



WissenamMontag

*Zinsen, Immobilienpreise und
Finanzierungsspielraum*

WS23/24

Prof. Dr. Ulf Lassen • Professor für Immobilien-Finanzierung und -Investition

Zinsen...

Immobilienpreise...

Finanzierungsspielraum...

Gegenwart 2023/2024:

→ **Immobilien-Investoren...**

...klagen über "erdrückende Zinsen" und "gefährdete Projekte"

→ **Immobilien-Finanzierer...**

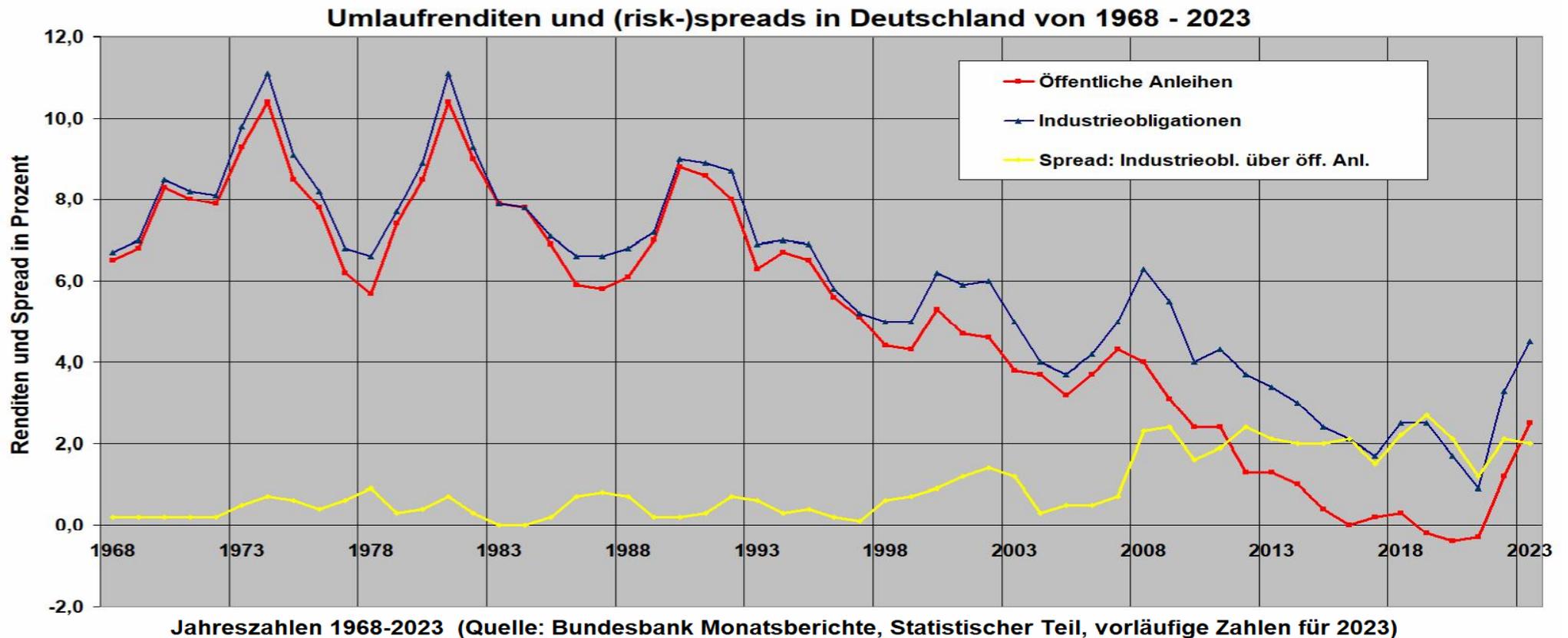
...beschweren sich: "Wir bekommen die Hütte nicht finanziert"

→ Sind die Klagen **begründet?**

und

→ Sind die Klagen **gerechtfertigt?**

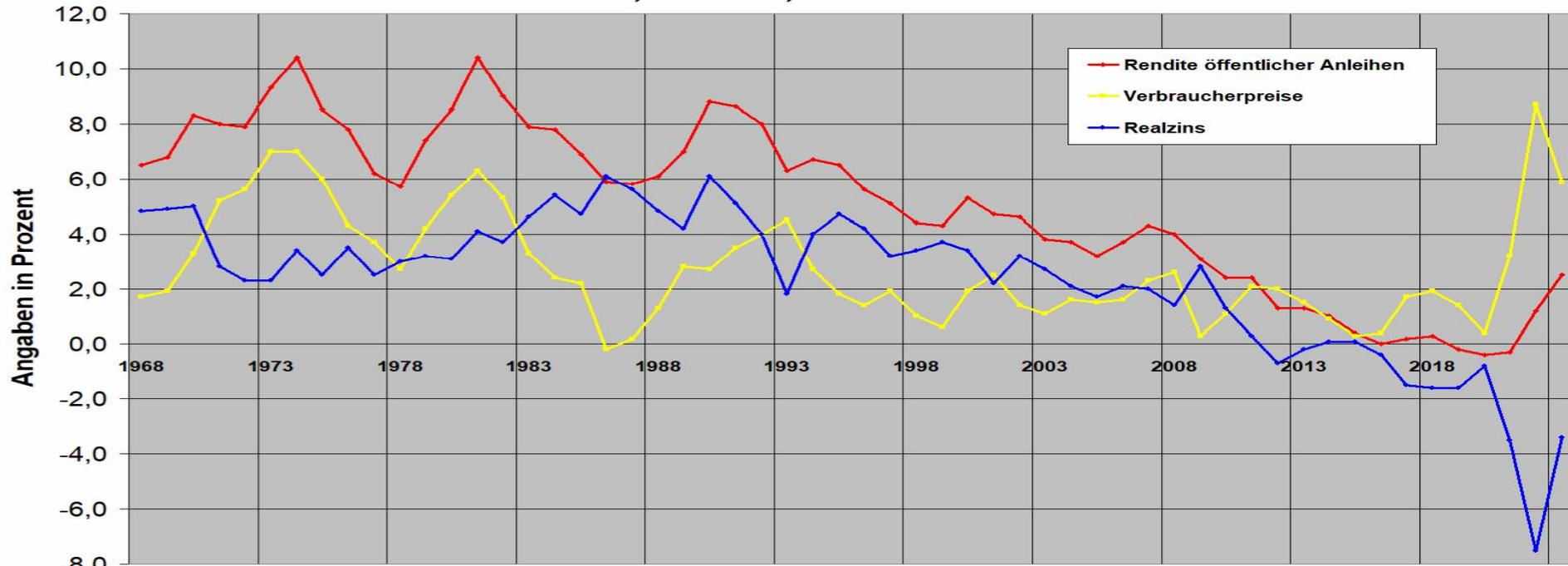
Zinsen: Lange Sichtweise, Zinszyklen, historisch 1968-2023



- Aussagen:
- langfristig genereller **Zinssenkungstrend**
 - Niedrigzinsphase(n) sind die Ausnahme
 - Eine älter werdende Gesellschaft spart (tendenziell) stärker, deshalb (tendenzieller) Zinssenkungstrend

Kapital-Anlagen und Immobilien-Anlagen: "Lohnt" sich das? → **Realzins/en = Nominalzins/en - Inflationsbegriff/e**

Renditen, Inflation, Realzins 1968 - 2023



Jahreszahlen 1968-2023 (Quelle: Bundesbank Monatsberichte, Statistischer Teil, Werte für 2023 vorläufig)

Alternativen: Durch steigende Zinsen für "Geld" (Kapital) werden Immobilien mit Blick zur **Mietrendite** weniger attraktiv

Begriff: sog. **Opportunitätsanlagen** außerhalb der Immobilie

Multiplikatoren: Hausmaklerformel (und Mietrendite) als "**Vervielfältiger** der Jahresmiete"

...aber: **Zinsen und Zinsniveau sind nicht alles!**
→ Immobilienpreise und Immobilientransaktionen unterliegen vielerlei Einflüssen!

Bestimmungsfaktoren der Immobilienpreise sind (*natürlich!*) außerdem:

- **Baukosten** und Lieferketten
- Baulandausweisung und sog. "**Regulierungswut**" im Neubau
- Regulierung schwächt die Preise im Bestand (z.B. "Energieeffizienz")
- Zinsinduzierter **Verkaufszwang** kapitalschwacher Entwickler

außerdem:

Immobilien-**Angebote** sind keine Immobilien-**Transaktionen!**

- Die **Verkäufer** sind noch im Prozess der Umgewöhnung
- Die **Käufer** erwarten weitere Preiskorrekturen
- Es gibt keine Immobilienblase; es gibt vielmehr die Korrektur von zinsinduzierten Übertreibungen

Hier erfolgt der Blick (*nur*) auf die finanzwirtschaftlichen Aspekte!

Finanzierungsspielraum: Einkommen und Anforderungen der Banken

Annuität: ausgedrückt in Euro und/oder in Prozent der Kreditsumme

→ **Kapitaldienst = Annuität = Zinsanteil + Tilgungsanteil**

Privathaushalt: Ermittlung der Kapitaldienstgrenze und des Finanzierungsspielraums

Durchschnittliches Monats-Nettoeinkommen Eingabe €
5.000

◀ Angabe und Nachweis durch den/die Kreditnehmer

Eventuelle zusätzliche (netto) Einkommensquellen p.a. Eingabe €
15.000

◀ Angabe und Nachweis durch den/die Kreditnehmer

Netto-Einkommen p.a. **75.000**

Maximal vertretbare Kapitaldienstquote in % Eingabe %
40

◀ Festlegung durch die Bank/Kreditgeber unter Berücksichtigung der Haushaltsrechnung

Maximaler Kapitaldienst p.a. **30.000**
Maximaler Kapitaldienst p.M. 2.500

Zwischenwerte ggf. durch Interpolation bei nicht ganzzahligen Annuitäten

Eingabe in % Soll-Zinssatz 4,000

Eingabe in % Tilgungssatz 2,000

erforderliche Annuität in % **6,000**

maximal bedienbarer Kredit **500.000**

► Variationsrechnung für unterschiedliche Annuitäten:

Zins / Tilgung	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00
1,00	1.500.000	1.000.000	750.000	600.000	500.000	428.571
2,00	1.000.000	750.000	600.000	500.000	428.571	375.000
3,00	750.000	600.000	500.000	428.571	375.000	333.333
4,00	600.000	500.000	428.571	375.000	333.333	300.000
5,00	500.000	428.571	375.000	333.333	300.000	272.727
6,00	428.571	375.000	333.333	300.000	272.727	250.000
7,00	375.000	333.333	300.000	272.727	250.000	230.769

Zwei "**Faustregeln**" zum Finanzierungsspielraum:

- (1) **Die maximal "verkraftbare" Annuität beträgt 40% des Jahres-Netto-Einkommens**

Beispiel: $75.000 \text{ €} * 40 \% = 30.000 \text{ €}$

- (2) Der maximale **Finanzierungsspielraum** beträgt rechnerisch
→ **Annuität € / Annuität % = Kreditsumme (max.)**

Beispiel: $30.000 \text{ €} / 0,06 = 500.000 \text{ €}$ (Hinweis: "0,06" = 6%)

Aber: Wichtig ist nicht nur...

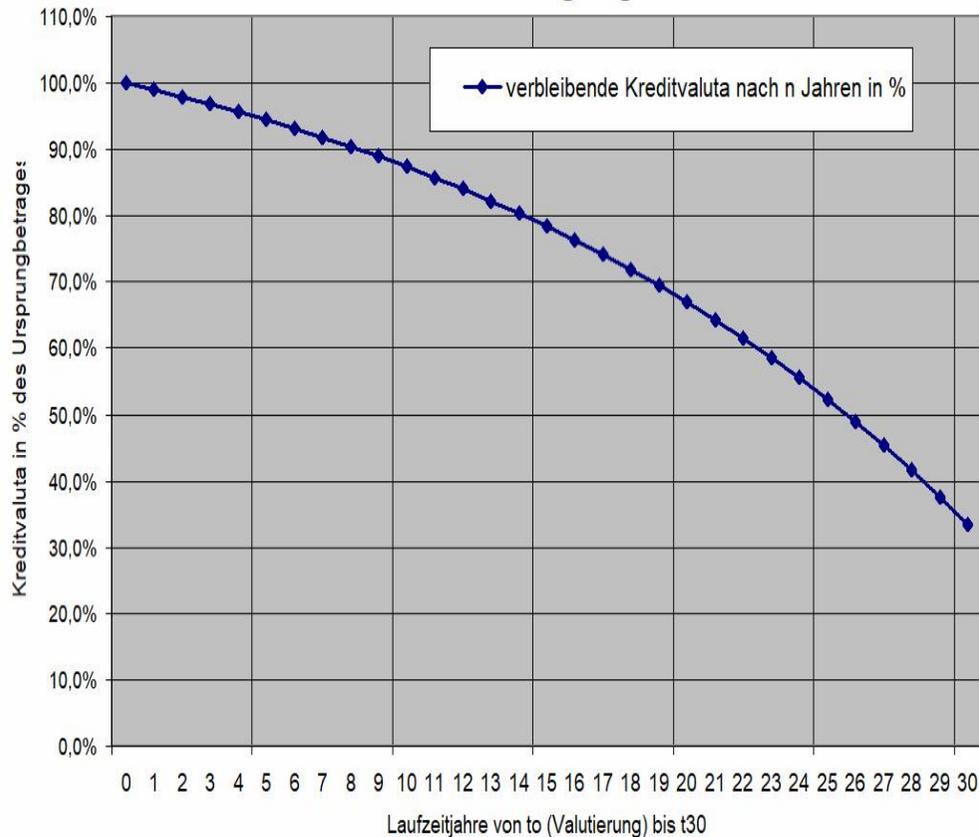
Kann ich mir die Annuität leisten?

...wichtig ist auch...

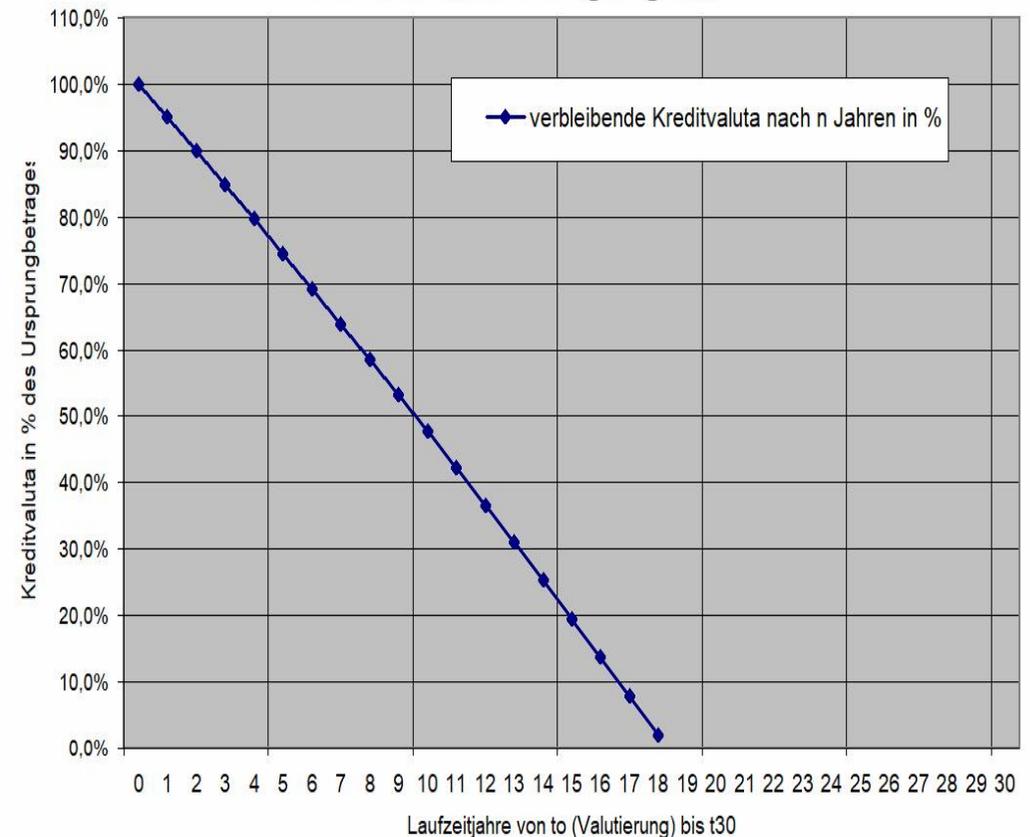
Wie lange muss ich den Kredit tilgen?

Annuitäten und Laufzeiten: sog. "Effekt der ersparten Zinsen"

Tilgungsverlauf über 30 Jahre: Annuität 6% mit Zinsen 5% und Tilgung 1%



Tilgungsverlauf über 30 Jahre: Annuität 6% mit Zinsen 1% und Tilgung 5%



Entscheidend ist die **Struktur** der Annuität! Wie hoch ist der Zins und wie hoch ist die "verkraftbare" Tilgung? Daraus ergibt sich die **Kreditlaufzeit!**

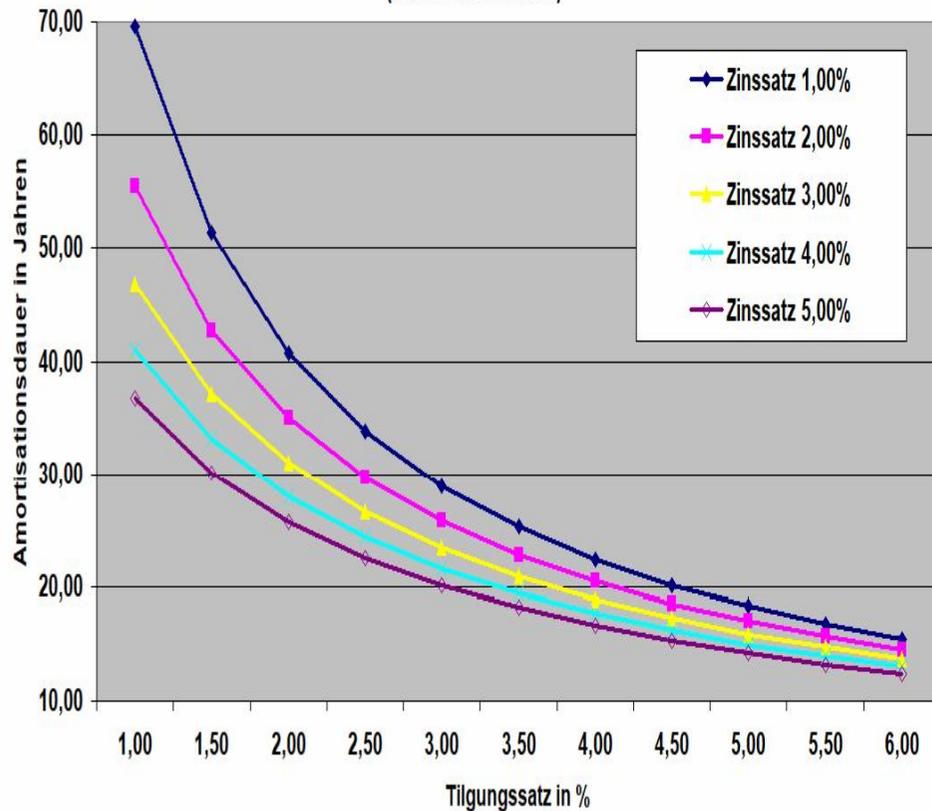
Aufspaltung der Annuität und damit der **Kreditlaufzeit** in einer **Amortisationsmatrix**:

Amortisationsmatrix: Laufzeiten für unterschiedliche Annuitäten: (Matrixelemente in Jahren)

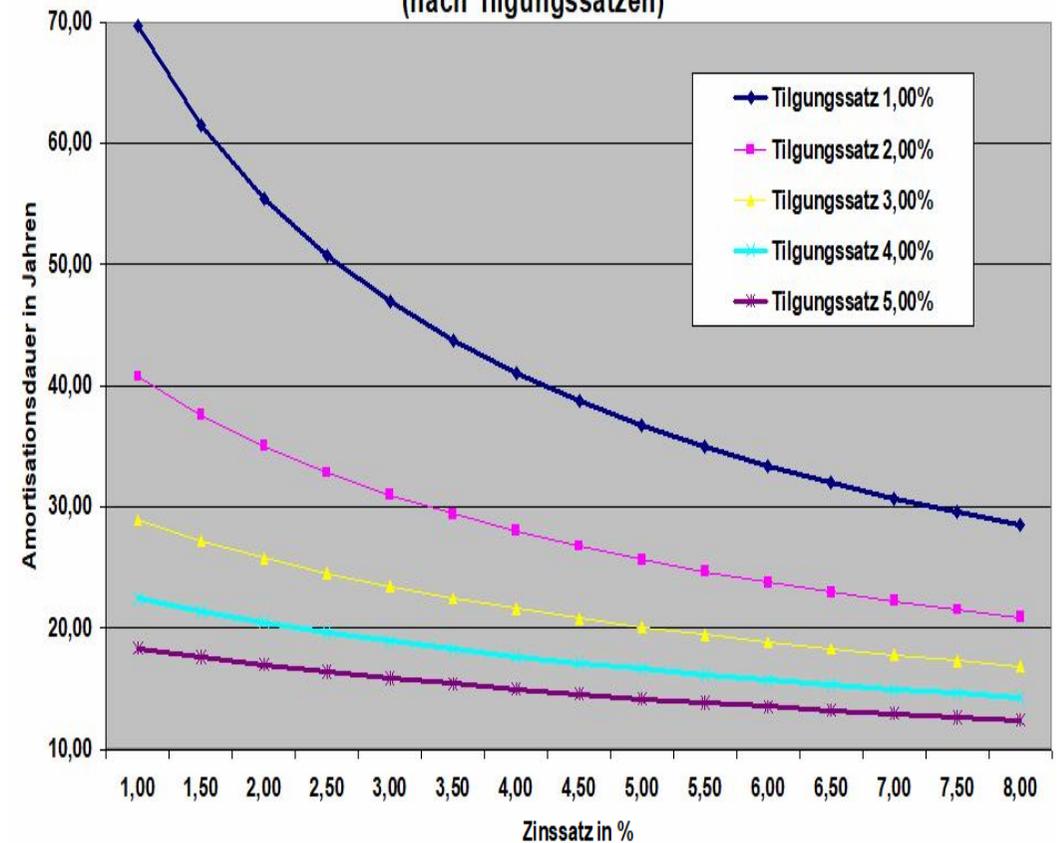
Zins / Tilgung	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00
1,00	69,66	51,34	40,75	33,82	28,91	25,26	22,43	20,17	18,32	16,79	15,49
1,50	61,54	46,56	37,59	31,57	27,23	23,96	21,39	19,32	17,62	16,20	14,99
2,00	55,48	42,79	35,00	29,68	25,80	22,82	20,48	18,57	16,99	15,66	14,53
2,50	50,73	39,72	32,84	28,07	24,55	21,83	19,66	17,89	16,42	15,17	14,11
3,00	46,90	37,17	31,00	26,67	23,45	20,94	18,93	17,28	15,90	14,73	13,72
3,50	43,72	35,00	29,41	25,45	22,48	20,15	18,27	16,73	15,42	14,32	13,36
4,00	41,04	33,13	28,01	24,36	21,60	19,43	17,67	16,22	14,99	13,94	13,02
4,50	38,73	31,49	26,78	23,39	20,82	18,78	17,12	15,75	14,58	13,58	12,71
5,00	36,72	30,05	25,68	22,52	20,10	18,19	16,62	15,31	14,21	13,25	12,42
5,50	34,96	28,77	24,69	21,72	19,45	17,64	16,16	14,91	13,86	12,95	12,15
6,00	33,40	27,62	23,79	21,00	18,85	17,14	15,73	14,54	13,53	12,66	11,90
6,50	32,00	26,58	22,98	20,34	18,30	16,67	15,32	14,19	13,23	12,39	11,65
7,00	30,73	25,64	22,23	19,73	17,79	16,24	14,95	13,87	12,94	12,13	11,43
7,50	29,59	24,78	21,54	19,17	17,32	15,83	14,60	13,56	12,67	11,89	11,21
8,00	28,55	23,98	20,91	18,65	16,88	15,46	14,27	13,27	12,42	11,67	11,01

Die **Tilgungsdauer** ("Amortisationszeit") ist bei gegebenem Marktzins von der kundenseitig "verkräftbaren" **Tilgungsleistung** abhängig. Anders formuliert: Hohe Tilgung führt immer zu relativ schnell unbelastetem **Immobilien**eigentum!

Amortisationsdauer unterschiedlicher Annuitäten
(nach Zinssätzen)



Amortisationsdauer unterschiedlicher Annuitäten
(nach Tilgungssätzen)



Ergänzung und Abrundung der Betrachtung:

Die vorstehende Analyse stellt den Zins und die Annuität in den Fokus. Häufig (*aber*) hört man die Behauptung: **Immobilienpreise sind viel schneller gestiegen als die Einkommen**. Nur: Diese globale Aussage ist unrichtig. Es kommt auf den Vergleichszeitraum, auf die Region und auf die Kunden- bzw. Einkommensgruppen auf der Nachfrageseite an.

Fazit:

- (1) **Auch früher sind in Hochzinsphasen Immobilien finanziert worden - und zwar mit großem Erfolg!**
- (2) (mit Ironie:) **Gibt es womöglich eine Art Nachwirkung von "Anspruchsdenken aus der Niedrigzinsphase"?**
- (3) **Der Aufbau von Immobilien-Eigentum hat immer schon Verzicht und die klare Setzung von Prioritäten erfordert.**
(...und das ist auch gut so!)



Herzlichen Dank
für Ihr Interesse
und für Ihre Aufmerksamkeit !