

Bogdzinski, Heidi; Nitt-Drießelmann, Dörte; Wedemeier, Jan

Article

Konjunkturschlaglicht: Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex: ein Indikator für die Entwicklung im Immobiliensektor?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Bogdzinski, Heidi; Nitt-Drießelmann, Dörte; Wedemeier, Jan (2024) : Konjunkturschlaglicht: Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex: ein Indikator für die Entwicklung im Immobiliensektor?, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Sciendo, Warsaw, Vol. 104, Iss. 10, pp. 735-736,
<https://doi.org/10.2478/wd-2024-0185>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/306473>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Konjunkturschlaglicht

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex: ein Indikator für die Entwicklung im Immobiliensektor?

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bietet detaillierte Einblicke in die vergangene Finanzierungslage sowie die Erwartungen für die nächsten sechs Monate im Sektor der Immobilienfinanzierung. Er wird vierteljährlich in Kooperation von dem US-amerikanischen Dienstleistungs-, Beratungs- und Investmentmanagement-Unternehmen im Immobilienbereich Jones Lang LaSalle (JLL) und dem Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut (HWWI) erhoben. Der DIFI stützt sich auf die Ergebnisse von Umfragen unter Finanzierungsexpert:innen, die aus dem Bankensektor kommen oder als unabhängige deutschlandweit tätige Finanzierungsvermittler:innen tätig sind. Die Umfragestruktur besteht aus zwei Teilen: Den stets abgefragten Kernfragen und den Sonderfragen, die quartalsweise wechseln und in regelmäßigen Abständen wiederholt werden. Die Kernfragen decken die Finanzierungssituation und -erwartungen in den fünf Immobiliensegmenten Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnen und Hotel ab (Jones Lang LaSalle & HWWI, 2024). Der DIFI berechnet sich als Mittelwert aus den Salden der fünf Segmente, die sich aus den prozentualen positiven und negativen Antworten ergeben. Im Gegensatz dazu konzentrieren sich beispielsweise die quartalsweise veröffentlichten Indizes des Statistischen Bundesamtes sowie der German Real Estate Index (GREIX) ausschließlich auf Wohnimmobilien (vgl. Tabelle 1).

Tabelle 1
Vergleich ausgewählter Immobilienindizes

Index	Herausgeber	Datengrundlage	Fokus
DIFI	JLL & HWWI	Eigene Datenerhebung durch Umfragen	Wohn- und Gewerbeimmobilien
Häuserpreisindex	Statistisches Bundesamt	Daten der Gutachterausschüsse	Wohnimmobilien
GREIX	German Real Estate Index, 2024, Amaral et al. (2023)	Daten der Gutachterausschüsse	Wohnimmobilien

Quelle: eigene Darstellung.

© Der/die Autor:in 2024. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

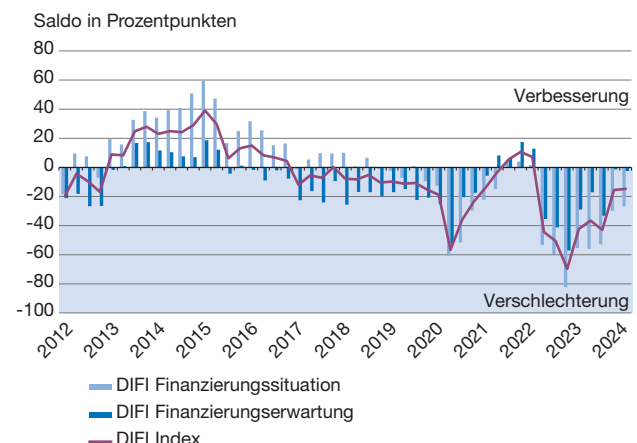
Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Abbildung 1 zeigt die Entwicklung des DIFI und seiner beiden Teilkomponenten im Zeitraum von 2012 bis zum zweiten Quartal 2024. Nach Überwindung der globalen Finanzkrise zeigt der Index zwischen Anfang 2013 und Mitte 2015 in beiden Teilbereichen zunächst eine positive Entwicklung, welche sich anschließend abschwächt. Mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie Anfang 2020 verschärft sich der bereits negative Trend drastisch und der DIFI fällt auf etwa -60 Prozentpunkte. Nach einer kurzen Erholung bricht der DIFI mit Beginn des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine erneut ein und erreicht nach der EZB-Leitzinserhöhung im Oktober 2022 am Ende des gleichen Jahres mit -70 Prozentpunkten ein neues Tief. Die jüngsten Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich der Markt langsam, wenn auch vorsichtig, zu erholen beginnt.

Qualität und Aussagekraft des DIFI

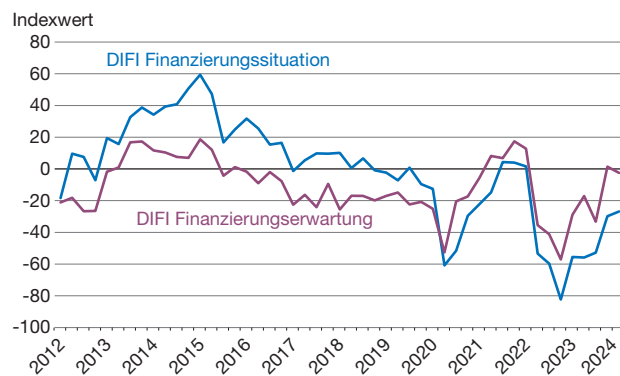
Die Unterteilung des Index in Finanzierungssituation und -erwartung ermöglicht eine Bewertung der Qualität des DIFI als mögliches Prognoseinstrument für künftige Entwicklungen der Finanzierungsbedingungen im Immobiliensektor. Um die Qualität der Antworten in Bezug auf die Erwartung, die nach einer Einschätzung der Finanzierungssituation in den kommenden sechs Monaten fragt,

Abbildung 1
Entwicklung des DIFI



Quelle: Jones Lang LaSalle & HWWI (2024).

Abbildung 2
Finanzierungserwartung und -situation des DIFI, um jeweils zwei Quartale vor- bzw. zurückdatiert



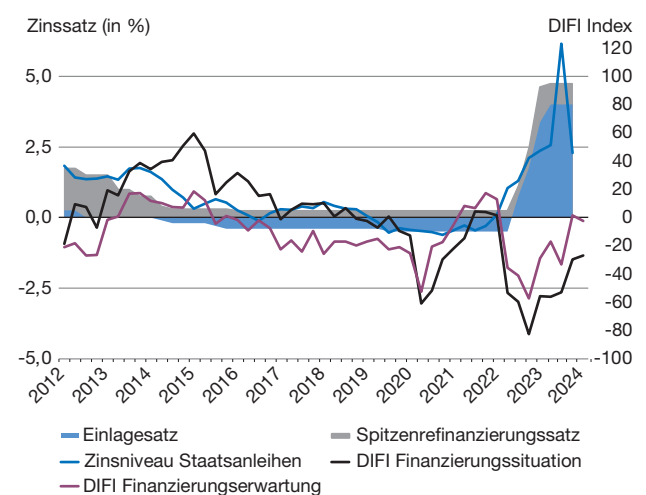
Quelle: Jones Lang LaSalle & HWWI (2024).

präzise beurteilen und widerzuspiegeln zu können, wurden in Abbildung 2 der Teilindex zur Finanzierungssituation um zwei Quartale zurück- und der Teilindex zur Finanzierungserwartung entsprechend um zwei Quartale vordatiert. Die Trends laufen weitestgehend parallel. Die Antworten der befragten Expert:innen sind konsistent und die geäußerten künftigen Erwartungen spiegeln im Durchschnitt die spätere Situation wider. Es bestehen jedoch Niveauunterschiede, da die Erwartungen mit Ausnahme des Jahres 2021 verhaltener als die Antworten zur aktuellen Situation ausfallen.

Der DIFI im Kontext der Entwicklung des EZB-Leitzins sowie des Zinsniveaus von Staatsanleihen

Der Leitzins der Europäischen Zentralbank beeinflusst den Hauptrefinanzierungssatz, zu dem Geschäftsbanken mittelfristige Kredite bei der EZB aufnehmen können, sowie den Spitzenrefinanzierungssatz, der kurzfristige Kredite regelt (European Central Bank, 2024). Eine Änderung des EZB-Leitzinses hat somit rasche Auswirkungen auf das kurzfristige Zinsniveau. Langfristige Zinsen für Immobilienkredite orientieren sich hingegen vor allem an den Renditen langfristiger Bundesanleihen (IWD, 2022). Zwar gibt der EZB-Leitzins auch die Richtung für die Anleihezinssätze vor, das Verhältnis ist jedoch unausgewogen. Andere Faktoren wie beispielsweise geopolitische Konflikte oder das Nachfrageverhalten von Großinvestoren können ebenfalls Einfluss auf die Finanzierungen ausüben (Jones Lang LaSalle, 2018). Wie Abbildung 3 zeigt, werden Auswirkungen der Veränderungen des EZB-Leitzins

Abbildung 3
DIFI in Relation zum EZB-Leitzins (Zinsband) und dem Zinsniveau von Staatsanleihen



Die Abbildung gibt das Zusammenspiel zwischen dem EZB-Leitzins im Zinsband (grau hinterlegt) und dem Zinsniveau der Staatsanleihen (blau hinterlegt) mit der Finanzierungserwartung und -situation des DIFI wieder.

Quelle: Jones Lang LaSalle & HWWI (2024).

ses und der Renditen langfristiger Staatsanleihen im DIFI sichtbar. So wird beispielsweise die EZB-Leitzinserhöhung und der Anstieg des Zinsniveaus der Staatsanleihen im 4. Quartal 2022 durch einen vorherigen starken Einbruch im Erwartungsindex vorhergesagt. Der hohe Rückgang im Situationsindex ab Ende 2022 ist eine Antwort auf diese Zinsentwicklung und die ausgeprägte Delle Ende 2020 ein Ausdruck der aus der COVID-19-Pandemie folgenden Verwerfungen im Immobiliensektor.

Heidi Bogdzinski, Dörte Nitt-Drießelmann und Jan Wedemeier
Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut (HWWI)

Literatur

- Amaral, F., Dohmen, M., Schularick, M. & Zdrzalek, J. (2023). German Real Estate Index (GREIX). *ECONtribute Discussion Paper*, Nr. 231.
- European Central Bank. (2024). *Key ECB interest rates*.
- German Real Estate Index. (2024). *GREIX Index*.
- IWD – Der Informationsdienst des Instituts der Deutschen Wirtschaft. (2022). *Zinsen für Immobiliendarlehen steigen in Deutschland*.
- Jones Lang LaSalle. (2018). *Die Zinsen und ihre Auswirkungen auf die europäischen Immobilienmärkte. Macro Insight*.
- Jones Lang LaSalle & HWWI. (2024, April). *DIFI-Report: Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt in Deutschland – Q1 2024*.
- Statistisches Bundesamt. (2024). *Preisindizes für Wohnimmobilien: Indizes und Veränderungsraten*.