

MÄRKTE | 11.09.2014

## Zinssenkung ist ungefährlich

**Die erneute Senkung der Leitzinsen durch die EZB wird die Immobilienpreise in Deutschland zwar weiter nach oben treiben. Die Gefahr einer Blasenbildung sieht Ralf Haase, Zinsexperte bei Neuwirth Finance, allerdings nicht. Dafür sei einfach zu viel Eigenkapital unterwegs.**



Ralf Haase.

Bild: Neuwirth Finance

Angesichts der drohenden Deflation hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins auf ein weiteres Rekordtief gedrückt, nachdem erst im Juni der Zinssatz, zu dem sich Banken der Eurozone bei der EZB mit Geld versorgen, auf 0,15% herabgesenkt worden war. Die so rasche erneute Leitzinsänderung um zehn Basispunkte auf 0,05% kommt für viele Marktteilnehmer überraschend, da die zuletzt beschlossenen Maßnahmen noch gar nicht umgesetzt sind.

Während aber auf der einen Seite große Sorgen bestehen, dass Europa in den Bann einer Depression mit einer Abwärtsspirale der Preise quer durch alle Warengruppen gerät, steigen hierzulande die Immobilienpreise in Ermangelung von Renditen bei alternativen Anlagen. Auch die neueste Zinssenkung wird weiterhin für Preisaufrtrieb beim deutschen Bausektor sorgen.

Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble sagte bereits im Juni dieses Jahres, es gebe Anzeichen für Preisentwicklungen auf dem deutschen Immobilienmarkt, "die gefährlich sind". Auf Dauer sei das Maß an Liquidität zu groß und das Zinsniveau zu niedrig. Kurz zuvor hatte auch Bundesbank-Chef Jens Weidmann erklärt, dass die Risiken größer würden. "In einigen Ländern - auch in Deutschland - sehen wir die Gefahr einer Immobilienblase", sagte er. Die deutlichen Preissteigerungen seien nicht mehr nur auf Metropolen wie Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt und Stuttgart beschränkt, sondern inzwischen auch in mittelgroßen Städten zu beobachten. Dort seien Häuser und Wohnungen um 10% bis 20% überbewertet, in den Ballungsräumen um bis zu 25%.

Aber auch wenn Wohnungen in begehrter Lage in den Ballungszentren längst viel zu teuer sind, haben wir es wohl nicht mit einer gefährlichen Immobilienblase zu tun. Daran wird auch die erneute Senkung der Leitzinsen nichts ändern. Schließlich müsste es dazu eine steigende Verschuldung parallel zum Anstieg der Immobilienpreise geben. Das waren die Zutaten der de-saströsen Krisen in den USA, Irland oder Spanien. Auch ein Vergleich mit der japanischen Situation, der immer wieder herangezogen wird, ist nicht zulässig, denn auch dort resultierte die verheerende Wirkung auf ganze Jahrzehnte aus einer kreditfinanzierten Immobilienblase.

In Deutschland wächst die Kreditvergabe so gut wie gar nicht. Es fließt enorm viel Eigenkapital in die Immobilienkäufe. Das ist ein deutlicher Unterschied zu Spanien, Irland oder den USA. Hier war die Krise eigentlich frühzeitig erkennbar, denn ein Crash war bei einer Erhöhung der Zinsen die logische Folge. Und genau das passierte ab 2006/2007. Falsche Finanzierungsstrategien, in denen Beleihungswerte auf Zukunftsprognosen beruhten und die in der Regel durchaus sinnvollen variablen Zinsen nicht kurzfristig abgesichert werden konnten, waren für die schwächsten Kreditnehmer nicht mehr finanzierbar. Die daraus resultierende Skepsis der Investoren und der Zusammenbruch der Vertrauensbasis lösten dann einen Dominoeffekt aus.

Aber auch wenn in Deutschland inzwischen die Preise an vielen Stellen zu hoch und Korrekturen durchaus wahrscheinlich sind, schützt die hohe Eigenkapitalquote vor einem gravierenden Einfluss auf die Gesamtwirtschaft. Eine Bankenkrise ist - jedenfalls von Seiten der Immobilienwirtschaft - nicht zu erwarten.