vdp SPOTLIGHT

SEPTEMBER 2022

Entwicklung der Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierung in Deutschland

Hildegard Höhlich und Thomas Hofer, vdp

Berlin, im September 2022

Einführung

Während sich das vergangene Jahrzehnt sowohl auf dem Immobilienmarkt als auch bei der Immobilienfinanzierung durch ein stetiges Wachstum auszeichnete, starteten die aktuellen 20er Jahre durch den Ausbruch der COVID-19-Pandemie im ersten Quartal 2020 unter schwierigen Bedingungen, die durch den Einmarsch des russischen Militärs in die Ukraine im Februar 2022 noch verstärkt wurden. Wirtschaftliche Abkühlung bis hin zur Gefahr einer Rezession im kommenden Jahr, hohe Inflation und steigende Zinsen sind nur einige Belastungsfaktoren sowohl für die Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkte als auch für die Immobilienfinanzierung. Der nachfolgende Bericht gibt einen Überblick, was seit dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie passiert ist und wie sich die Situation unter dem Einfluss des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine aktuell darstellt.

Wirtschaftliche Rahmendaten

Die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands wurde 2020 und 2021 stark vom COVID-19-Infektionsgeschehen und den damit einhergehenden Schutzmaßnahmen beeinflusst, mit dem Ergebnis, dass das Bruttoinlandsprodukt 2020 um 4,1% gesunken und 2021 um 2,6% gestiegen war. Zum Jahresbeginn 2022 nahm die konjunkturelle Entwicklung leicht an Fahrt auf, wurde Ende Februar durch die Invasion russischer Truppen in die Ukraine jedoch jäh gebremst. Während das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2022 noch um 0,8% gestiegen war, blieb es im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal nahezu unverändert.

Auch die Lageeinschätzung der Unternehmen trübte sich im Laufe des ersten Halbjahres 2022 zunehmend ein. Laut ifo Geschäftsklimaindex bereitet die drohende Gasknappheit den Unternehmen große Sorgen, mit der Folge, dass insbesondere das Verarbeitende Gewerbe, die Transport-/Logistikunternehmen und der Handel pessimistisch auf das zweite Halbjahr 2022 blicken. Der Einzelhandel, der in den ersten Monaten des laufenden Jahres einen deutlichen Anstieg der Umsätze verzeichnet hat, kämpft seit Juni mit der gedämpften Konsumlaune der Bevölkerung, hervorgerufen durch die hohe Teuerungsrate und die nicht kalkulierbaren künftigen Energiepreise. Im Juni 2022 führte dies zu einem Rückgang des realen Einzelhandelsumsatzes von knapp 9% gegenüber dem Vorjahresmonat – dem stärksten Rückgang seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1994.

Während die Arbeitslosenquote in den ersten Monaten der COVID-19-Pandemie um mehr als einen Prozentpunkt angestiegen war, sank sie seit September 2020 bis Mai 2022 kontinuierlich und erreichte bereits im März 2022 ihr Vorkrisenniveau. Aktuell steigt die Arbeitslosenquote wieder leicht, was jedoch ausschließlich auf der umfassenden Erfassung ukrainischer Geflüchteter beruht.

Für die Volkswirtschaft Deutschlands von großer Bedeutung ist das Baugewerbe, da mehr als 10% des Bruttoinlandsproduktes für Baumaßnahmen verwendet werden. 2020 bzw. 2021 wurden laut DIW insgesamt mehr als 443 bzw. 488 Mrd. Euro in den Wohn-, Gewerbe- und öffentlichen Bau investiert, wovon rund 60% auf den Wohnungsneubau und die Modernisierung bzw. Instandhaltung von bestehenden Wohngebäuden entfielen. Für das Jahr 2022 erwartete das DIW Anfang des Jahres noch einen Anstieg um 13% gegenüber dem Vorjahr. Materialmangel und ein rasanter Anstieg der Kosten machen Bauvorhaben allerdings zunehmend unkalkulierbar, was dazu führt, dass die Bautätigkeit 2022 und auch 2023 deutlich verhaltener ausfallen dürfte als vor dem Krieg in der Ukraine erwartet.

Neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind für die Entwicklung des Wohn- und Gewerbeimmobilienmarktes auch die Trends auf dem Finanzmarkt von entscheidender Bedeutung. Während sich 2020 und 2021 beispielsweise die Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte bei einer Zinsbindungsfrist von mindestens zehn Jahren auf einem äußerst niedrigen Niveau von durchschnittlich 1,2% bewegt hatten, zogen sie seit Ende 2021 kontinuierlich an. Der Zinssatz lag laut Angaben der Bundesbank im Juni 2022 bei 2,8%.

Abbildung 1:
Entwicklung der Zinsen für Wohnungsbaukredite

Quelle: Bundesbank. Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 10 Jahre

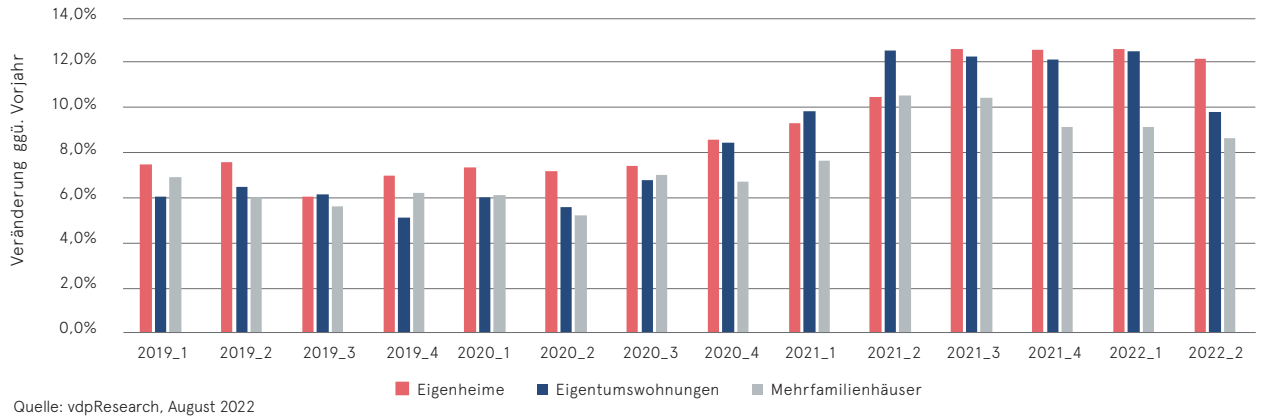
Wohnungsmarkt und Wohnimmobilien-finanzierung in Deutschland

Der Wohnungsmarkt zeigte sich auch nach Ausbruch der COVID-19-Pandemie äußerst krisenresilient und wies eine hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien sowohl auf dem Mieter- als auch Käufermarkt auf. Dies führte zu einem kontinuierlichen Anstieg des Umsatzes bei Wohnimmobilien. Allein 2021 wurden Wohnimmobilien im Wert von nahezu 240 Mrd. Euro erworben, was gegenüber dem Vorjahr (215 Mrd. Euro) einem Anstieg von mehr als 10% entspricht. Zu diesem neuen Höchstwert trugen der Handel sowohl mit Eigenheimen und Eigentumswohnungen, die die wichtigste Vermögensklasse der privaten Haushalte darstellen, als auch mit Mehrfamilienhäusern bei. Allein institutionelle Anleger erwarben Wohnhäuser im Wert von rund 29 Mrd. Euro (ohne Berücksichtigung der Übernahme der Deutsche Wohnen durch Vonovia), was dazu führte, dass Wohnimmobilien erneut die stärkste Assetklasse darstellten.

Erst der deutliche Anstieg der Kreditzinsen im Jahr 2022 hat die Nachfrage auf dem Käufermarkt gedämpft, da sich in wenigen Monaten die Zinsbelastung für ein Immobiliendarlehen mehr als verdoppelt hat. Mussten Ende 2021 für eine Darlehenssumme von 340.000 Euro, die 2021 im Durchschnitt beim Erwerb eines selbst genutzten Wohneigentums aufgenommen wurde, pro Monat knapp 340 Euro an Zinsen bezahlt werden, stieg die Zinsbelastung bis Mitte 2022 auf rund 790 Euro an. Dies führt dazu, dass für Schwellenhaushalte der Erwerb von Wohneigentum zunehmend schwieriger wird. Verschärft wird diese Situation durch weiter stark steigende Immobilienpreise – zuletzt verteuerten sich Eigenheime um 12,1% und Eigentumswohnungen um 9,8% gegenüber dem Vorjahresquartal.

Mit der Zinswende zeichnet sich auch auf dem Investmentmarkt Zurückhaltung ab, was sich in einem deutlich geringeren Transaktionsvolumen widerspiegelt. Angaben von JLL Research zufolge kauften institutionelle Investoren im ersten Halbjahr 2022 Wohnimmobilien im Wert von nur rund 8,3 Mrd. Euro, was im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einem Rückgang von nahezu einem Drittel entspricht. Auf einen deutlichen Rückgang der Nachfrage zu schließen, ist zum jetzigen Zeitpunkt aber voreilig, da sich der Markt nach wie vor durch hohe Liquidität auszeichnet. Auch ist der Mietwohnungsmarkt in wachstumsstarken Regionen immer noch angespannt, was zu weiter steigenden Mieten führt. Vielmehr liegt die Vermutung nahe, dass die Käufer:innen deutlich kritischer agieren und intensiver mit den Verkäufer:innen über den Preis verhandeln, was die Entscheidungsprozesse spürbar verlängert.

Abbildung 2:
Entwicklung der Preise für Wohnimmobilien in Deutschland



Quelle: vdpResearch, August 2022

Die Preisdynamik ist nicht spekulativ getrieben. Neben der hohen Nachfrage nach Wohnimmobilien, die sich mit den historisch niedrigen Zinsen und der Bevölkerungsentwicklung erklären lässt, sind als weitere wesentlichen Gründe zu nennen:

- Bauland verteuert sich kontinuierlich. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes stiegen die Preise für Baulandgrundstücke allein in den Jahren 2019 bis 2021 um mehr als ein Viertel. Diese Tendenz dürfte sich vor dem Hintergrund des knappen Angebotes an Bauland auch 2022 in abgeschwächter Dynamik fortsetzen. Die Baukosten für den Neubau von Wohngebäuden haben sich seit Anfang 2020 um 27% verteuert. Ursächlich sind die stark gestiegenen Material- und Bauleistungspreise.
- Die Aufteilung der Maklercourtage im vergangenen Jahr dürfte in angespannten Wohnungsmärkten eingepreist werden.
- Die Neubautätigkeit wurde nicht dem Bedarf entsprechend ausgeweitet. 2021 sank die Zahl der neu gebauten Wohnungen um nahezu 5% auf insgesamt knapp 256.300 Einheiten. Dabei entstanden 98.300 Wohnungen in neuen Eigenheimen und 158.000 Miet- bzw. Eigentumswohnungen in Mehrfamilienhäusern (inkl. Wohnheime).

Aber auch die Modernisierung bzw. Instandhaltung von bestehenden Gebäuden führt zu einer Verteuerung des Wohnungsbestandes. Allein 2021 wurden nahezu 197 Mrd. Euro dafür aufgewendet, und damit rund 70% des gesamten Bauvolumens. Zuzüglich des Neubauvolumens flossen 2021 somit mehr als 284 Mrd. Euro in den Wohnungsbau, ein neuer Höchstwert. Für 2022 prognostiziert das DIW einen weiteren Anstieg des Bauvolumens um ca. 13%. Dieses deutliche Wachstum könnte jedoch u. a. durch Material- bzw. Personalengpässe, steigende Bauzinsen und die geänderte Bundesförderung für effiziente Gebäude abgeschwächt werden. Auch beobachtet das ifo Institut derzeit zahlreiche Stornierungen von Wohnungsbauprojekten, sodass für die nominalen Bauinvestitionen eher eine Seitwärtsbewegung zu erwarten sein dürfte.

Zusammengefasst betrug das Transaktions- und Bauvolumen auf dem Wohnimmobilienmarkt im vergangenen Jahr 527 Mrd. Euro, wovon knapp 279 Mrd. Euro mit Darlehen von Banken finanziert wurden. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Anstieg der Darlehensauszahlungen um rund 11,4%. Die Entwicklung der Wohnimmobilienfinanzierung entsprach somit ungefähr der Entwicklung des Bau- und Transaktionsvolumens (+11,9%).

Tabelle 1:

Investitionen und Transaktionen auf dem Wohnimmobilienmarkt sowie deren Finanzierung in Deutschland 2010–2021

			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Wohnimmobilienmarkt														
1	Bauvolumen Wohnungsbau insgesamt	(Mrd. EUR)	151,8	164,9	171,5	175,0	182,2	187,8	199,1	210,5	224,8	243,3	255,4	284,4
2	Neubau	(Mrd. EUR)	32,9	41,0	44,3	47,5	51,4	56,5	62,8	67,3	71,7	75,1	79,5	87,8
3	Modernisierung/Instandhaltung	(Mrd. EUR)	118,9	123,9	127,2	127,5	130,8	131,3	136,3	143,2	153,1	168,2	175,9	196,6
4	Transaktionen	(Mrd. EUR)	103,5	116,6	122,5	126,1	131,2	144,5	155,0	164,4	179,8	201,3	215,3	242,4
5	Bau- und Transaktionsvolumen (1 + 4)	(Mrd. EUR)	255,3	281,5	294,0	301,1	313,4	332,3	354,1	374,9	404,6	444,6	470,7	526,8
6	Darlehensauszahlungen*	(Mrd. EUR)	123,0	130,4	142,9	150,0	157,7	182,7	186,5	193,5	209,0	227,1	250,1	278,6
7	Durchschnittlicher Fremdmittelanteil (6/5)	(%)	48	46	49	50	50	55	53	52	52	51	53	53

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

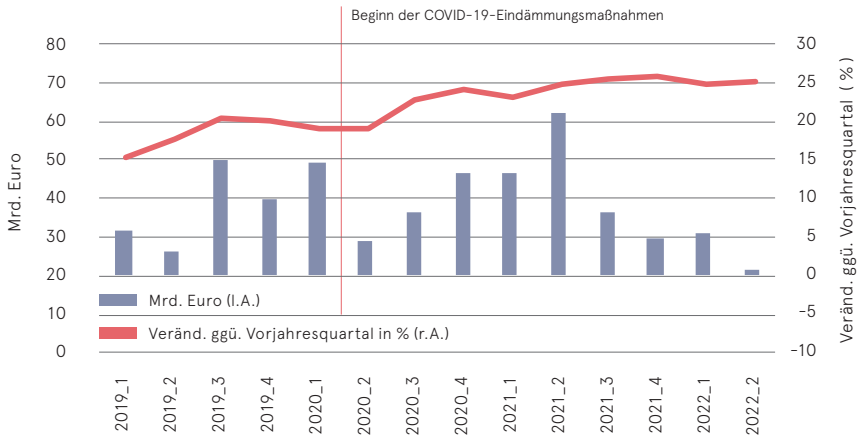
* Darlehensauszahlungen der Banken und Versicherer (Neugeschäft, ohne Ablösungen) für den Bau und Erwerb von Wohnimmobilien einschließlich Bauleistungen an bestehenden Gebäuden

Die Struktur der Kreditvergabe ist dabei seit Jahren weitestgehend stabil geblieben:

- Der Fremdmittelanteil des Gesamtmarktes liegt bei rund 53%. Dies bedeutet, dass die gestiegenen Preise durch höhere Eigenmittel ausgeglichen werden. Im vergangenen Jahr erreichten sie mit 248 Mrd. Euro einen neuen Höchststand.
- Zwei Drittel der Darlehensauszahlungen entfallen auf den Wohnungsbestand (Erwerb bzw. Modernisierung/ Instandhaltung) und 28% auf den Wohnungsneubau. Der Anteil des auf Ablösungen fremder Darlehen entfallenden Neugeschäfts der Banken stagniert bei 7% und liegt deutlich unter der Quote von 2010, als noch 14% des Neugeschäftes auf Darlehensablösungen entfielen.
- Rund drei Viertel der Darlehensauszahlungen werden für den Bau, Erwerb bzw. die Modernisierung von Ein- und Zweifamilienhäusern bzw. Eigentumswohnungen verwendet, ein Viertel für die Finanzierung von Mehrfamilienhäusern.

Widmen wir uns nun der Frage, wie sich die Wohnimmobilienfinanzierung aktuell unter dem Einfluss stark steigender Zinsen und des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine entwickelte:
Insgesamt wurden in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres 140 Mrd. Euro zur Finanzierung von Wohnimmobilien zugesagt, was gegenüber dem Vorjahr einem Anstieg des Neugeschäftsvolumens um 3% entspricht. Verglichen mit der Entwicklung in den beiden Vorjahren, die trotz COVID-19-Pandemie Steigerungsraten von 10% bzw. 11% aufgewiesen hatten, ließ die Dynamik bei der Immobilienfinanzierung vor allem im zweiten Quartal 2022 deutlich nach. Gegenüber dem Vorjahr war nur noch ein marginaler Anstieg zu beobachten. Neben den oben angeführten Gründen kommt hierbei auch die konsequente Anwendung von sicherheitsorientierten Kreditvergabestandards bei den Kreditinstituten zum Tragen, die dazu führt, dass unter den aktuellen Rahmenbedingungen höhere Anforderungen an Beleihungsauslauf und an das verfügbare Einkommen der Darlehensnehmer:innen gestellt werden. Bestätigt wird dies durch das aktuelle Bank Lending Survey der Bundesbank.

Abbildung 3:
Wohnimmobilienfinanzierung – Entwicklung des Neugeschäftes aller Banken in Deutschland Q1-2019 bis Q2-2022*



* ohne Ablösungen fremder Darlehen

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

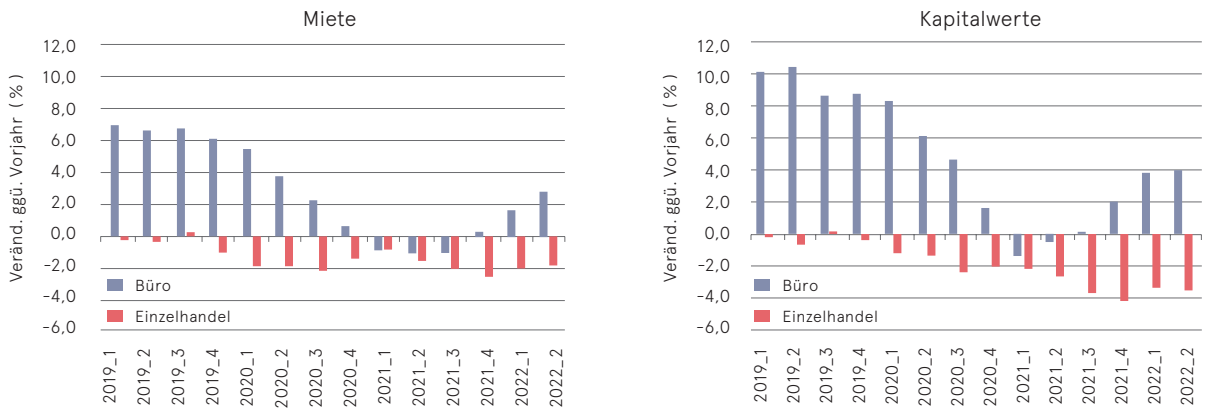
Gewerbeimmobilienmarkt und -finanzierung in Deutschland

Der gewerbliche Immobilienmarkt reagiert deutlich sensibler und zeitnäher auf konjunkturelle Veränderungen als der Wohnimmobilienmarkt. So waren die wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie hier vergleichsweise früh zu erkennen. Auf der Nutzerseite bremste die Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Situation die Flächennachfrage bzw. die Bereitschaft, hohe Mieten zu bezahlen, auf der Anbieterseite agierten Projektentwickler und die finanzierenden Banken vorsichtiger hinsichtlich neuer Projekte.

Besonders betroffen waren seit Beginn der Pandemie, bedingt durch mehrere Lockdowns, die Hotelbranche und der Einzelhandel. Während die Hotellerie vor Ausbruch der Pandemie noch auf Wachstumskurs war, befand sich der stationäre Einzelhandel schon damals in einem Transformationsprozess, der sich im kontinuierlichen Wachstum des Online-Handels widerspiegelte. Mit dem Ausbruch von COVID-19 hat sich dieser Prozess beschleunigt und hält bis heute an. Von den Lockdowns betroffen war ausschließlich der stationäre Non-Food-Bereich, der infolgedessen gravierende Umsatzeinbußen zu beklagen hatte. Der Lebensmittel- und Online-Handel verzeichnete dagegen ein stetes Wachstum. Allein der Online-Handel konnte 2021 seinen Umsatz um nahezu 20% erhöhen, sodass sich dessen Anteil am Gesamteinzelhandelsumsatz auf knapp 15% erhöhte. Gestiegene Energiekosten, die einher gehen mit einer hohen Inflation, und die Angst vor einer Rezession trüben derzeit die Konsumlaune der Bevölkerung spürbar, was zu einem Rückgang des Einzelhandelsumsatzes im Juni 2022 um real 8,8% gegenüber dem Vorjahresmonat führte. Dementsprechend trat – trotz einer deutlichen Belebung der Flächennachfrage internationaler Modelabels – die erhoffte Trendwende auf dem Vermietungsmarkt nicht ein, der Flächenumsatz lag sogar leicht unter dem Niveau der beiden Vorjahre. In der Folge gaben die Mieten das elfte Quartal in Folge nach.

Der seit Jahren anhaltende Strukturwandel im Einzelhandel hat auch dazu geführt, dass institutionelle Investoren ihre Aktivitäten in diesem Marktsegment eingeschränkt haben und die Kapitalwerte seit Anfang 2018 kontinuierlich sinken. Während beispielsweise 2015 das Transaktionsvolumen noch bei über 17 Mrd. Euro lag, betrug es im vergangenen Jahr laut JLL weniger als 9 Mrd. Euro. Gleichzeitig verlagerte sich der Fokus zugunsten von Fachmärkten und Fachmarktzentren. Dieser Trend setzte sich auch im ersten Halbjahr 2022 fort, in dem rund 60% des Transaktionsvolumens in diese Objektklasse flossen.

Abbildung 4: **Entwicklung der Preise für Gewerbeimmobilien in Deutschland**



Quelle: vdpResearch, August 2022

Auch der Büroimmobilienmarkt stand ab dem zweiten Quartal 2020 unter dem Einfluss der wirtschaftlichen Rezession und der durch COVID-19 erforderlichen Beschränkungen. Wie sich bereits in früheren Krisen gezeigt hat, reagiert die Büroflächennachfrage sehr rasch auf konjunkturelle Störungen. Die Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Situation lässt Büroflächennachfrager in ihren Umzugsentscheidungen zögern. Anmietungen werden vielerorts verschoben bzw. werden bestehende Mietverträge durch solche mit kürzerer Laufzeit verlängert. Dementsprechend ging der Flächenumsatz 2020 um rund ein Drittel gegenüber dem Vorjahr, in dem mit rund 3,8 Mio. m² der dritthöchste jemals erzielte Wert erreicht wurde, zurück. Angesichts der Flächenknappheit, die Leerstandsquote lag im Durchschnitt der Top 7-Städte Ende 2020 laut gif bei niedrigen 3,8%, führte der geringere Flächenumsatz vorerst nicht zu einem Rückgang der Mieten. Erst Anfang 2021 zeichnete sich kurzfristig ein leichtes Absinken ab, bevor die Mieten im Zuge der deutlichen Belebung der Büroflächennachfrage im vierten Quartal 2021 wieder anzogen. Diese Entwicklung setzte sich im laufenden Jahr fort: Im ersten Halbjahr 2022 wurde nahezu 50% mehr Bürofläche vermietet als im Vorjahr.

Auch auf dem Investmentmarkt hatte die Pandemie und die damit verbundene Unsicherheit über die Zukunft der Bürolandschaft zur Folge, dass das Transaktionsvolumen 2020 rund ein Drittel hinter dem Volumen des Vorjahres zurückblieb. 2021 festigte sich das Vertrauen in Büroimmobilien wieder, es wurde das drittbeste Ergebnis aller Zeiten erzielt. Die Belebung der Büroflächennachfrage beflügelte zu Jahresbeginn 2022 zunächst auch die Nachfrage institutioneller Investoren, die deutlich gestiegenen Zinsen bremsten sie jedoch wieder. Insgesamt wurden laut Angaben von JLL im ersten Halbjahr 2022 Büroimmobilien im Wert von mehr als 14 Mrd. Euro veräußert, wovon mehr als 80% bereits im ersten Quartal umgesetzt wurden. Büroimmobilien verteuerten sich zuletzt um 4,1%. Dieses Wachstum basiert auf einem weiteren Anstieg der Mieten, während bei den Renditen der Tiefpunkt vorläufig erreicht zu sein scheint.

Ungebrochen positiv verlief die Entwicklung nur auf dem Logistikimmobilienmarkt. Auf dem Nutzermarkt wurden seit Ausbruch der Pandemie jährlich Rekordergebnisse beim Lagerflächenumsatz erzielt. Auch für das laufende Jahr ist angesichts des höchsten jemals erzielten Halbjahresergebnisses ein Rekordumsatz zu erwarten, zumal das Bestreben von Unternehmen, eigene Lagerkapazitäten aufzubauen, ungebrochen hoch ist. Diese positive Entwicklung auf dem Nutzermarkt führt zu einer hohen Beliebtheit dieser Assetklasse bei Investoren. Mittlerweile sind Logistikimmobilien die drittstärkste Assetklasse mit einem Transaktionsvolumen von rund 10 Mrd. Euro im vergangenen Jahr. Laut JLL entfielen im ersten Halbjahr 2022 mit 5,4 Mrd. Euro rund 15% des Gesamttransaktionsvolumens auf diese Objektart.

Alle gewerblichen Objektarten zusammengefasst zeigte sich beim Transaktionsvolumen ein Rückgang im ersten Pandemiejahr, während 2021 wieder ein deutlicher Anstieg zu beobachten war. Das Gesamtergebnis in Höhe von 66 Mrd. Euro lag damit auf dem Niveau von 2019.

Die Investitionen in Neubau und Modernisierung von gewerblichen Immobilien stiegen in den vergangenen Jahren kontinuierlich an und erreichten 2021 mit rund 96 Mrd. Euro (+10% gegenüber 2020) ihr bisher höchstes Volumen. Die einzelnen Objektarten zeigen insbesondere beim Neubau deutliche Unterschiede. So ist angesichts des Strukturwandels im Einzelhandel seit 2018 eine Seitwärtsbewegung bei der vorhandenen Verkaufsfläche in diesem Segment festzustellen. Gleichzeitig sind sowohl neu projektierte Shopping-Center als auch die Modernisierung und Erweiterung bestehender Objekte von der Anzahl her deutlich zurückgegangen. Nach Angaben des EHI ist 2022 mit maximal drei Neueröffnungen zu rechnen, und bei ca. 20 Shopping-Centern werden Modernisierungsmaßnahmen durchgeführt. Der Büroimmobilienmarkt verzeichnet dagegen seit 2019 einen stetigen Anstieg des Fertigstellungsvolumens. Während beispielsweise 2017 und 2018 in den Top 7-Städten laut gif nur knapp 0,9 Mio. m² Bürofläche gebaut wurden, erreichte die Neubautätigkeit 2021 mit 1,5 Mio. m² (+15% gegenüber Vorjahr) einen neuen Höhepunkt.

Tabelle 2

Investitionen und Transaktionen auf dem Gewerbeimmobilienmarkt sowie deren Finanzierung in Deutschland 2010–2021

			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Gewerbeimmobilienmarkt														
1	Bauvolumen Wirtschaftsbau (Hochbau, insgesamt)	(Mrd. EUR)	61,9	67,6	69,2	69,1	71,4	71,9	73,0	76,8	81,3	86,6	87,4	96,3
2	Transaktionen	(Mrd. EUR)	27,6	36,9	34,6	37,2	43,0	51,6	48,2	54,3	56,4	65,8	55,4	66,2
3	Bau- und Transaktionsvolumen (1 + 2)	(Mrd. EUR)	89,5	104,5	103,8	106,3	114,4	123,5	121,2	131,1	137,7	152,4	142,8	162,5
4	Darlehensauszahlungen*	(Mrd. EUR)	31,1	36,9	36,8	42,9	42,2	47,3	50,9	50,7	49,6	48,1	42,0	43,2
5	Durchschnittlicher Fremdmittelanteil (4/3)	(%)	35	35	35	40	37	38	42	39	36	32	29	27

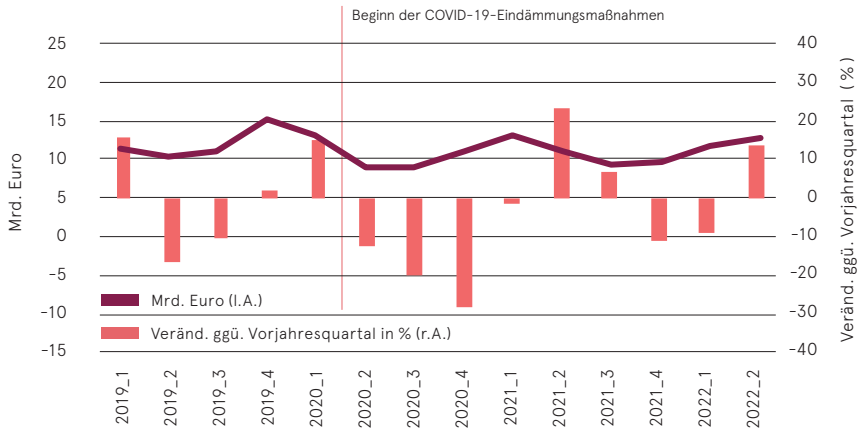
Quellen
Bauvolumen: DIW
Transaktionsvolumen: vdpResearch auf Grundlage von Angaben der Gutachterausschüsse für Grundstückswerte
Darlehensvergabe: vdp auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute und der Deutschen Bundesbank

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

Zusammengefasst ergab sich für das Bau- und Transaktionsvolumen auf dem Gewerbeimmobilienmarkt ein Rückgang um rund 6% im ersten Pandemiejahr und ein Anstieg um 14% im darauffolgenden Jahr. Diese unterschiedlichen Entwicklungen wirkten sich auch auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung unmittelbar aus: 2020 wurden Darlehen in Höhe von 42 Mrd. Euro ausbezahlt, was gegenüber dem Vorjahr einem Rückgang von knapp 13% entspricht. Mit dem deutlich gestiegenen Bau- und Transaktionsvolumen 2021 stiegen zwar auch die Darlehensauszahlungen, mit einem Plus von 3% jedoch deutlich schwächer. Der durchschnittliche Fremdmittelanteil sank dadurch von 32% (2019) auf mittlerweile nur noch 27%. Damit hat sich der bereits 2017 begonnene Rückgang des Fremdmittelanteils weiter fortgesetzt. Ursächlich hierfür ist einerseits die hohe Liquidität institutioneller Investoren aus dem In- und Ausland und andererseits die zunehmende Bedeutung von alternativen Nicht-Banken-Finanzierungen. Hierzu zählen einerseits Private Equity und Equity Joint Ventures, wodurch sich in beiden Fällen das Eigenkapital erhöht, und andererseits Mezzanine-Kapital, das aufgrund der zunehmenden Regulierung klassischer Immobilienfinanzierungen und der daraus resultierenden eingeschränkten Kreditvergabemöglichkeiten bei der Lückenschließung zwischen Eigen- und Fremdkapital verstärkt eingesetzt wird.

In den ersten sechs Monaten 2022 erreichte das gewerbliche Finanzierungsneugeschäft ein Volumen von 24 Mrd. Euro und bewegte sich in etwa auf dem Vorjahresniveau. Dabei startete das Jahr 2022 mit einem deutlichen Rückgang von nahezu 10% gegenüber dem Vorjahresquartal, was im zweiten Quartal durch einen deutlichen Anstieg kompensiert werden konnte.

Abbildung 5:
Gewerbeimmobilienfinanzierung – Entwicklung des Neugeschäftes aller Banken in Deutschland Q1-2019 bis Q2-2022*



* ohne Ablösungen fremder Darlehen
Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute und der Deutschen Bundesbank

Schlussbetrachtung und Ausblick

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird aktuell neben den Auswirkungen der Energiekrise durch steigende Zinsen, globale Lieferengpässe, Preiserhöhungen und in deren Folge durch eine sinkende Kaufkraft belastet. Dementsprechend sind die Erwartungen für das Wirtschaftswachstum für das Gesamtjahr 2022 bis dato deutlich nach unten korrigiert worden. Die aktuelle Prognose der EU-Kommission geht für Deutschland z. B. von einem Anstieg des BIP von nur noch 1,4% für 2022 bzw. 1,3% für 2023 aus. Die Bundesrepublik bildet damit innerhalb der Euro-Zone das Schlusslicht.

Die Dynamik auf dem **Wohnimmobilienmarkt**, der durch die COVID-19-Pandemie nicht beeinträchtigt worden ist, hat angesichts der veränderten Rahmenbedingungen erheblich nachgelassen. Auf der Nachfrageseite haben die höheren Finanzierungskosten die Aktivitäten zahlreicher institutioneller Investoren gestoppt, sodass für das zweite Halbjahr 2022 keine spürbare Belebung des Transaktionsgeschehens zu erwarten ist. Bei selbst genutztem Wohneigentum führen die gestiegenen Zinsen dazu, dass der Erwerb insbesondere für Schwellenhaushalte bei dem bestehenden Preisniveau zunehmend schwieriger wird. In Summe wird dies voraussichtlich zu einer nachlassenden Nachfrage und rückläufigen Transaktionen führen.

Auf der Angebotsseite machen die hohen Baukosten sowie die Knappheit bei Baumaterialien und Beschäftigten auf den Baustellen Projekte schwer kalkulierbar. Die Baugenehmigungszahlen sinken deshalb. In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres wurden in neu errichteten Wohngebäuden rund 2% weniger Wohnungen genehmigt als im Vorjahr.

Dabei wäre die weitere Ausweitung des Geschosswohnungsbaus zwingend erforderlich, da auf dem Mietwohnungsmarkt der Nachfrageüberhang insbesondere in vielen Städten weiter bestehen bleibt, zumal die Zuwanderung nach Deutschland wieder zugenommen hat.

Vor dem Hintergrund der bisherigen Entwicklung im laufenden Jahr und der bestehenden wirtschaftlichen Unsicherheiten ist damit zu rechnen, dass sich der Preisanstieg bei Wohnimmobilien abschwächen wird. Die Dynamik bei der Wohnimmobilienfinanzierung

wird weiter nachlassen, sodass für 2022 erstmals seit 2009 mit einem leichten Rückgang des Finanzierungsneugeschäftes im Vergleich zum Vorjahr zu rechnen ist.

Der **Gewerbeimmobilienmarkt** reagiert rascher auf konjunkturelle Veränderungen als der Wohnungsmarkt. Seit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine und im Zuge der daraus resultierenden Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung ist die Stimmung insgesamt eingetrübt.

Auf dem Büroimmobilienmarkt zeichnete sich seit dem vierten Quartal 2021 zunächst eine deutliche Belebung auf dem Vermietungs- und Transaktionsmarkt ab. Angesichts der inzwischen deutlich veränderten Rahmenbedingungen werden aktuell – wie im Wohnungsmarkt – jedoch Bauprojekte und Investitionsentscheidungen auf den Prüfstand gestellt, sodass im Ergebnis für das zweite Halbjahr 2022 ein Anstieg beim Vermietungs- und Transaktionsvolumen wie im ersten Halbjahr nicht zu erwarten ist.

Der stationäre Einzelhandel ist weiterhin schwierigen Rahmenbedingungen ausgesetzt. Eine steigende Sparneigung der Verbraucher:innen steht einer geringeren Konsumneigung gegenüber, was den Konsumklimaindex im August 2022 auf ein Rekordtief gestürzt hat. Hinzu kommt, dass die hohe Inflation die Kaufkraft genauso schmälert wie die Verteuerung von Lebensmitteln und Energie das Ausgabenpotenzial für Konsumgüter. Ein weiterer Rückgang der Einzelhandelsumsätze ist somit nicht auszuschließen. Der Vermietungs- und Investmentmarkt wird deshalb keine positiven Impulse erfahren, sodass sich der Druck auf die Mieten und die Kaufpreise von Einzelhandelsimmobilien weiter fortsetzen dürfte.

Auf die Kreditvergabe für Büro- und Einzelhandelsimmobilien haben die aktuellen Rahmenbedingungen eine dämpfende Wirkung. Die sich nach wie vor vergleichsweise dynamisch entwickelnde Assetklasse Logistik ist gemessen am Investitions- und Transaktionsvolumen zu klein, um Rückgänge in den anderen Segmenten auszugleichen. Da sowohl bei Neubauvorhaben als auch auf dem Investmentmarkt für den weiteren Verlauf des Jahres 2022 insgesamt keine wesentlichen Impulse zu erwarten sind, ist im Hinblick auf das Kreditneugeschäft im Bereich gewerblicher Immobilien für das gesamte Jahr 2022 mit einer rückläufigen Entwicklung im Vorjahresvergleich zu rechnen.

IMMOBILIENFINANZIERUNGSGESCHÄFT DER vdp-MITGLIEDSINSTITUTE

Die Mitgliedsinstitute des vdp gehören zu den größten Anbietergruppen von Immobilienfinanzierungen. Bezogen auf das Neugeschäft lag ihr Marktanteil in Deutschland im Jahr 2021 bei knapp 40% in der Wohn- und bei mehr als 70% in der Gewerbeimmobilienfinanzierung. Insgesamt vergaben die vdp-Mitgliedsinstitute 2021 Immobiliendarlehen in Höhe von 175 Mrd. Euro, 9,6% mehr als 2020. Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierung entwickelten sich beide positiv. Die Zusagen von Wohnimmobilienkrediten nahmen um 11,3%, die von Gewerbeimmobilien um 6,2% zu. Mit 118,5 Mrd. Euro entfielen 2021 mehr als zwei Drittel der Darlehenszusagen auf Wohnimmobilien. Gewerbeimmobilienfinanzierungen machten demgegenüber 56,5 Mrd. Euro aus.

Die Kreditvergabe im ersten Halbjahr 2022 zeigte bei Wohnimmobilienkrediten eine deutlich nachlassende Dynamik, insbesondere im zweiten Quartal. Bei Gewerbeimmobilien zeichnete sich eine Normalisierung nach den pandemiebedingten Beeinträchtigungen ab, insbesondere im Auslandsgeschäft, das in der ersten Jahreshälfte 2022 deutlich über dem Niveau der beiden Vorjahre lag und von großer Bedeutung für die Gewerbeimmobilienfinanzierung der Mitgliedsinstitute des vdp ist. 2021 entfielen mit 22,4 Mrd. Euro rund 40% der Zusagen auf Immobilien außerhalb Deutschlands. Mit einem Anteil von 71% lag der Schwerpunkt in der EU – die wichtigsten Zielländer waren hier Großbritannien (21%) und Frankreich (18%). Das bedeutendste Zielland waren 2021 die USA mit einem Anteil von etwa 22% am gesamten Auslandsgeschäft.

Sämtliche Informationen zum Immobilienfinanzierungsgeschäft der Pfandbriefbanken werden vierteljährlich aktualisiert und sind auf der Homepage des vdp abrufbar (https://www.pfandbrief.de/site/de/vdp/statistik/statistik/statistik_kreditgeschaeft.html).

Tabelle 3: **Immobilienfinanzierungsgeschäft der Pfandbriefbanken**

Darlehenszusagen der vdp-Mitgliedsinstitute

Berichtszeitraum		Insgesamt		davon Wohnimmobilienfinanzierung						davon Gewerbeimmobilienfinanzierung					
				Insgesamt		davon Inland		davon Ausland		Insgesamt		davon Inland		davon Ausland	
Jahresdaten		**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***	**Mrd. Euro**	**Veränd. ***
2010	JD	109,3	-	55,7	-	53,6	-	2,1	-	53,6	-	28,6	-	25,0	-
2011	JD	116,0	6,1%	59,2	6,3%	57,7	7,6%	1,5	-28,6%	56,8	6,0%	32,6	14,0%	24,2	-3,2%
2012	JD	111,7	-3,7%	58,7	-0,8%	57,3	-0,7%	1,4	-6,7%	53,0	-6,7%	32,6	0,0%	20,4	-15,7%
2013	JD	121,9	9,1%	63,4	8,0%	61,8	7,9%	1,6	14,3%	58,5	10,4%	37,2	14,1%	21,3	4,4%
2014	JD	129,8	6,5%	69,0	8,8%	66,5	7,6%	2,5	56,2%	60,8	3,9%	36,0	-3,2%	24,8	16,4%
2015	JD	153,8	18,5%	84,3	22,2%	81,5	22,6%	2,8	12,0%	69,5	14,3%	41,2	14,4%	28,3	14,1%
2016	JD	163,2	6,1%	89,4	6,0%	86,5	6,1%	2,9	3,6%	73,8	6,2%	45,9	11,4%	27,9	-1,4%
2017	JD	161,9	-0,8%	89,8	0,4%	87,7	1,4%	2,1	-27,6%	72,1	-2,3%	44,5	-3,1%	27,6	-1,1%
2018	JD	165,9	2,5%	94,6	5,3%	91,1	3,9%	3,5	66,7%	71,3	-1,1%	42,4	-4,7%	28,9	4,7%
2019	JD	165,8	-0,1%	98,6	4,2%	95,1	4,4%	3,5	0,0%	67,2	-5,8%	39,7	-6,4%	27,5	-4,8%
2020	JD	159,7	-3,7%	106,5	8,0%	103,6	8,9%	2,9	-17,1%	53,2	-20,8%	32,0	-19,4%	21,2	-22,9%
2021	JD	175,0	9,6%	118,5	11,3%	115,2	11,2%	3,3	13,8%	56,5	6,2%	34,1	6,6%	22,4	5,7%
Quartalsdaten		**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****	**Mrd. Euro**	**Veränd. ****
2020	Q1	40,9	-	25,8	-	25,0	-	0,8	-	15,1	-	10,2	-	4,9	-
2020	Q2	36,4	-	25,3	-	24,9	-	0,4	-	11,1	-	6,8	-	4,3	-
2020	Q3	39,9	-	28,7	-	27,7	-	1,0	-	11,2	-	6,7	-	4,5	-
2020	Q4	42,5	-	26,7	-	26,0	-	0,7	-	15,8	-	8,3	-	7,5	-
2021	Q1	46,3	13,2%	31,2	20,9%	30,2	20,8%	1,0	25,0%	15,1	0,0%	10,3	1,0%	4,8	-2,0%
2021	Q2	43,8	20,3%	28,9	14,2%	28,1	12,9%	0,8	100,0%	14,9	34,2%	8,8	29,4%	6,1	41,9%
2021	Q3	43,7	9,5%	30,1	4,9%	28,8	4,0%	1,3	30,0%	13,6	21,4%	7,4	10,4%	6,2	37,8%
2021	Q4	41,2	-3,1%	28,3	6,0%	28,1	8,1%	0,2	-71,4%	12,9	-18,4%	7,6	-8,4%	5,3	-29,3%
2022	Q1	48,1	3,9%	32,2	3,2%	31,0	2,6%	1,2	20,0%	15,9	5,3%	9,3	-9,7%	6,6	37,5%
2022	Q2	45,6	4,1%	27,4	-5,2%	26,7	-5,0%	0,7	-12,5%	18,2	22,1%	10,2	15,9%	8,0	31,1%

* Veränderung im Vergleich zum Vorjahr, ** Veränderung im Vergleich zum Vorjahresquartal
Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute, Berichtskreis: vdp-Mitgliedsinstitute zum 31.12.2021

IMPRESSUM

Herausgeber:
Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.
Georgenstraße 21, 10117 Berlin

Verantwortlich:
Carsten Dickhut, dickhut@pfandbrief.de

Ansprechpartner:
Thomas Hofer, hofer@pfandbrief.de
Hildegard Höhlich, hoehlich@pfandbrief.de

Copyright © 2022:
Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.
Georgenstraße 21, 10117 Berlin

vdp Die deutschen **Pfandbriefbanken**