

# Wohnungsbaufinanzierung in der Eurozone

*Thomas Westermann\**  
**Europäische Zentralbank**

München, 17. Mai 2010

Präsentation auf dem Gemeinsamen Kongress von UNECE and EuBV  
“Wohneigentumsfinanzierung jenseits von Subprime”

*\* Die in dieser Präsentation geäußerten Ansichten sind die des Autors und geben nicht unbedingt die Meinung der EZB wieder*

1. **Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank**
2. **Ausgewählte Ergebnisse aus dem Task Force\*-  
Bericht**  
*(ECB Occasional Paper No. 101/March 2009)*
3. **Über die Krise hinaus**

\* Arbeitsgruppe des geldpolitischen Ausschusses des Europäischen Systems der Zentralbanken.

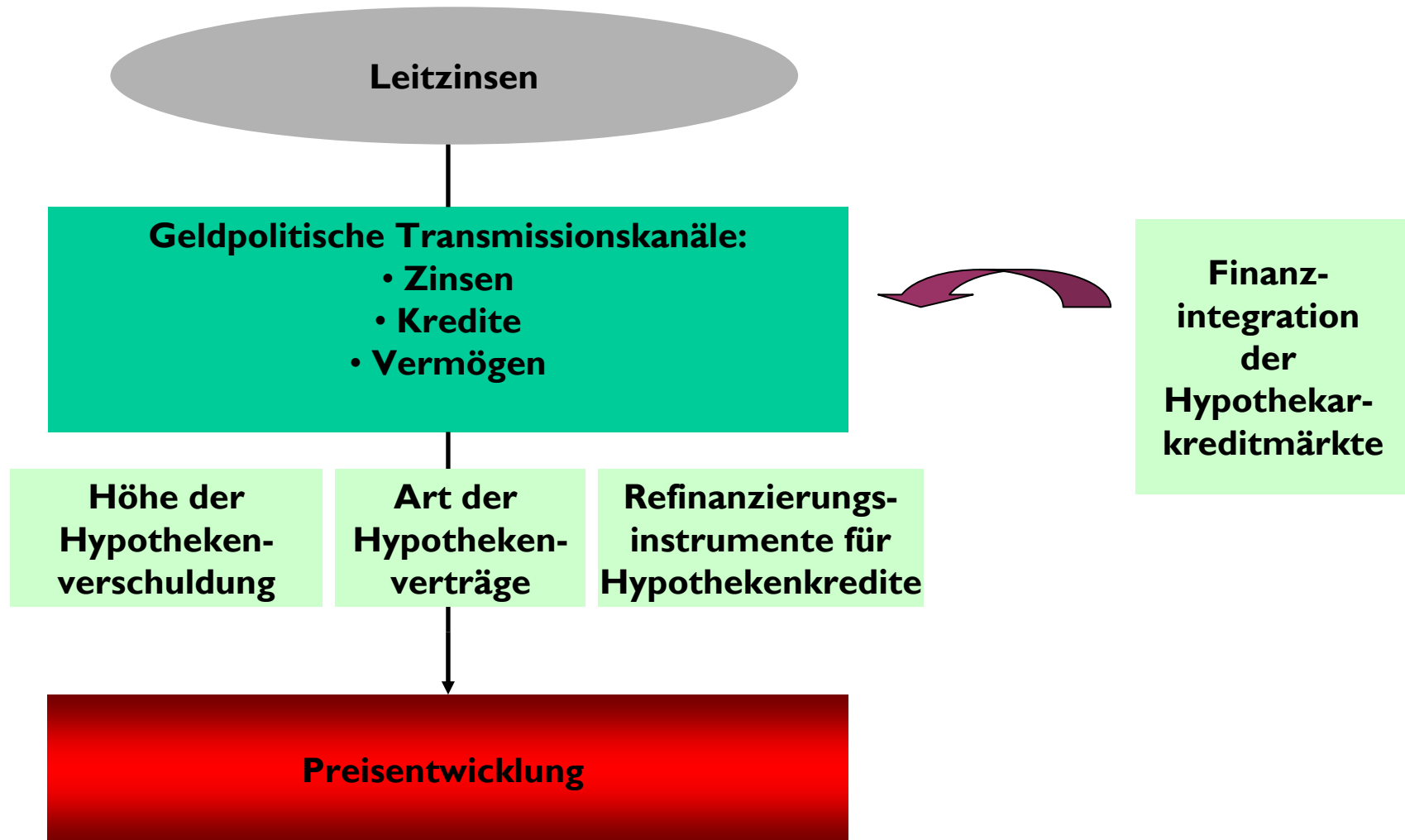
# I. Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank

## Die Aufgabe des Eurosystems:

- Als Währungsbehörde der Eurozone ist es das oberste Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten.
- Als führende Instanz im Finanzsektor ist es auch Ziel, die Stabilität dieses Sektors zu schützen sowie seine weitere Integration zu fördern.

# I. Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank

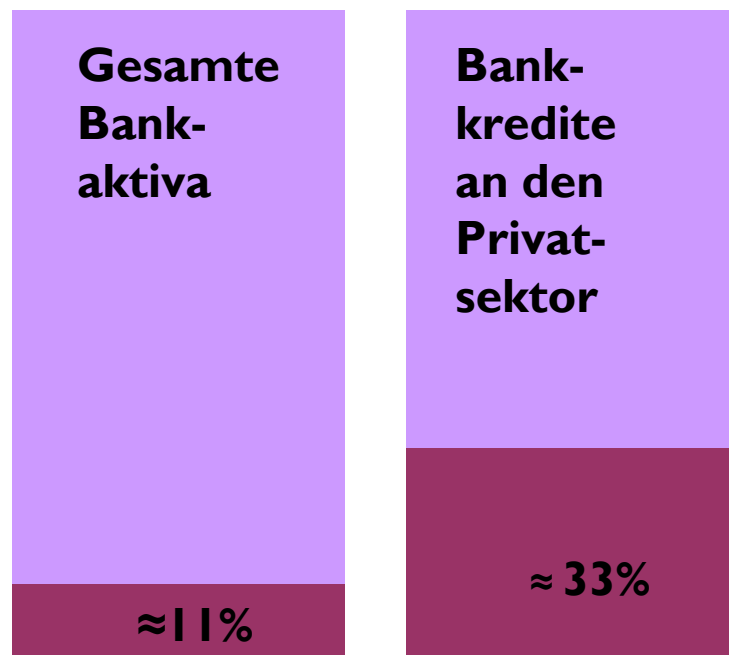
## Wohnungsbaufinanzierung und geldpolitische Transmission:



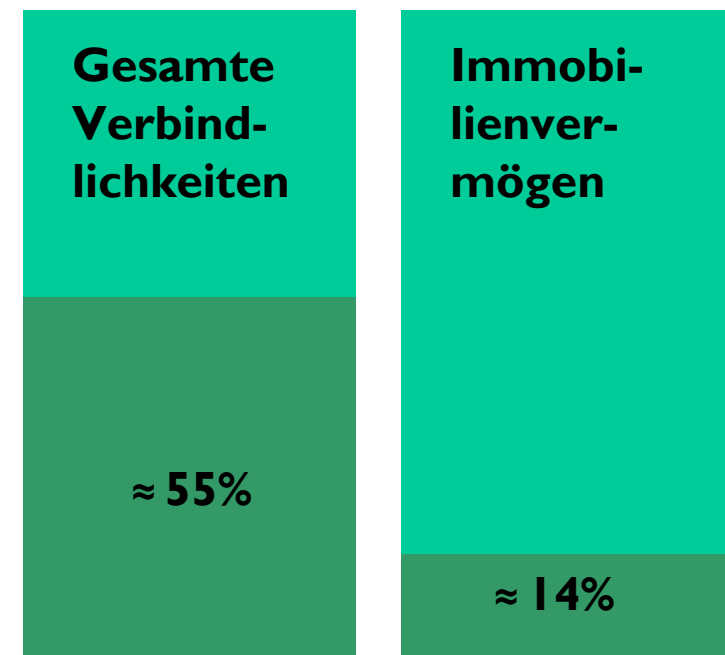
# I. Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank

## Anteil von Hypothekenkrediten in ausgewählten Bilanzpositionen der Eurozone

### Geld- und finanzwirtschaftlicher Sektor



### Private Haushalte



Quelle: EZB-Berechnungen basierend auf Bankenstatistiken und Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Eurozone.

1. Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank
2. Ausgewählte Ergebnisse aus dem Task Force\*-  
Bericht  
*(ECB Occasional Paper No. 101/March 2009)*
3. Über die Krise hinaus

\* Arbeitsgruppe des geldpolitischen Ausschusses des Europäischen Systems der Zentralbanken.

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Die wichtigsten Ergebnisse innerhalb der Eurozone für den Zeitraum von 1999 bis 2007:

- Hypothekenverschuldung stieg an
- Krediteigenschaften veränderten sich dergestalt, dass eine höhere Verschuldung begünstigt wird
- Refinanzierung von Hypothekenkrediten hat sich stärker auf den Kapitalmarkt verlagert
- Spreads für Hypotheken sind gesunken

**Aber:**

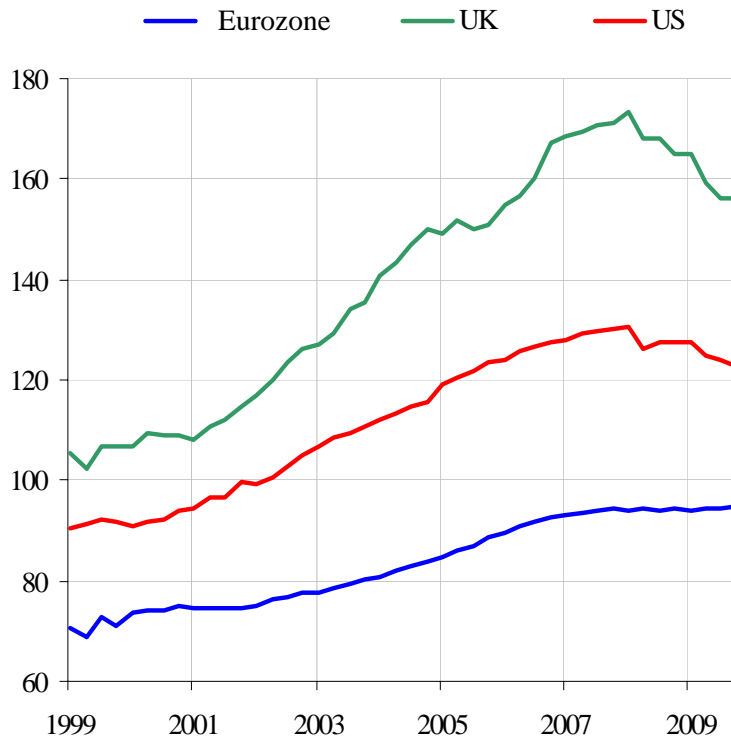
- Nach wie vor bestehen erhebliche Unterschiede zwischen den Eurozonen-Ländern
- Wohnungsbaufinanzierung in der Euro-Zone unterscheidet sich weiterhin vom US-Modell

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Die Hypothekenschuldung ist fast überall gestiegen, bleibt in den verschiedenen Ländern jedoch unterschiedlich hoch:

### Verschuldung der Haushalte

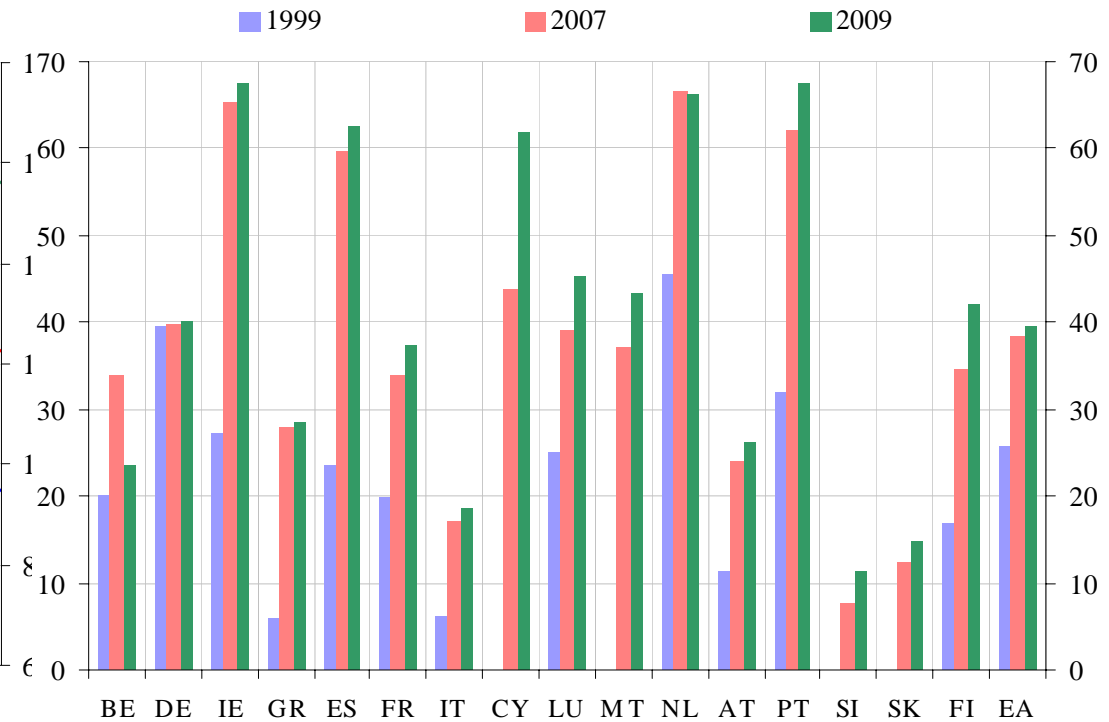
(in Prozent des verfügbaren Einkommens)



Quellen: EZB und Eurostat, Bank of England, Federal Reserve System.

### Hypothekenschulden der Haushalte bei Banken

(in Prozent des BIPs)



Quelle: EZB.

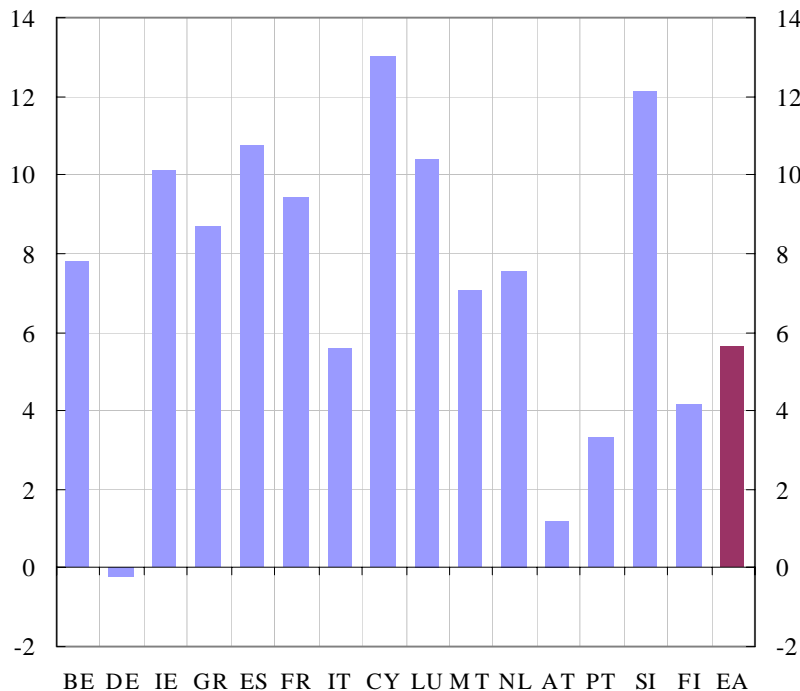
Anm.: Verschuldung ergibt sich aus ausstehenden MFI-Krediten zum Immobilienerwerb (nicht korrigiert für Verbriefungen).

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Trends im Hypothekenzwachstum werden von vielen verschiedenen Faktoren beeinflusst (Einkommen, Zinssätze, Preise und Demographie):

### Preise für Wohnimmobilien

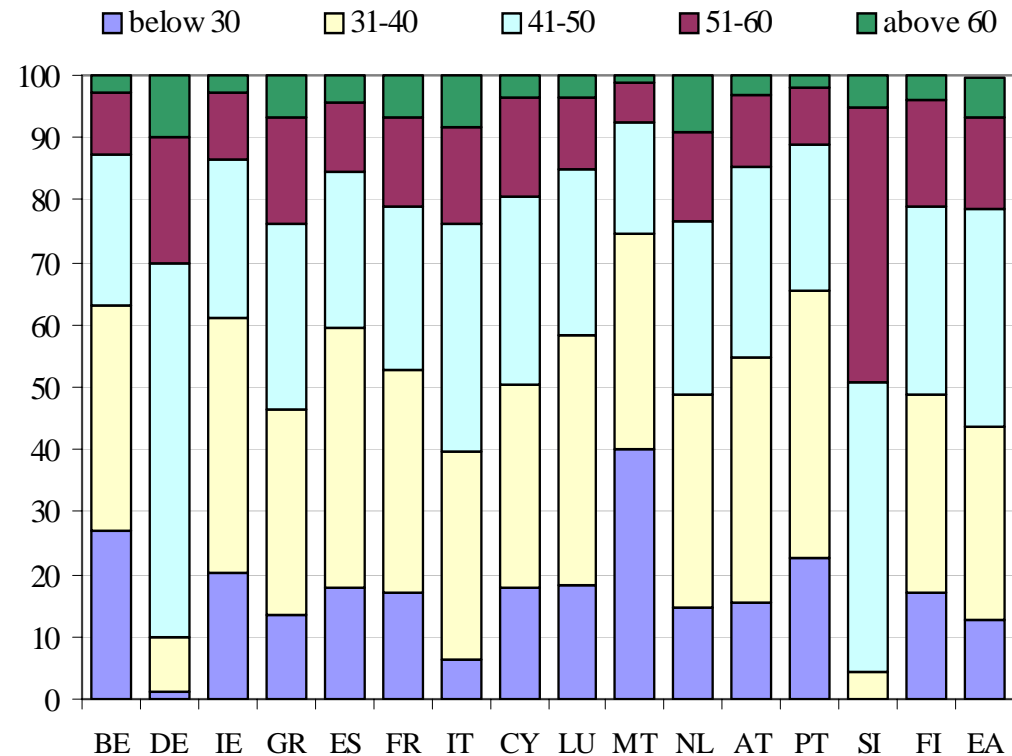
(durchschnittliche Veränderung 1999-2008 in Prozent)



Quellen: Nationale Quellen und EZB-Berechnungen. Daten für die Slowakei sind ab 2005 verfügbar. Die Datensätze der einzelnen Länder unterscheiden sich erheblich in Bezug auf Erfassung und Berechnungsmethoden.

### Immobilienkredite nach Alter des Haushaltsvorstands

(Anteil im Jahr 2007 in Prozent)



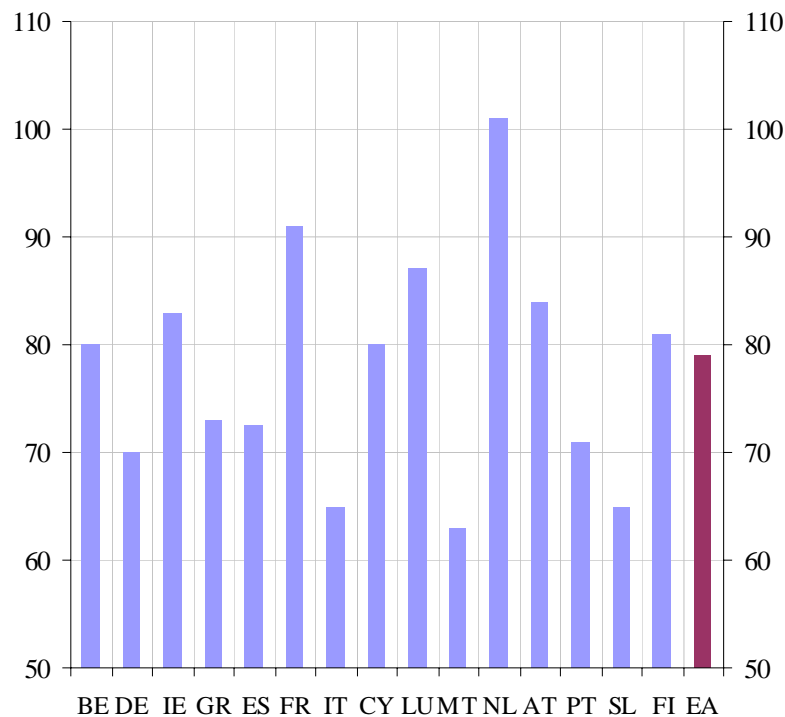
Quelle: Bankfragebogen

Anm.: Daten beziehen sich auf Finanzströme (außer IT, wo auf Bestände Bezug genommen wird).

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Die Kreditmerkmale weisen auf unterschiedlich hohe Flexibilitäts-grade hin und blieben in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich:

**Durchschnittliche Beleihungsgrenze**  
(in Prozent)



Quellen: NZB und Bankfragebogen.

Anm.: Informationen beziehen sich auf Ersterwerber einer Immobilie.

**Sicherungssysteme und vorzeitige Rückzahlung**  
(in Prozent der ausstehenden Hypothekendarlehen)

	staatliches Sicherungs- system	privates Versicherungs- system	Vorzeitige Rückzahlung: Gesetz oder Vertrag
Belgien	1	18	G/V
Deutschland	0	0	G/V
Irland	0	2	V
Griechenland	4	19	V
Spanien	0	1	G/V
Frankreich	14	44	G/V
Italien	0	2	G
Zypern	0	55	G/V
Luxemburg	0	2	V
Malta	1	-	V
Niederlande	13	0	V
Österreich	0	13	G
Portugal	0	0	G
Slowenien	0	0	V
Finnland	5	4	V
Eurozone	4	19	-

Quelle: NZB und Bankfragebogen.

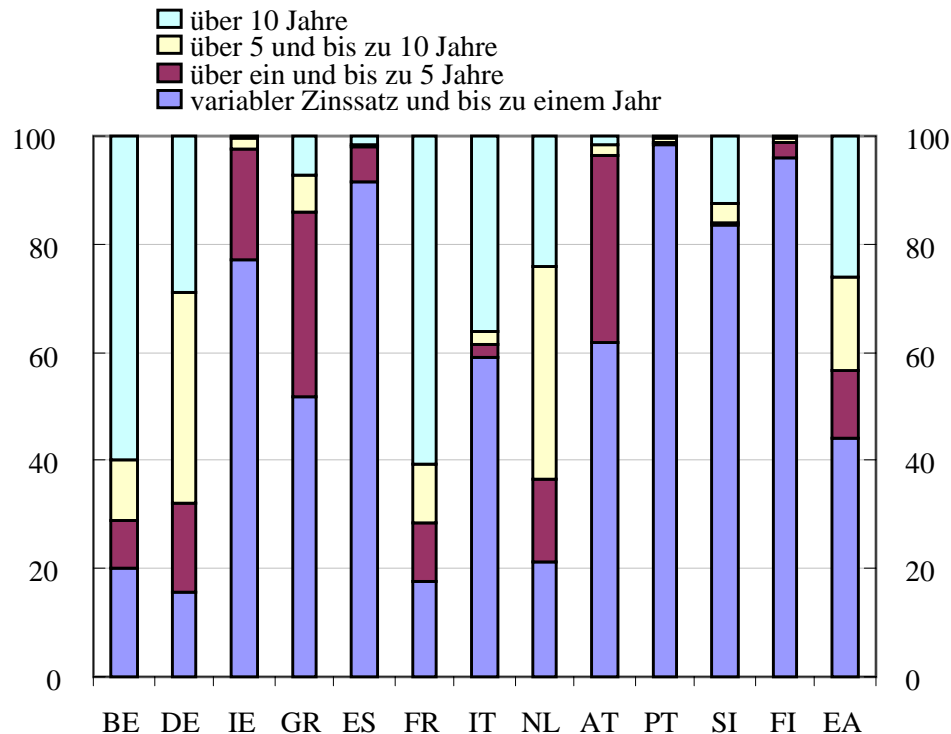
Anm.: In BE, ES, FR, PT wird der maximale Betrag einer vorzeitigen Rückzahlung gesetzlich festgelegt, die tatsächlichen Kosten werden aber vorab vertraglich fixiert.

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Die Länge der Zinsbindung ist in den einzelnen Ländern unterschiedlich, reflektiert z.B. Erfahrungen in Bezug auf die makroökonomische Stabilität:

### Hypothekenkredite nach Länge der anfänglichen Zinsbindung

(in Prozent des gesamten Neugeschäfts seit Mitte 2005)



Source: EZB.

Anm.: CY, LU und MT fehlen aufgrund von begrenztem Zahlenmaterial.

### Eigenschaften eines "typischen" Darlehens

(Einschätzung im Jahr 2007)

	Typischer Kreditzins	Übliche Laufzeit (Jahre)
Belgien	fest	20
Deutschland	fest	25-30
Irland	variabel	31-35
Griechenland	variabel	15-20
Spanien	variabel	30
Frankreich	fest	19
Italien	variabel	22
Zypern	variabel	20-25
Luxemburg	variabel	> 20
Malta	variabel	30-40
Niederlande	fest	30
Österreich	variabel	30
Portugal	variabel	30-40
Slowenien	variabel	> 20
Finnland	variabel	20-25
Eurozone	-	-

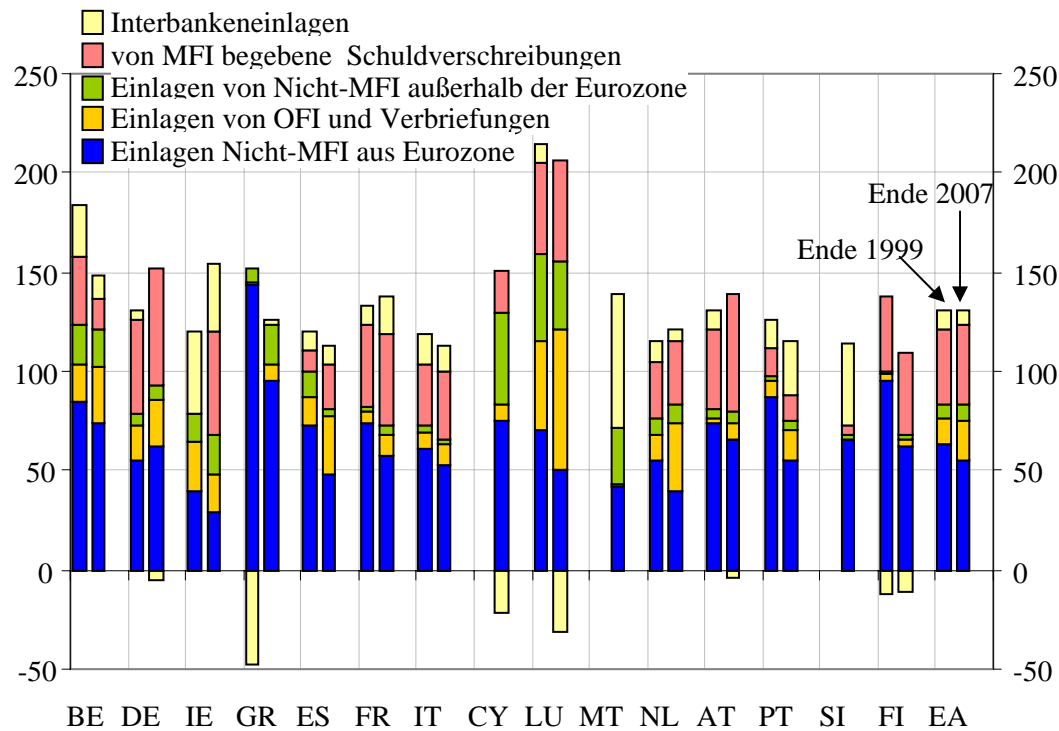
Quelle: NZB und Bankfragebogen.

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Vor der Krise verschob sich die Refinanzierung hin zum Kapitalmarkt, doch Kundeneinlagen blieben die wichtigste Quelle:

### Quellen der Bankenrefinanzierung

(in Prozent der Gesamtkreditvergabe an Nicht-MFIs)

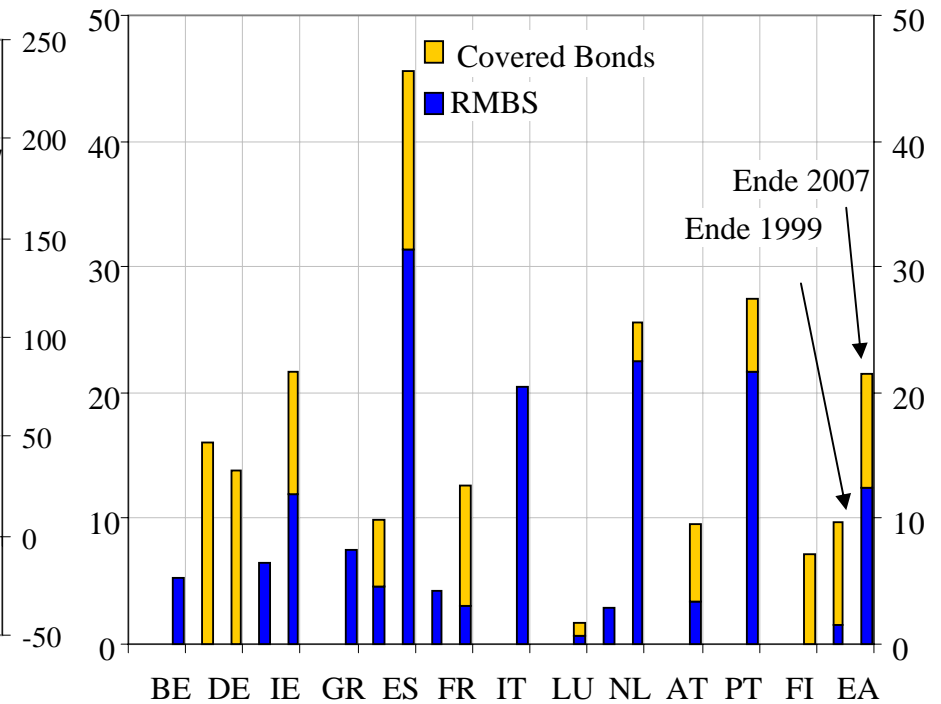


Quelle: EZB.

Anm.: Daten enthalten Schätzungen für ausgebuchte Kredite.

### Refinanzierung über Verbriefungen

(in Prozent der gesamten Hypothekendarlehen)



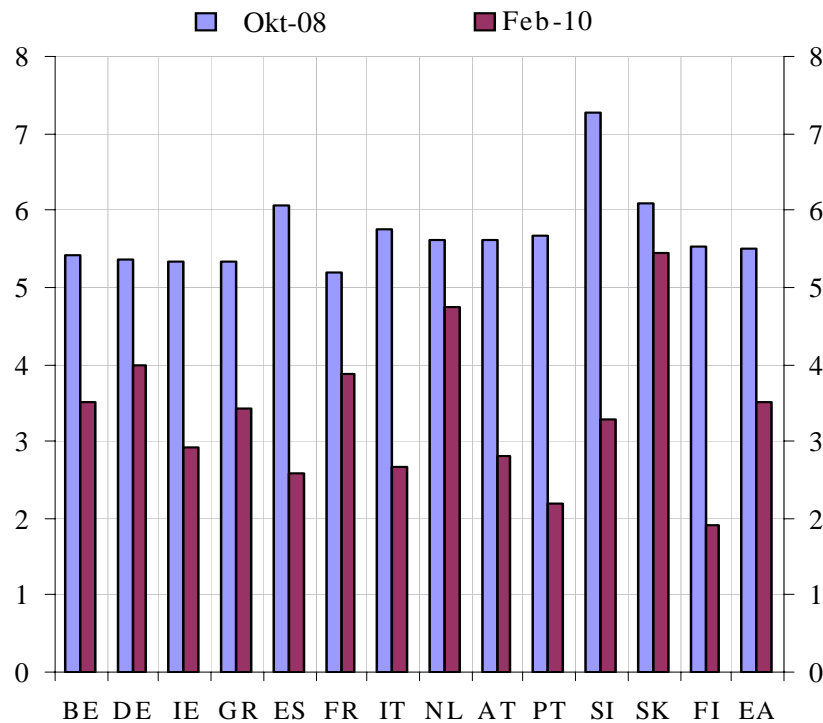
Quellen: EZB, NZB, ESF, ECBC, Moody's.

Anm.: Keine Erhebung für CY, MT, SI. Daten enthalten Schätzungen für ausgebuchte Kredite..

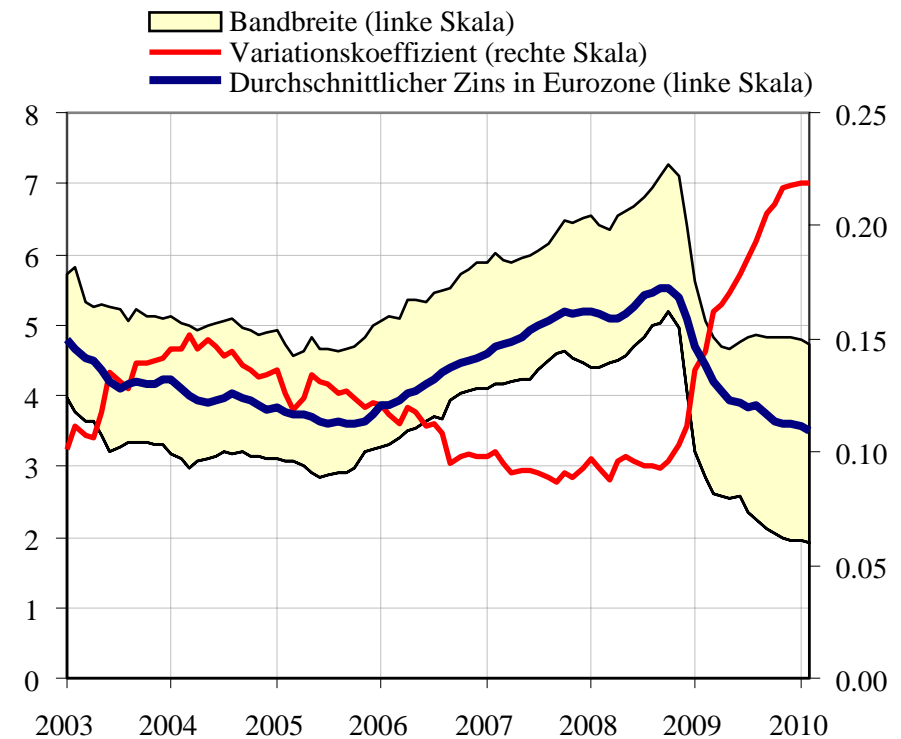
## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Die Streuung der Zinssätze für Hypothekendarlehen reflektiert unterschiedliche Geschwindigkeiten & Grade bei der Weitergabe von Zinsänderungen:

**Höhe des durchschnittlichen Hypothekenzinses**  
(in Prozent pro Jahr)



**Streuung der Hypothekenzinsen in Eurozone**  
(in Prozent pro Jahr)



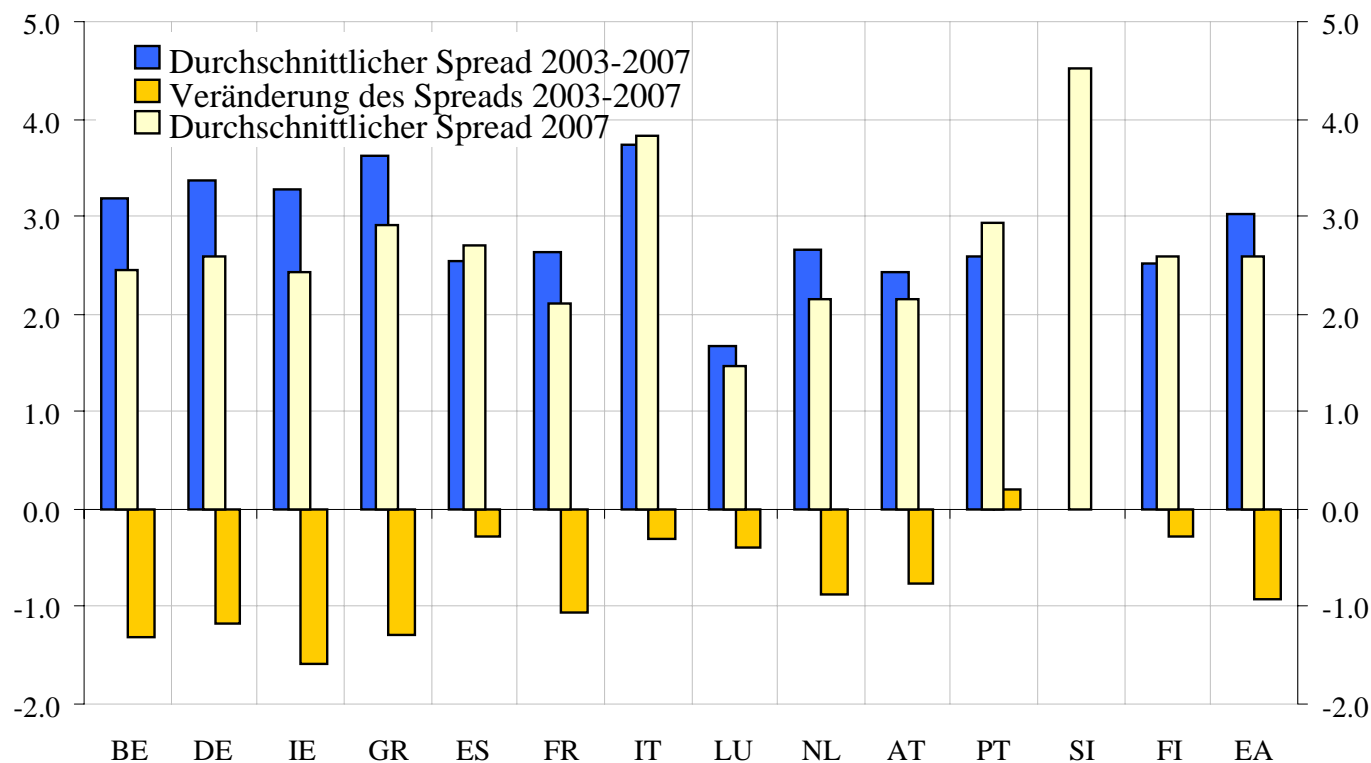
Quelle: EZB.

Notes: Aufgrund begrenzter Datenverfügbarkeit finden sich CY, LU und MT in der Berechnung nicht wieder, Der Variationskoeffizient ist die Standardabweichung zwischen den Ländern geteilt durch den durchschnittlichen Zinssatz der Eurozone.

## 2. Ausgewählte Resultate aus dem Task Force-Bericht

Spreads auf den Hypothekarkreditmärkten sanken im Vorfeld der Krise, wobei sowohl Höhe als auch Veränderung unterschiedlich waren:

**Durchschnittlicher Hypothekenzins abzüglich der durchschnittlichen Einlagenkosten**  
(Prozentpunkte)



Quelle: EZB.

Anm.: Die durchschnittlichen Einlagenkosten ergeben sich aus den Zinssätzen, die auf Einlagen von Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen – gewichtet mit ausstehenden Beträgen – gezahlt werden. CY, MT und SI sind aufgrund fehlender Daten nicht einbezogen.

1. Wohnungsbaufinanzierung und die Zentralbank
2. Ausgewählte Ergebnisse aus dem Task Force\*-  
Bericht  
(*ECB Occasional Paper No. 101/March 2009*)
3. Über die Krise hinaus

\* Arbeitsgruppe des geldpolitischen Ausschusses des Europäischen Systems der Zentralbanken.

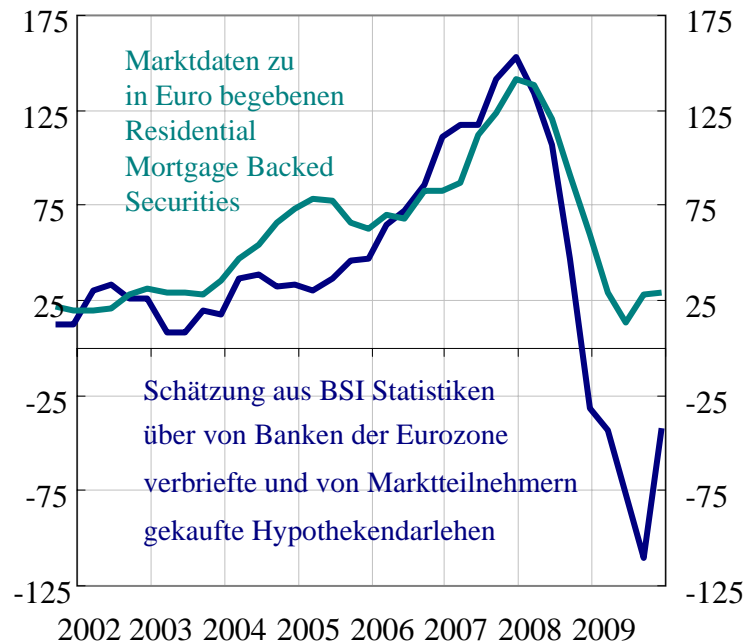
### 3. Über die Krise hinaus

Eine Bestimmung der mittelfristigen Trends ist schwierig:

- Was sind nachhaltige Verschuldungsniveaus?
- Was ist die Zukunft der Verbriefung und Hypotheken-Refinanzierung?

#### Entwicklungstendenzen der Verbriefung

(jährlicher Kapitalfluss in Milliarden Euro)



Quelle: EZB and Dealogic.

Anm.: Schätzungen über die von Banken der Eurozone verbrieften Hypothekendarlehen leiten sich aus der Emission von Schuldverschreibungen durch OFI abzüglich der von MFI gehaltenen verbrieften Darlehen ab.

## 3. Über die Krise hinaus

### Fragen von Belang für die Geldpolitik:

- In welchem Ausmaß wird sich die Wohnungsbaufinanzierung weiter dem angelsächsischen Modell annähern?
  - ... und birgt dies ein größeres Potential für makroökonomische Instabilität in sich ?
- Werden Vermögenspreise weiter eine wachsende Rolle für die makroökonomische Entwicklung spielen?
  - ... und wird daher eine “leaning against the wind”-Strategie wichtiger ?
- Was ist das Ausmaß einer zukünftigen Integration der Hypothekarkreditmärkte?
  - ... und wird dies zu einem Trade-off zwischen einer homogeneren geldpolitischen Transmission und einem größeren Spillover-Risiko führen?