

12 Apr 2016, 08:23:07, Vo1PR0022.Chart

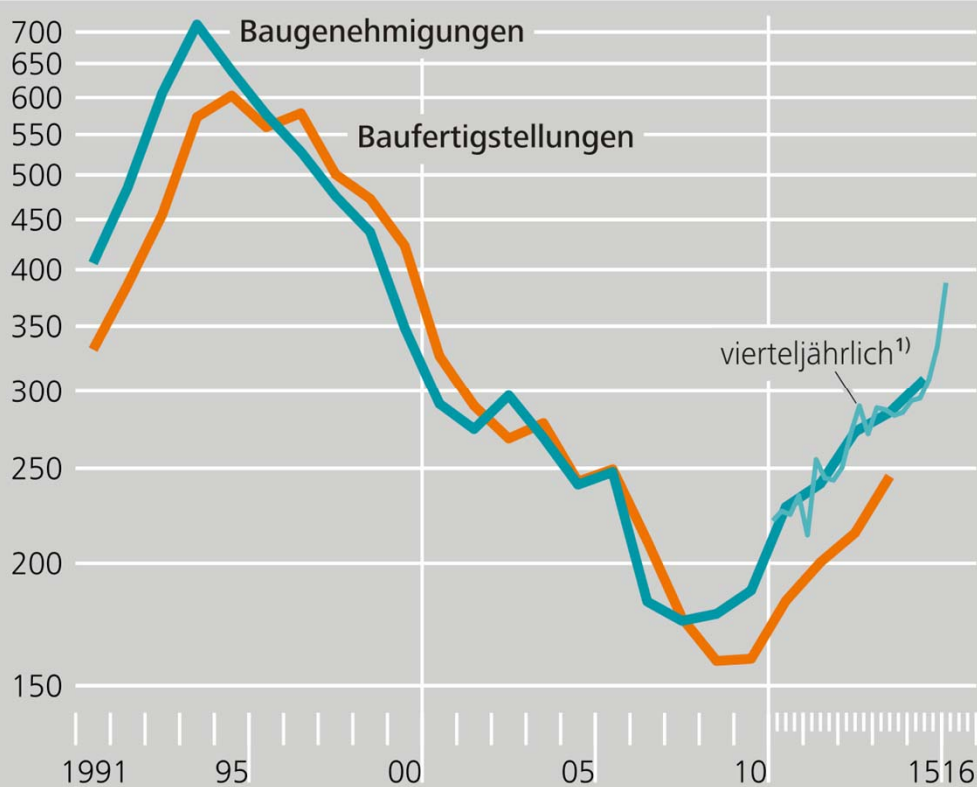
Banken sind weiter konservativ bei der Immobilienkreditvergabe

- Kreditvergabestandards in den vergangenen Jahren stabil.
- Europäische Wohnimmobilienkreditrichtlinie seit 21.03. 2016 in Kraft.
- Neue Richtlinie erhöht Anforderungen an sorgfältige Kreditwürdigkeitsprüfung der Banken und Sparkassen.
- Kreditzinsen auf tiefem Niveau.

Realwirtschaftliche Dimension des Immobilienmarktes

Baugenehmigungen und Baufertigstellungen in Deutschland^{*)}

Tsd. Wohnungen, log. Maßstab

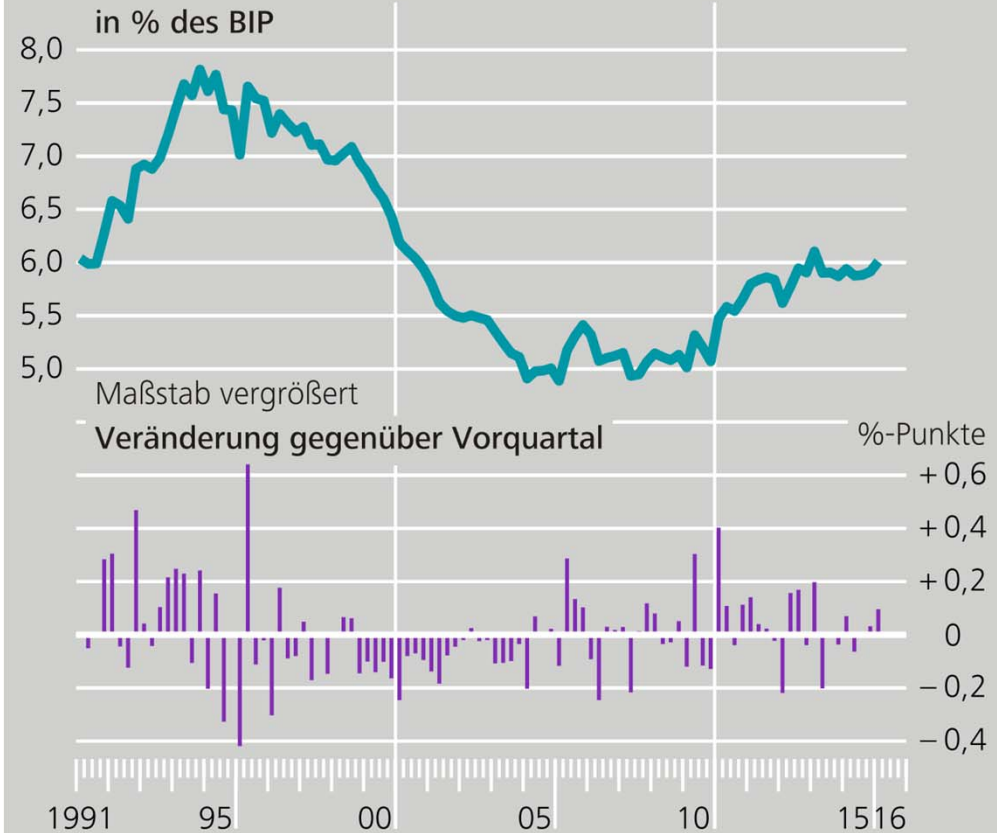


Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In Wohn- und Nichtwohngebäuden. Einschl. Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden. 1 Saison- und kalenderbereinigt.

Deutsche Bundesbank

Wohnungsbauinvestitionen in Deutschland^{*)}

saisonbereinigt



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Vierteljährliche Berechnungen für Bruttoinvestitionen in jeweiligen Preisen nach Angaben der VGR.

Deutsche Bundesbank



© Bundesbank

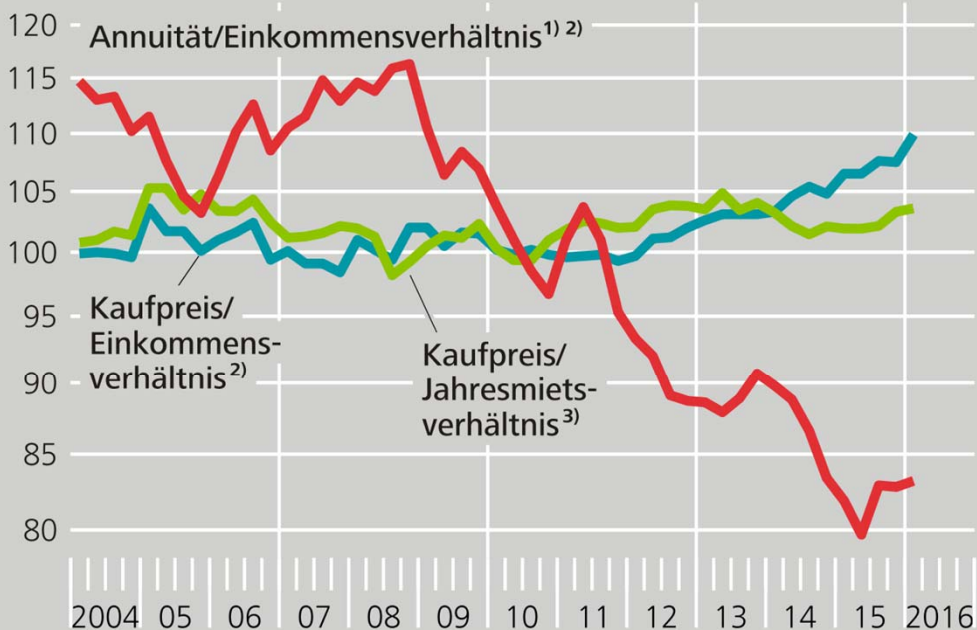
Anhaltende Nachfrage nach Wohnraum

- **Bundesbank rechnet mit insgesamt moderaten Effekten des Flüchtlingszuzugs auf die Teuerungsrate bei Wohnimmobilien und Mieten.**
- **Stärke der Nachfrageeffekte auch abhängig von Ausrichtung der Flüchtlingsströme auf einzelne Regionen.**
- **Städte werden von Zuwanderern wegen der Infrastruktur, persönlicher Netzwerke sowie geringerer sprachlicher und kultureller Hürden zumeist bevorzugt.**

Immobilienpreise in Relation zu Einkommen und Mieten

Standardindikatoren zur Beurteilung von Wohnimmobilienpreisen in Deutschland

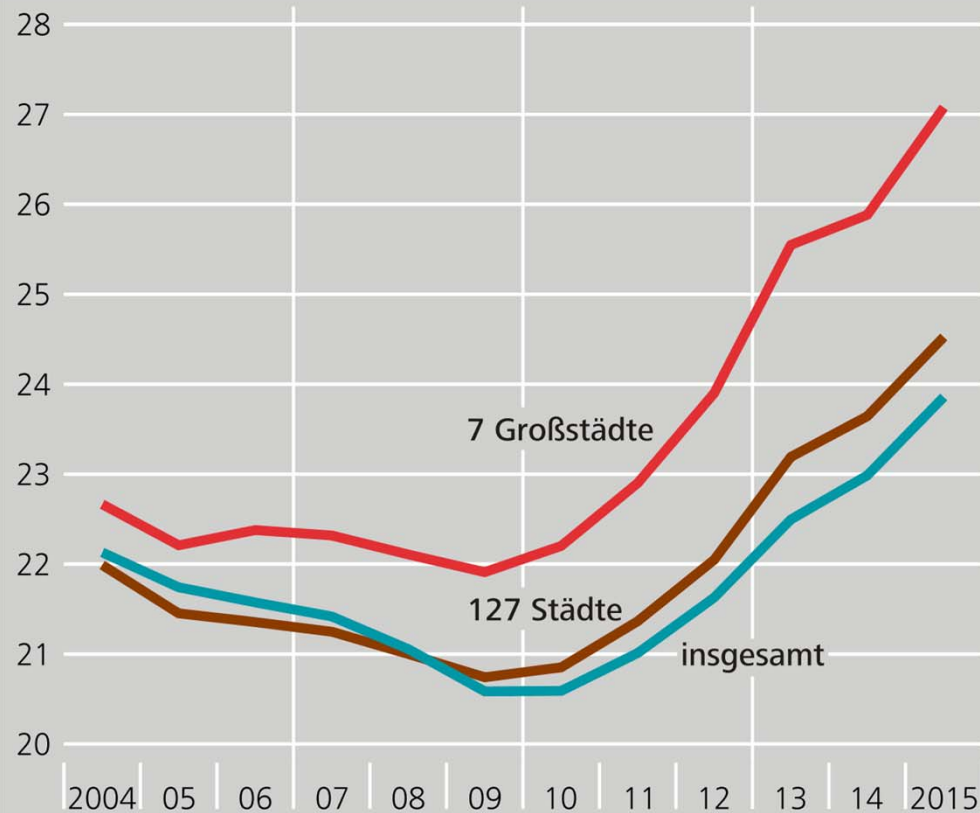
2010 = 100, log. Maßstab



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Angaben des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp). **1** Annuität eines Hypothekenkredits mit fester Zinsvereinbarung (zwischen fünf und zehn Jahren) bei hypothetischer Gesamtlaufzeit von 30 Jahren. **2** Verfügbares Einkommen pro Haushalt in Deutschland, nominal. Ein Anstieg repräsentiert eine Verteuerung in Relation zum verfügbaren Einkommen. **3** Kaufpreise und Mieten von Eigentumswohnungen.

Deutsche Bundesbank

Kaufpreis/Jahresmietsverhältnis von Eigentumswohnungen in Deutschland



Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Angaben für Kaufpreise und Neuvertragsmieten der bulwiengesa AG.

Deutsche Bundesbank

Was kann die Bundesbank und Bankenaufsicht auf nationaler Ebene tun? Empfehlungen des Ausschuss für Finanzstabilität

1. Kreditvolumen-Marktwert-Relation (LTV)

- Mindesteigenkapitalanteil des Darlehensnehmers sichern

2. Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation (DTI)

- Überschuldung des Darlehensnehmers verbieten

3. Schuldendienstfähigkeit (DSTI)

- Finanzielle Leistungsfähigkeit des Darlehensnehmers sichern

4. Amortisationsanforderung

- Tilgungsstreckung verhindern

Aktivierung der Instrumente durch die BaFin,
Kalibrierung im Einvernehmen mit der Bundesbank

Fazit

1. Die Verzinsung kurzfristiger Spareinlagen ist nach Abzug der Inflationsrate im historischen Vergleich nicht außergewöhnlich niedrig. Für längerfristige sichere Anlagen sieht das aber schon anders aus. Aus Sicht der Bundesbank ist es wichtig, dass diese Phase extrem niedriger Zinsen nicht länger andauert als geldpolitisch unbedingt nötig.
2. Die Immobilienboom in Deutschland nimmt in einigen Regionen langsam bedenkliche Züge an. Da die Zinspolitik derzeit als wirtschaftspolitisches Korrektiv ausfällt, hat die Bundesbank dem Gesetzgeber verschiedene Instrumente vorgeschlagen, damit trotz der ultraniedrigen Zinsen Einfluss auf die Immobilienkreditvergabe genommen werden kann.

Das Indikatorensystem zum deutschen Immobilienmarkt finden Sie auf der Website der Deutschen Bundesbank unter „Statistiken“



Kontakt Glossar Gebärdensprache Leichte Sprache English Français

Bundesbank | Aufgaben | Themen | **Statistiken** | Service | Pres

Startseite ▶ Statistiken ▶ Unternehmen und Private Haushalte ▶ Indikatorensystem zum deutschen Wohnimmobilienmarkt

Gesamtwirtschaftliche Rechenwerke

Geld- und Kapitalmärkte

Banken und andere finanzielle Institute

Unternehmen und Private Haushalte

Produktion

Auftragseingang

Umsätze

Arbeitskosten

Preise

Indikatorensystem zum deutschen Wohnimmobilienmarkt



© Bundesbank

Übersicht
Indikatorensystem



Preisseite sowie aus Sicht der Finanz- und Realwirtschaft.

Das Indikatorensystem hat zur Aufgabe, einen schnellen und umfassenden Überblick über die Lage auf dem Wohnimmobilienmarkt zu liefern. Es besteht aus einer übersichtlichen Anzahl aussagekräftiger Kennzahlen, die eine transparente, unverzerrte und nachvollziehbare Analyse ermöglichen. Dabei stützt sich das Indikatorensystem auf eine strukturierte Darstellung aus drei Blickwinkeln: von der



„Die Nullzinspolitik und der Wohnimmobilienmarkt“

Margarete Müller

**Präsidentin der Hauptverwaltung in Nordrhein-Westfalen
der Deutschen Bundesbank**

**Ausführungen auf dem Börsentag
der Börse Düsseldorf**

Düsseldorf, 04.06.2016