

Bei der Umfrage zum Deutschen Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) werden jedes Quartal ca. 100 Immobilienmarktexperten nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich der Lage am deutschen Immobilienfinanzierungsmarkt befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 16.5.2013 – 29.5.2013 werden im vorliegenden DIFI-Report (Redaktionsschluss 21.6.2013) wiedergegeben.

Deutscher Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) ist im aktuellen Quartal erstmalig im Plus

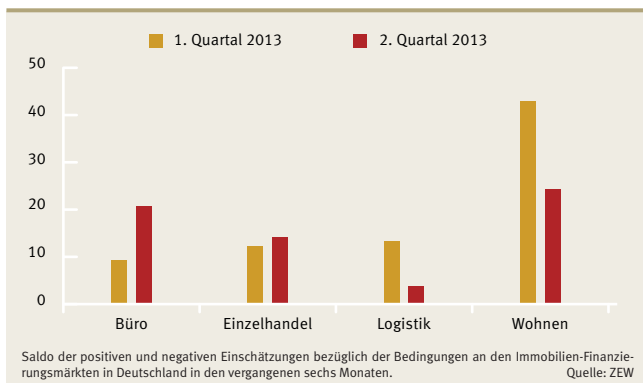
Die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen am deutschen Immobilienmarkt bleiben im zweiten Quartal 2013 auf einem ähnlichen Niveau wie bereits im Vorquartal. Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) verbesserte sich leicht um 2,5 Punkte. Er liegt nun mit plus 0,9 Punkten zum ersten Mal seit der ersten Umfrage im Jahr 2011 im positiven Bereich. Weiter aufgeheitelt haben sich insbesondere die Segmente Büro- und Logistikimmobilien. Die Erwartungen im Bereich Einzelhandel sind leicht gesunken, Wohnen bleibt unverändert.

Kleinere Unterschiede in den Teilsegmenten

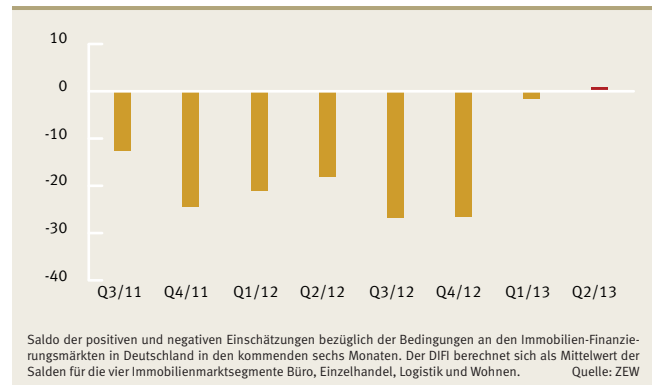
Die befragten Experten erwarten weitestgehend unveränderte Finanzierungsbedingungen in den kommenden sechs Monaten gegenüber dem Vorquartal. Mit einem Plus von 10,4 Punkten verbessert sich die Finanzierungssituation für das Segment Büro am stärksten, gefolgt von einer positiven Veränderung von 4,6 Punkten für Logistikimmobilien. Der Indikator für Einzelhandelsimmobilien ist um 4,7 Punkte leicht gefallen. Der Indikator für Wohnen ist gegenüber dem Vorquartal unverändert. Wie bereits im vorherigen Quartal liegt der Indikator für alle vier Teilsegmente weiterhin relativ nahe der Null-Marke.

Eine kleine Überraschung zeigt sich bei den Einschätzungen der aktuellen Lage am Finanzierungsmarkt. Der Indikator für die ak-

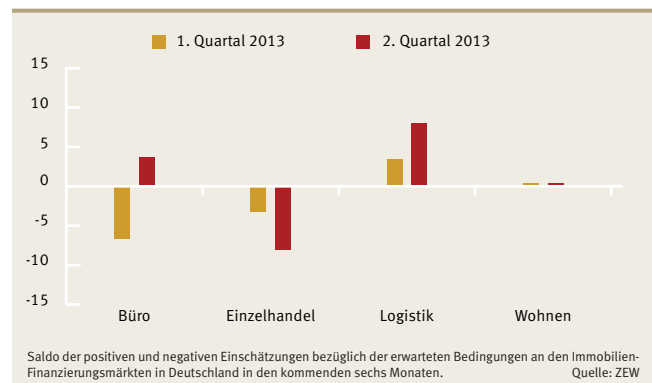
Lageeinschätzung für die Immobilienfinanzierungsmärkte



Deutscher Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)



Erwartungen für die Immobilienfinanzierungsmärkte



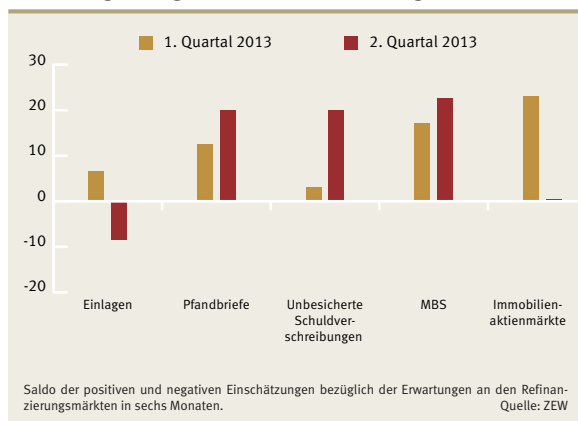
tuellen Finanzierungsbedingungen von Wohnimmobilien ist um 18,7 Punkte gefallen. Gleichwohl liegt der Saldo aus Experten, die eine Verbesserung und Experten, die eine Verschlechterung der aktuellen Finanzierungssituation erwarten mit 24,2 Punkten deutlich im positiven Bereich. Die größte Verbesserung bei der aktuellen Finanzierungssituation ergibt sich mit plus 11,4 Punkten im Segment Büro, gefolgt mit plus 2,0 Punkten im Segment Einzelhandel. Der entsprechende Indikator für Logistik ist um 4,7 Punkte gefallen. Die Indikator-Salden der drei gewerblichen Segmente liegen somit alle drei im positiven Bereich.

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bildet die Erwartungen der Umfrageteilnehmer bezüglich der Entwicklung der Immobilien-Finanzierungsmärkte in den nächsten sechs Monaten ab. Er wird quartalsweise ermittelt und berechnet sich als Mittelwert der Salden für die vier Immobilienmarktsegmente Büro, Einzelhandel, Logistik und Wohnen. Die Salden für die Seg-

mente ergeben sich aus den prozentualen positiven und negativen Antworten der Umfrageteilnehmer auf die Frage nach der Entwicklung der Finanzierungsbedingungen für den deutschen Immobilienmarkt. Der Anteil derjenigen, die mit keiner Veränderung der Finanzierungsbedingungen rechnen, spielt für den Saldo keine Rolle.

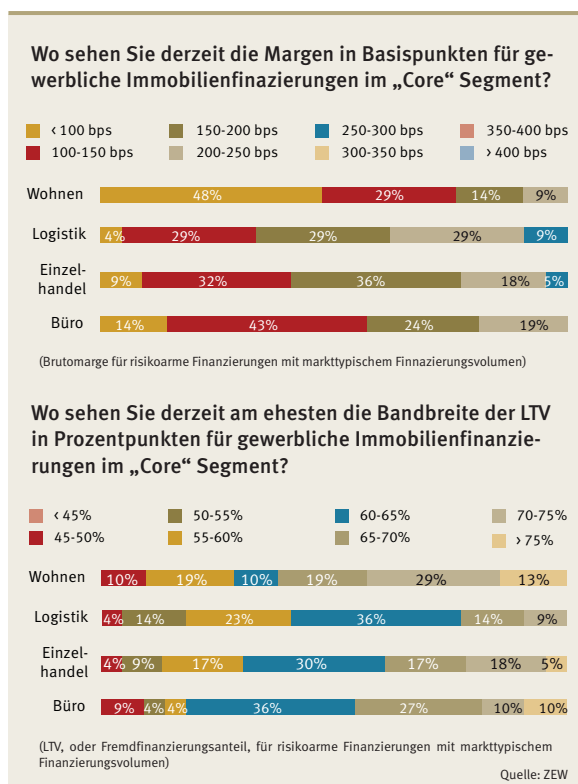
Weiterhin positive Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten

Erwartung bezüglich der Refinanzierungsmärkte



Im zweiten Quartal 2013 stiegen die Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten für unbesicherte Schuldverschreibungen, Pfandbriefe und Mortgage Backed Securities gegenüber dem Vorquartal weiterhin an. Die Erwartungen stiegen um jeweils 16,8, 7,5 und 5,5 Punkte. Die Erwartungen für Einlagen und Immobilienaktienmärkte verloren 15,1 Punkte und 23,0 Punkte. Die Einschätzung der befragten Experten bezüglich der aktuellen Situation an den Refinanzierungsmärkten ist weiterhin durchgehend positiv. Die freundlichste Einschätzung ist aktuell, wie bereits im Vorquartal, mit einem Saldo von 41,6 Punkten bei den Immobilienaktienmärkten zu finden. Insgesamt ist die Einschätzung der aktuellen Situation und die Erwartungen an den Finanzierungs- sowie Refinanzierungsmärkten positiv. Die Befürchtung, dass sich die Zypern-Krise, die sich im März dieses Jahres zugespitzt hatte, auf die Immobilienfinanzierung in Deutschland negativ auswirken könnte, hat sich glücklicherweise nicht bestätigt.

Sonderfrage: Aktuelle Bandbreite der Margen und LTVs in der gewerblichen Immobilienfinanzierung



Im aktuellen Quartal wurden die Immobilienmarktexperten zu ihrer Einschätzung im Hinblick auf aktuelle Margen und Loan-to-Value Ratios (Fremdfinanzierungsanteil), kurz LTVs, für gewerbliche Immobilienfinanzierungen im „Core“ Segment befragt.

Für beide Einschätzungen sollten die Experten auf eine risikoarme Finanzierung von Bestandsimmobilien mit einem markttypischen Finanzierungsvolumen abstellen und eine vorgegebene möglichst wahrscheinliche Bandbreite angeben. Es ist selbstredend, dass am Markt auch eine breitere als die den Befragten angebotene Bandbreite von Margen, oder LTVs, zu beobachten ist. Bei der Auswertung der Antworten kann diesem Umstand Rechnung getragen werden, da in jenen Segmenten mit einer besonders großen Bandbreite auch die Antworten der Experten stärker streuen sollten.

Knapp die Hälfte der Experten sieht derzeit die Marge für Wohnimmobilien am ehesten unterhalb von 100 Basispunkten. Weitere rund 30 Prozent schätzen die Marge für Wohnimmobilien am ehesten zwischen 100 und 150 Basispunkten ein. In den Segmenten Logistik und Einzelhandel streuen die gewählten Antwortkategorien wesentlich stärker. Die Bandbreiten 100 bis 150, 150 bis 200, und 200 bis 250 Basispunkte wurden jeweils von rund 30 Prozent der Experten im Bereich Logistik angegeben. Im Bereich Einzelhandel gehören diese drei Bandbreiten ebenfalls zu den häufigsten Antworten.

Die LTV schätzen knapp 50 Prozent derzeit zwischen 65 und 75 Prozent im Bereich Wohnen. Im Segment Büro sieht dagegen etwas mehr als die Hälfte die derzeit übliche LTV zwischen 60 und 70 Prozent.

Tim-Alexander Kröncke

ZEW - Deutscher Immobilienfinanzierungsindex 2. Quartal 2013: Belegung der Antwortkategorien								
Aktuelle Finanzierungssituation	verbessert		nicht verändert		verschlechtert		Saldo	
Büro	20.7	(+ 5.1)	79.3	(+ 1.2)	0.0	(- 6.3)	20.7	(+11.4)
Einzelhandel	17.8	(+ 2.6)	78.6	(- 3.2)	3.6	(+ 0.6)	14.2	(+ 2.0)
Logistik	11.1	(- 8.9)	81.5	(+ 8.2)	7.4	(+ 0.7)	3.7	(- 9.6)
Wohnen	27.6	(-15.3)	69.0	(+11.9)	3.4	(+ 3.4)	24.2	(-18.7)
Finanzierungserwartungen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Büro	11.1	(+ 1.1)	81.5	(+ 8.2)	7.4	(- 9.3)	3.7	(+10.4)
Einzelhandel	8.0	(- 8.1)	76.0	(+11.5)	16.0	(- 3.4)	-8.0	(- 4.7)
Logistik	16.0	(+ 5.7)	76.0	(- 6.8)	8.0	(+ 1.1)	8.0	(+ 4.6)
Wohnen	7.4	(- 1.7)	85.2	(+ 3.4)	7.4	(- 1.7)	0.0	(+/- 0.0)
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	10.6	(- 0.8)	79.7	(+ 4.1)	9.7	(- 3.3)	0.9	(+ 2.5)
Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert		nicht verändert		verschlechtert		Saldo	
Einlagen	18.5	(+ 9.1)	66.7	(- 8.3)	14.8	(- 0.8)	3.7	(+ 9.9)
Pfandbriefe	32.2	(-16.3)	60.7	(+21.3)	7.1	(- 5.0)	25.1	(-11.3)
Unbes. Schuldversch.	33.3	(- 1.0)	59.3	(+ 3.0)	7.4	(- 2.0)	25.9	(+ 1.0)
Mortgage Backed Securities	41.6	(+18.3)	54.2	(-15.8)	4.2	(- 2.5)	37.4	(+20.8)
Immobilienaktienmärkte	45.8	(- 8.0)	50.0	(+11.5)	4.2	(- 3.5)	41.6	(- 4.5)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessert		nicht verändert		verschlechtert		Saldo	
Einlagen	8.3	(- 1.7)	75.0	(-11.7)	16.7	(+13.4)	-8.4	(-15.1)
Pfandbriefe	20.0	(+ 7.5)	80.0	(- 7.5)	0.0	(+/- 0.0)	20.0	(+ 7.5)
Unbes. Schuldversch.	20.0	(+13.7)	80.0	(-10.6)	0.0	(- 3.1)	20.0	(+16.8)
Mortgage Backed Securities	31.8	(+14.6)	59.1	(-23.7)	9.1	(+ 9.1)	22.7	(+ 5.5)
Immobilienaktienmärkte	13.1	(-10.0)	73.9	(- 3.0)	13.0	(+13.0)	0.1	(-23.0)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Hypothekendarlehen	7.4	(-10.8)	85.2	(+21.6)	7.4	(-10.8)	0.0	(+/- 0.0)
Ungedeckte Bankschuldversch.	23.1	(-16.3)	61.5	(+31.2)	15.4	(-14.9)	7.7	(- 1.4)
Segmententwicklung	steigen		nicht verändern		abnehmen		Saldo	
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	36.0	(-12.3)	56.0	(+11.2)	8.0	(+ 1.1)	28.0	(-13.4)
Underwriting (Volumen)	36.0	(+15.3)	56.0	(-23.3)	8.0	(+ 8.0)	28.0	(+ 7.3)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 16.5.2013 - 29.5.2013 beteiligten sich 30 Experten. Abgefragt wurden die Einschätzungen für die vergangenen und kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

DIFI-Report – erscheint quartalsweise.

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Prof. Dr. Clemens Fuest (Präsident) · Thomas Kohl (Kaufmännischer Direktor)

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Tim-Alexander Kröncke, Telefon: 0621/1235-370, Telefax: -223, E-Mail: kroencke@zew.de

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2013

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars