



Januar 2023

Zinsanstieg – die Folgen bei einer Anschlussfinanzierung

Folgen des Zinsanstiegs

Die Zeiten der niedrigen Bauzinsen sind vorbei; mit dem Beginn des Jahres 2022 endete die vielfach, auch negativ diskutierte Niedrigzinsphase in Deutschland. Ausgelöst durch die Finanzkrise 2008 hatte die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen deutlich gesenkt und gleichzeitig die Liquidität durch Anleihekaufprogramme massiv ausgeweitet. Resultat waren stetig sinkende Zinsen bis hin zu einer negativen Rendite bei den Bundesanleihen.

Die ersten Aktivitäten beim Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik kamen aus Amerika, wo die amerikanische Notenbank die Zinsen sukzessive erhöhte. Als Reaktion darauf und um die hohen Inflationsraten in Europa zu bekämpfen, sah sich auch die Europäische Zentralbank EZB gezwungen, aus den Anleihekaufprogrammen auszusteigen und die Leitzinsen zu erhöhen.

Seit Jahresanfang 2022 sind sowohl die Renditen der Bundesanleihen und Pfandbriefe als auch die Zinsen für Wohnungsbaukredite stark gestiegen: auf rund vier Prozent. Es ist davon auszugehen, dass sich die Lage bei den Zinsen in absehbarer Zeit nicht nachhaltig entspannen wird. Ein weiterer Anstieg ist aufgrund der Ankündigungen der EZB eher wahrscheinlich.

Die Folgen der Zinserhöhung machen sich auch auf den Immobilienmärkten bemerkbar:

- Erstens bei den Portfolioentscheidungen: Die Kapitalanleger vergleichen die Rendite der Anleihen mit der Immobilienrendite und stellen fest, dass die Anleiherenditen deutlich attraktiver geworden sind. Es erfolgen Umschichtungen im Portfolio bzw. Neuanlagen von Kapital nicht mehr vorzugsweise in Immobilien.
- Zweitens kommt es bei der Finanzierung durch die Zinserhöhung zu einer Belastung der Käufer. Als Reaktion auf den massiven Zinsanstieg haben viele Immobilienerwerber ihre Eigenkapitalquoten erhöht oder die Tilgungsrate bei Neuabschlüssen deutlich gesenkt. Der Anstieg der Bauzinsen hat insgesamt dazu geführt, dass sich viele Menschen eine Wohnimmobilie nicht mehr leisten können oder wollen. So ging seit Jahresanfang die Nachfrage nach Baufinanzierungen sowohl für Neubauten bei Eigennutzern als auch bei Kapitalanlegern deutlich zurück.
- Drittens leidet der Bau bzw. die Projektentwicklungen. Durch die Zinserhöhungen wird entweder die Zwischenfinanzierung teurer oder insgesamt der Bau von Immobilien. Darüber hinaus droht die Gefahr, dass das Objekt nicht verkauft werden kann.

- Viertens wird auf die Gefahr einer steigenden Belastung bei einer Anschlussfinanzierung bzw. Umschuldung hingewiesen.

Anschlussfinanzierung bzw. Umschuldung

Über lange Jahre war das Eigenheim trotz fehlendem Eigenkapital und moderatem Einkommen für viele Haushalte relativ problemlos realisierbar. Durch den erheblichen Anstieg der Bauzinsen für Immobilienfinanzierungen im Jahr 2022 hat sich das plötzlich geändert. Es besteht die Angst vor negativen Auswirkungen einer Umschuldung bzw. Anschlussfinanzierung für die Haushalte.

Zahlreiche Darlehensnehmer, die ihre Immobilienkredite noch tilgen müssen, blicken mit Sorge auf das Auslaufen der Zinsbindungsfrist oder das Laufzeitende ihres Kreditvertrages. Je nach Ausgangslage müssen diese sich infolge gestiegener Bauzinsen auf gravierende Konsequenzen einstellen. Nach Auslauf der Zinsbindung muss ein Immobilienkredit grundsätzlich zu aktuellen Zinssätzen refinanziert werden. Kreditnehmer, die sich für den Bau bzw. Kauf eines Hauses bzw. Wohnung verschuldet haben, würden jetzt bei einer Umschuldung mit höheren Zinsen belastet. Auch für die zukünftige Entwicklung wird dies als Risiko gesehen.

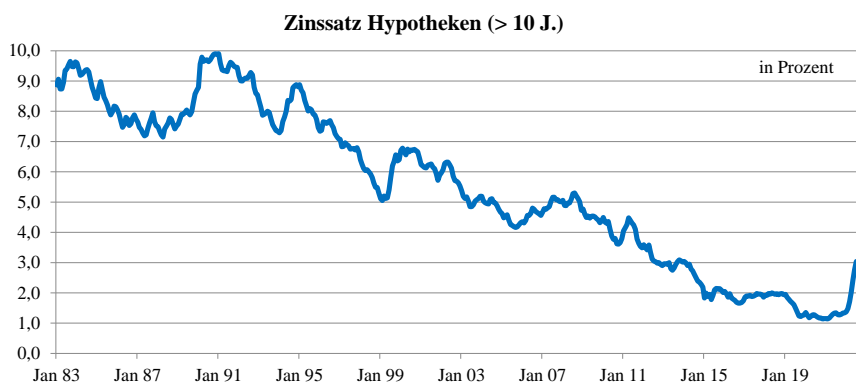


Abb. 1: Zinsentwicklung, Quelle: Deutsche Bundesbank

Die Hypothekenzinsen mit einer Laufzeit von mehr als 10 Jahren sanken seit Anfang der 1990er Jahre kontinuierlich bis zum Jahresende 2021. Nach den letzten veröffentlichten Daten der Deutschen Bundesbank über Hypothekenzinsen mit einer Laufzeit von über 10 Jahren lag dieser Zinssatz bei rund drei Prozent, nach Angaben der Interhyp AG ist der Zinssatz mittlerweile auf rund vier Prozent (Ende Oktober 2022) gestiegen. Dadurch ergeben sich verschiedene Szenarien, wobei aufgrund fehlender Daten keine Aussage über die jeweilige empirische Bedeutung gemacht werden kann.

Die Effekte der Umschuldung für einzelne Haushalte hängen entscheidend davon ab, zu welchem Zinssatz, zu welchem Zeitpunkt und mit welcher Laufzeit ein Kreditvertrag in der Vergangenheit abgeschlossen wurde. Trotz des sehr starken Zinsanstiegs kann es durch eine aktuelle notwendige Umschuldung oder Nachverhandlung zu einer stärkeren Belastung oder aber auch zu einer Entlastung kommen.

Schlechte Nachrichten kann es für die Kreditnehmer geben, die ihren Kreditvertrag in den Jahren nach 2015 abgeschlossen haben. Nach Berechnungen der Bundesbank wird die Belastung der Haushalte (Schuldendienst in Prozent des Einkommens) bei einer Anschlussfinanzierung steigen.

Der aktuelle Zins liegt über dem beim Abschluss des Vertrages. Somit kommt es zu einer höheren Zinsbelastung, wenn ein neuer Darlehensvertrag abgeschlossen wird.

Insbesondere bei Krediten, die ab dem Jahr 2019 (Niedrigzinsphase) vergeben wurden, erhöht sich die Belastung für die Kreditnehmer deutlich. Wäre zum Beispiel vor einem Jahr (2021) nur ein Überbrückungskredit von einem Jahr Laufzeit abgeschlossen worden, so würde sich nun die Zinszahlung vervierfachen. Bei den weiteren Verträgen, die in den letzten 10 Jahren abgeschlossen wurden, ist ebenso wichtig wie hoch die Tilgung in den vergangenen Jahren war. So kann durch einen geringeren Kreditbetrag ein Teil des Zinsanstiegs kompensiert werden.

Für die, die in der Niedrigzinsphase Immobilienkredite zu günstigen Konditionen abschließen konnten und diese Zinsen nicht langfristig festgeschrieben haben, wird es allerdings kritisch. In absehbarer Zeit werden sie sich um eine Anschlussfinanzierung bemühen müssen. Werden dafür nun höhere Sollzinsen verlangt als für die laufende Zinsbindungsfrist, müssen Kreditnehmer höhere monatliche Raten aufbringen oder längere Abzahlungszeiträume in Kauf nehmen. Die Auswirkungen des Zinsanstiegs spüren dabei diejenigen am meisten, die noch eine hohe Restschuld zu tilgen haben. Je nachdem, in welchem Lebensalter die Haushalte ihr Eigenheim erworben haben, kann sich die Abzahlung des Immobilienkredits möglicherweise sogar bis ins Rentenalter verlängern. Bei manchen Eigenheimbesitzern kann infolge eines Zinsanstiegs möglicherweise sogar die gesamte Finanzierung gefährdet sein.

Besonders problematisch kann es insbesondere für Haushalte werden, die

- hohe Darlehensbeträge mit kurzer Zinsbindung aufgenommen haben,
- hohe Kredite aufgenommen haben und verhältnismäßig wenig tilgen oder
- die Grenze der tragbaren Belastung mit ihrer jetzigen Finanzierung schon erreicht haben.

Im schlimmsten Fall, wenn die Restschuld und die Zinsdifferenz so hoch sind, dass der monatlich für die Rate verfügbare Betrag nicht mehr für Zins und Tilgung ausreicht, können die Zinsanpassung oder die Prolongation sogar scheitern.

Gute Nachrichten gibt es für Kreditnehmer, die einen Kreditvertrag vor 2015 abgeschlossen und noch keine Umschuldung vorgenommen haben. Je älter Kreditverträge sind, desto stärker fällt dieser Effekt aus. Für diese Kredite geht die Bundesbank davon aus, dass die Schuldendienstbelastung abnehmen wird, wenn eine Anschlussfinanzierung im Jahr 2023 stattfinden wird.

Teilweise konnten oder wollten die Darlehensnehmer ihre alten, bestehenden Kreditverträge nicht umschulden. Durch eine vorzeitige Umschuldung hätten sich womöglich Geld und Zinsen sparen lassen, aber es sind die Bedingungen in den Kreditverträgen zu beachten und mögliche Gebühren bei vorzeitiger Zurückzahlung gegenzurechnen.

Vor dem Jahr 2015, als die jetzt endenden Zinsbindungsfristen vereinbart wurden, war das Bauzinsniveau ähnlich hoch beziehungsweise noch deutlich höher. Bei älteren Verträgen wird der diesjährige Anstieg der Bauzinsen bislang noch nicht zu den vorher beschriebenen Schwierigkeiten führen. Schon in den letzten Jahren haben die Haushalte teilweise die sehr günstige

Zinsentwicklung genutzt, um trotz Vorfälligkeitsentschädigungen, neue Kredite zu den damals sehr niedrigen Zinsen abzuschließen. Diese Haushalte haben profitiert.

Weiterhin profitieren Schuldner trotz des drastischen Zinsanstiegs 2022 noch bei Verlängerung eines auslaufenden Kreditvertrages. Je älter Kreditverträge sind, desto stärker fällt dieser Effekt sogar noch aus. Immobilienkäufer, die ein Darlehen aufnehmen, zahlen heute im historischen Vergleich deutlich weniger Zinsen. So betrug der Hypothekenzins vor 20 Jahren (2002) rund 5,5 Prozent je nach Laufzeit des Kreditvertrages und lag damit deutlich über dem aktuellen Zinsniveau.

Perspektiven der Zinsentwicklung

Welche Schlussfolgerungen lassen sich daraus für die Zukunft ziehen? Wie hoch wird das Zinsniveau in 10 oder 20 Jahren sein? Ein Hinweis kann sich aufgrund der historischen Entwicklung der Zinsen ergeben.

- Die Hypothekenzinsen liegen noch leicht unter dem Durchschnittszins der letzten 30 Jahre, der bei durchschnittlich 4,5 Prozent lag. Der Durchschnittszins der letzten 40 Jahren betrug sogar 5,5 Prozent und damit noch höher. Aber: der aktuelle Zins ist leicht höher als der Durchschnittszins von rund 3,5 Prozent der letzten 20 Jahre.
- Das derzeitige Zinsniveau ist somit nicht außergewöhnlich hoch, wohl aber der rasante Anstieg seit Jahresbeginn.

Jedoch lässt sich daraus noch keine Prognose oder Empfehlung ableiten. Der Abschluss eines Kreditvertrages, ob mit langfristig oder kurzfristig festgelegtem Zinssatz, ist immer auch eine Wette darüber, wie sich die Zinsen entwickeln werden. Die EZB wird vor dem Hintergrund der Entwicklung der Inflationsrate und auch der wirtschaftlichen Entwicklung ihre Entscheidungen treffen und diese sehen eher nach weiteren Zinsschritten nach oben aus. Es ist eher unwahrscheinlich, dass die EZB die Leitzinsen wieder auf das Niedrigzinsniveau des letzten Jahres senken wird.

Meiner Meinung nach gibt es einige, die trotz des massiven Zinsanstiegs auch heute noch profitieren können.

Prof. Dr. Günter Vornholz, Institut für Immobilienökonomie