

# Baufinanzierungen Quo vadis?

Wie geht es in den kommenden Jahren mit der Baufinanzierung für Privatkunden weiter? Sind die Geschäftspotenziale nach der Krise erschöpft? Heinz Wings und Markus Knüfermann beobachten die Trends.

**Text:** Heinz Wings, Markus Knüfermann  
**Foto:** istockphoto.com

Die weltweite Finanzkrise seit dem Jahr 2007 hat im Privatkundengeschäft deutscher Banken Spuren hinterlassen: Die zentralbankseitigen Liquiditätsflutungen der Geld- und Kapitalmärkte sowie das enorme Investoreninteresse an deutschen Staatsanleihen haben das Marktzinsniveau generell auf den historisch niedrigen Stand seit Gründung der Bundesrepublik Deutschland gesenkt.

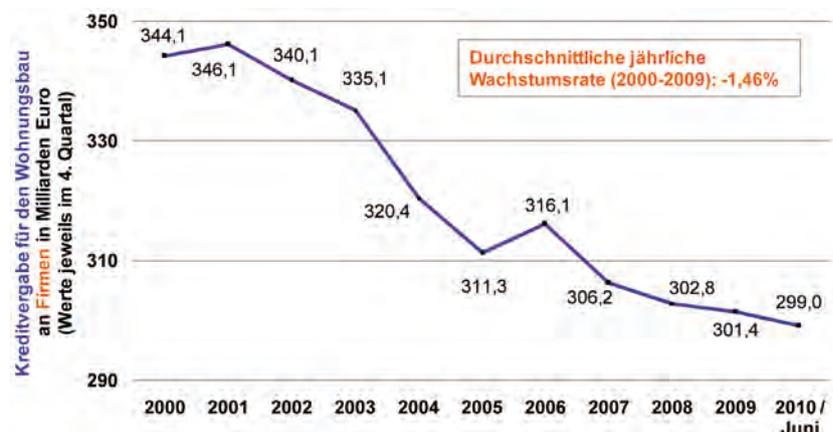
Nach dem Investitions-Run auf Goldanlagen im Jahr 2009 setzen Privatkunden seit dem Frühjahr 2010 deut-

liche Investitionstendenzen in Richtung „Betongold“, also Wohnimmobilien. In Deutschland ist es zu einem enormen Anstieg der Preise für Ein- und Zweifamilienhäuser gekommen.

## Volumenentwicklungen im Kreditgeschäft

Inwieweit werden diese Preistrends auf die Geschäftsentwicklung mit Baufinanzierungen durchschlagen? Eine Antwort auf diese Frage verspricht vor allem die langfristige demographische

Abb. 1: Wohnungsbaukredite an Unternehmen und Selbständige (2000-2010)



Datenquelle: Deutsche Bundesbank 2010, S. 34.

Perspektive, die bundesweit durchaus regional sehr unterschiedlich verlaufen wird (siehe Deutsche Hypothekenbank 2009, S. 9). Sie bestimmt in besonderem Maße das Geschäftspotenzial im Baufinanzierungsgeschäft für die nächste Strategieperiode.

Gleichzeitig ist im deutschen Firmenkundengeschäft mit Wohnungsbaukrediten an Unternehmen und Selbstständige ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen. Abbildung 1 visualisiert die Entwicklung der letzten zehn Jahre.

In den Jahren 2000 bis 2009 reduzierte sich das Geschäftsvolumen um jährlich durchschnittlich 1,46 Prozent. Allein im weltweiten immobilienwirtschaftlichen Boomjahr 2006 konnte im deutschen Markt ein entsprechender Anstieg von 311,3 Mrd. Euro auf 316,1 Mrd. Euro verzeichnet werden. Jedoch sank das Volumen im Jahr 2007 dann über das Niveau des Jahres 2005 hinaus auf 306,2 Mrd. Euro und dann jährlich weiter. Das Firmenkundengeschäft mit Wohnungsbaukrediten unterliegt bereits seit vielen Jahren einer eher rückläufigen Geschäftsentwicklung.

Anders wiegt die Situation im Baufinanzierungsgeschäft mit Privatkunden in Deutschland, wie Abbildung 2 (s. Seite 48) zeigt: Während des gesamten weltweiten immobilienwirtschaftlichen Booms wuchs das Kreditvolumen seit 2003 rapide von 744,4



Mrd. Euro auf 795,0 Mrd. Euro an. Trotz folgender Immobilien-, Finanz-, Banken- und Schuldenkrise verharrte das Kreditvolumenniveau bis 2010 in etwa auf dem letzten Stand (787,5 Mrd. Euro Ende des ersten Quartals 2010). Entsprechend ergibt sich ein durchschnittlich jährliches Wachstum in Höhe von 0,99 Prozent. Das Baufinanzierungsgeschäft mit Privatkunden war damit lange Zeit ein Wachstumsgeschäftssegment und differenziert sich in dieser Hinsicht positiv vom entsprechenden Firmenkundengeschäft.

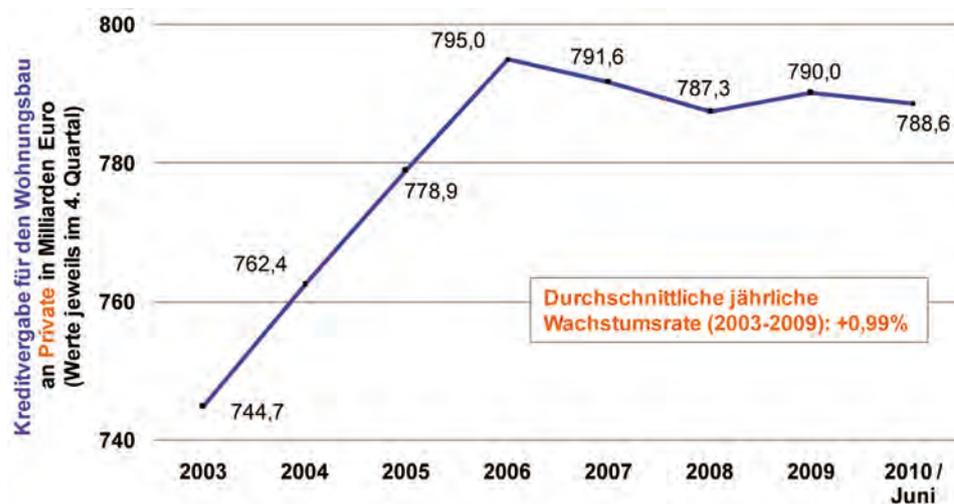
### Kundensicht: Kaufen statt Mieten

In der Investitionsrechnung wird eine geplante Investition gewöhnlich mit optionalen Alternativgeschäften verglichen. Erst dieser Rentabilitätsvergleich lässt eine Aussage über die Vorteilhaftigkeit der geplanten Investition zu. Im Fall der privaten Baufinanzierung stehen häufig Mietkosten einer gemieteten

Immobilie/Wohnung allein den Zins- und Tilgungskosten des Baufinanzierungskredits zur Finanzierung einer eigengenutzten Wohnimmobilie gegenüber. Dieser eingeschränkte Vergleich ist in der Literatur eine sehr typische Argumentation hinsichtlich der eigengenutzten Immobilie als Altersvorsorge: „Man spart während seines Berufslebens einen Betrag an, den man, wenn man sich zur Ruhe gesetzt hat, benutzt, um seinen Lebensunterhalt zu bezahlen. Ein Teil der Ausgaben muss für Wohnraum verwendet werden. Wenn man also zu dem Zeitpunkt, zu dem man in Rente geht, bereits seinen eigenen Wohnraum besitzt, hat man diese Kosten nicht nur im wahrsten Sinne des Wortes ‚bis an sein Lebensende‘ abgesichert, sondern man hat sie auch schon bezahlt.“ (Elgeti 2008, S. 88)

Unberücksichtigt bleibt, dass der über die gesamte Kreditfinanzierung eines Immobilienkaufs auflaufende Zinsbetrag im Fall einer Mietwohnung

Abb. 2: Baufinanzierungen von Privaten (2003-2010)



Datenquelle: Deutsche Bundesbank 2010, S. 35.

ertragsorientiert angelegt werden könnte. Es ist davon auszugehen, dass die zu bezahlende Objektmiete pro Monat günstiger sein wird, als die Zins- und Tilgungsbelastung für den Kauf desselben Objekts, auch wenn die Mieten gegenüber den Hauspreisen in Deutschland zwischen 1996 und 2006 indiziert betrachtet stärker angestiegen sind (Elgeti 2008, S. 40). So ergibt sich der Immobilienwert schließlich wegen der relativ langen ökonomischen Lebensdauer von Immobilien von oft mehr als 50 Jahren und der geringen Transaktionshäufigkeit von Immobilien nicht allein auf Basis von Marktangeboten, sondern vielmehr durch Sachverständigengutachten (vgl. Francke 2008, S. 35). Demnach führen Bewertungsverfahren mittels prognostizierter Erträge aus dem Opportunitätskostenverfahren (= die Eigennutzung einer Immobilie führt zum entgangenen Vermietungsertrag) zu einem längeren Zahlungsstrom, der abzudiskontieren ist, als die Baufinanzierung, die gewöhnlich Zins- und Tilgungsverpflichtungen generiert. Werden prognostizierte Opportunitätskosten sowie Zins- und

Tilgungsverpflichtungen mit demselben Zinssatz behandelt (also diskontiert bzw. belastet), so ergeben sich unterschiedliche Bewertungen im Durchschnitt pro Monat (Unternehmenswert bzw. Kreditbelastung). Die Mieten lassen sich also kalkulieren, indem sie den mindestens anteilig auf einen Monat herunter gebrochenen Unternehmenswert refinanzieren sollen. Die Immobilienerwerbskosten ergeben sich aus dem zu tilgenden Kaufpreis zuzüglich der Zinsbelastung und anteiligen Transaktionskosten, sie dürften damit im Kreditzeitfenster je Monat sogar oberhalb der Mieten liegen.

Vereinfacht können aus Kundensicht Tilgungszahlungen den Mietkosten gegenübergestellt werden. Die Werte der zu zahlenden Zinsen der Baufinanzierung und der Transaktionskosten könnten bei Miete zinsbringend angelegt werden. Damit wäre der Fall denkbar, dass durch das Mieten ein Vermögen aufgebaut werden kann, um zum Zeitpunkt des Ruhestands die weiterhin nötigen Mietzahlungen aus dem Zinsertragsvermögen zu finanzieren. Die Frage,

„Mieten oder Kaufen eines Objekts?“, lässt sich also keinesfalls zweifelsfrei aus dem Blickwinkel der Altersvorsorge positiv beantworten, sondern ist abhängig von der individuellen Ausgestaltung des möglichen Immobilienerwerbs, z.B. hinsichtlich des Eigenkapitalanteils und der Tilgungshöhe p.a.

Ein weiterer Aspekt könnte das „Kaufen“ unattraktiv machen und zwar die eingangs skizzierte demographische Entwicklung Deutschlands. Weniger Kinder bzw. eine alternde Bevölkerung dürften dazu führen, dass Menschen im Alter betreutes Wohnen bevorzugen werden. Mieten könnte in Zukunft eine Art Generationenvertrag des Wohnens implizieren. Erst Baufinanzierungsinnovationen wie das *Reverse Mortgages* werden eine Wende initiieren und den Wohnimmobilienerwerb auch für kinderlose Menschen wieder interessant machen.

Die bisherigen Aussagen zum ökonomischen Attraktivitätsvergleich von Mieten und Kaufen desselben Objekts zur Eigennutzung waren darüber hinaus zum einen aus Sicht der Investitionsrechnung formuliert. Qualitative Aspekte des persönlichen Wohlfühlens etc. blieben außen vor. Sie aber sind oft der tatsächlich entscheidende Punkt, sich für einen Kauf zu entscheiden. Insofern wären auch diese Aspekte in irgendeiner Form monetär zu bewerten, um einen aussagekräftigen Investitionsrechnungsvergleich durchzuführen.

Zum anderen konzentrierte sich die Darstellung allein auf die eigengenutzte Immobilie. Um zum Beispiel die private Altersvorsorge durch einen Immobilienerwerb zu untermauern, ließe sich auch direkt in Wohn- und/oder Gewerbeimmobilien zum Zwecke der tatsächlichen Mieteinkünfte investieren. So sehr also diese Gedanken zur Investitionsrechnung für Immobilienerwerbe auch zur Vorsicht in der Nutzenkalkulation für den Erwerb der eigengenutzten Immobilie mah-

nen mögen, so existiert umgekehrt eine rentabilitätsorientierte Option zum Erwerb von Immobilien mit direkter Vermietungsabsicht.

Die Kundensicht der Baufinanzierung ist hoch individuell. Es lässt sich der Bedarf, das ökonomische und persönliche Interesse am baufinanzierten Immobilienerwerb nachvollziehen. Die Kundensicht verdeutlicht dem Geschäft mit Baufinanzierung zusammenfassend weiter signifikante Geschäftspotentiale, die sich aber durchaus ein Stück von den bis heute im Markt eher üblichen Stand-alone-Hausversionen weg bewegen mögen.

### Banksicht: Refinanzierungstendenzen

Ob sich der Immobilienerwerb für Investoren oder zur Eigennutzung als rentabel darstellen lässt, ist selbstverständlich auch eine Frage des Baufinanzierungszinsniveaus. Im August 2010 lagen die Baufinanzierungszinsen im bundesweitem Durchschnitt mit unter 4 Prozent auf sehr niedrigem Niveau: „Hausbauer haben Grund zur Freude“, titelt das Handelsblatt daher auch in seiner „Spezial“-Ausgabe zur Baufinanzierung (22. April 2010, S. 56f).

Aus Banksicht ist das Zinsniveau natürlich bedenklich, da es kaum Raum für ‚üppige‘ Margen lässt. Um das Geschäftspotential für Baufinanzierungsgeschäfte einzuschätzen, ist somit ein detaillierter Blick auf die Entwicklungen der Leitzinsen für die Euro-Region und die USA notwendig.

Deutlich erkennbar sind die groben Strategien der Zentralbanken: Vor den Boom-Crashes, also im Jahr 2000 und in 2005-2007 reagierten beide Zentralbanken mit Zinserhöhungen, um die Konjunktur zu ‚beruhigen‘. Im Zeitfenster zwischen 2001 und 2005 sowie ab 2009 setzten die Zentralbanken dagegen Niedrigzinsen durch, um die Konjunktur wieder zu beleben. Die Euro-

„Die demographische Entwicklung in Deutschland könnte den Hauskauf unattraktiv machen.“

„Es ist davon auszugehen, dass die Zentralbanken das niedrige Zinsniveau *as long as possible* gewährleisten wollen.“

päische Zentralbank (EZB) reagierte kontinuierlich zeitverzögert zur US-amerikanischen Zentralbank.

Vor dem Hintergrund der weltweit hohen Staatsverschuldungen sind optionale Zinsabsicherungen, z.B. bei Inflationstendenzen, für die Regierungen signifikanten Haushaltsposten, die zur nicht Finanzierungsfähigkeit von Staaten führen können. Es ist also davon auszugehen, dass die Zentralbanken das niedrige Zinsniveau *as long as possible* gewährleisten wollen. Eine Indikation, dass diese Strategie noch durchsetzbar erscheint, geben die Entwicklungen von Geldmenge und Inflation im Euro-Raum. Sie verdeutlichen über die Geldmenge M3, als wichtigstes Geldmengenaggregat der EZB, nach dem Wachstumseinsturz ab 2007 im Herbst 2010 immer noch ein ungefähres Nullwachstum. Entsprechend niedrig sind auch die kurzfristigen Inflationserwartungen, da der Inflation gewöhnlich ein über dem Wirtschaftswachstum liegendes Geldmengenwachstum voraussehen muss, wie monetär-analytische Arbeiten verdeutlichen.

Wichtig ist zu berücksichtigen, dass M3 sich als Geldmenge der Nicht-Banken definiert. Wenn also die Zentralbank in den letzten drei Jahren die Märkte mit Liquidität ‚geflutet‘ hat, dann existiert ein Geldmengenpotential in Form hoher Liquiditätsbestände bei Kreditinstituten, die bislang nicht als Kredite an Nicht-Banken in den Wirtschaftskreis-

laufgeflossen sind, sondern wurden wohl eher an den Geld- und Kapitalmärkten (eventuell spekulationsblasenbildend) angelegt. Sollte es aber bis Ende 2010 zu einem nachhaltigen Wirtschaftsaufschwung in Deutschland kommen, dann wäre auch mit einer Intensivierung der Kreditvergabe bzw. einem Anstieg des Geldmengenwachstums sowie letztlich mit den Inflationen zu rechnen.

Inflation im letztendlichen Szenario stellt aber generell einen Treiber höherer Marktzinsen dar. Ein höheres Zinsniveau möge zwar bessere Margen erzielen lassen, aber auch nur in vordefinierten Zinsfenstern. Allerdings führen höhere Zinsen auch zu einem Absinken der Baufinanzierungsnachfrage auf Grund der negativen Preiselastizität der Nachfrage mehr und mehr auch im Bankengeschäft.

Kurzfristig ist mit einer wachsenden Nachfrage im Baufinanzierungsgeschäft zu rechnen. Schließlich wird im Oktober 2010 für das laufende Wirtschaftsjahr der Bundesrepublik Deutschland ein kräftiges Wachstum prognostiziert, das verbunden mit dem niedrigen Zinsniveau auf ein Anziehen der Immobilienbau und -kaufintensität durch private Investoren schließen lässt.

### **Baufinanzierungsstrategien des 21. Jahrhunderts**

Die dargestellten Rahmenbedingungen zum Baufinanzierungsgeschäft mit

Privatkunden in Deutschland belegen einerseits ein weiterhin existierendes Potenzial, andererseits verdeutlichten sie auch eine wachsende Intensität im Wettbewerb um diese Kunden.

Kreditinstitute, die im deutschen Baufinanzierungsgeschäft nachhaltige Erträge generieren wollen, bedürfen einer klar fokussierten Geschäftsstrategie, um etwa Kreditausfälle zu vermeiden und Back-Office-Aktivitäten kostengünstig zu produzieren. Die *Sparda-Bank Hamburg eG* betreut in diesem Sinn ausschließlich Privatkunden, fokussiert die verbundinternen Zusammenarbeiten, um Kostendegressionen in der Gruppe der Sparda-Banken zu realisieren und ist in der Lage, die ‚eingesparten‘ Betriebskosten in Form niedriger Baufinanzierungszinsen an ihre Mitglieder weiterzugeben. Auf diese Weise schafft es die Bank, sich im intensiven Preiswettbewerb zu behaupten. Sie konnte in den letzten fünf Jahren kontinuierlich Neukunden für sich gewinnen.

Für die Zukunft ist das Haus ‚wetterfest‘ zu machen: Neben der Entwicklung und Umsetzung von ‚Produktinnovationen‘ sind vor allem weitere Kosteneffekte zu generieren. Dabei ist die zu erwartende Zinstrendumkehr zu antizipieren. Die Refinanzierung der Restlaufzeiten langfristiger Baufinanzierungen könnte künftig teurer werden. Die bankbetriebswirtschaftlich notwendigen

Margen im Baufinanzierungsgeschäft sind auf Basis weiterer Kooperationen mit Häusern der Sparda-Gruppe und/oder durchaus auch mit weiteren externen Banken zu gewährleisten. Wichtig ist, dass dabei nicht Fusionen, sondern Kooperationen im Vordergrund stehen, um den regional ausgerichteten Bankfokus nicht zu verletzen. Schließlich war in der Finanzkrise gerade Nähe für Kunden ein wichtiger Aspekt, den Genossenschaftsbanken die ‚Treue‘ zu halten.

Die Baufinanzierung der Zukunft dürfte weiterhin zu den klassischen Bankgeschäften gehören. Es wird ein lukratives Geschäft bleiben, aber zentrale Anforderungen an Kreditinstitute stellen wie die Optimierung des Geschäftsmodells, die Nutzung von Gruppensynergien sowie die Entwicklung und Umsetzung von Produktinnovationen. ■

#### Zu den Autoren:

Dr. Heinz Wings ist  
Vorstandsvorsitzender der  
Sparda-Bank Hamburg eG.  
heinz.wings@sparda-bank-  
hamburg.de



Dr. Markus Knüfermann ist  
Leiter Vorstandssekretariat  
der Sparda-Bank Hamburg eG.  
markus.knuefermann@  
sparda-bank-hamburg.de



#### Literatur

Deutsche Bundesbank (2010): Bankenstatistik September 2010. URL: „<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/bankenstatistik/2010/bankenstatistik092010.pdf>“ (Download der PDF-Datei am 13. Oktober 2010; 112 Seiten).

Deutsche Hypothekenbank (2009): Demographische Herausforderungen für die Immobilienmärkte. URL: „[http://www.deutsche-hypo.de/all/download/akt\\_demographische\\_herausforderungen\\_german.pdf](http://www.deutsche-hypo.de/all/download/akt_demographische_herausforderungen_german.pdf)“ (Download der PDF-Datei am 13. Oktober 2010; 23 Seiten).

Elgeti, R. (2008): Der kommende Immobilienmarkt in Deutschland. München: FinanzBuch.

Francke, H.-H. (2008): Immobilien als Vermögensgüter und Besonderheiten von Immobilieninvestitionen. In: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie, Band IV. München: Oldenbourg; S. 30-41.

Niebuhr, A./Stiller, S. (2005): Demographischer Wandel und Arbeitsmärkte in Norddeutschland. In: Wirtschaftsdienst, 85. Jg. (Heft 5): S. 326-332.

<sup>1</sup> Goldkonto, siehe, [http://www.sparda-bank-hamburg.de/sparen\\_und\\_anlegen/spardagold](http://www.sparda-bank-hamburg.de/sparen_und_anlegen/spardagold)