

# Cash.extra

Investieren  
wie die Profis

## Baufinanzierung

# Niedrige Zinsen große Chancen für Berater

### ■ DER MARKT-REPORT

Wie lange günstige Bauzinsen noch zum Hauserwerb einladen

### ■ DIE EXPERTEN-RUNDE

Warum eine Immobilienblase auf Sicht kein Thema ist

Eva Grunwald, Leiterin Baufinanzierung, Deutsche Bank

## Auch 2014 keine Blase bei Wohnimmobilien

**Trotz steigender Preise ist in Deutschland keine Immobilienblase in Sicht. Die jüngste Preisentwicklung weist nicht auf eine flächendeckende Überhitzung, sondern auf eine Normalisierung des deutschen Markts für Wohnimmobilien hin.**

Deutsche Wohnimmobilien werden vielerorts immer teurer. Besonders in Metropolen sorgen Interessenten aus dem In- und Ausland für kräftig steigende Preise. Ist dies der Anfang einer Immobilienblase? Ein weiterer Preisanstieg in den nächsten Jahren ist zwar zu erwarten – eine Überhitzung des Gesamtmarktes halte ich aber für unwahrscheinlich. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt zeichnet sich durch besondere Merkmale aus, wie eine generell konservative Kreditvergabe und die hohe Attraktivität für Mieter. Zusammen mit dem anstehenden demografischen Wandel und der Möglichkeit der Aufsichtsbehörden, bei Bedarf einzugreifen, wirken diese Merkmale einer Übertreibung entgegen.

### Niedrige Bauzinsen beflügeln Nachfrage

Trotz gestiegener Preise fehlen in Deutschland die typischen Merkmale einer Immobilienblase wie eine lockere Kreditvergabe, eine Überhitzung der Wirtschaft und ein Auseinanderlaufen von Preis- und Mietentwicklung. Das Wirtschaftswachstum liegt in Deutschland mit prognostizierten 1,5 Prozent 2014 nahe der Potenzialrate, und das reale Kreditwachstum ist eher moderat, in einigen Quartalen sogar rückläufig. Wir sind demnach weit entfernt von einer Preisdynamik wie in Südeuropa oder den USA vor der Finanzkrise. Für die hohe Nachfrage und den daraus resultierenden Preisanstieg in deutschen Ballungsräumen sehe ich andere Gründe:

- Die Bauzinsen sind im historischen Vergleich weiterhin sehr niedrig.
- Es gibt kaum Alternativen für Anleger, die regelmäßige, solide Erträge wünschen.
- Die niedrige Arbeitslosigkeit macht die Arbeitsplätze sicherer und führt zu höheren Einkommen – beides erleichtert die Entscheidung, ein Haus oder eine Wohnung zu erwerben.
- Der Trend zur Urbanisierung und die Zuwanderung nach Deutschland steigern die Nachfrage nach Wohnraum.



Eva Grunwald: „Der deutsche Markt normalisiert sich.“

Damit es zu einem dauerhaften Preisanstieg kommt, muss die Nachfrage nach Wohneigentum auf ein wenig elastisches Angebot treffen – und dies ist in Deutschland der Fall. 2012 wurden in Deutschland Häuser und Wohnungen im Wert von 32 Mrd. Euro fertiggestellt. Das ist gegenüber dem Tiefpunkt im Jahr 2009 zwar eine Steigerung, entspricht aber dennoch nur einem Anteil von rund 0,5 Prozent des Wohnbestands. Gerade in großen Städten mit hohen Nachfrageüberschüssen sehen wir paradoxerweise eine eher zurückhaltende Investitionstätigkeit.

### Mietrenditen schlagen Bundesanleihen

Die aktuelle Entwicklung am deutschen Wohnungsmarkt lässt sich daher insgesamt auf fundamentale Faktoren zurückführen. Seit Anfang 2008 zogen die Hauspreise am deutschen Wohnimmobilienmarkt nominal um 5,0 Prozent jährlich an, in Großstädten um fast 7,0 Prozent im Jahr. Im Vergleich zu früheren Zyklen ist dies ein durchschnittlicher Wert. Die Mieten sind etwas langsamer gestiegen, was zu einem leichten Rückgang der Mietrenditen seit 2008 geführt hat. Nach wie vor liegen diese jedoch deutlich über dem Niveau zehnjähriger Bundesanleihen. Ich erwarte deshalb, dass sich die Preissteigerung 2014 fortsetzen dürfte – eine Immobilienblase in Deutschland ist aber nicht zu befürchten.

**Die Deutsche Bank Baufinanzierung:** Mit rund einer Million zufriedener Kunden in den letzten zehn Jahren ist die Deutsche Bank der größte Baufinanzierer unter den Filialbanken in Deutschland. Lernen Sie uns jetzt kennen! Besuchen Sie unsere regionalen Auftaktveranstaltungen für Vertriebspartner in ganz Deutschland oder vereinbaren Sie einen Termin in einer Filiale der Deutschen Bank vor Ort.

**Kontakt:** Tel.: 069 910-10027 · E-Mail: [baufi.kontakt@db.com](mailto:baufi.kontakt@db.com) · Internet: [www.deutsche-bank.de/baufinanzierung](http://www.deutsche-bank.de/baufinanzierung)



Michael Neumann: „In 2014 wird es erschwinglich bleiben, eine Baufinanzierung abzuschließen.“



Dieter Pfeiffenberger: „In Exklusivlagen sehe ich keine Gefahr des Einbruchs.“



Eva Grunwald: „Der erkennbar zu längeren

## „Ein Boom, keine Blase“

**ROUNDTABLE** Niedrige Zinsen, steigende Preise auf der einen Seite, Diskussionen über mögliche inflationäre oder deflationäre Tendenzen auf der anderen Seite. Führende Experten diskutieren die Perspektiven der Baufinanzierung in Deutschland in den kommenden Monaten.

*Wie hat sich das Baufinanzierungsvolumen am Markt insgesamt und bei Ihnen im Hause im vergangenen Jahr entwickelt?*

**Pfeiffenberger:** Was das Gesamtmarktvolumen angeht, gibt es ja in Deutschland keine absolut sichere Zahl. Wir schätzen, dass es letztes Jahr zwischen 170 und 180 Milliarden waren, die insgesamt am Markt neu platziert wurden, zum Teil Prolongation, zum Teil Umschuldung, aber auch echtes Neugeschäft. Wir haben als Gruppe im letzten Jahr gut zugelegt. Wir sehen die sehr, sehr

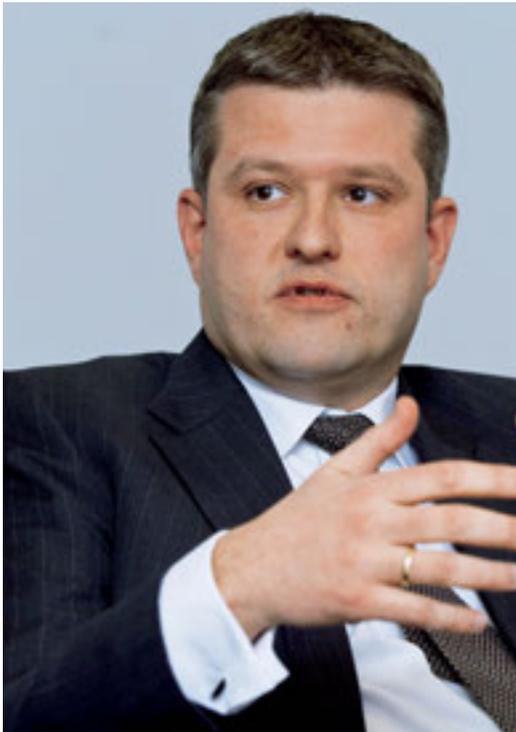
unterschiedliche Entwicklung in den Regionen. Wir sind ja heute hier in Hamburg und haben ein schönes Beispiel für sehr stark unterschiedliche Entwicklungen in einigen Stadtteilen, aber auch eine stabile oder gar fallende Preisentwicklung im Umland, die nicht in allen Ballungszentren so zu beobachten ist. Also für uns regional sehr unterschiedlich, die pauschale Aussage, dass sich die Preise stark nach oben bewegen haben, trifft eben nicht zu. Das sehen wir in vielen Ballungsräumen, aber nicht immer auch in den ländlichen Regionen Deutschlands.

**Grunwald:** 2011 und 2012 waren Rekordjahre für unser Baufinanzierungsgeschäft. Mit einem neuen Beratungs- und Produktangebot und breit angelegten Marketing-Kampagnen haben wir zweistellige Wachstumsraten erzielt. Und auch in 2013 hatten wir ein zweistelliges Milliardengeschäft zu verzeichnen.

**Heemstra:** Wir hatten ein sehr gutes letztes Jahr und haben unsere Wachstumsziele erreicht – unser Neugeschäft belief sich auf 6,7 Milliarden Euro. Das erste Halbjahr war zwar etwas verhalten, im zweiten Halbjahr konnten wir



Trend geht Zinsbindungen.“



Isold Heemstra: „Deutschland hat mit 45 Prozent die niedrigste Wohneigentumsquote in Europa.“



Dirk Günther: „Die Rahmendaten begrenzen die Zinsdynamik sehr klar.“

dann aber deutlich zulegen. In der Baufinanzierung wachsen wir damit weiter. Dies gilt auch für alle strategischen Produkte der Bank. Die ING-DiBa konnte 2013 in allen Geschäftsbereichen Zuwächse erzielen.

**Günther:** Unser Geschäft hat sich letztes Jahr ebenfalls sehr gut entwickelt, unsere Ziele haben wir alle erfüllen oder übertreffen können. In allen Bereichen der Interhyp-Gruppe haben wir neue Rekordvolumina gezeigt. Entsprechend war das ein sehr gutes Jahr, getragen von einer robusten Nachfrage. Und wir sehen eigentlich die gleichen Themen auf den Märkten wie meine Vorredner. Auch der Start ins neue Jahr war sehr dynamisch: Schon die ersten sechs Wochen bescherten uns in allen Geschäftsfeldern eine Rekordnachfrage.

**Neumann:** Wir haben einen sehr starken Start in das Jahr 2014 gesehen. Im Vergleich mit den ersten Monaten 2013 beginnt es deutlich lebhafter für uns.

Bei uns war 2013 das dritte Quartal stärker als das vierte. Nichtsdestotrotz ist das vierte Quartal auf einem sehr hohen Niveau gelaufen. Und verglichen mit 2012 sind wir 2013 deutlich gewachsen. Ein Grund dafür war sicher auch die Zinsentwicklung. Wir haben festgestellt, dass wir im Zuge der steigenden Zinsen zwischen Mai und September, damals gab es einen Zinsanstieg von 0,8 Prozentpunkten, sehr stark gewachsen sind. Und auch jetzt in einem etwas fallenden Markt wie in

den ersten Wochen des Jahres 2014 bleibt die Nachfrage sehr stabil.

*Welche Zinsentwicklung erwarten Sie für 2014?*

**Grunwald:** Für dieses Jahr erwarte ich nur einen leichten Anstieg der Hypothekenzinsen. Erfahrungsgemäß orientieren sich die langfristigen Bauzinsen grob an der Verzinsung deutscher Staatsanleihen. Da diese bis zum Jahresende nur mäßig auf 2,25 Prozent steigen sollten, erscheint mir auch das Potenzial für höhere Bauzinsen begrenzt.

**Heemstra:** Auch wir erwarten für dieses Jahr ein ähnlich niedriges Zinsniveau wie in 2013. In den kommenden Monaten werden die Zinsen, von einem Tiefpunkt im Januar kommend, sich zwar wieder etwas nach oben bewegen. Aber im Schnitt, und das erwarten wir für Gesamt-Europa, sollten die Zinsen relativ stabil bleiben. Darüber hinaus bedeuten Zinserhöhungen von 60 oder 70 Basispunkten nicht

#### Die Teilnehmer des Roundtable

- Eva Grunwald ist Leiterin Baufinanzierung in Deutschland bei der Deutschen Bank AG.
- Dirk Günther ist Geschäftsführer der Interhyp-Tochter Prohyp GmbH.
- Isold Heemstra ist Bereichsleiter Vertrieb Immobilienfinanzierung bei der ING-DiBa AG.
- Michael Neumann ist Geschäftsführer beim Maklerpool Qualitypool aus dem Hypoport-Konzern.
- Dieter Pfeiffenberger ist Bereichsvorstand Immobilienfinanzierung bei der DSL Bank.

wirklich eine Verschlechterung der Geschäftsaussichten. Im Vergleich zu den letzten zehn oder zwanzig Jahren haben wir immer noch sehr attraktive Zinsen.

**Pfeiffenberger:** Ich glaube, das ist der Punkt. Egal ob wir ein Niveau von 2,5 oder 3,1 Prozent haben, historisch ist das immer noch sehr niedrig. Für den

wenn die Leitzinsen nur indirekt Einfluss auf die Entwicklung beim Baugeld haben. Darüber hinaus verträgt auch die Wirtschaftsentwicklung in Südeuropa schlichtweg keine dramatischen Zinserhöhungen. Umgekehrt dürfte es aber in den kommenden ein oder zwei Jahren auch keinen deutlichen neuen Trend nach unten geben.



**Michael Neumann:** „Beim jetzigen Zinsniveau empfehlen wir lange Zinsfestschreibungen, wenn man sich keine allzu hohe Tilgung leisten kann.“

Verbraucher wirkt sich das natürlich schon aus, das sind dann eben plötzlich 50 oder 100 Euro mehr monatliche Belastung für den gleichen Kreditbetrag. Auch wenn wir kurzfristige Schwankungen von fünfzig oder mehr Basispunkten nach oben sehen würden, ist es aus der historischen Perspektive weiterhin extrem niedrig. Und dieses niedrige Niveau sehen wir durchaus für dieses Jahr, vielleicht auch sogar noch für das kommende Jahr.

**Günther:** Wir sehen es genauso: erst mal ein stabiler Zinsausblick mit einer möglichen leichten Tendenz nach oben im späteren Jahresverlauf. Aber die Rahmenbedingungen begrenzen eine Zins-Dynamik doch sehr klar. Auch die EZB hat unlängst wieder bestätigt, dass der Kurs beibehalten wird, auch

Das jetzige Zinsniveau ist schon recht stabil.

**Pfeiffenberger:** Es fehlen auch einfach die Treiber für steigende Zinsen. Wir haben zur Zeit sehr stabile oder sogar sinkende Inflationsraten. Das war ja die Befürchtung der letzten Jahre, dass die Geldmengenpolitik sehr kurzfristig zu steigender Inflation führt. Dies hat sich bisher, glücklicherweise, noch nicht bewahrheitet. Im Gegenteil, einige reden sogar von Deflation. Und unsere Kunden hoffen jeden Tag, dass auch die nicht kommen wird. Wir sehen kurzfristig nicht die Gefahr einer zunehmenden Inflation. Die ist über einen „normalen“ Realzins am Ende auch Treiber für den absoluten Zins.

**Günther:** Das ist richtig. Wenn Inflationstendenzen zu sehen wären, dann würde auch Draghi mit seiner Politik

mehr in die Kritik geraten. Aber solange die Preise stabil sind, hat er eigentlich sein offizielles Ziel erfüllt. Und damit wird es den Kritikern immer schwerer fallen, an der gegenwärtigen Geldpolitik Dinge zu verändern.

**Neumann:** Wir gehen für 2014 von einem weiterhin niedrigen Zinsniveau aus. Für Kunden wird es daher dieses Jahr erschwinglich bleiben, eine Baufinanzierung abzuschließen. Verglichen mit der Preissteigerung der letzten vier, fünf Jahre sind die Zinsbelastungen im Verhältnis zum Kaufpreisanstieg – wenn man die Entwicklung deutschlandweit betrachtet – überproportional zurückgegangen. Natürlich gibt es Regionen mit einer gewissen Überhitzungstendenz. Dort ist der Immobilienerwerb heute nicht erschwinglicher. Aber wenn man ganz Deutschland betrachtet, ist es trotz der Kaufpreisentwicklung heute günstiger für den Kunden, eine Immobilie zu finanzieren als noch vor fünf Jahren.

*Wenn man Umfragen liest, sagen 40 Prozent der Deutschen, sie würden gern eine eigene Immobilie erwerben. Trotzdem ist das Baufinanzierungsniveau doch recht stabil. Wo sehen Sie die Gründe?*

**Pfeiffenberger:** Wir haben natürlich auch eine durch das Zinsniveau getriebene Preisentwicklung. Für tausend Euro monatlicher Darlehensrate kann der Kunde sich bei einem Zinsniveau von zwei Prozent mehr leisten als bei einem Zinsniveau von fünf Prozent. Dies führt auch dazu, dass die gestiegenen Immobilienpreise für Anleger finanzierbar bleiben. Auf der anderen Seite ist das Angebot an guten Immobilien gering und das, was auf den Markt kommt, ist schnell verkauft. Wir haben im letzten Jahr schon einen spürbaren Anstieg bei den Baugenehmigungen und auch bei den Baubeginnen sehen können. Von der Erkenntnis, man sollte jetzt wieder mehr bauen bis zur Realisierung oder gar Fertigstellung ist es indes ein mehrjähriger Zyklus, gerade wenn es um große Bauvor-

haben oder Entwicklungen geht. Das heißt, der Markt kann nicht so schnell auf die Nachfrage reagieren, wie wir uns das wünschen. Und das ist ja auch ein Teil des Problems des Immobilienmarktes Deutschland generell.

**Grunwald:** Niedrige Zinsen bedeuten nicht zwangsläufig mehr Finanzierungsgeschäft. Dafür sehe ich gleich mehrere Gründe: Zum einen ist das Angebot an attraktiven Immobilien zurückgegangen, insbesondere in Metropolregionen. Es gab also schlicht weniger Objekte zu finanzieren. Zum anderen kommt ein hoher Teil der Nachfrage von Kapitalanlegern, die in Zeiten niedriger Zinsen und volatiler Märkte eine stabile Ertragsquelle suchen. Hier gibt es oftmals keinen oder nur überschaubaren Finanzierungsbedarf. Zudem achten wir bei unseren Kunden auf genügend Eigenkapital und eine ausreichende Zins- und Kapitaldienstfähigkeit. Wer nur auf die niedrigen Zinsen schießt, hat vielleicht schon morgen Probleme, die Rate zu begleichen.

**Heemstra:** In Deutschland ist der Baufinanzierungsmarkt nicht mit den anderen EU-Ländern vergleichbar. Deutschland hat mit 45 Prozent die niedrigste Wohneigentumsquote in ganz Europa. Südeuropa ist mit über 80 Prozent deutlich weiter, selbst in Holland haben wir 65 Prozent. Es gibt in der Tat sehr viele Menschen in Deutschland, die bisher keine Immobilien besitzen. Diese haben jetzt in dieser unglaublich niedrigen Zinsphase die Möglichkeit, sich nach Objekten umzuschauen. Dennoch gab es in den letzten zwei Jahren nur über 250.000 neue Baugenehmigungen, was für ein Land wie Deutschland sehr wenig ist. Neben dem Neubau betrifft der zweite Teil des Baufinanzierungsgeschäftes Menschen, die eine gebrauchte Immobilie erwerben möchten. Insgesamt muss man sagen, dass die Deutschen in diesem Bereich noch etwas konservativer als der überwiegende Teil der Europäer ist: Sie kaufen ein Haus oder

eine Wohnung und wohnen darin meistens dreißig bis vierzig Jahre. Nur wenige finanzieren in ihrem Leben mehrere Objekte.

**Neumann:** Wir haben hierzulande auch durch steigende Grunderwerbssteuern durchaus eine spürbare Verteuerung. Wenn bei jedem Wechsel circa zehn Prozent für die Transaktion zu bezahlen sind, den Makler noch nicht eingerechnet, ist das natürlich für viele potenzielle Hauskäufer nicht leicht zu stemmen.

*Wie beurteilen Sie das wirtschaftliche Umfeld mit der hohen Käufernachfrage nach Wohnimmobilien?*

**Grunwald:** In den vergangenen fünf Jahren sind die Hauspreise am deutschen Wohnimmobilienmarkt preisbereinigt um rund drei Prozent jährlich gestiegen. Nominal entspricht

märkten das Interesse an Immobilien verstärkt – sowohl bei deutschen als auch bei ausländischen Investoren. Die Immobilie als Altersvorsorge oder zur Kapitalanlage bleibt weiterhin attraktiv. Die Nachfrage nach deutschen Wohnimmobilien sollte also anhalten – in der Folge dürften auch die Preise nochmals zulegen. Im laufenden Jahr könnte der Preis von Einfamilienhäusern im Schnitt um drei Prozent und der von Neubauwohnungen um fünf Prozent steigen. Aber: Dank der niedrigen Zinsen und höherer Einkommen bleiben Immobilien trotz der vielfach gestiegenen Preise erschwinglich.

**Neumann:** Ich erwarte ebenfalls, dass die Nachfrage auf dem hohen Niveau bleibt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind sehr gut. Wir haben eine sehr niedrige Arbeitslosenquote



**Dieter Pfeiffenberger:** „Wir finanzieren die ganz große Masse unserer Kunden lang – mit Zinsbindungen von zehn und mehr Jahren.“

dies einem Anstieg von rund fünf oder sieben Prozent in Großstädten. Die Hauptgründe sind die relativ hohe Beschäftigung, die niedrigen Kreditzinsen sowie der Trend zu Urbanisierung und eine starke Zuwanderung nach Deutschland. Sicherlich hat auch die unsichere Situation an den Finanz-

und wir hatten in den letzten Jahren Lohnsteigerungen. Grundsätzlich führt das zu einer höheren Nachfrage nach Wohneigentum. An den Rahmenbedingungen wird sich in meinen Augen auch 2014 nicht viel ändern. Aber es ist natürlich richtig, dass durch steigende Grunderwerbssteuern



**Eva Grunwald:** „Wer nur auf die niedrigen Zinsen schießt, hat vielleicht schon morgen Probleme, die Rate zu begleichen.“

sowie Notar- und Grundbuchkosten die Nebenkosten in der Spitze auf bis zu 15 Prozent steigen können. Als Verkäufer stellt man sich dann natürlich die Frage, ob man eine solche Wertsteigerung während des Immobilienbesitzes hatte. Wer berufsbedingt umzieht, bevorzugt deshalb zunächst meist eine Mietwohnung, ohne gleich Eigentum zu erwerben.

**Heemstra:** Dann müssten die Kaltmieten nächstes Jahr steigen, woran ich persönlich nicht glaube. Denn Vermieter haben die Möglichkeit, wenn das Objekt finanziert wurde, sich bei der Anschlussfinanzierung relativ günstig und meist sogar günstiger als vorher zu refinanzieren. Wenn das zutrifft, besteht auch keine Notwendigkeit, Mieten ansteigen zu lassen. Denn die Marge auf die Miete wird dann vergleichsweise besser. Sollten die Mieten doch wider Erwarten steigen, dann glaube ich, dass es einen Push gibt, tatsächlich zu kaufen oder zu bauen. Da sieht man bislang eigentlich sehr wenig Bewegung.

**Pfeiffenberger:** Der Markt ist bereits reguliert und die Politik scheint bemüht, diese Regulierung noch weiter zu treiben. Mietpreise sind ein Kernpunkt, zumindest für die Investoren im Mietwohnungsbau. Ich glaube, das

beeinflusst uns auch persönlich für unser privates Haus oder unsere private Wohnung, aber stärker natürlich die Investoren im Wohnungsbau. Die Befürchtung, dass vielleicht noch nicht mal die Inflation bei Mietanpassungen durchsetzbar ist oder dass Modernisierungs-, Sanierungskosten nicht angemessen umgelegt werden können, ist selbstverständlich ein Hemmnis für Investoren. Und das wirkt sich dann wieder bevorzugt in den Ballungszentren aus.

**Günther:** Also ich erwarte, dass die Käufernachfrage weiterhin hoch bleibt. Die Rahmenbedingungen sind einfach so positiv. Auf der einen Seite prognostizieren alle Wirtschaftsinstitute ein sehr gutes Wachstum für 2014 – ich glaube, wir sind da im Mittel bei 1,8 Prozent Wachstumserwartung für dieses Jahr. Auf der anderen Seite haben wir historisch niedrige Zinsen, was zumindest in Deutschland nicht zusammenpasst: So haben wir de facto weiterhin den Luxus, dass wir ein kleines Subventionsprogramm von der EZB bekommen, weil wir uns nun mal gemeinsam im großen Euro-Raum befinden. All diese Faktoren werden dazu führen, dass die Nachfrage weiterhin sehr stark sein wird. Wir in der Interhyp-Gruppe (bei Prohyp) sehen das

auch ganz klar in den zunehmenden Kundenanfragen. Wir sehen aber auch, dass viele Transaktionen nicht zustande kommen, weil sich mehr Käufer um dieselbe Immobilie bemühen. Wenn die Menschen Vertrauen haben, dass dieses positive Wirtschaftswachstum stabil ist, und ich glaube, das Vertrauen ist momentan relativ hoch, dann werden sie versuchen, Immobilien zu kaufen. Wir könnten möglicherweise ein Neugeschäftsvolumen von 250 Milliarden Euro sehen, wenn tatsächlich die Immobilien vorhanden wären.

*Wie bewerten Sie den rasanten Kaufpreisanstieg in den guten Lagen der Metropolen? Droht eine Überhitzung oder gar eine Immobilienblase?*

**Neumann:** Der Markt ist sehr differenziert zu betrachten, weil es eben keinen breiten Anstieg der Preise gibt, sondern ausschließlich in den Ballungsräumen, in den Metropolregionen – und dort auch oft nur in bestimmten Stadtteilen. Selbst in großen Städten entwickeln sich einzelne Stadtteile extrem heterogen. Wenn man aber das gesamte Bundesgebiet sieht, dann gibt es sicher keine Preisblase, denn wir sprechen von circa drei Prozent Preissteigerung im letzten Jahr. Aber nichtsdestotrotz gibt es Überhitzungstendenzen in einzelnen Ballungsgebieten. Ich glaube nicht, dass sich diese Tendenzen 2014 umkehren werden, sondern ich kann mir gut vorstellen, dass sich diese Entwicklung auch in diesem Jahr fortsetzt – nicht zuletzt wegen des Urbanisierungstrends. Insofern wird in Städten weiterhin eine sehr hohe Nachfrage herrschen. Das wird dazu führen, dass die Preise dort weiter steigen, auch wenn wir in den letzten drei Monaten 2013 gerade bei Neubau-Eigentumswohnungen einen kleinen Knick gesehen haben. Aber auf Jahresbasis gab es im Bereich der Eigentumswohnungen noch einen sehr deutlichen Anstieg von über fünf Prozent.

**Pfeiffenberger:** Was die Exklusivlagen in Ballungsräumen betrifft, in denen die Übertreibungen immer am

größten scheinen, sehe ich aktuell keine Gefahr des Einbruchs. Denn wer will ernsthaft glauben, dass ein Grundstück oder eine Wohnung mit Alsterblick wesentlich im Preis fällt? Dazu gibt es in einem Riesenballungsraum wie Hamburg, und das trifft auch auf München, Berlin oder Frankfurt ebenfalls zu, ausreichend Nachfrage nach diesen nicht vermehrbaren Lagen.

**Heemstra:** Wenn von einer Immobilienblase gesprochen wird, dann wird sehr oft der Fehler gemacht, dass ausschließlich die Immobilienpreise betrachtet werden. Eigentlich heißt das große Thema aber Verschuldung. Immobilienblasen werden durch die Verschuldung der Menschen getrieben. Bezogen auf Deutschland registrieren wir indes eine abnehmende Verschuldung. Denn aufgrund des Zinsniveaus gehen viele Menschen dazu über, ihre eigene Immobilienfinanzierung und Neufinanzierung mit mehr Eigenkapital durchzuführen. Natürlich gibt es bei mehr Transaktionen und bei steigender Nachfrage die Gefahr höherer Preise in Städten oder Ballungsgebieten. Wir sind in Bezug auf dieses Thema aber noch richtig entspannt, insbesondere mit Blick auf die Realpreisentwicklung. Es besteht allerdings ein enormer Unterschied zwischen städtischen und ländlichen Regionen. Aber das Allerwichtigste ist zu sehen, wie Kunden die Objekte finanzieren. Und das ist in Deutschland sehr stabil.

**Günther:** Ein weiterer Treiber ist das Thema: Wie stark sind Spekulationen auf dem Immobilienmarkt? Und hier sehen wir in Deutschland auch weiterhin wenige kurzfristige Käufer. Hierzulande wird auch von Kapitalanlegern traditionell langfristig gedacht und nur relativ selten auf einen schnellen Wiederverkauf spekuliert. Ein wichtiges Regulativ ist hier die Spekulationsfrist, die Investoren de facto dazu zwingt, mindestens zehn Jahre investiert zu sein. Zudem machen auch die gestiegenen Nebenkosten eine schnelle Spekulation immer unattraktiver. In anderen

Ländern, wo man Blasen sieht, versucht die öffentliche Hand ja sogar, eine Blasenbildung auch über die Erhöhung der Nebenkosten in den Griff zu bekommen – so wie jüngst in China. Und je geringer der Spekulationsanteil, umso weniger wahrscheinlich ist – neben einer Reihe anderer Faktoren – das Risiko einer Immobilienblase.

**Grunwald:** Bei deutschen Wohnimmobilien sehe ich eher einen Boom, von einer Blase kann aber keine Rede sein. Trotz gestiegener Preise fehlen die typischen Merkmale wie eine lockere Kreditvergabe, eine Überhitzung der Wirtschaft und steigende Preiserwartungen bei Mieten. Der momentane Preisanstieg ist daher lediglich ein Zeichen einer Normalisierung: 2013 lagen die realen Preise für deutsche Wohn-

fristig sichern. Wichtig ist immer, dass der Kredit zum Bedarf des Kunden passt. Wir merken, dass die Beratung verstärkt gesucht wird und die Bedeutung eines individuellen und tragfähigen Finanzierungskonzeptes zugenommen hat. Die Kunden interessieren sich vermehrt für die gesamte Bandbreite an Finanzierungsmöglichkeiten wie Volltilgerdarlehen, Bausparprodukte, Förderprodukte oder die Kombination der verschiedenen Bausteine. Und hier ist individuelle Beratung gefragt, die den Bedarf des Kunden genau analysiert.

**Günther:** Bei uns zumindest dominieren die zehnjährigen noch immer deutlich, gefolgt von den 15-jährigen. Und das ist ein relativ stabiler Trend. Beim Produktmix hat sich der Anteil



Isold Heemstra: „Aus Bankensicht wären mir in diesem Zinumfeld Darlehen mit kurzstmöglicher Zinsbindung am liebsten.“

immobilien noch deutlich unter dem Niveau, das sie Mitte der 1990er-Jahre erreicht hatten.

*Kommen wir einmal zu den Baufinanzierungsprodukten. Dominiert weiterhin das klassische Hypothekendarlehen und welche Zinsbindung ist dabei vorherrschend?*

**Grunwald:** Der Trend geht erkennbar hin zu längeren Zinsbindungen. Während früher die zehnjährige Laufzeit dominierte, sind es heute oft 15 oder gar 20 Jahre. Viele unserer Kunden wollen sich die niedrigen Zinsen lang-

an Volltilgerdarlehen deutlich erhöht – nämlich um mehr als 50 Prozent im letzten Jahr. Das heißt, diese Tendenz, höher zu tilgen und schneller schuldenfrei zu werden trotz niedrigerer Zinsen, liegt auch sehr klar daran, dass attraktive und zugleich sichere Anlagealternativen nur schwer zu finden sind. Die Deutschen tun sich ja traditionell schwer mit Aktien, wo vielleicht ein Holländer oder Amerikaner sagt, das ist doch mit einer Perspektive von 20 Jahren eine sichere Anlage.

**Heemstra:** Gerade in der Neufinanzierung dominieren die für Banken eher ungünstigen langfristigen Zinsfestschreibungen. Aus Bankensicht wären mir in diesem Zinsumfeld dagegen Darlehen mit kurzmöglichster Zinsbindung am liebsten. Aber obwohl wir die Darlehen mit fünfjähriger Zinsbindung in den letzten zwei Jahren zu unglaublich günstigen Konditionen anbieten, machen sie nur sechs Prozent unseres

terdasein, obwohl dies in den letzten fünf Jahren immer eine gute Entscheidung für den Kunden war.

Für einen langfristigen Kreditbedarf würden wir dies heute aber nur eingeschränkt empfehlen.

**Neumann:** Grundsätzlich empfehlen wir längere Zinsfestschreibungen, aber es kommt natürlich immer auf den Einzelfall an. Wir haben einen sehr geringen Anteil von unter drei Prozent

oben gegangen ist. Außerdem setzen die Kunden mehr Eigenkapital als vor einigen Jahren ein, nicht nur weil sie es für die gestiegenen Erwerbsnebenkosten brauchen, sondern sie finanzieren auch prozentual nicht mehr so viel wie vor einigen Jahren.

*Wie stellt sich die Nachfrage nach Volltilger- und Forward-Darlehen dar?*

**Pfeiffenberger:** Volltilger bleiben eine Nische. Höhere Tilgung ja, aber die Anzahl der Kunden, die in zehn Jahren voll zurückzahlen können ist überschaubar. Bei Volltilgern über zwanzig Jahre ist der Anteil schon gewachsen. Die Forward-Darlehen haben eine leicht abnehmende Tendenz. Fairerweise muss man sagen, dass der Kunde sich mit dem Forward Sicherheit vor einem Zinsanstieg kauft, und die Erfahrung in den letzten zehn Jahren war vielleicht häufig: Hätte ich es mal lieber nicht gemacht, weil der erwartete Zinsanstieg dann doch nicht eingetreten ist.

**Heemstra:** Seitens der ING-DiBa gibt es kein spezielles Produkt hierfür. Der Kunde nutzt hierfür unsere flexible Produktgestaltung, wonach er zwischen einem und zehn Prozent Tilgung wählen und dies auch innerhalb der Zinsbindung kostenfrei verändern kann. Gekoppelt mit unserem kostenfreien Sondertilgungsrecht von fünf Prozent führt dies oft zum Volltilger. Diese Ausstattungsmerkmale bieten unseren Kunden mehr Flexibilität als bei den im Markt befindlichen Volltilger-Produkten. Hinsichtlich der Forward-Darlehen muss man derzeit feststellen, dass die hohe Nachfrage der vergangenen Jahre etwas nachgelassen hat. Gründe sind sicherlich in den relativ stabilen Kapitalmärkten zu sehen. Wir glauben, dass das Produkt erst an „Fahrt“ gewinnen wird, wenn der Kunde einen stetig ansteigenden Marktzins sehen wird.

**Grunwald:** Niedrige Zinsen ermöglichen bei gleich bleibender Rate eine höhere Tilgung. Ein Volltilger-Darlehen kommt somit für immer mehr Finanzierer infrage. Wir verzeichnen ei-



**Dirk Günther:** „Wichtiges Regulativ gegen Immobilienblasen ist die Spekulationsfrist, die Investoren de facto zwingt, mindestens zehn Jahre investiert zu sein.“

Volumens aus. Da geht es dann um Finanzierungen mit im Durchschnitt 50.000 oder 60.000 Euro, also vor allem Anschlussfinanzierungen. Wenn die Zinsen mal hochgehen in vier, fünf Jahren, können wir aber mit anderen Assets, Commercial Banking oder Konsumentenkrediten gegensteuern.

**Pfeiffenberger:** Bei uns ist die Situation, dass wir die ganz große Masse unserer Kunden lang finanzieren, mit Zinsbindungen von zehn und mehr Jahren. Der Anteil der 15- und 20-Jährigen ist deutlich gestiegen. Wenn das Niveau insgesamt niedrig und der Abstand zwischen der zehnjährigen und den längeren Zinsbindungen gering ist, dann greifen unsere Kunden auch gerne zu den sicheren Langläufern. Die variablen Darlehen auf Dreimonatsbasis führen bei uns immer ein Außensei-

variable Darlehen. Das sind dann Konstellationen, in welchen der Kunde beispielsweise schon ganz konkret weiß, dass er in einigen Monaten über Liquidität verfügen wird, die er dann einsetzen möchte. Oder es sind Bonitätssituationen, in welchen es sich der Kunde auch leisten kann, wenn der Zinsmarkt mal rapide nach oben geht. Grundsätzlich ist unsere Empfehlung, auf dem jetzigen niedrigen Niveau tendenziell lange Zinsfestschreibung zu wählen, wenn man sich keine allzu hohe Tilgung leisten kann. Eine alternative Absicherung ist die parallele Ansparung eines Bausparvertrages, der das Zinsänderungsrisiko minimiert. Das sind momentan die Produkte, die am meisten nachgefragt werden. Darüber hinaus stellen wir fest, dass die Tilgung in den letzten Jahren nach

ne spürbare Nachfrage, insbesondere auch bei Anschlussfinanzierungen. Ungebrochen ist die Nachfrage nach Forward-Darlehen. Das niedrige Zinsniveau spielt uns dabei in die Hände. Wir waren hier im letzten Jahr aber auch sehr offensiv am Markt unterwegs und konnten viele Finanzierer überzeugen, zur Deutschen Bank zu wechseln.

**Günther:** Also das Schöne für einen Kunden, der über ein Forward-Darlehen nachdenkt, ist im Moment ja: Jeden Tag, den er nachdenkt und sich nicht entscheidet, wird es billiger, solange die Zinsen nicht steigen. Und weil genau das in den letzten Jahren die vorherrschende Erfahrung war, sind viele Kunden einfach in einer abwartenden Haltung. Sie möchten allerdings sehr wohl sehr gern beraten werden, möchten am liebsten auch gern jeden Tag oder jede Woche informiert werden, wie es denn aussieht. Aber wenn keine Impulse vom Markt kommen, schließen sie nicht ab. Mitte letzten Jahres gab es dagegen eine Phase mit einem deutlichen Zinsanstieg. Da ging auch die Nachfrage nach Forward-Darlehen wieder hoch. Aber solange der aktuelle Zinsmarkt keinen Impuls gibt, warten die Kunden lieber ab. Geht man einmal von rund zwei bis drei Basispunkten Aufschlag je Monat für ein solches Vorratsdarlehen aus, spart sich der Kunden mit jedem Monat des Zuwartens eben diese zwei bis drei Basispunkte.

**Neumann:** Wenn es kurzfristig eine starke Zinsbewegung nach oben gibt, stellen wir eine sehr starke Nachfrage nach den Forwards fest. Kunden sind heute viel besser informiert als noch vor acht oder zehn Jahren. Viele unserer Vertriebspartner informieren ihre Kunden frühzeitig über die Möglichkeit, dass sie sechzig Monate im Voraus ein Forward-Darlehen abschließen können. Daher steht das Thema heute bei vielen Kunden und vielen freien Finanzdienstleistern viel mehr im Fokus. Tendenziell kann man mit Ausnahme der Phase als die Zinsen 2013 um 0,8 Prozent-

punkte stiegen für die letzten Jahre nicht sagen, dass sie eine Hochphase für Forward-Darlehen gewesen wären. Denn jeder Kunde, der erwartet hat, hat tendenziell alles richtig gemacht. Wenn die Zinsen aber nach oben gehen, dann sollte ich das ganze Thema schon frühzeitig im Fokus haben.

*Stichwort energetische Sanierung. Welche Bedeutung hat diese für die Baufinanzierungsnachfrage?*

**Grunwald:** Durch die öffentliche Diskussion um die Energiewende und die gestiegenen Energiekosten ist dies auch für unsere Kunden ein zunehmend wichtiges Thema. Grundsätzlich haben wir alle Förderinstrumente im Angebot, dies schließt auch Spezialangebote der Kommunen ein. Wir freuen uns, dass wir zusammen mit der KfW gerade ein Pilot-Projekt zur automatischen Durchleitung von Verträgen durchführen können.



**Heemstra (li.), Pfeiffenberger:** Engagierte Diskussion über den Markt für Baufinanzierungen.

**Heemstra:** Dieses Produkt bieten wir heute im Rahmen unserer Baufinanzierung in der Weise an, dass wir bereit sind, neben dem Kaufpreis bis zu 30 Prozent Modernisierungskosten zu finanzieren. Die Finanzierung von Modernisierungskosten an sich wird durch

unseren flexiblen Rahmenkredit abgedeckt. Das Feedback unserer Kunden zeigt, dass wir damit derzeit ein attraktives Angebot haben. Wünscht der Kunde eine weitergehende Lösung, so können wir auf unsere Schwesterunternehmen Interhyp beziehungsweise Prohyp als Alternative verweisen.

**Günther:** Also für uns ist das eher ein Nischenbereich. Natürlich sehen wir eine Nachfrage, die auch zunimmt. Aber die Bausparkassen sind in diesem Feld sehr aktiv und auch eine ING-DiBa hat hier mit einem auf diese Zwecke abgestellten Konsumentenkredit ein Sonderprodukt im Angebot. Für uns dagegen sind dies bislang keine Fokusprodukte. Allerdings glaube ich schon, dass hier noch deutlich mehr Nachfrage entstehen wird: Mit regulatorischen Veränderungen, die der Gesetzgeber einbringt, wird noch mehr Druck auf die Immobilienbesitzer entstehen, energetisch zu sanieren. Entsprechend wichtig wird eine gute Beratungsunterstützung – schließlich sind die Möglichkeiten auch durch Förderbanken, die KfW, öffentliche Institute in den Ländern oder auch kommunalen Förderungen sehr komplex. Wir als Prohyp liefern passende Unterstützung für den einzelnen Vermittler. Allerdings stellt sich für viele Berater angesichts der recht kleinen Darlehenssummen und des hohen Aufwands die Frage, wie sich gute Beratung auch auszahlen kann.

*Lässt sich das denn regeln, indem man für solche kleinen Beträge einen höheren Provisionssatz ansetzt?*

**Günther:** Das ist grundsätzlich möglich und geschieht in begrenztem Rahmen auch. Immerhin ist der Beratungsaufwand der gleiche wie bei größeren Darlehenssummen – und ein aufwandsorientiertes Beratungshonorar ist und bleibt ein schwieriges Thema hierzulande. ■

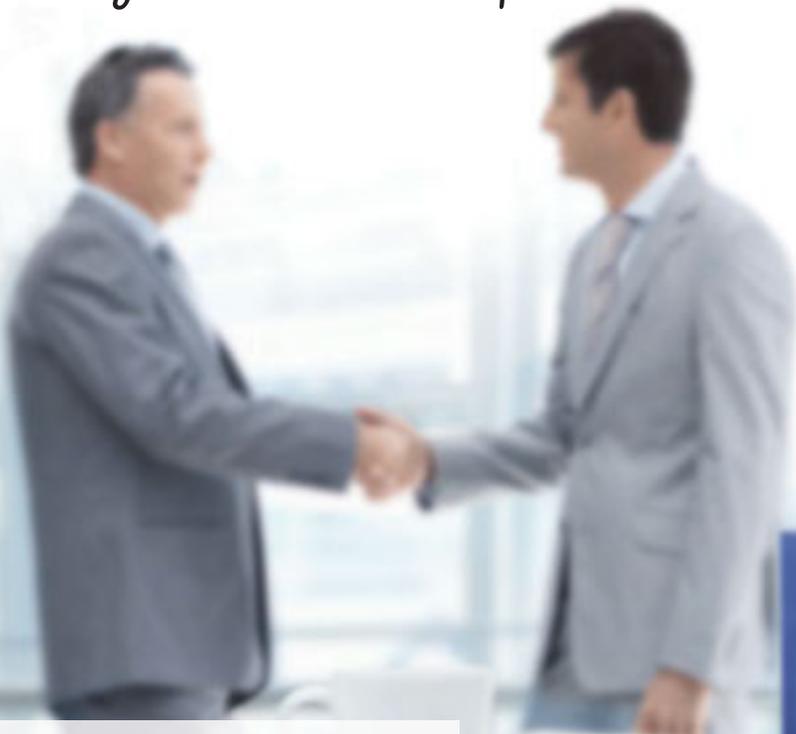
Das Gespräch führten **Frank O. Milewski, Barbara Kösling** und **Sarah Steiner**, alle Cash.

# Setzen Sie auf eine Baufinanzierung, die nicht nur Ihre Kunden zufriedenstellt. Sondern auch Sie.

Es gibt einen Weg zu einer Baufinanzierung, von dem Sie als Vermittler langfristig profitieren können. Setzen Sie deshalb jetzt auf eine Partnerschaft mit der Deutschen Bank und sichern Sie sich ein attraktives Leistungspaket.

Für weitere Informationen vereinbaren Sie einen Termin unter (069) 910-10061 oder [baufi.kontakt@db.com](mailto:baufi.kontakt@db.com).

*Leistung aus Leidenschaft*



## Deutsche Bank Baufinanzierung

- Persönliche Ansprechpartner mit hoher Beratungsqualität in Ihrer Nähe
- Vielfältige Lösungen – nicht nur für komplexe Immobilienfinanzierungen
- Attraktives Vergütungsmodell mit außergewöhnlichen Incentives und Events

