



Immobilienkrisen nebenan

Dänen tilgen nicht - und Niederländer auch nicht

Die Niederlande und Dänemark erholen sich zwar von ihren geplatzten Immobilienblasen - doch die Hypotheken bleiben tickende Zeitbomben. Was deutsche Hauskäufer von den Nachbarn lernen können.

Wenn es um die eigenen Finanzen geht, sind die Deutschen ein eher ängstliches Volk. Trotz relativen Wohlstands sind die Sorgenfalten beim Gedanken an das liebe Geld sehr ausgeprägt. Die Sorge vor dem Arbeitsplatzverlust, einer zu kleinen Rente, Inflation, und vor allem vor hohen Kreditschulden bereiten vielen Bürgern schlaflose Nächte.

Dennoch investieren die Deutschen seit der Finanzkrise mit wachsender Begeisterung in Immobilien. Die Hypothekenzinsen sind auf einem historischen Tief, die Immobiliennachfrage übersteigt das Angebot. Die Häuserpreise klettern seit 2010 stetig nach oben. Vor allem in den Metropolen, aber auch im Bundesdurchschnitt.

Doch mit den Immobilienpreisen wuchs eine neue Sorge: Die Befürchtung, eines Tages könnten die Häuserpreise einbrechen oder steigende Zinsen die Abzahlung des frisch erworbenen Eigenheims unmöglich machen. Dann wäre das Häuschen womöglich futsch und die Kassen leer.

Dass diese Befürchtung übertrieben ist, zeigt der Blick ins benachbarte Ausland. Wie zuvor in den USA, Irland und Spanien platzten auch in Dänemark und den Niederlanden Immobilienblasen. Überschuldete Privathaushalte und eine gelähmte Wirtschaft waren die Folge. Die große Katastrophe blieb jedoch aus. Im Gegenteil: Die Dänen und Holländer erholen sich von den Folgen ihrer Immobilienkrise. Sie kaufen und finanzieren Wohneigentum wie eh und je - und zwar mit Krediten ohne Tilgung. Warum also ist dort die Angst vor einer Rückkehr der Immobilienkrise weniger ausgeprägt? Und was sagt das über das Vorgehen deutscher Immobilienkäufer und ihrer finanzierenden Banken aus?

Hauskäufer in den Niederlanden und in Dänemark sind aus unterschiedlichen Gründen bisher mit einem blauen Auge davon gekommen. Obwohl weiter große Risiken für private Schuldner und daran anschließend für die gesamte Wirtschaft bestehen, hat sich seit den Immobilienkrisen wenig geändert. Um zu verstehen, weshalb es für die allermeisten Hauskäufer dort weitergeht wie

bisher, lohnt ein Blick auf die Ursachen der Immobilienkrisen in den beiden Nachbarstaaten - und ein Vergleich mit dem deutschen Immobilienmarkt.

Niederlande: Wer nicht tilgte, wurde belohnt

Der Immobilienmarkt in den Niederlanden gilt als einer der am stärksten regulierten in Europa. Das betrifft vor allem den Mietmarkt, der im Vergleich zu Deutschland sehr klein und teuer ist. Die jährlich festgelegten, landesweit gültigen Mietpreise sorgen dafür, dass es in der Regel wirtschaftlicher ist, ein Haus zu kaufen, als eine Wohnung zu mieten. Der niederländische Staat hat vielmehr zusätzliche Anreize geschaffen, die den Hauskauf attraktiver machen. Dabei schoss er aber offenbar über das Ziel hinaus.

Weil die Immobilienpreise schon seit den Neunzigerjahren immer weiter kletterten und gleichzeitig die Bauzinsen immer weiter sanken, verzichteten die Banken bei Immobilienfinanzierungen auf eine Tilgung der Darlehen. Die steigenden Preise für Immobilien und damit der Sicherheit für die Hypothek machten das möglich.

Bis zu 30 Jahre lang blieben die Darlehen tilgungsfrei. Der niederländische Staat hat das zusätzlich gefördert. Einen Großteil der Zinsbelastung aus den Hypotheken durften die Hauskäufer von der Steuer absetzen. Wer auf eine Schuldentilgung verzichtete, wurde somit belohnt. Wer hingegen fleißig tilgte, riskierte seine Steuervorteile.

Außerdem gestatteten die Banken eine Finanzierung von bis zu 125 Prozent des Kaufpreises. Eigenkapital war für den Hauskauf somit völlig unnötig, bis zum sechsfachen Jahreseinkommen sollen die Banken als Kredit beim Hauskauf gewährt haben. Deshalb wuchs die Nachfrage nach Wohneigentum bis zum Beginn der niederländischen Immobilienkrise immer weiter - die Häuserpreise stiegen immer schneller, die Banken warfen mit Geld nur so um sich. Vier Millionen Haushalte nutzten die tilgungsfreien, üppigen Kredite mit staatlichem Segen für ihren Traum vom Eigenheim.

2008 platzte die Immobilienblase schließlich. Die Finanzkrise hielt auch in den Niederlanden Einzug, der Arbeitsmarkt knickte ein und Hausbesitzer konnten ihre Kredite nicht bedienen. Die Hypothekenbanken ABN Amro, ING und SNS Reaal mussten vom Staat gerettet werden.

Seitdem sind die Immobilienpreise um nominal 20 Prozent gefallen, real sogar um 30 Prozent. Wer sein Haus mit deutlichem Abschlag verkaufen musste, blieb so auch nach dem Verkauf auf einem Berg Schulden sitzen, nicht selten 100.000 Euro und mehr.

Die Banken hielten sich mit der Kreditvergabe zurück, der Immobilienmarkt brach weiter ein. Die Umsätze im Bausektor sanken und der private Konsum fiel. Die niederländische Wirtschaft war in der Schuldenfalle

Rund 1,4 der insgesamt sieben Millionen Haushalte in den Niederlanden gelten nach Angaben des führenden staatlichen Wirtschaftsforschungsinstituts CPB derzeit als technisch überschuldet, weil ihre Kredite deutlich höher als der Marktwert ihrer Immobilien sind. In Holland spricht man von einer „Hypothek unter Wasser“.

Betroffen sind vor allem junge Familien. Weil sie erst spät im Boom gekauft haben und vergleichsweise wenig verdienen, gelten mehr als die Hälfte von ihnen als überschuldet.

Erzwungene Erholung und Marktberuhigung

Viele Hauseigentümer blieben in ihrer überschuldeten Immobilie sitzen, verzichteten auf Konsum und verwendeten ihre Ersparnisse für die Tilgung und die Bedienung der Raten.

Ein Verkauf deutlich unter dem einstigen Beleihungswert kommt für viele bis heute nicht in Frage. Oft dauert es selbst mit deutlichen Abschlägen Jahre, bis sich überhaupt ein Käufer findet. Wer dennoch verkauft, bekommt für die Restschuld aus der Hypothek besondere Kreditangebote mit deutlich niedrigeren Zinssätzen, als bei üblichen Krediten ohne Sicherheit. Derzeit beträgt der Zinsnachlass vier Prozentpunkte.

Hauseigentümer, die den Verkauf unbedingt verhindern wollten, kratzten für die Kreditraten jeden Euro zusammen. In vielen Fällen blieb es deshalb bei einer Überschuldung auf dem Papier. Auch eine staatliche Garantie für die Streichung der Restschulden beim Immobilienverkauf nahmen nach Angaben der CPB nur sehr wenige Holländer in Anspruch.

Inzwischen scheint das Schlimmste überstanden zu sein. Edwin van de Haar vom CPB spricht inzwischen von einer fragilen und schwankungsanfälligen Erholung. „Die Häuserpreise fallen nicht mehr. Aber noch immer hat die Immobilienkrise in den Niederlanden einen negativen Effekt auf den Konsum und die Mobilität der Arbeitnehmer“, so Ökonom van de Haar. „Die größten Risiken für die Niederlande gehen aber derzeit von anderen Ländern aus, mit deren Wirtschaft wir eng verbunden sind, etwa Großbritannien oder Frankreich.“

Moderate Gegenmaßnahmen und Spiel auf Zeit

Die Niederlande habe das Problem weitgehend ausgesessen. Dabei half vor allem das immer weiter sinkende Zinsniveau in der Euro-Zone und die vergleichsweise hohen Pensionsvermögen. Die niederländische Regierung steuerte selbst nur behutsam und in kleinen Schritten gegen.

So wurden seit 2010 die Beleihungsgrenzen für neue Immobilienkäufe auf zunächst 106 und später 104 Prozent begrenzt. Bis 2018 sollen sie bis auf 100 Prozent sinken. Die Steuervorteile für Neukäufe sinken ebenfalls schrittweise von

maximal 52 Prozent auf bis zu 38 Prozent - allerdings erst in den kommenden 28 Jahren in Schritten von jeweils einem halben Prozentpunkt pro Jahr.

Für die Regierung ist es angesichts der vielen betroffenen Wähler schwierig, Änderungen am Immobilienmarkt durchzusetzen. Die alten Schuldner profitieren deshalb weiter von Steuervorteilen und tilgungsfreien Darlehen. Sie werden für ihre hohen Schulden noch belohnt.

Was aber am meisten erstaunt: Es bleibt weiterhin bei den nur sehr kurz laufenden Hypothekendarlehen mit variablem Zins. Offenbar glauben selbst die Banken, dass die Häuserpreise bald wieder steigen. Und die Hauskäufer hoffen, dass die Zinsen nicht so schnell steigen, damit Sie Zeit haben, für ihren Schuldendienst zu sparen.

„Der Preisverfall am Immobilienmarkt ist zwar gebremst, die Entwicklung ist aber regional sehr unterschiedlich“, sagt die Journalistin und Immobilienexpertin Katja van Driel aus Amsterdam. „In Den Haag und Rotterdam etwa wollen Wohnungsbaugesellschaften ihren Bestand senken, was die Preise weiter drückt. In Amsterdam hingegen steigen die Immobilienpreise tendenziell wieder.“

Tatsächlich erholt sich der Arbeitsmarkt seit etwa einem Jahr und auch das CPB rechnet in seinem neusten Bericht nach fünf Jahren erstmals wieder mit steigenden Konsumausgaben. Das schlimmste, so scheint es, ist in den Niederlanden überstanden.

Dänemark: Einmal Hölle und zurück

Dänemark ist im Vergleich zu den Niederlanden noch einen Schritt weiter: Hier platzte die Immobilienblase bereits 2006. Die Preise brachen ebenfalls um 20 bis 30 Prozent ein, in manchen Orten sollen es sogar 60 Prozent gewesen sein.

Die Gründe dafür waren überwiegend die gleichen wie in Holland: Finanzierungen ohne Eigenkapital, ohne Tilgung und großzügige Kreditvolumen, die den Kaufpreis der Immobilien weit überstiegen. Auch hier dienten die steigenden Häuserpreise der Bank als ausreichende Sicherheit für eine Schuldenrückzahlung in ferner Zukunft.

Die Erholung des Marktes folgte in Raten. 2010 stiegen die Immobilienpreise erstmals wieder. 2011 kam es nochmal zu einer Korrektur nach unten. Aber seit 2012 steigen die Preise deutlich, allein 2013 um 14,4 Prozent. Heute sind die begehrten Lagen wieder so teuer wie vor der Finanzkrise. Und die Angst vor einer Immobilienblase wächst erneut.

Die Dänen nehmen das gelassen. Sie kaufen trotzdem Immobilien, und die Banken machen wieder mit. Ein paar Jahre haben sie sich bei der Kreditvergabe zurückgehalten, jetzt finanzieren sie Hauskäufe wieder. Nachdem ein Dutzend Banken Pleite gegangen ist, scheint der Markt bereinigt. Die Verluste aus faulen Hypothekenportfolios sind abgeschrieben. Die Finanzierungskonditionen gleichen denen vor dem Platzen der Immobilienblase. Der Kredit mit variablem Zins ist weiter üblich, die Zinssätze werden monatlich angepasst.

Derzeit zahlen Hauskäufer nicht einmal ein halbes Prozent Zins für ihre Hypothekenschulden. Kaum ein Vertrag kennt eine Zinsbindung von mehr als drei Jahren. Und mehr als die Hälfte aller Darlehen werden nicht zurückgezahlt, sie sind tilgungsfrei.

Ersparnisse übersteigen die Wirtschaftsleistung

Auch den Dänen hat in der Immobilienkrise geholfen, dass den privaten Schuldenbergen, die noch höher als in den Niederlanden sind, vergleichsweise hohe Vermögenswerte gegenüberstehen. Sie haben umgerechnet 330 Milliarden Euro auf der hohen Kante. Außerdem darf mit dem erstrangigen Kredit die Immobilie nur zu 80 Prozent finanziert werden. Das hat in der Krise Schlimmeres verhindert.

Christian Baumann vom deutsch-dänischen Immobilienunternehmen Triacon glaubt, dass viele dänische Hauskäufer mit langfristigen Darlehen, wie sie in Deutschland üblich sind, Probleme bekämen. „Steigende Zinsen sind das volkswirtschaftliche Risiko schlechthin in Dänemark“, sagt Baumann, der unter anderem Banken mit notleidenden Immobilienportfolien berät. „Wenn die Zinsen steigen, müssten viele Dänen zu längerfristigen Darlehen mit höheren Zinsen wechseln.“

Weil viele dann ihr Haus verkaufen müssten, würde das auch die Immobilienpreise wieder auf Talfahrt schicken. Alle vertrauen darauf, dass die Europäische Zentralbank und die Regierung sie nicht hängen lassen, sollte es zu einer neuen Krise kommen. Dass die Dänen inzwischen wieder tilgungsfrei, nur sehr kurzfristig und oft bis zu 100 Prozent des Immobilienwerts finanzieren, ist für Baumann auch eine Frage der Mentalität. „Dänen sind sehr optimistisch und im Vergleich zu den Deutschen deutlich weniger ängstlich.“

Dabei sei im Vergleich das Risiko einer Immobilienblase in Deutschland sehr gering. „Die hohen Eigenkapitalanforderungen und die langen Zinsbindungsfristen von zehn Jahren und mehr reduzieren das Risiko einer Blase auf dem deutschen Immobilienmarkt auf ein Minimum.“

Dass hierzulande schon wieder von der Niedrigzinsfalle die Rede ist, die dazu führt, dass die Kreditraten bei einem Zinsanstieg zum Ende der Vertragslaufzeit deutlich steigen, erscheint angesichts der Zustände in Holland und Dänemark deutlich übertrieben. Schließlich ist auch eine Tilgung von ein bis zwei Prozent deutlich besser als gar keine. Und da der durchschnittliche Eigenkapitalanteil üblicherweise zwischen 20 und 30 Prozent liegt, ist die Immobilie in der Regel auch nach Ablauf der Zinsbindungsfrist eine gute Sicherheit – selbst wenn die Preise wieder runtergehen. Selbst in den heiß gelaufenen begehrten Stadtteilen beliebter Großstädte wie München, Frankfurt, Hamburg oder Berlin ist die private Immobilienfinanzierung mehrheitlich grundsolide. Laut aktuellen Zahlen des Baukredit-Vermittlers Interhyp setzen die Großstädter trotz stark gestiegener Immobilienpreise sogar noch mehr Eigenkapital für den Hauskauf ein als noch 2008 - im Schnitt 32,4 Prozent.

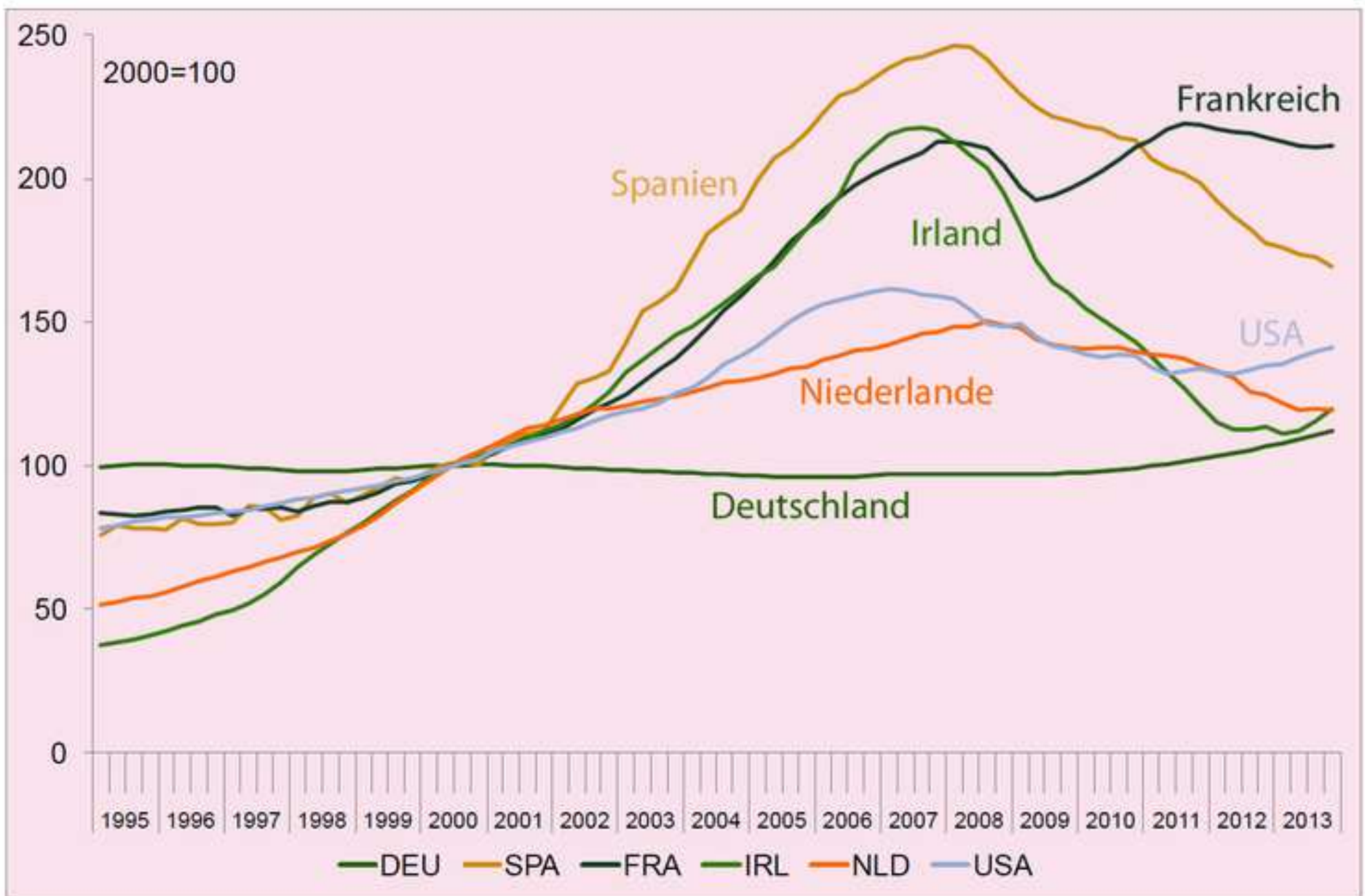
Zudem verfügen auch die Sparer hierzulande über beträchtliche Vermögen, die einen Kollaps des Immobilienmarktes letzten Endes verhindern würden. Ohne Immobilien liegt das Privatvermögen bei mehr als fünf Billionen Euro. Die im Vergleich zu unseren Nachbarn konservative Immobilienfinanzierung und Ersparnisse dürften dafür sorgen, dass auch ein Anstieg der Zinsen von den Schuldnern verkraftet wird.

Vor allem vor Preisschwankungen sollten Hausfinanzierer in Deutschland keine Angst haben. Denn angesichts der Immobilienpreisentwicklung in Deutschland seit 1995 ist das Preisniveau im Vergleich zu vielen anderen europäischen Ländern nur in einem geradezu lächerlichem Umfang gestiegen.

Jahrelang fielen die Hauspreise sogar leicht, weil die Nachfrage abebbte. Eine staatliche Förderung von privaten Wohneigentum findet nur noch über sogenannte Wohn-Riester-Verträge statt. Im Vergleich zu den Steuervorteilen der Niederländer ist das fast ein schlechter Scherz.

Was die Deutschen Häuslebauer von dänischen und holländischen Immobilienkäufern lernen können? Mehr Gelassenheit und etwas Mut zum Risiko. Statt Tilgungsraten zu wählen, die den Zinssatz deutlich übersteigen, sollten sie lieber Sondertilgungen intensiv nutzen.

Vor allem in den ersten Jahren der hier üblichen Annuitätendarlehen mit mindestens zehn Jahren Zinsfestschreibung verkürzen Sondertilgungen die Rückzahlungsdauer enorm. So lässt sich das Haus schneller abbezahlen, wenn gerade genügend Geld da ist – das im Zweifel auf dem Bankkonto ohnehin keine Zinsen abwirft.



Immobilienpreise während Boom und Krise (indexiert für das Jahr 2000, zum Vergrößern bitte anklicken)

Quelle: CPB Netherland Bureau for Economic Policy Analysis