

Entwicklung der Wohn- und Gewerbe- immobilienfinanzierung in Deutschland

Thomas Hofer und Hildegard Hühlich



Der Fokus dieses Spotlights liegt auf der Entwicklung und Struktur des Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäfts in Deutschland vor dem Hintergrund des Immobilienmarktgeschehens im Zeitraum von 2010 bis einschließlich 2019. Neben einer Gesamtmarkt Betrachtung wird die Entwicklung des Immobilienfinanzierungsgeschäfts der im vdp zusammengeschlossenen Pfandbriefbanken näher betrachtet.

Der deutsche Immobilienmarkt befand sich über eine Dekade lang im Aufschwung. Bauinvestitionen und Transaktionsvolumina auf dem Bestandsimmobilienmarkt nahmen in dieser Zeit kontinuierlich zu. Da Immobilieninvestitionen zu einem großen Teil fremdfinanziert werden, spiegelt sich diese Entwicklung auch in der Kreditvergabe der Banken wider.

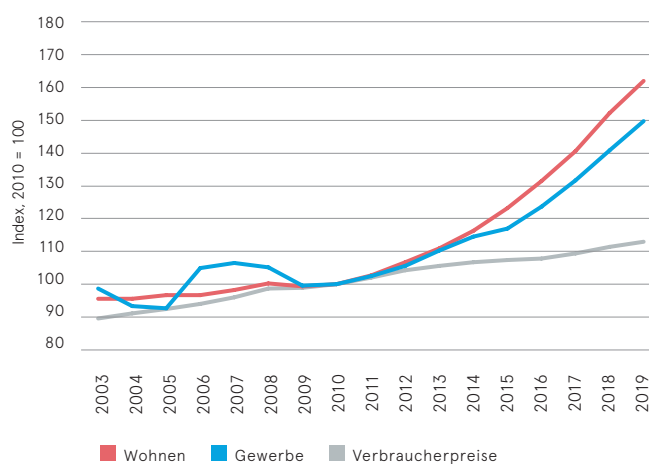
Mit der Covid-19-Pandemie ist auch der Immobilienmarkt von einer schweren externen Störung betroffen, deren Auswirkungen zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht genau beziffert werden können. Allenfalls lassen sich grobe Entwicklungsperspektiven für die Wohn- und Gewerbeimmobilienkreditvergabe skizzieren.

Immobilienmarkt und Immobilienfinanzierung in Deutschland 2010 - 2019

Die vergangenen zehn Jahre werden in der Branche gerne als das „Jahrzehnt der Immobilie“ bezeichnet. Ursächlich hierfür ist der nach der Finanzkrise einsetzende, zehn Jahre anhaltende Wirtschaftsaufschwung, der zu einem Boom auf den Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkten in Deutschland führte. Unter anderem bedingt durch die günstigen Finanzierungsbedingungen, die fehlenden Anlagealternativen und die angespannte Situation auf dem Mietwohnungsmarkt gewannen Wohnimmobilien in der letzten Dekade sowohl bei Eigennutzern als auch bei institutionellen Anlegern enorm an Attraktivität. Das Wohnungsangebot konnte jedoch nicht der Nachfrageentwicklung entsprechend ausgeweitet werden, was nach Jahren stabiler Preise seit 2010 zu überdurchschnittlichen Preisanstiegen führte. Dem vdp-Immobilienpreisindex folgend verteuerten sich Wohnimmobilien in diesem Zeitraum um 62 %. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Preissteigerung um 5,5 %. Die Verbraucherpreise nahmen im selben Zeitraum lediglich um 13 % zu (1,4 % p.a.).

Positive wirtschaftliche Rahmendaten führten auch auf den gewerblichen Immobilienmärkten zu einer vermehrten Flächennachfrage von Seiten der Nutzer. Die Vermietungsumsätze von Büro-, Einzelhandels- und Logistikflächen stiegen in den letzten zehn Jahren kontinuierlich und Leerstände wurden weitestgehend abgebaut, mit der Folge, dass sich die Mieten in allen Segmenten erhöhten. Gleichzeitig trat der Standort Deutschland vor dem Hintergrund der hohen wirtschaftlichen und politischen Stabilität auch für internationale Immobilieninvestoren verstärkt in den Fokus, was einen stetig steigenden Kapitalfluss auf die deutschen Gewerbeimmobilienmärkte auslöste. Die Konkurrenz unter den Anlegern – ein-

Abbildung 1:
Entwicklung der Preise für Wohn- und Gewerbeimmobilien und der Verbraucherpreise in Deutschland 2003-2019



Quelle: vdpResearch; Statistisches Bundesamt

hergehend mit steigenden Mieten – führte innerhalb der letzten zehn Jahre zu einem Anstieg der Kapitalwerte für Gewerbeimmobilien von nahezu 50 % (4,5 % p.a.).

Wird allein das Jahr 2019 betrachtet, hat sich zuletzt eine Verlangsamung des wirtschaftlichen Aufschwungs abgezeichnet. Die anhaltende Schwäche der exportorientierten Industrie konnte weitestgehend durch eine Expansion im inlandsorientierten Dienstleistungsbereich und der Bauwirtschaft kompensiert werden. Infolgedessen stieg die Zahl der Beschäftigten weiter – wenn auch schwächer als in den Vorjahren. Den Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge waren im 4. Quartal 2019 rund 45,5 Mio. Personen erwerbstätig, was gegenüber dem Vorjahresquartal einem Plus von 301.000 Beschäftigten entspricht.

Der Anstieg der Beschäftigtenzahlen hatte einen erneuten Rückgang der Arbeitslosenquote zur Folge, zum Jahresende 2019 waren nur noch 4,9 % aller zivilen Erwerbspersonen ohne Arbeit. Dies ist die niedrigste Arbeitslosenquote seit der Wiedervereinigung.

Die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt führte zu einem Anstieg des verfügbaren Einkommens der Privathaushalte um 2,9 % gegenüber dem Vorjahr. Einhergehend mit einem weiteren leichten Rückgang der Kreditzinsen wurde die Nachfrage nach Wohneigentum dadurch erneut stimuliert. Für den Wohnungsneubau wurden 2019 rund 78,5 Mrd. Euro ausgegeben, ein Plus von 9,5 % gegenüber dem Vorjahr bzw. +139 % gegenüber 2010. Ursächlich für den kontinuierlichen Anstieg des Neubauvolumens innerhalb der letzten Dekade war im Wesentlichen die gestiegene Neubautätigkeit, die sich im Betrachtungszeitraum von 140.000 (2010) auf knapp 260.000 neuen Wohnungen im vergangenen Jahr erhöhte. Hinzu kommt, dass die Baukosten für Wohngebäude in diesem Zeitraum um rund 20 % stiegen. Das reale Neubauvolumen verdoppelte sich somit im Betrachtungszeitraum. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass das Ausgangsniveau im Jahr 2010 im langfristigen Vergleich ausgesprochen niedrig war. In den 1990er Jahren lagen die Baufertigstellungen zwischen 1994 und 1997 im Schnitt bei rund 503.000 Wohnungen pro Jahr. Von einer Angebotserhöhung in diesem Umfang sind wir derzeit weit entfernt. Die von einem niedrigen Niveau ausgehende, kontinuierliche, positive Entwicklung bei den Neubauinvestitionen führte nicht – wie Mitte der 1990er Jahre – zu einem Überangebot. Stattdessen wurde das Wohnungsangebot gemessen an der Nachfrage nur unzureichend ausgeweitet, was nicht zuletzt auf Kapazitätsengpässe in der Bauindustrie zurückzuführen ist.

Etwas schwächer stiegen die Bauleistungen an bestehenden Gebäuden. Mit rund 166 Mrd. Euro nahmen sie jedoch nach wie vor den größten Anteil am Bauvolumen ein (68 %).

Auf dem Bestandsmarkt für Immobilien wechselten 2019 Wohnimmobilien im Wert von rund 196 Mrd. Euro den Besitzer. Der erneute Anstieg des Umsatzvolumens gegenüber dem Vorjahr beruht in erster Linie auf einem weiteren Anstieg der Preise für Wohnimmobilien (+6,5 % im Vergleich zu 2018), während sich die Anzahl der zugrundeliegenden Kauffälle kaum veränderte. Der Geldumsatz lag zuletzt 90 % über dem 2010 erreichten Niveau.

Der Gewerbeimmobilienmarkt profitierte ebenfalls von den positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die steigenden Beschäftigtenzahlen basieren auf der positiven Entwicklung im Dienstleistungsbereich und hier insbesondere in den Bereichen Öffentliche Dienstleister / Erziehung / Gesundheit und Information / Kommunikation, während im Produzierenden Gewerbe (ohne Baugewerbe) erstmals nach neun Jahren wieder ein Rückgang zu verzeichnen war.

Diese Entwicklung kam insbesondere dem Büroimmobilienmarkt zugute. Eine ungebrochen hohe Büroflächennachfrage und ein limitiertes Flächenangebot bedingten – trotz Belebung der Neubautätigkeit – Ende 2019 die niedrigste Leerstandsrate und die höchste Spitzenmiete seit Anfang der 1990er Jahre in diesem Marktsegment.

Die letzten zehn Jahre betrachtet waren alle gewerblichen Segmente durch eine gestiegene Neubautätigkeit gekennzeichnet. Dementsprechend erhöhte sich das Bauvolumen im gewerblichen Hochbau allein 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 7,6 % auf insgesamt 87,5 Mrd. Euro. Innerhalb der letzten zehn Jahre ist dies die zweithöchste Steigerungsrate.

Auch auf dem Transaktionsmarkt war die Nachfrage erneut hoch. Vor dem Hintergrund des begrenzten Objektangebotes, was zu einem Anstieg der Kaufpreise für Gewerbeimmobilien von 6,4 % allein im vergangenen Jahr führte, erhöhte sich das Transaktionsvolumen auf insgesamt nahezu 60 Mrd. Euro. Seit der Finanzmarktkrise nahm das gewerbliche Transaktionsvolumen auf dem Bestandsmarkt somit

Tabelle 1:
Investitionen und Transaktionen auf dem Wohn- und Gewerbeimmobilienmarkt
sowie deren Finanzierung in Deutschland 2010-2019

Wohnimmobilienmarkt			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Bauvolumen Wohnungsbau insgesamt	(Mrd. Euro)	151,8	164,9	171,5	175,0	182,2	187,8	199,1	210,5	224,8	244,6
2	- Neubau	(Mrd. Euro)	32,9	41,0	44,3	47,5	51,4	56,5	62,8	67,3	71,7	78,5
3	- Modernisierung/Instandhaltung	(Mrd. Euro)	118,9	123,9	127,2	127,5	130,8	131,3	136,3	143,2	153,1	166,1
4	Transaktionen	(Mrd. Euro)	103,5	116,6	122,5	126,1	131,2	144,5	155,0	164,3	179,7	195,9
5	Bau- und Transaktionsvolumen (1 + 4)	(Mrd. Euro)	255,3	281,5	294,0	301,1	313,4	332,3	354,1	374,8	404,5	440,5
6	Darlehensauszahlungen*	(Mrd. Euro)	123,0	130,4	142,9	150,0	157,7	182,7	186,5	193,5	209,0	227,2
7	Durchschnittlicher Fremdmittelanteil (6/5)	(%)	48	46	49	50	50	55	53	52	52	52

Gewerbeimmobilienmarkt			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
8	Bauvolumen Wirtschaftsbau (Hochbau, insgesamt)	(Mrd. Euro)	61,9	67,6	69,2	69,1	71,4	71,9	73,0	76,8	81,3	87,5
9	Transaktionen	(Mrd. Euro)	27,6	36,9	34,6	37,2	43,0	51,6	48,2	54,3	56,4	59,7
10	Bau- und Transaktionsvolumen (8 + 9)	(Mrd. Euro)	89,5	104,5	103,8	106,3	114,4	123,5	121,2	131,1	137,7	147,2
11	Darlehensauszahlungen*	(Mrd. Euro)	44,7	53,2	55,6	62,2	63,1	69,0	73,3	73,6	73,3	73,1
12	Durchschnittlicher Fremdmittelanteil (11/10)	(%)	50	51	54	59	55	56	60	56	53	50

Quellen:

Bauvolumen: DIW

Transaktionsvolumen: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte

Darlehensvergabe: vdp auf Grundlage von Angaben der Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft und der Deutschen Bundesbank

* Darlehensauszahlungen der Banken und Versicherer (Neugeschäft, ohne Ablösungen) für den Bau und Erwerb von Wohn- bzw. Gewerbeimmobilien einschließlich Bauleistungen an bestehenden Gebäuden

um 116 % zu. Entsprechend der sehr guten Rahmendaten auf dem Büroimmobilienmarkt standen insbesondere Büroimmobilien im Fokus der Investoren, während Einzelhandelsimmobilien aufgrund des Strukturwandels im stationären Einzelhandel in den letzten Jahren an Attraktivität verloren.

Im Zuge des gestiegenen Bau- und Transaktionsvolumens erhöhte sich die Nachfrage nach Finanzierungsmitteln für Wohn- und Gewerbeimmobilien 2019 erneut.

Entwicklung der Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland

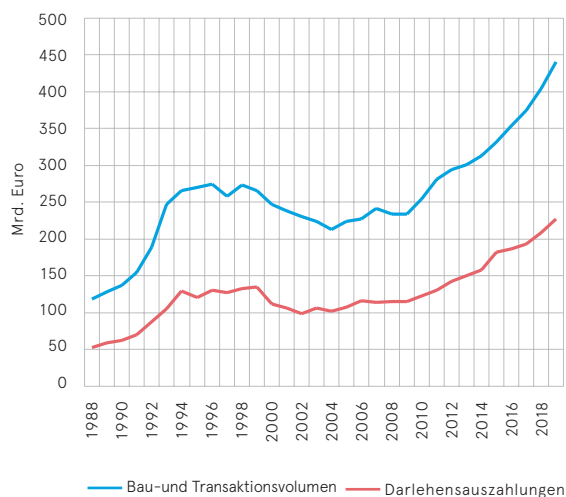
Die hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien war in den letzten Jahren – neben den guten ökonomischen Rahmenbedingungen – dem niedrigen Zinsniveau für Wohnimmobilienkredite geschuldet. Die Zinsen sanken im Laufe des vergangenen Jahres nochmals leicht von 1,86 % (Januar) auf 1,29 % (Dezember), sodass der Effektivzinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte 2019 im Jahresdurchschnitt bei 1,52 % lag (2018: 1,87 %).¹⁾

¹⁾ Deutsche Bundesbank

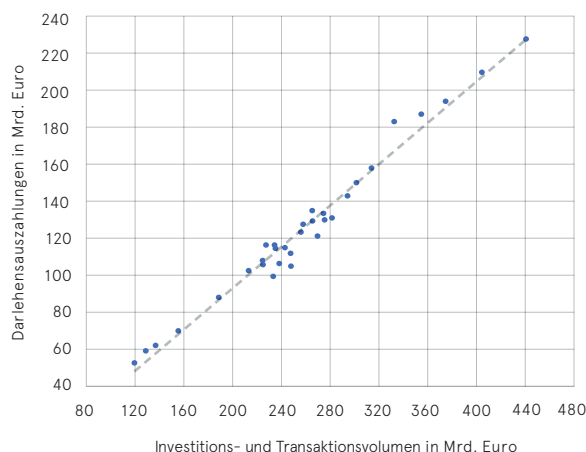
In der Folge wurden im vergangenen Jahr Darlehen in Höhe von rund 227 Mrd. Euro für den Bau und den Erwerb von Wohnimmobilien vergeben, was gegenüber dem Vorjahr einem Anstieg um 8,7 % entspricht. Darin spiegelt sich die Entwicklung des Bau- und Transaktionsvolumens wider, das in diesem Zeitraum um 8,9 % auf rund 440 Mrd. Euro anstieg. Abbildung 2 verdeutlicht den engen Zusammenhang beider Größen.

Abbildung 2:
Bau- und Transaktionsvolumen sowie Darlehensauszahlungen für Wohnimmobilien in Deutschland 1988-2019

a) Bau- und Transaktionsvolumen sowie Darlehensauszahlungen 1988-2019



b) Auszahlungen versus Bau- und Transaktionsvolumen



Quellen: DIW (Bauvolumen), vdpResearch auf Grundlage von Angaben der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte (Transaktionsvolumen), vdp auf Grundlage von Angaben der Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft und der Deutschen Bundesbank (Darlehensauszahlungen)

Der Gleichlauf des aggregierten Bau- und Transaktionsvolumens und der Darlehensvergabe legt nahe, dass die Finanzierungsstruktur weitgehend stabil geblieben ist: Der mittlere Fremdmittelanteil bei sämtlichen Wohnimmobilieninvestitionen und -transaktionen betrug über die letzten zehn Jahre im Durchschnitt knapp 51 %, wobei die Quote in den letzten drei Jahren mit 52 % leicht über dem Durchschnitt lag. Ursächlich hierfür ist insbesondere der zunehmende Anteil der Aufwendungen für den Neubau und den Erwerb von Bestandsobjekten am gesamten Bau- und Transaktionsvolumen von rund 53 % (2010) auf 62 % (2019), welche in einem deutlich stärkeren Ausmaß fremdfinanziert wurden als Modernisierung und Instandhaltung.

Die Struktur der Darlehensauszahlungen im Hinblick auf unterschiedliche Finanzierungsanlässe folgt grundsätzlich der Struktur des Bau- und Transaktionsvolumens. Diese

zeigte sich in den letzten Jahren recht stabil. So entfielen im Betrachtungszeitraum zwischen 24 % und 28 % der Darlehensauszahlungen auf den Wohnungsneubau und 61 % bis 66 % auf den Wohnungsbestand (Erwerb bzw. Modernisierung / Instandhaltung). In den letzten zehn Jahren nahm dagegen der Anteil des auf Ablösungen fremder Darlehen entfallenden Neugeschäfts der Banken ab; während der Anteil 2010 noch bei 14 % gelegen hatte, entfielen 2019 nur noch 7 % der Darlehensauszahlungen auf Ablösungen.

Die Struktur der Kreditvergabe nach Objektarten präsentierte sich in den vergangenen zehn Jahren recht stabil. Rund drei Viertel der Darlehensauszahlungen entfielen auf den Bau, Erwerb bzw. die Modernisierung von Ein- und Zweifamilienhäusern bzw. Eigentumswohnungen, ein Viertel auf die Finanzierung des übrigen Wohnungsbaus.

Tabelle 2:
Wohnimmobilienfinanzierung:
Darlehensauszahlungen inkl. Ablösungen der Banken
und Versicherer in Deutschland 2010-2019

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Darlehensauszahlungen	Mrd. Euro	142,7	150,6	162,9	170,1	177,1	208,6	209,4	214,3	227,8	245,0
	<i>Anteil in %</i>	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
davon Neubau	<i>Anteil in %</i>	25	24	25	25	26	27	28	28	27	27
Erwerb inkl. Mod./Inst.	<i>Anteil in %</i>	61	63	63	63	63	61	61	62	65	66
Ablösungen	<i>Anteil in %</i>	14	13	12	12	11	12	11	10	8	7
davon EZFH/ETW	<i>Anteil in %</i>	77	78	79	76	75	76	74	74	74	75
MFH u. sonst.	<i>Anteil in %</i>	23	22	21	24	25	24	26	26	26	25

Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben der Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft und der Deutschen Bundesbank

Entwicklung der Gewerbeimmobilienfinanzierung in Deutschland

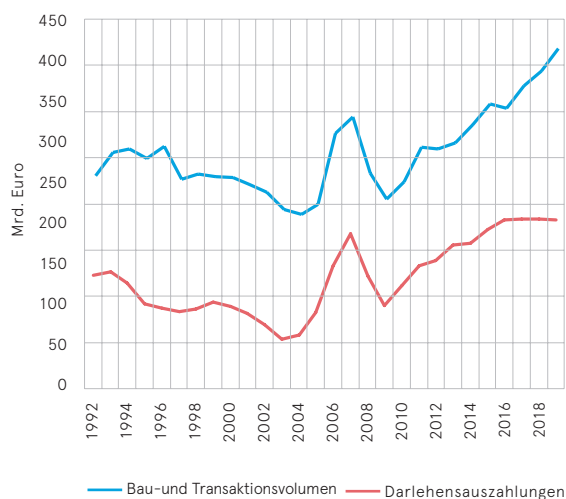
Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass das Bau- und Transaktionsvolumen auf dem Gewerbeimmobilienmarkt stärker auf konjunkturelle Veränderungen reagiert und damit die Gewerbeimmobilienfinanzierung größeren Schwankungen unterworfen ist als die Wohnimmobilienfinanzierung. So sank sowohl das Bau- und Transaktionsvolumen als auch das Neugeschäftsvolumen in den Folgejahren der Dotcom- und der Finanzmarktkrise deutlich. Beispielsweise brachen die gewerblichen Darlehenszusagen von 2007 bis 2009 um nahezu 50 % ein. Seit 2010 folgen Bau- und Transaktionsvolumen und die Darlehensauszahlungen einer deutlichen Aufwärtsentwicklung, wobei letzteres seit 2016 bei rund 73 Mrd. Euro stagniert.

Ursächlich hierfür ist u.a. die hohe Liquidität institutioneller Investoren aus dem In- und Ausland und der damit einhergehende höhere Eigenkapitaleinsatz.

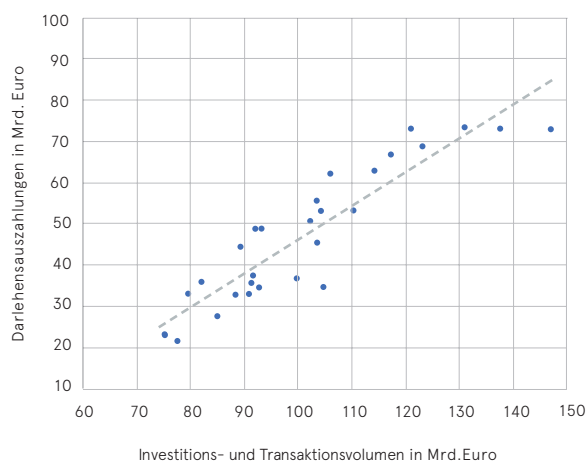
Wie Abbildung 3 zeigt, besteht zwischen der Entwicklung des gewerblichen Kreditgeschäfts und des gewerblichen Bau- und Transaktionsvolumens hinsichtlich des Verlaufs eine hohe Übereinstimmung. Dies deutet darauf hin, dass der durchschnittliche Fremdmittelanteil bei der Finanzierung gewerblich genutzter Immobilien recht stabil ist und eher geringen Schwankungen unterliegt. Auf Grundlage der hier vorliegenden Daten ergibt sich für den Zeitraum ab 2010 ein durchschnittlicher Fremdfinanzierungsanteil von etwa 54 %.

Abbildung 3:
Bau- und Transaktionsvolumen sowie Darlehensauszahlungen
für Gewerbeimmobilien in Deutschland 1992-2019

a) Bau- und Transaktionsvolumen
sowie Darlehensauszahlungen 1992-2019



b) Auszahlungen versus Bau- und Transaktionsvolumen



Quellen: DIW (Bauvolumen), vdpResearch auf Grundlage von Angaben der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte (Transaktionsvolumen), vdp auf Grundlage von Angaben der Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft und der Deutschen Bundesbank (Darlehensauszahlungen)

Immobilienfinanzierungsgeschäft der vdp-Mitgliedsinstitute

Die Mitgliedsinstitute des vdp gehören zu den größten Anbietergruppen in der Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierung. In Bezug auf das Neugeschäft lag ihr Marktanteil in Deutschland im Jahr 2019 bei knapp 40 % in der Wohn- und bei rund 55 % in der Gewerbeimmobilienfinanzierung. In Summe vergaben die vdp-Mitgliedsinstitute 2019 Immobiliendarlehen in Höhe von 167 Mrd. Euro. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies eine Seitwärtsbewegung, im 10-Jahresvergleich entspricht dies einem Anstieg um rund 50 %.

Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierung entwickelten sich dabei in den letzten Jahren durchaus unterschiedlich. Rund 58 % der Darlehenszusagen machte die Finanzierung

von Wohnimmobilien aus (97,8 Mrd. Euro), was gegenüber dem Vorjahr einem Anstieg um 4,3 % entspricht. Davon entfielen 94,3 Mrd. Euro auf das Inlandsgeschäft und 3,5 Mrd. Euro auf das Auslandsgeschäft.

Für die Finanzierung von Gewerbeimmobilien wurden 2019 Darlehen in Höhe von 69,3 Mrd. Euro vergeben. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Rückgang um 5,7 %, sodass sich die Abwärtsbewegung das zweite Jahr infolge fortsetzte. Von diesem Rückgang betroffen waren sowohl das Inlandsgeschäft, das mit insgesamt 41,6 Mrd. Euro ein Minus von 6,3 % zu verzeichnen hatte, als auch das Auslandsgeschäft mit -4,8 % auf 27,7 Mrd. Euro.

Tabelle 3:
Immobilienfinanzierungsgeschäft der
Pfandbriefbanken 2010-2019

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Neugeschäft insgesamt	(Mrd. Euro)	110,6	117,4	112,9	123,2	131,2	155,4	164,8	163,5	167,3	167,1
	(Veränd. %)	-	6,1%	-3,8%	9,1%	6,5%	18,4%	6,0%	-0,8%	2,3%	-0,1%
davon Wohnimmobilienfinanzierung	(Mrd. Euro)	55,3	58,8	58,2	62,9	68,5	83,7	88,7	89,1	93,8	97,8
	(Veränd. %)	-	6,3%	-1,0%	8,1%	8,9%	22,2%	6,0%	0,5%	5,3%	4,3%
davon Inland	(Mrd. Euro)	53,2	57,3	56,8	61,4	66,0	80,8	85,8	87,0	90,4	94,3
	(Veränd. %)	-	7,7%	-0,9%	8,1%	7,5%	22,4%	6,2%	1,4%	3,9%	4,3%
davon Ausland	(Mrd. Euro)	2,1	1,5	1,4	1,5	2,5	2,9	2,9	2,1	3,4	3,5
	(Veränd. %)	-	-28,6%	-6,7%	7,1%	66,7%	16,0%	0,0%	-27,6%	61,9%	2,9%
davon Gewerbeimmobilienfinanzierung	(Mrd. Euro)	55,3	58,6	54,7	60,3	62,7	71,7	76,1	74,4	73,5	69,3
	(Veränd. %)	-	6,0%	-6,7%	10,2%	4,0%	14,4%	6,1%	-2,2%	-1,2%	-5,7%
davon Inland	(Mrd. Euro)	30,1	34,2	34,1	38,9	37,7	43,1	48,1	46,5	44,4	41,6
	(Veränd. %)	-	13,6%	-0,3%	14,1%	-3,1%	14,3%	11,6%	-3,3%	-4,5%	-6,3%
davon Ausland	(Mrd. Euro)	25,2	24,4	20,6	21,4	25,0	28,6	28,0	27,9	29,1	27,7
	(Veränd. %)	-	-3,2%	-15,6%	3,9%	16,8%	14,4%	-2,1%	-0,4%	4,3%	-4,8%

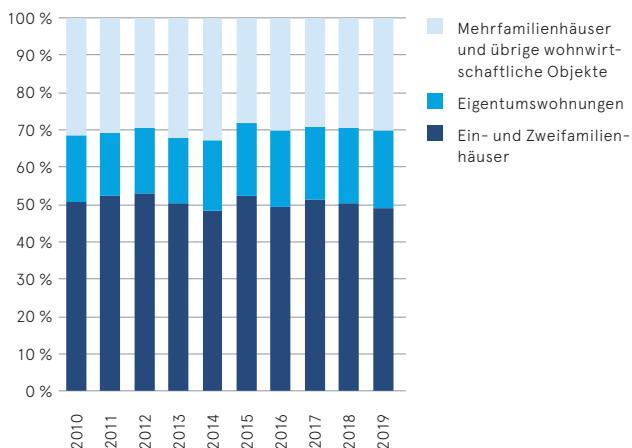
Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute, Berichtskreis: vdp-Mitgliedsinstitute zum 31.12.2019

Die Struktur des Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäfts zeigte sich – bezogen auf einzelne Objektarten – im Zeitraum von 2010 bis 2019 sehr stabil. Auf Ein- und Zweifamilienhäuser entfielen rund 50 % der neu vergebenen Wohnungsbaudarlehen, auf Eigentumswohnungen rund 20 %. Die übrigen 30 % wurden in erster Linie für die Finanzierung von Mehrfamilienhäusern verwendet. Übrige wohnwirtschaftliche Objekte, d.h. v.a. Wohnbauland und unfertige, noch nicht ertragsfähige Objekte, spielten gemessen am Darlehensvolumen nur eine untergeordnete Rolle, so dass sie nicht separat ausgewiesen werden.

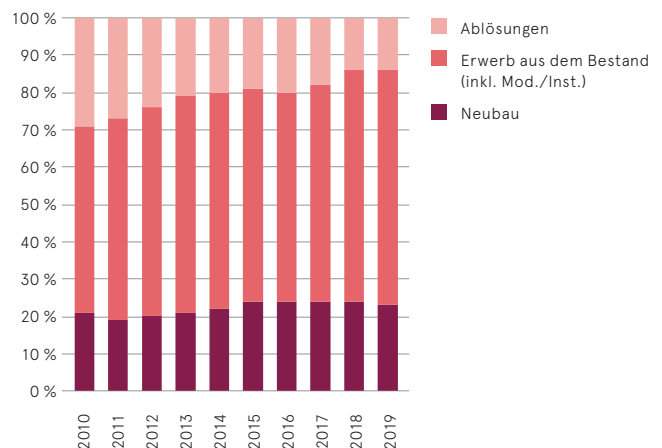
Der Anteil der Finanzierung von Eigenheimen und Eigentumswohnungen am gesamten Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäft ist bei den Pfandbriefbanken mit 70 % etwas geringer als bei der Gesamtheit aller Kreditinstitute (durchschnittlich 75 %). Dies dürfte nicht zuletzt darauf zurückzuführen sein, dass dem vdp keine Sparkassen oder Genossenschaftsbanken angehören, die in ländlichen Räumen aktiv sind. Damit ist die Gruppe der vdp-Mitgliedsinstitute etwas stärker auf städtische Räume ausgerichtet. Dort spielen Mehrfamilienhäuser sowohl hinsichtlich der Bautätigkeit als auch in Bezug auf den Bestandsimmobilienmarkt und damit auch für das Immobilienfinanzierungsgeschäft eine wesentlich stärkere Rolle als in ländlichen Räumen.

Abbildung 4:
Struktur des Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäfts

a) nach Objektart



b) nach Finanzierungsanlass

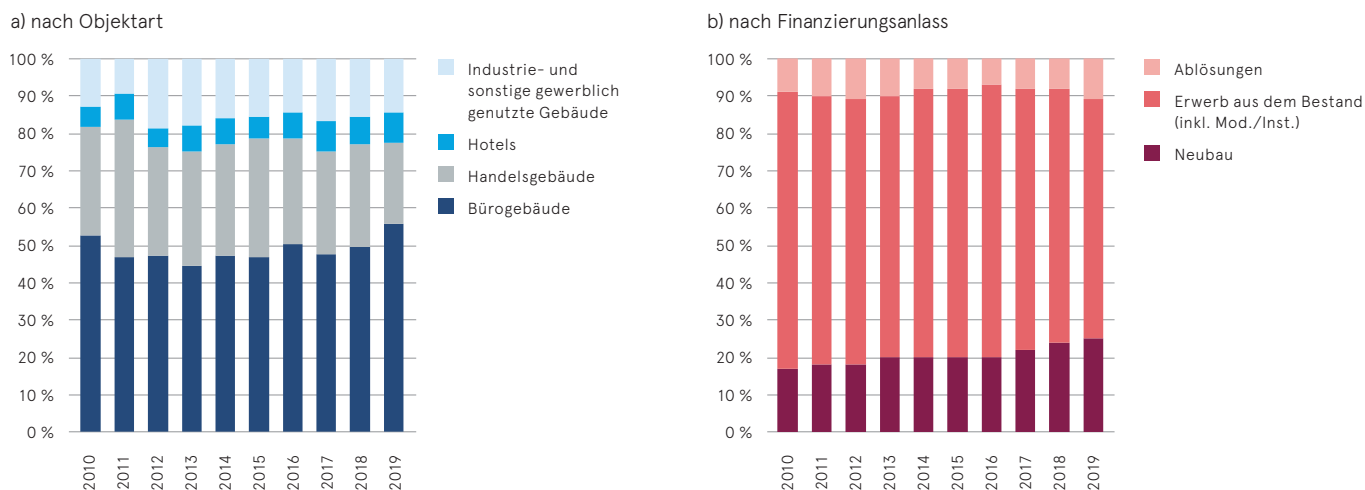


Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute, Berichtskreis: vdp-Mitgliedsinstitute zum 31.12.2019

Wird das Wohnimmobilienkreditgeschäft nach einzelnen Finanzierungsanlässen unterschieden, ist auch 2019 der mit Abstand größte Teil des Neugeschäftes die Finanzierung bestehender Gebäude (einschließlich Modernisierungen). Dieser Anteil stieg in den letzten Jahren kontinuierlich. Entfielen 2010 mit 28 Mrd. Euro nur 50 % auf dieses Segment, waren es 2019 mit rund 62 Mrd. Euro bereits 63 %. Für den Wohnungsneubau wurden Darlehen

in Höhe von 22,5 Mrd. Euro zugesagt, was einem Anteil von 23 % am Gesamtfinanzierungsvolumen entspricht. Das Volumen von Finanzierungszusagen zur Ablösung fremder Darlehen sank innerhalb der letzten zehn Jahre kontinuierlich auf noch knapp 14 Mrd. Euro im vergangenen Jahr. Damit einhergehend sank auch deren Anteil am gesamten Finanzierungsvolumen von 29 % (2010) auf mittlerweile nur noch 14 %.

Abbildung 5:
Struktur des Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäfts

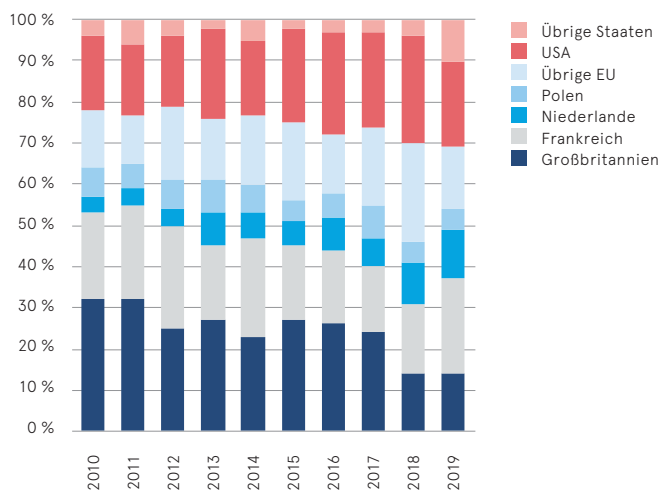


Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute, Berichtskreis: vdp-Mitgliedsinstitute zum 31.12.2019

In der Gewerbeimmobilienfinanzierung spiegelt sich die sehr gute Verfassung des Büroimmobilienmarktes wider, die zu einer stetig steigenden Nachfrage nach Investmentobjekten in diesem Segment führte. Im vergangenen Jahr machten Büroimmobilien rund 39 Mrd. Euro bzw. 56 % der gewerblichen Darlehenszusagen aus. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Anteil somit um fünf Prozentpunkte. Der Anteil der Zusagen für Einzelhandelsimmobilien sank dagegen deutlich. Entfielen 2015 noch nahezu ein Drittel der Zusagen auf diese Objektart, waren es 2019 nur noch knapp 22 %. Gleichzeitig sank hier das Darlehensvolumen von 22,6 Mrd. Euro auf 15,0 Mrd. Euro. In Summe blieb der Anteil dieser beiden Nutzungsarten stabil bei etwas mehr als drei Viertel des gesamten Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäfts. Weitaus geringere Anteile entfielen auf die Finanzierung von Hotelgebäuden und Industrie- und sonstigen gewerblich genutzten Gebäuden.

Bei einer Unterscheidung nach Finanzierungsanlässen fällt auf, dass es zwischen den Bereichen Neubau und Bestandserwerb (inkl. Modernisierung/Instandhaltung) zu einer leichten Verschiebung zugunsten der Finanzierung von Neubauobjekten kam. Deren Anteil am Kreditgeschäft erhöhte sich von 17 % (2010) auf 25 % (2019), während der Erwerb von Bestandsobjekten von 74 % auf 64 % sank. Der Anteil der Ablösungen fremder Darlehen unterlag nur geringfügigen Schwankungen, stieg 2019 jedoch um drei Prozentpunkte auf 11 % an.

Abbildung 6:
Gewerbeimmobilienfinanzierung Ausland
nach Staaten



Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben der vdp Mitgliedsinstitute, Berichtskreis: vdp-Mitgliedsinstitute zum 31.12.2019

Für das Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäft der Mitgliedsinstitute des vdp ist das Auslandsgeschäft von großer Bedeutung. 2019 entfielen mit 27,7 Mrd. Euro rund 40 % des gewerblichen Finanzierungsgeschäftes auf Immobilien außerhalb Deutschlands. Mit einem Anteil von rund 70 % wurden schwerpunktmäßig Gewerbeimmobilien in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union finanziert. Bedeutendstes Zielland – nicht nur innerhalb der EU – war für die vdp-Mitgliedsbanken mit 6,4 Mrd. Euro bzw. einem Anteil von 23 % Frankreich. Bis einschließlich 2017 war Großbritannien der wichtigste ausländische Gewerbeimmobilienmarkt für die vdp-Mitgliedsinstitute. Die Diskussionen um den Brexit führten offenbar zu einer zunehmenden Zurückhaltung bei den Kreditinstituten, mit der Folge, dass die Kreditzusagen für in Großbritannien gelegene Immobilien von 6,7 Mrd. Euro (2017) auf 3,9 Mrd. Euro im vergangenen Jahr und damit deren Anteil am gesamten ausländischen Finanzierungsvolumen von 24 % auf 14 % sanken. Im Gegenzug stieg das gewerbliche Immobilienfinanzierungsvolumen in den Niederlanden von 2 Mrd. Euro auf 3,3 Mrd. Euro an und damit einhergehend dessen Anteil an den gesamten ausländischen Gewerbezusagen um fünf Prozentpunkte auf 12 %. Außerhalb Europas waren die USA mit einem Anteil von 21 % weiterhin das mit Abstand bedeutendste Zielland.

Schlussbetrachtung und Ausblick

Die letzten zehn Jahre waren sowohl im Hinblick auf das Bau- und Transaktionsvolumen auf dem Wohn- und Gewerbeimmobilienmarkt als auch auf das Finanzierungsvolumen durch einen anhaltenden Aufschwung gekennzeichnet. Auf dem Wohnungsmarkt spiegelte sich dies durch einen kontinuierlichen Anstieg des Neubauvolumens, der Bauleistungen im Bestand sowie des Transaktionsvolumens mit bestehenden Wohnimmobilien wider. Dabei ist letzteres vor allem auf gestiegene Wohnimmobilienpreise zurückzuführen, während die Anzahl der veräußerten Objekte nur leicht zunahm. Das Wachstum des Bau- und Transaktionsvolumens

wirkte sich bei einer moderat gestiegenen Fremdmittelquote leicht überproportional auf das Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäft aus. Von 2010 bis 2019 stiegen die Darlehensauszahlungen um rund 85 %, während das Bau- und Transaktionsvolumen im selben Zeitraum um rund 73 % zulegte.

Weitgehend ähnliche Entwicklungslinien zeigen auch das Bau- und Transaktionsvolumen sowie die Darlehensvergabe der Banken auf dem Gewerbeimmobilienmarkt im Beobachtungszeitraum. Das Bau- und Transaktionsvolumen nahm von 90 Mrd. Euro (2010) auf 147 Mrd. Euro (2019) zu,

während die Darlehenszusagen sich von 45 Mrd. Euro auf 73 Mrd. Euro erhöhten. In beiden Fällen bedeutet dies einen Niveauanstieg um knapp zwei Drittel.

Wesentliche Anteile des Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäfts in Deutschland entfallen auf die im vdp zusammengeschlossenen Pfandbriefbanken. Ihr Marktanteil lag in der Wohnimmobilienfinanzierung 2019 bei 40 % und in der Gewerbeimmobilienfinanzierung bei 55 %. Das Immobilienfinanzierungsgeschäft der Pfandbriefbanken wies zwischen 2010 und 2019 im Wesentlichen dieselbe Entwicklungslinie wie die Kreditvergabe aller Banken in Deutschland auf, wenngleich sich das Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäft der vdp-Mitgliedsinstitute im ersten Quartal 2020 zurückhaltender entwickelte als dies bei anderen Institutsgruppen der Fall war (vgl. Abbildung 7). Für das inländische Gewerbeimmobilienfinanzierungsgeschäft der Pfandbriefbanken war dagegen im ersten Quartal 2020 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum eine

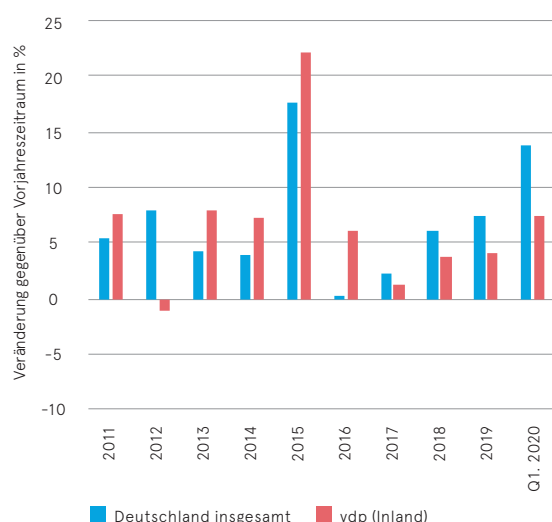
deutliche Zunahme zu verzeichnen, während sich für die anderen Institutsgruppen eine eher verhaltene Entwicklung ergab.

Angesichts der wirtschaftlichen Folgen der Covid-19-bedingten Einschränkungen des öffentlichen Lebens und ökonomischer Aktivitäten haben sich die Perspektiven für den Immobilienmarkt insgesamt deutlich eingetrübt, wobei sich die Betroffenheit der einzelnen Teilmärkte unterscheidet.

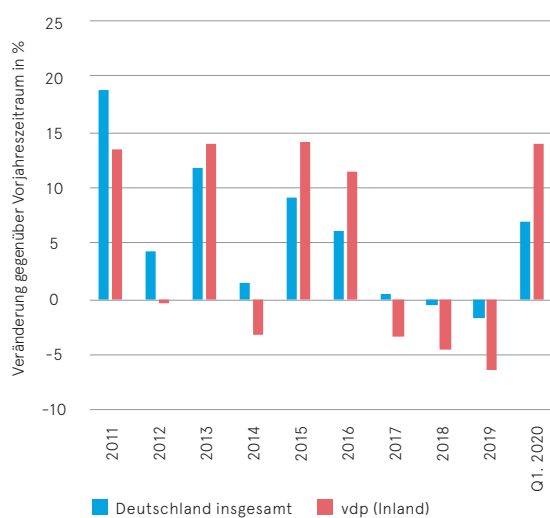
Der Wohnimmobilienmarkt ist am wenigsten von den negativen Auswirkungen betroffen, da das Nachfragepotenzial nach wie vor groß ist. Entscheidend für die Wohnimmobiliennachfrage sind die Erwartungen der Privathaushalte hinsichtlich ihrer Einkommensperspektiven. Diese hängen maßgeblich davon ab, wie stark die Rezession auf den Arbeitsmarkt durchschlägt. Kommt es zu einer länger anhaltenden Rezession mit einem starken Anstieg der Arbeitslosenzahlen, so ist im weiteren Verlauf des Jahres und im

Abbildung 7:
Immobilienfinanzierungsgeschäft 2011 – 2020 (1. Quartal)

a) Wohnimmobilienfinanzierung



b) Gewerbeimmobilienfinanzierung



Quellen: vdp auf Grundlage von Angaben der vdp-Mitgliedsinstitute, der Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft und der Deutschen Bundesbank

kommenden Jahr mit einer zurückgehenden Nachfrage zu rechnen. Ist der Einschnitt hingegen kurz und hinsichtlich seiner Auswirkungen begrenzt, dürfte die Nachfrage auf dem Wohnimmobilienmarkt grundsätzlich hoch bleiben.

Für die Entwicklung der Kreditvergabe im Jahr 2020 könnte dies Folgendes bedeuten: Nachdem sich das Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäft im ersten Quartal dieses Jahres mit +14 % im Vorjahresvergleich noch sehr dynamisch entwickelt hat und die Anzahl der Kreditanträge während des ersten Lockdown-Monats April nur leicht zurückgegangen ist, ist für das gesamte Jahr 2020 mit einer Seitwärtsbewegung bzw. – aufgrund des sehr starken ersten Quartals – möglicherweise sogar mit einer leicht zunehmenden Kreditvergabe zu rechnen.

Die pandemiebedingten Folgen für den Gewerbeimmobilienmarkt werden – je nach Teilmarkt – eine unterschiedliche Intensität aufweisen. Am stärksten betroffen sind die Bereiche Hotel, Gastronomie und Einzelhandel, deren Betrieb seit März dieses Jahres erheblich eingeschränkt worden ist. Die Betriebe haben in Folge des Lockdowns 2020 mit erheblichen Umsatzeinbrüchen zu kämpfen. In allen drei Segmenten ist die Nachfrage sowohl bei Nutzern als auch bei Investoren deutlich zurückgegangen, was entsprechende Auswirkungen auf das Transaktionsvolumen – und leicht verzögert – auch auf das Bauvolumen hat.

Die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf den Büroimmobilienmarkt lassen derzeit noch keine eindeutige Tendenz erkennen. Gute Erfahrungen mit Home-Office in vielen Betrieben lassen einerseits eine Abschwächung der Nutzernachfrage erwarten. Hinzu kommt, dass seitens der Unternehmen Flächenbedarfe reduziert werden könnten, um Kosteneinsparungen zu erzielen. Andererseits könnte sich die Umsetzung von Abstandsregeln erhöhend auf die Flächennachfrage auswirken. Aufgrund der sehr guten Verfassung der Märkte für Büroflächen sind derzeit keine deutlichen Veränderungen der Neuvertragsmieten zu erwarten. Für Investoren werden Büroimmobilien weiterhin eine attraktive Objektart bleiben, auch wenn sich das Transaktionsvolumen kurzfristig reduzieren dürfte. Gleichzeitig wird sich die derzeitige Zurückhaltung mit zeitlicher Verzögerung dämpfend auf das gewerbliche Bauvolumen auswirken.

Der gewerbliche Immobilienmarkt wird somit in diesem und in dem darauffolgenden Jahr bei unterschiedlicher Betroffenheit einzelner Objektarten insgesamt ein rückläufiges Investitions- und Transaktionsvolumen aufweisen, sodass für das Jahr 2020 auch unter Berücksichtigung eines recht positiven ersten Quartals mit einer dementsprechend rückläufigen Kreditvergabe zu rechnen ist.