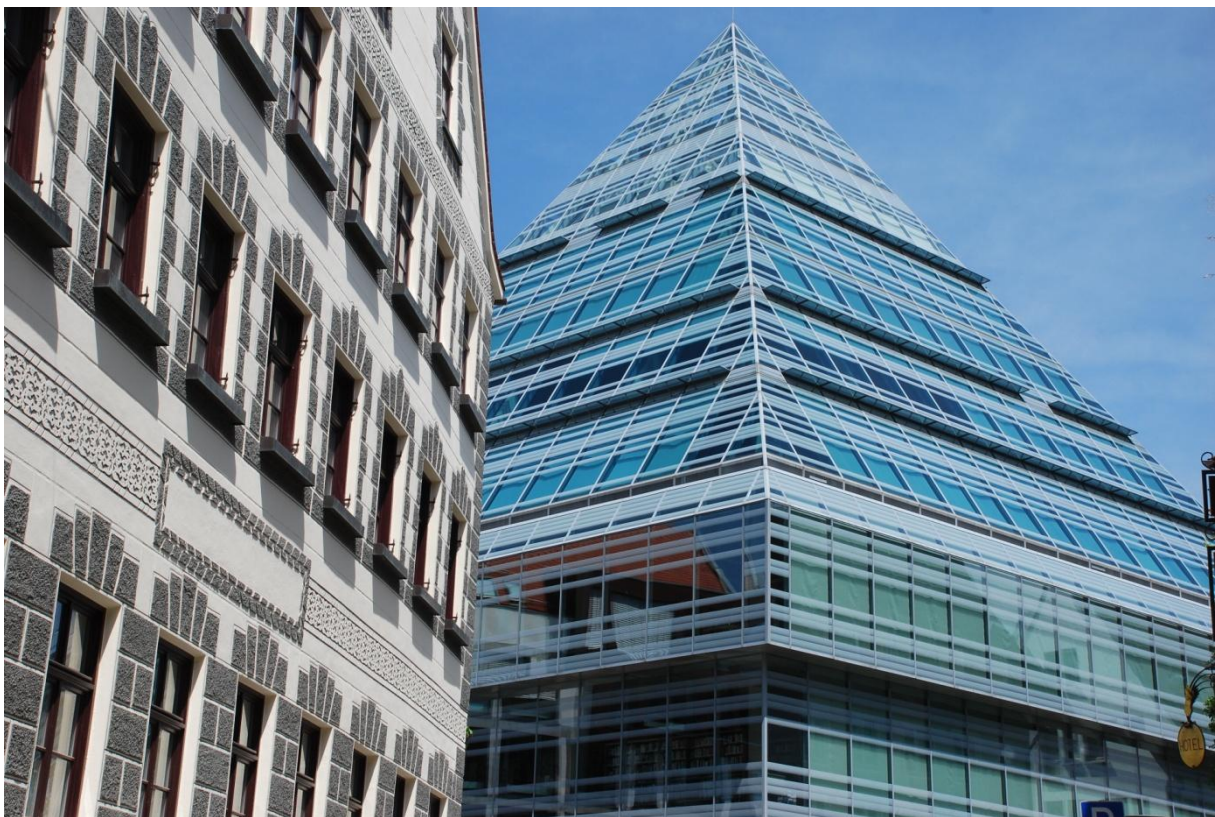


Marktaktivitäten - Gescheh- nisse rund um den Immo- bilenmarkt -

Betrachtungen aus einer bislang vernachlässigten Sicht



30. April 2013

© Sachverständigenbüro Herbert Brenner, 70794 Filderstadt

1 Bestandsaufnahme und aktuelle Situation

Ein sicherer Überblick über Aspekte und Geschehnisse am Immobilienmarkt ist die unverzichtbare Voraussetzung um überhaupt irgendeine Aussage über Werte von Immobilien treffen zu können.

Orientiert man sich dazu alleine an Aussagen oder Presseveröffentlichungen, so findet man i.d.R. nur ganz allgemein gehaltene Aussagen, mit denen man seriöser Weise nichts anfangen kann. Mehr noch: Die Mehrzahl dieser Aussagen sind regelmäßig kaum begründet, und wenn, zumeist nur mit griffigen Schlagworten – oder Worthülsen – unterlegt. Zu allem Überfluss werden fundamentale Marktdaten entweder schlicht negiert oder einfach nicht zur Kenntnis genommen oder – was noch schlimmer ist – falsch gewertet.

2 Der „Preis“ als Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage

Auch hier, zunächst einmal, die ständig gebrauchte – oder missbrauchte – allgemeingültige Aussage der Preisbildung aus Angebot und Nachfrage.

Der „Preis“ ist insbesondere aber auch ein Knappheitsindikator, was besagen will: Je knapper ein Gut, je teurer ist (wird) es. Ein hoher oder ansteigender Preis zeigt damit stets eine hohe Begehrtheit an und zieht damit:

- weitere Anbieter an, bzw.
- bremst Nachfrager aus.

Zu keinem dieser zwei sehr wichtigen Seiten liegen jedoch empirisch unterlegte Fundamentaldaten vor. Sehr wohl aber lassen sich berechenbare Erkenntnisse aus anderen Fundamentaldaten ableiten. Dies macht zwar Mühe und ist außerdem zeitaufwendig, aber dennoch für eine Bewertungssicherheit unverzichtbar.

2.1 Die Angebotsseite

Hilfsweise habe ich dazu die Anzahl der Verkaufsangebote aus meinem regionalen Beobachtungsgebiet (Stuttgart und umliegende Landkreise) über einen überschaubaren Zeitraum von September 2012 bis Anfang April 2013 untersucht. Beschränkt auf die Immobilienart Eigentumswohnungen, ohne jegliche weitere Differenzierung wie z. B. Ortslage, Wohnlage, Wohnungsgröße, etc. (Siehe dazu nachfolgendes Diagramm 2).

Der beachtliche Rückgang von Verkaufsangeboten der untersuchten Objektart (Eigentumswohnungen) ist unübersehbar. Er ist nachgerade bedenklich und er widerspricht nahezu allen diesbezüglichen Veröffentlichungen der Immobilienangebote.

Der absolute Hoch- und Wendepunkt vom 30.11.2012 mit 6.296 Verkaufsanzeigen ist bis jetzt am 09.04.2013 auf den vorläufigen Tiefpunkt von 5.477 Verkaufsanzeigen gefallen. **Um 13 % in weniger als einem halben Jahr.**

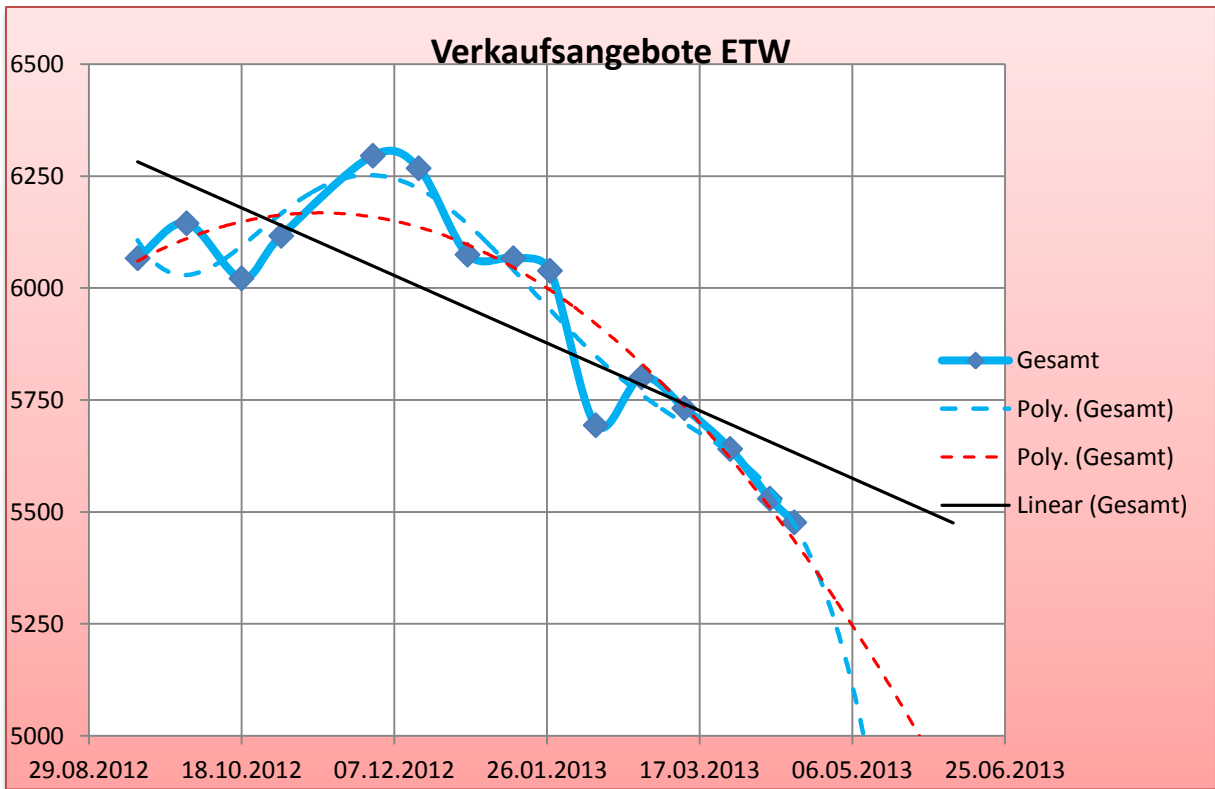


Diagramm 1: Anzahl der Verkaufsangebote Eigentumswohnungen im Beobachtungsgebiet

Der guten Ordnung halber muss dazu angefügt werden, dass diese Verkaufsangebote aus nur einem (großen) Immobilienportal untersucht wurden. Dieser dramatische Rückgang kann sich somit auch in einem schwindenden Marktgewicht dieses Immobilienportals erklären.

2.2 Die Nachfrageseite

Es gibt keine Datenbank/Quelle aus der die Nachfrage am Immobilienmarkt empirisch ausgelesen werden kann. Weder undifferenziert über ganz Deutschland, noch beschränkt auf eine Region und/oder Immobilienart. Es ist deshalb auch hierzu hilfsweise die Nachfragesituation auf dem Immobilienmarkt aus den statistischen Aufzeichnungen der Bundesbank über getätigte Kreditvergaben analysiert. Vergleiche nachfolgendes Diagramm 2: Kreditvolumen für Finanzierungen im Wohnungsbau).

Auf den ersten Blick sieht der Kurvenverlauf im Zeitraum von Januar 2008 bis Oktober 2012 aufgenommener Kredite recht ordentlich – und auf keinen Fall nachdenklich stimmend – aus. Nach einer vorübergehenden Abflachung bis zum Tiefpunkt im April 2009, steigt das Kreditvolumen mit leichten Schwankungen kontinuierlich bis Oktober 2012 (letztes Datum der von der Bundesbank abrufbaren Aufzeichnungen.)

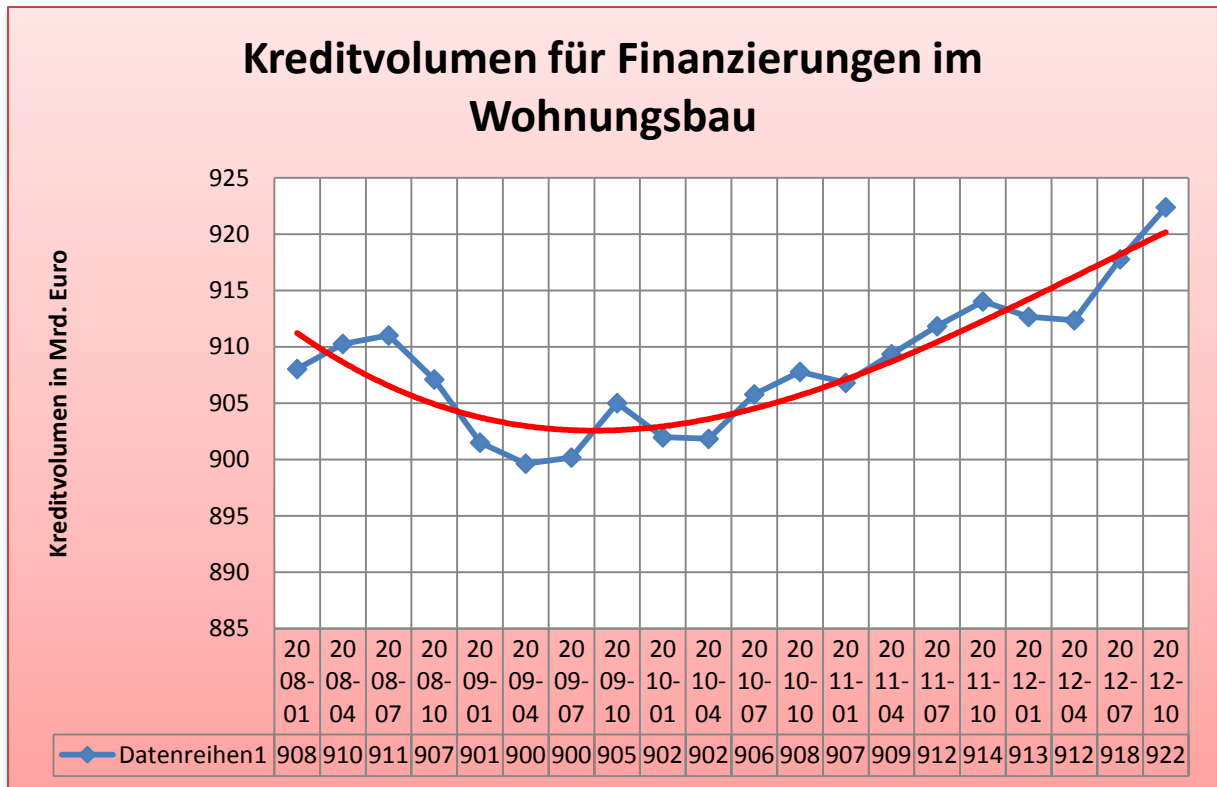


Diagramm 2: Zeitreihe Kreditvolumen für Finanzierungen im Wohnungsbau (Quelle: Deutsche Bundesbank)

Nur, wer etwas genauer hinsieht, sieht hieraus noch lange kein ungetrübtes Bild der Freude. Geschweige denn Anzeichen über mögliche/befürchtete Preisblasen und weitere Schlagworten, wie z.B. „Flucht in Sachwerte“, „Betongold“, „Kaufanreize wegen billiger Zinsen“, usw.

Im Gegenteil: Die aufgezeichneten Jahreswerte der getätigten Kreditvolumina sind eher ernüchternd und sehr nachdenklich stimmend.

Insbesondere:

Der (kontinuierliche) Anstieg aufgenommener Kredite zur Wohnungsbaufinanzierung erstreckt sich über 3,5 Jahre. Er beträgt – über den gesamten Zeitraum gesehen - gerade mal 2,5 %. Oder im jährlichen Durchschnitt $\sqrt[3,5]{\frac{922,38}{899,63}} = 0,7 \% p. a.$

Natürlich ist zu beachten, dass sich die von Jahr zu Jahr getätigten Kreditvolumen jeweils auf nominale Werte beziehen. Inflationsbereinigt – also auf reale Werte korrigiert – reduziert sich der ohnehin bescheidene Anstieg jährlich getätigter Finanzierungen im Wohnungsbau auf ein Null- oder gar Minuswachstum.

3 Schrumpfkurs auf der ganzen Linie

Sowohl auf der Angebotsseite, als auch auf der Nachfrageseite, sehen obige, empirisch ermittelte Rahmendaten nicht gerade rosig aus. Was zwangsläufig zu der Frage führt, woher wohl, und mit welcher Absicht (teilweise euphorisch) positive Meldungen weit verbreitet von sehr vielen Leuten nachgebetet werden.

Wenn sich derzeit hochrangige Vertreter der Bundesbank oder andere „Experten“ zur aktuellen Situation am deutschen Immobilienmarkt äußern, klingen ihre Aussagen widersprüchlich und bestenfalls nur verwirrend.

- Einerseits warnt man vor Risiken im Blick auf den gegenwärtig extensiven Immobilienboom,
- vermag aber im gleichen Atemzug derzeit noch keine gefährliche Blasenbildung erkennen, weil ein übermäßiges Wachstum der Immobilienkredite derzeit nicht gegeben sei.

So weit, so gut. In der Tat liegt die jährliche – nominale – Zuwachsrate aufgenommener Kredite für Finanzierungen im Wohnungsbau gerade mal auf der Linie der jährlichen Teuerungsrate der Lebenshaltungskosten. D.h. ein Nachfrageboom von Wohnimmobilien kann man aus dem von der Bundesbank jährlich aufgezeichneten Kreditvolumen nicht herauslesen.

Im Gegenteil. Aus den bescheidenen Zuwachsraten der letzten Jahre von durchschnittlich 0,7 % p.a. lässt sich vielmehr ein Rückgang der Nachfrage zum Kauf einer Wohnimmobilie schließen. Aus welchen Gründen auch immer. Sei es durch verschärfte Kreditprüfungen auf der Seite potenzieller Kaufinteressenten oder sei es durch einen allgemeinen Angebotsrückgang auf der Seite der Verkäufer.

Tatsache ist, dass – jedenfalls im regionalen Beobachtungsgebiet (Stuttgart und umliegende Landkreise) und beschränkt auf Eigentumswohnungen - das Angebotsvolumen, deutlich und in erschreckend hohem Maße, zurückgegangen ist.

Wenn immer im Markt eine ausgebremste Nachfrage auf rückläufige Angebote trifft ist dies in aller Regel immer ein Zeichen stagnierender oder relativ schwankungsarmer Preise.

4 Niedriges Zinsniveau

Schon seit einigen Jahren leben wir alle in einer Region billiger Kreditzinsen. In der gewollten und auch erklärten Absicht, mit niedrigen Zinsen Investitionsanreize und vermehrte Kaufanreize zu schaffen.

So richtig funktioniert hat das jedoch noch nicht. Jedenfalls nicht auf dem Markt für Wohnimmobilien. Ganz offensichtlich ist die statistische Masse potenzieller Kaufinteressenten vorsichtiger und schlauer als die Vielzahl der tatsächlich oder selbst ernannten Immobilienexperten - aus welcher Branche auch immer.

Keine Frage. Niedrige Zinsen sind vorteilhaft. Der Kauf einer Wohnimmobilie wird billiger – oder – man kann sich etwas größeres/schöneres kaufen. Aber: So richtig vorteilhaft sind niedrige Zinsen nur dann, wenn der Kauf einer Wohnimmobilie ohnehin schon beabsichtigt ist oder damit vielleicht sogar zeitlich vorgezogen werden kann.

In den vielen Fällen jedoch, in denen die Finanzierung zum Kauf einer Wohnimmobilie mit wenig Eigenkapital und hoher monatlicher Belastung des Einkommens aufgestellt ist, erwachsen aus der Phase niedriger Zinsen zusätzliche schwere Risiken. In einem kaum überschaubaren und selten lösbaren Ausmaß.

4.1 Verlängerung der Kreditlaufzeiten

Wer in der derzeitigen „Niedrigzinsphase“ den niederen Zinssatz voll ausschöpfen aber dazu nicht gleichzeitig den Tilgungssatz der aufgenommenen Kreditfinanzierung wesentlich erhöht, ist voll in die Kreditfalle gelaufen. Dies lässt sich sehr deutlich aus den Berechnungen eines Annuitätendarlehens – dem sogenannten Klassiker der Immobilienfinanzierung – ersehen.

Die gesamte Laufzeit dieser Immobilienfinanzierung bestimmt sich aus der Höhe des vereinbarten Zinssatzes und der Höhe des vereinbarten Tilgungssatzes. Z.B.:

Darlehenszinssatz Nominal	Tilgungssatz	Monatliche Rate	Tilgungsdauer
6,5 %	1,0 %	625,00 €	31,08 Jahre
2,5 %	1,0 %	291,67 €	50,16 Jahre

1: Til-
Tabelle
gungsdauer eines Annuitätendarlehens in Abhängigkeit Darlehenszins und Tilgungssatz

Das besondere Merkmal des Annuitätendarlehens ist, dass die Zinsrate plus die Tilgungsrate für den vereinbarten Zeitraum in einer gleichbleibenden Annuität besteht. Mit der für den Kreditnehmer und für den Kreditgeber erwünschten Folge, dass sich bei jeder Tilgungszahlung die zinspflichtige Schuld um den „Tilgungsanteil“ mindert und damit gleichzeitig der Anteil der Tilgung um den ersparten Zinsanteil erhöht wird.

Die (derzeit) gegebene Niedrigzinsphase resultiert in der finanzmathematischen Folge zwangsläufig zu einer erheblichen Verlängerung der Kreditdauer. In obigem Beispiel zu einer Kredit- und Tilgungsdauer von mehr als 50 Jahren.

D.h. sehr viele - oder gar die allermeisten aller - Käufer von Wohnimmobilien sind längst im fortgeschrittenen Rentenalter, bis dann endlich das zum Kaufzeitpunkt aufgenommene Darlehen getilgt ist. Wenn sie bis dahin nicht bereits schon verstorben sind.

4.2 Vermehrte Zinsanpassungen

Je nach jeweils vereinbarter Dauer zur nächsten Zinsanpassung vervielfachen sich Fälligkeiten der nächsten vertraglichen Zinsanpassungen. Mit der hierin schlechterdings nicht mehr kalkulierbaren Folge überbeuerte Zinsanpassungen in Kauf zu nehmen oder Umfinanzierungen vornehmen zu sollen.

Jedenfalls empfiehlt sich mit Ablauf einer jeder Zinsbindungsfrist neue marktnahe Konditionen zu verhandeln, um das mit einem 1-prozentigen Tilgungssatz - schlecht beratene - Anfangsdarlehen nachzubessern.

Filderstadt, den 30. April 2013

