

## Zins-Kommentar

Datum: 04.12.2018

Mit dem Auslaufen des Anleihekaufprogrammes der Europäischen Zentralbank (EZB) bis zum Jahresende ist der erste Schritt Richtung geldpolitischer Normalisierung getan. Dennoch betont die EZB immer wieder, dass vor September 2019 mit keiner Leitzinserhöhung zu rechnen ist. Das Niedrigzinsumfeld wird oft für die extremen Preisanstiege am Immobilienmarkt in Deutschland verantwortlich gemacht. Droht also ein starker Wertverlust deutscher Immobilien, wenn die Zinsen im nächsten Jahr wieder langsam steigen sollten? In der heutigen Ausgabe des Zinskommentars wird dieser Frage auf den Grund gegangen.

### **Markt-Monitoring und Ausblick**

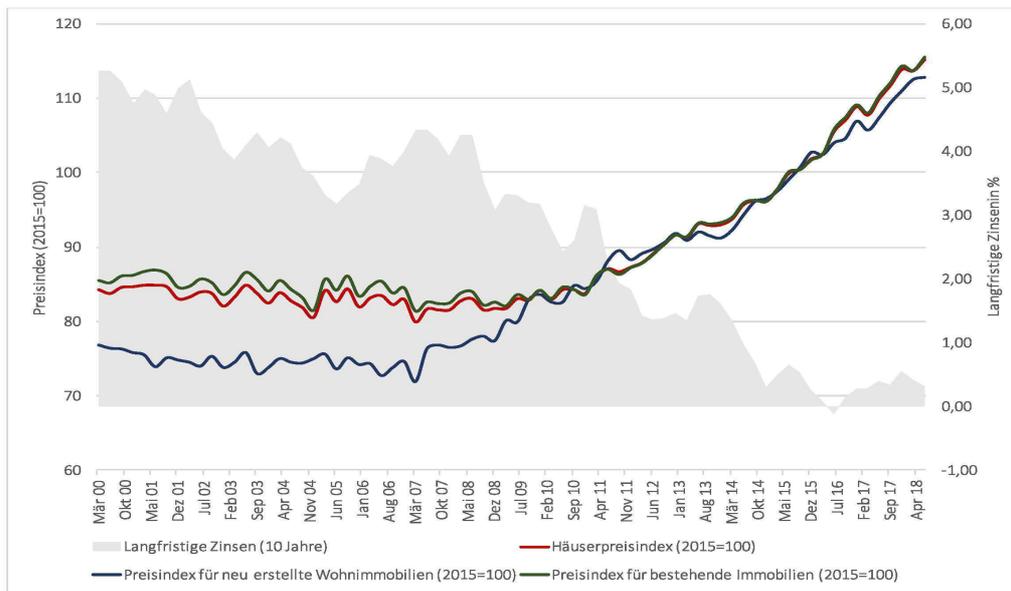
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht, wie auch die letzten Wochen, unmerklich verändert bei - 0,316%. Bis Mitte 2019 erwarten wir eine Seitwärtsbewegung, danach eine leichte Tendenz Richtung – 0,20%, da die Erwartung vom Ausstieg am Quantitative Easing den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz pendelt wieder leicht nach unten und liegt bei 0,89 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

### **Steigende Zinsen – kommt der Immobilienmarkt ins Wanken?**

Die Intention dahinter ist relativ klar: Steigende Zinsen bedeuten höhere Finanzierungs- und Opportunitätskosten, womit die Nachfrage für Immobilien sinkt und die Preise fallen. Tatsächlich hat sich der Immobilienmarkt in Deutschland seit Beginn der Niedrigzinspolitik außergewöhnlich stark entwickelt: Zwischen 2010 und 2017 stiegen die Häuserpreise um mehr als 30 Prozent an, wohingegen zwischen 2000 und 2010 die Häuserpreise weitestgehend stagnierten (Vgl. Abbildung 1). Das Jahr 2010 scheint einen radikalen Wendepunkt darzustellen. Die Renditen auf deutsche Anleihen sanken damals erstmals unter zwei Prozent - zu wenig für viele institutionelle Investoren, die zunehmend auf den vielversprechenden Immobilienmarkt drängten. Die Preise stiegen.

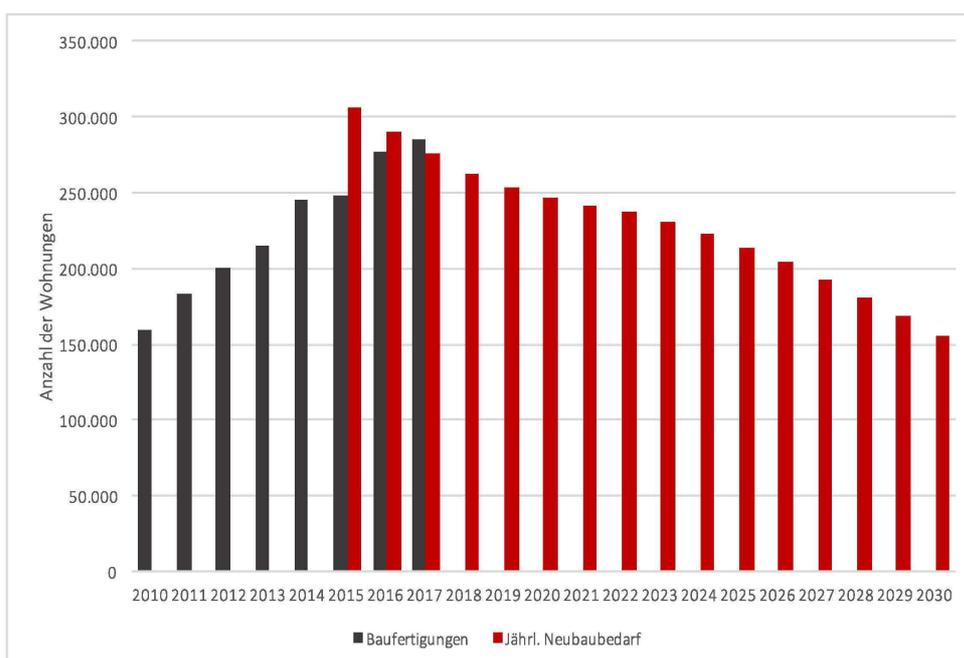
Abbildung 1: Seit 2010 starker Anstieg der Immobilienpreise in Deutschland



Quelle: Destatis, EZB; eigene Darstellung

Für viele Investoren stimmt(e) das Rendite-Risiko-Verhältnis auf dem deutschen Immobilienmarkt. Eine Mischung aus Urbanisierung, Bevölkerungswachstum und mehr Single-Haushalten erhöhte die Wohnungsnachfrage in Großstädten kräftig. Um die Nachfrage zu decken, nahm die Bautätigkeit in den letzten sieben Jahren deutlich zu (Vgl. Abbildung 2). Das Niedrigzinsumfeld begünstigte diese Entwicklung. Die Bautätigkeit liegt zwar inzwischen über dem jährlichen Neubaubedarf (284.816 gegenüber 275.200), dennoch wurden zwischen 2015 und 2016 fast 75.000 Wohnungen zu wenig gebaut. Es herrscht also immer noch Nachholbedarf, der voraussichtlich bis 2020 gedeckt werden sollte.

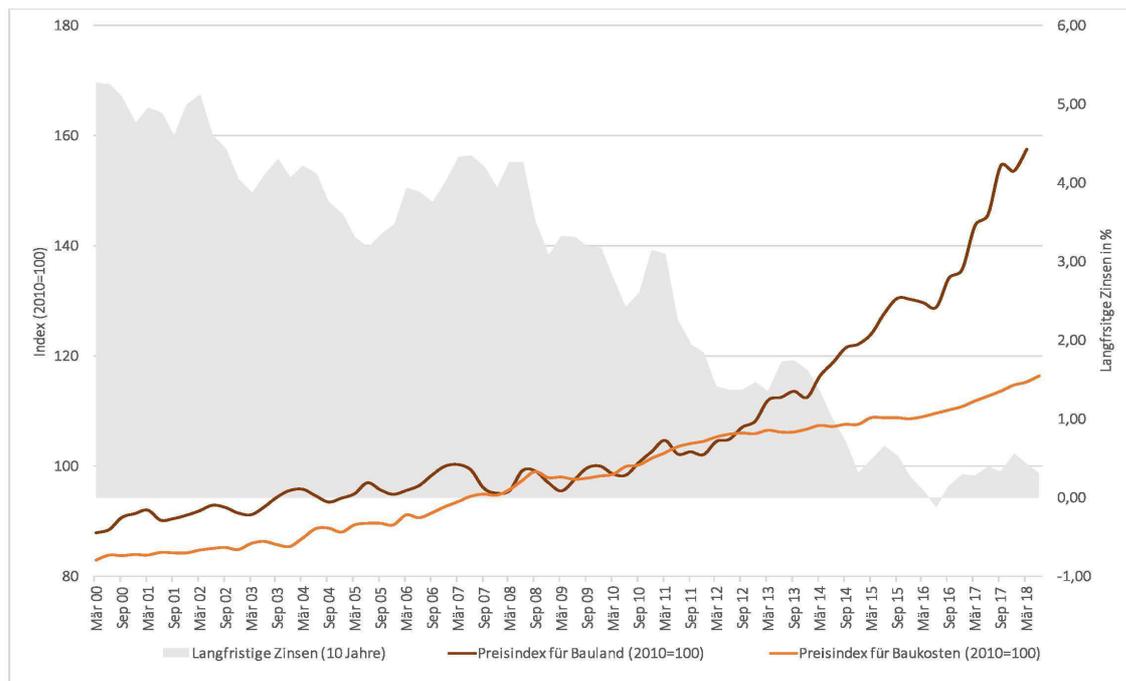
Abbildung 2: Neubaubedarf 2017 bereits erreicht



Quelle: Destatis, BBSR; eigene Darstellung

Die intensive Bautätigkeit spiegelt sich deutlich in der Preisentwicklung für Bauland wider: Seit 2010 stiegen die Preise um fast 60 Prozent (Vgl. Abbildung 3). Die hohe Nachfrage für Bauland ist besonders im Umland von Großstädten wie Hamburg, München oder Berlin spürbar. Die Baukosten stiegen über den gesamten Beobachtungszeitraum relativ moderat und wirkten sich damit nur unwesentlich auf die Preise für neue erstellte Wohnimmobilien aus (Vgl. Abbildung 3).

Abbildung 3: Extremer Preisanstieg des Baulandes seit 2010



Quelle: Destatis, EZB; eigene Darstellung

Vor der Finanzkrise war der deutsche Immobilienmarkt äußerst stabil, ohne große Wertverluste oder Wertsteigerungen. Auch wenn der Abwärtstrend des Zinsniveaus seit über zwanzig Jahren sichtbar ist, stellt die Nullzinspolitik der EZB ein vollkommen neues Phänomen dar. Immer mehr marktfremde Investoren drängen auf den deutschen Immobilienmarkt. Noch steht die Bautätigkeit im Verhältnis zur Wohnungsnachfrage, womit definitiv von keiner Blase gesprochen werden kann. 2017 wurden ca. 375.400 Baugenehmigungen erteilt. Weit mehr über dem, was benötigt wird. Noch hätten Zinsänderungen wenig Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt. Intensiviert sich aber die Bautätigkeit weiter und steigen gleichzeitig die Finanzierungskosten, könnte das Risiko steigen, dass sich einige Investoren überschätzen. Sollten die Zinsen mittel- bis langfristig auf drei bis vier Prozent steigen, könnten jene Kreditnehmer in Zahlungsschwierigkeiten geraten, die sich nur unter den derzeitigen Finanzierungsbedingungen Kredite leisten können. Es lässt sich resümieren: Bis 2020 geht nur eine geringe Gefahr von potentiellen Zinserhöhungen für den deutschen Immobilienmarkt aus.

## Impressum

Neuwirth Finance GmbH  
Gautinger Straße 6  
82319 Starnberg  
Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0  
Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14  
E-mail: [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de)  
Web: [www.neuwirth.de](http://www.neuwirth.de)

Geschäftsführer: Kurt Neuwirth  
Registergericht: Amtsgericht München  
HRB München: 166347  
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz:  
DE 253 31 04 34

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

#### 1. Inhalt des Onlineangebotes

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens des Autors kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Alle Angebote sind freibleibend und unverbindlich. Der Autor behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

#### 2. Verweise und Links

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Webseiten ("Hyperlinks"), die außerhalb des Verantwortungsbereiches des Autors liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem der Autor von den Inhalten Kenntnis hat und es ihm technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Der Autor erklärt hiermit ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf den zu verlinkenden Seiten erkennbar waren. Auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung, die Inhalte oder die Urheberschaft der verlinkten/verknüpften Seiten hat der Autor keinerlei Einfluss. Deshalb distanziert er sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller verlinkten /verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung gilt für alle innerhalb des eigenen Internetangebotes gesetzten Links und Verweise sowie für Fremdeinträge in vom Autor eingerichteten Gästebüchern, Diskussionsforen, Linkverzeichnissen, Mailinglisten und in allen anderen Formen von Datenbanken, auf deren Inhalt externe Schreibzugriffe möglich sind. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

#### 3. Urheber- und Kennzeichenrecht

Der Autor ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu beachten, von ihm selbst erstellte Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind! Das Copyright für veröffentlichte, vom Autor selbst erstellte Objekte bleibt allein beim Autor der Seiten. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet.

#### 4. Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist - soweit technisch möglich und zumutbar - auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

#### 5. Rechtswirksamkeit dieses Haftungsausschlusses

Dieser Haftungsausschluss ist als Teil des Internetangebotes zu betrachten, von dem aus auf diese Seite verwiesen wurde. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Textes der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen sollten, bleiben die übrigen Teile des Dokumentes in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.