



Drastische Veränderungen bei Sparen und Kreditaufnahme 2023

8. Mai 2024

Immobilienkredite könnten 2024 wieder anziehen

Autorin
Heike Mai
+49 69 910-31444
heike.mai@db.com

Editor
Jan Schildbach

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Robin Winkler

Original in engl. Sprache: 30. April 2024

Im Laufe dieses Jahres dürfte die Neuvergabe von Immobilienkrediten leicht zulegen, nachdem sie sich 2023 auf niedrigem Niveau stabilisiert hatte. Das Wachstum der Einlagenprodukte insgesamt wird wahrscheinlich verhalten bleiben. Die Umschichtung von traditionellen Bankeinlagen hin zu renditestärkeren Produkten wie Sparbriefen dürfte sich fortsetzen.

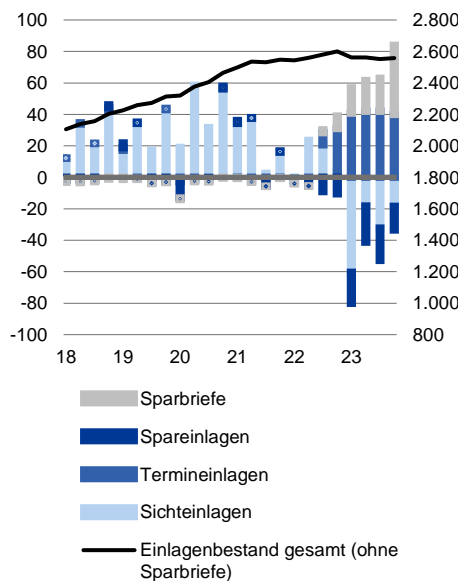
Erster Rückgang der Retaleinlagen in 20 Jahren

Die Bankeinlagen deutscher Haushalte fielen 2023 um bemerkenswerte EUR 43 Mrd. (-1,6% ggü. Vorjahr). Dies erscheint wie eine abrupte Trendumkehr: In den letzten 20 Jahren hatten die Haushalte in guten wie in schlechten Zeiten ihre Einlagen kontinuierlich gesteigert und mehr als verdoppelt – auf EUR 2,6 Billionen. Gemessen am BIP war dies ein Anstieg von 53% auf 62%.

Private Haushalte suchen bessere Verzinsung

1

Mrd. EUR, ggü. Vorquartal (links), Bestand (rechts)

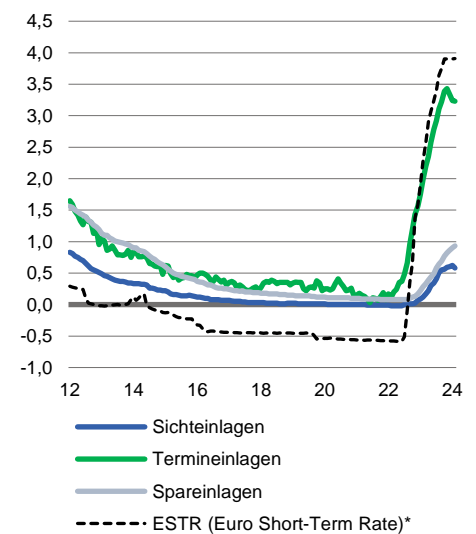


Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Steigende Zinssätze, insbesondere für Termineinlagen

2

Einlagenzinsen im Neugeschäft in %, bis Februar 2024



*bis September 2019 berechnet auf EONIA-Basis

Quellen: EZB, Deutsche Bank Research



Drastische Veränderungen bei Sparen und Kreditaufnahme 2023

Die Deutschen hörten jedoch nicht auf zu sparen. Denn parallel zur Verringerung der Einlagen investierten sie die Rekordsumme von EUR 100 Mrd. in Sparbriefe. Trotz ihres rechtlichen Charakters als Bankanleihen sind Sparbriefe eine alternative Anlage, die Spareinlagen oder Termineinlagen stark ähnelt. In der Regel sind Sparbriefe durch die Einlagensicherung abgedeckt und die Mindestanlagebeträge gering, was für Privatkunden attraktiv ist. Die Mittel werden für eine bestimmte Laufzeit, üblicherweise mittel- bis langfristig, zu einem festen Zinssatz angelegt. Rechnet man die Sparbriefe zu den traditionellen Einlagen der Privathaushalte hinzu (wie dies die EZB tut), dann stiegen die „Einlagenprodukte“ insgesamt um EUR 57 Mrd., denn die neuen Sparbriefe überwogen den Rückgang auf den Einlagenkonten. Doch auch dies ist ein bescheidener Zuwachs im Vergleich zu den Vorjahren.

Private Haushalte sichten um in renditestärkere Produkte

Höhere Zinsen haben die Attraktivität von Einlagen gestärkt. Ein beträchtlicher Zinsunterschied führte jedoch dazu, dass die Haushalte in großem Umfang von Sichteinlagen (EUR -129 Mrd.) und Sparguthaben (EUR -78 Mrd.) in Termineinlagen (EUR +165 Mrd.) umschichteten. Auch wenn die Zinsen für neue Sicht- und Spareinlagen auf 0,6% (+0,5 %-Punkte ggü. Vj. im Dezember) bzw. 0,9% (+0,7 %-Punkte) stiegen, hat sich der Abstand zu den Termineinlagen (3,3%, +1,8 %-Punkte) weiter vergrößert. Angesichts der erwarteten EZB-Zinssenkungen lagen die Zinssätze für Termineinlagen mit Laufzeiten unter 12 Monaten im vierten Quartal über denjenigen für mittelfristige Laufzeiten. Es überrascht nicht, dass der Löwenanteil der neuen Termineinlagen in die erste Kategorie fiel. Haushalte, die sich höhere Zinsen für einen längeren Zeitraum sichern wollten, dürften sich für Sparbriefe entschieden haben. Für solche mit einer dreijährigen Laufzeit beispielsweise gab es zu verschiedenen Zeitpunkten rund 3% Zinsen pro Jahr.

Höherer privater Konsum könnte das Sparen dämpfen

Die gesamte Sparquote der privaten Haushalte (welche Einlagen und eine ganze Reihe anderer Assetklassen des Finanzvermögens umfasst) stieg 2023 auf 11,4% und lag damit über dem langfristigen Durchschnitt von knapp 11%. Die Haushalte legten weiter Geld zur Seite, während der nominale Anstieg ihres verfügbaren Einkommens durch die Inflation (jeweils 6%) zunichte gemacht wurde. Vorsorge in unsicheren Zeiten mag der Hauptgrund gewesen sein. Dieses Jahr dürfte das Einkommen der Privathaushalte real um etwa 1,5% wachsen, da die Nominallöhne voraussichtlich steigen werden und die Inflation wohl zurückgehen wird (auf 2,2%). Auch das Verbrauchervertrauen hat sich stabilisiert und könnte sich weiter verbessern. Es dürfte den Haushalten leichter fallen, Geld auszugeben, und der private Konsum könnte sich erholen. Dies dürfte die Sparquote sinken lassen.

Bei den Einlagen der privaten Haushalte ist davon auszugehen, dass sich 2024 die Trends des vergangenen Jahres fortsetzen: eine schwache Entwicklung der klassischen Einlagen und ein kräftiges Wachstum bei Sparbriefen. Außerdem werden die Haushalte wahrscheinlich weiter Gelder von Sichteinlagen in renditestärkere Produkte umschichten. Sichteinlagen machen noch immer zwei Drittel der gesamten Retaileinlagen aus, obwohl sie 2,7 %-Punkte weniger abwerfen als Termineinlagen. Vor der Finanzkrise entfiel auf sie nur ein Drittel, bei einem geringeren Zinsunterschied zwischen Sichteinlagen und Termineinlagen. Termineinlagen und Sparbriefe dürften weiter zunehmen. Die Haushalte dürften versuchen, sich die aktuellen Zinssätze zu sichern, bevor sich Zinssenkungen der EZB am Markt niederschlagen. Tatsächlich zeigen die jüngsten Daten für

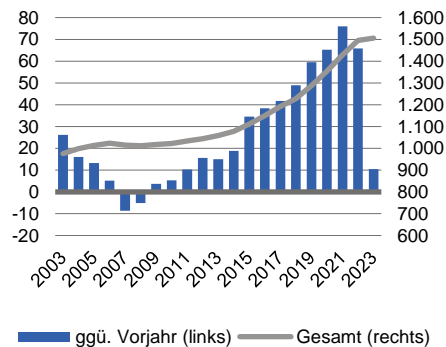


Drastische Veränderungen bei Sparen und Kreditaufnahme 2023

Boom der Retailkredite ist vorbei

3

Kredite an Privathaushalte, insgesamt, Mrd. EUR

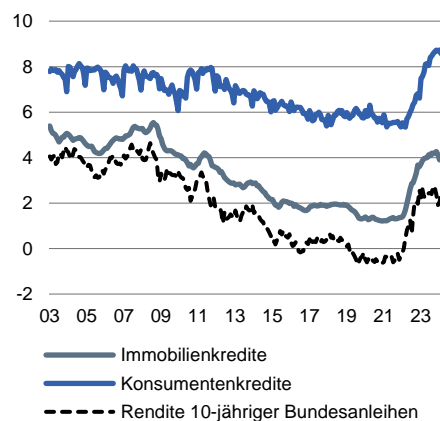


Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Kreditzinsen dürften Höhepunkt überschritten haben

4

Durchschnittliche Zinssätze für Neukredite in %, bis Februar 2024

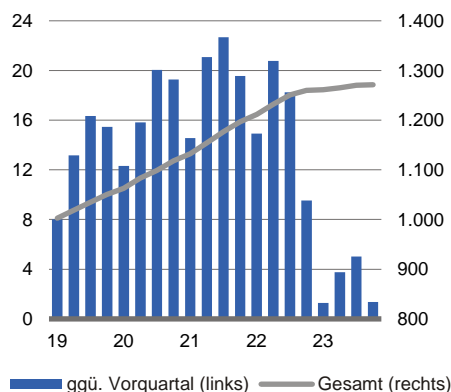


Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

Wachstum der Immobilienkredite ist 2023 eingebrochen

5

Mrd. EUR



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Februar bereits, dass die durchschnittlichen Einlagenzinsen nicht weiter gestiegen sind.

Einbruch bei Immobiliendarlehen beendet Kreditboom im Retailgeschäft

Im Jahr 2023 ging der durch niedrige Zinsen befeuerte Kreditboom zu Ende. Die privaten Haushalte in Deutschland nahmen zwar netto noch EUR 10,5 Mrd. an neuen Krediten auf und haben damit nun Verbindlichkeiten ggü. Banken in Höhe von EUR 1,5 Billionen (entspricht 37% des BIP). Aber es war nur ein äußerst geringes Wachstum von 0,7% im Jahresvergleich, nach 4,6% im Vorjahr. Dieses dürftige Ergebnis war dem Einbruch beim Wachstum der Immobilienkredite geschuldet – auf sie entfallen 84% der ausstehenden Privatkundenkredite insgesamt.

Tatsächlich kam die Nettoaufnahme von Immobilienkrediten 2023 beinahe zum Stillstand (EUR 11,4 Mrd., +0,9% ggü. Vj.), während die Zinssätze für neue Kredite bei 4,3% ihren Höhepunkt erreichten. Die Erschwinglichkeit von Wohneigentum (Preis plus Zinsaufwand im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen) hatte sich 2022 dramatisch verschlechtert, als sich die Hypothekenzinsen mehr als verdoppelten. 2023 blieb die Erschwinglichkeit weitgehend auf demselben Niveau. Die Finanzierungskosten stiegen zwar erneut, was aber durch einen 7%-igen Rückgang der Immobilienpreise (Durchschnitt für neue und bestehende Häuser und Wohnungen) teilweise ausgeglichen wurde. Dies war das stärkste Minus in einem Jahr seit Beginn der statistischen Erfassung, wenn auch von einem sehr hohen Niveau nach Jahren mit kräftigen Preisanstiegen. Die Haushalte profitierten außerdem von einem Zuwachs beim nominalen verfügbaren Einkommen. Allerdings verringerten höhere Lebenshaltungskosten ihren finanziellen Spielraum, sodass insgesamt weniger Menschen eine Immobilie kaufen konnten, statt zu mieten. Weniger Transaktionen und ein massiver Rückgang beim Neubau ließen bis Ende 2022 die Vergabe neuer Immobilienkredite einbrechen, woran sich 2023 kaum etwas änderte.

Talsole könnte erreicht sein

Das Immobilienkreditgeschäft scheint jedoch die Talsole erreicht zu haben, da sich das monatliche Bruttovolumen neuer Kredite stabilisiert hat. Außerdem gingen die Tilgungszahlungen im Vergleich zu den Vorjahren zurück, weshalb der gesamte Kreditbestand nicht abnahm. Die Tilgungsquote fiel auf 9% (von 12% im Jahr 2022).

Auch die Ergebnisse des Bank Lending Survey deuten darauf hin, dass der Tiefpunkt möglicherweise erreicht ist. Während die Banken im Jahr 2023 eine sinkende Nachfrage nach Immobilienkrediten meldeten, stellten sie im ersten Quartal 2024 eine Zunahme fest. Gleichzeitig ist der Anteil derjenigen Institute, die mehr Kreditanträge als im Vorquartal abgelehnt haben, stark gefallen – von 21% auf 7%. Insgesamt berichteten die Banken in den letzten Monaten von geringeren Margen für durchschnittliche Immobilienkredite. Für das laufende Quartal rechnen 39% der Banken mit einer steigenden Nachfrage und nur 11% planen eine Verschärfung ihrer Kreditstandards.

Im Gesamtjahr 2024 dürfte das Volumen ausstehender Immobiliendarlehen leicht steigen. Die neu vergebenen Kredite werden sich wahrscheinlich etwas erhöhen, da sich die Zinsen voraussichtlich kaum ändern werden (sie liegen 0,4 %-Punkte unter ihrem Höchstwert) und die Immobilienpreise nochmals nachgeben dürften. Allerdings wird dies die Erschwinglichkeit wohl nur geringfügig verbessern: Am stärksten gaben 2023 die Preise von Bestandsimmobilien nach, während sie bei Neubauten fast stagnierten (-8% bzw. -3% gegenüber Vorjahr).

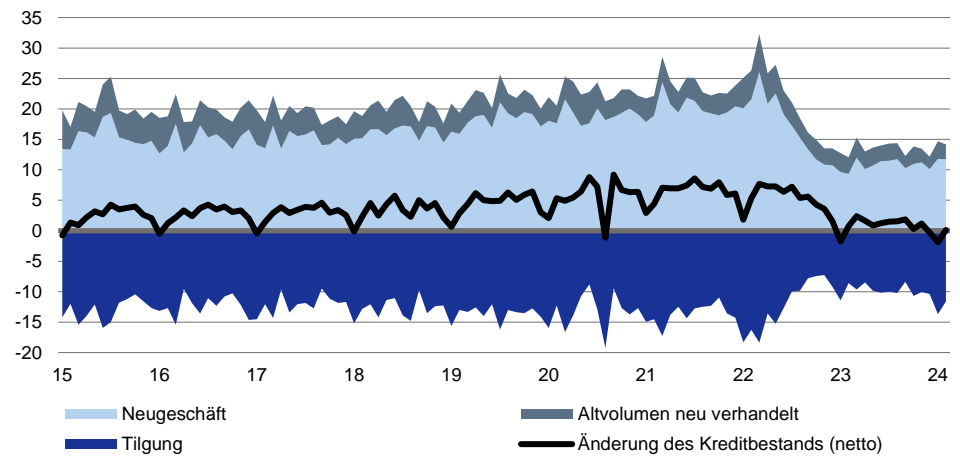


Drastische Veränderungen bei Sparen und Kreditaufnahme 2023

Neukreditvergabe halbiert gegenüber Höchststand, aber Kreditbestand wächst auch 2023

6

Mrd. EUR, bis Februar 2024



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Der Kostenvorteil beim Kauf älterer Immobilien könnte jedoch durch Renovierungsarbeiten und insbesondere energetische Maßnahmen aufgezehrt werden. Bei den Tilgungen dürften die Haushalte zurückhaltend bleiben. Die Darlehensverträge lassen den Kreditnehmern normalerweise einen gewissen Spielraum: Viele Kredite wurden für lange Laufzeiten zu festen Zinsen abgeschlossen – die unter den derzeitigen Einlagenzinsen liegen, was vorfristige Tilgungen unattraktiv macht.

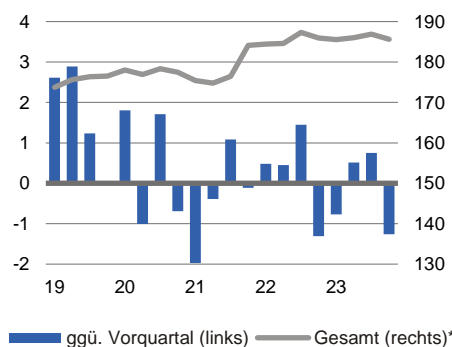
Zinsen für Konsumentenkredite klettern auf Rekordniveau

Das Wachstum der Konsumentenkredite blieb in den letzten Jahren ohne Schwung. 2023 stieg der durchschnittliche Zinssatz stark an und erreichte zum Jahresende den Rekordwert von 8,7% (+2,1 %-Punkte ggü. Vj.). Das ausstehende Kreditvolumen ging um EUR 0,8 Mrd. (-0,4%) zurück, die Banken meldeten gleichzeitig einen Nachfragerückgang. Insgesamt verschärfen die Institute ihre Kreditstandards geringfügig und weiteten ihre Margen aus. Im ersten Quartal 2024 erholte sich die Nachfrage leicht. Im Gesamtjahr dürfte die Vergabe von Ratenkrediten angesichts der hohen Finanzierungskosten und der gedämpften Stimmung bei den Verbrauchern weiterhin schwach bleiben.

Konsumentenkredite ohne Schwung

7

Mrd. EUR

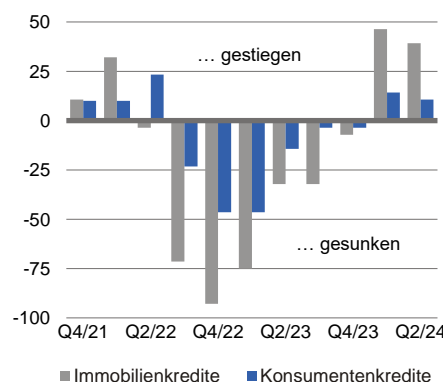


*enthält Korrekturen in Q4 21.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Bank lending survey: Kreditnachfrage*

8

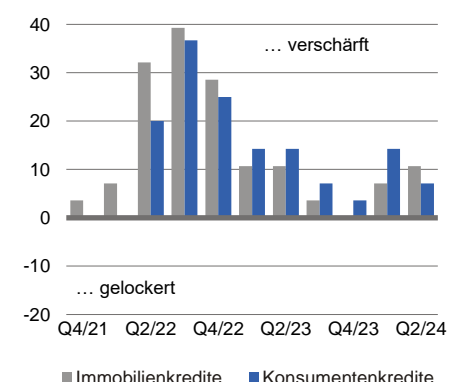


*Q2/24 erwarteter Wert

Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Bank lending survey: Kreditrichtlinien*

9



*Q2/24 erwarteter Wert

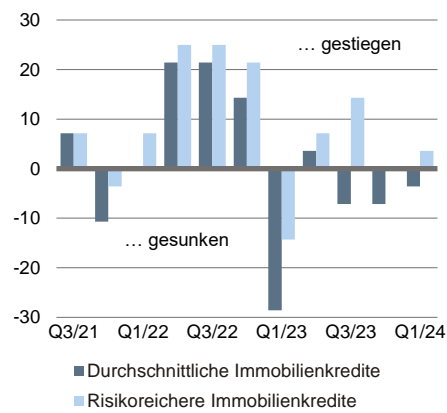
Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research



Drastische Veränderungen bei Sparen und Kreditaufnahme 2023

Bank lending survey: Margen bei Immobilienkrediten

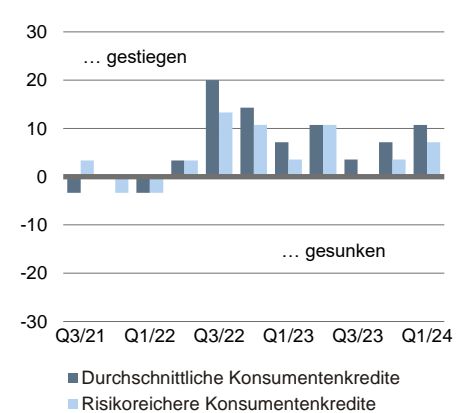
10



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Bank lending survey: Margen bei Konsumentenkrediten

11



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Heike Mai (+49 69 910-31444, heike.mai@db.com)

© Copyright 2024. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.