

Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 8, 10. Januar 2013

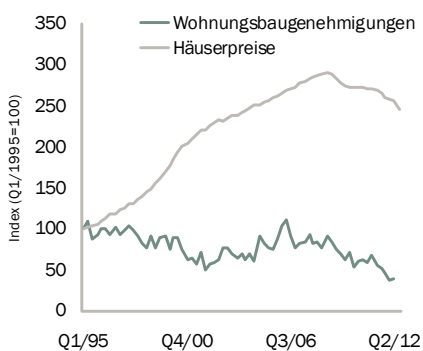
Immobilienpreise korrigieren auch beim Nachbarn Niederlande

Autorin: Petra Ott-Laubach, Telefon 069 7431-3453, research@KfW.de

Bislang nur begrenzte Korrektur der Häuserpreise

Beim Anstieg der Häuserpreise belegten die Niederlande in den letzten Jahren im internationalen Vergleich einen der Spitzenplätze – mit einer annähernden Verdreifachung von 1995 bis zum Sommer 2008. Inzwischen ist auch in den Niederlanden eine Korrektur in Gang gekommen. Gemessen an den Entwicklungen in anderen Ländern fiel diese bislang aber begrenzt aus. Die Häuserpreise liegen derzeit 17 % unter ihrem Höchststand vom Sommer 2008. Deutlich stärker ausgeprägt ist die Korrektur bei den Wohnungsbaugenehmigungen mit einem Rückgang von 30 % ggü. Vorjahr bzw. knapp 60 % ggü. dem Niveau von 1995 (Grafik 1).

Grafik 1: Hauspreisindex und Wohnungsbaugenehmigungen (Q1/1995 = 100)



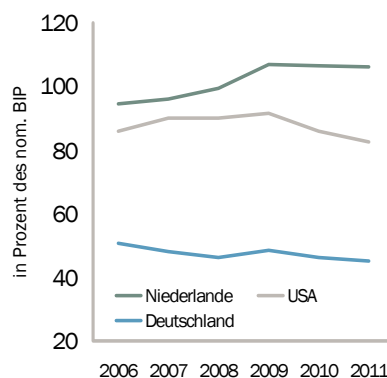
Quelle: Feri, Bloomberg

Hypothekarverschuldung auf hohem Niveau

Kehrseite des Immobilienbooms war ein deutlicher Anstieg der Hypothekarverschuldung, der durch eine großzügige steuerliche Subventionierung der Fremdkapitalaufnahme noch zusätz-

lich angefacht wurde. Mittlerweile hat sich der Anstieg verlangsamt. In Relation zum BIP weist die Niederlande aber weiterhin eine der weltweit höchsten Hypothekarverschuldungsquoten auf. Diese bewegt sich auf hohem Niveau annähernd seitwärts. In den USA ist die Quote hingegen bereits seit 2009 deutlich rückläufig. Ausgehend von einem ohnehin niedrigen Niveau verzeichnete auch Deutschland zwischen 2008 und 2011 einen Rückgang (Grafik 2).

Grafik 2: Ausstehende Hypothekarkredite (in Prozent des nominalen BIP)



Quelle: Bundesbank, NL-Zentralbank, FED, Feri

Steigende Kreditausfälle belasten Bankensektor

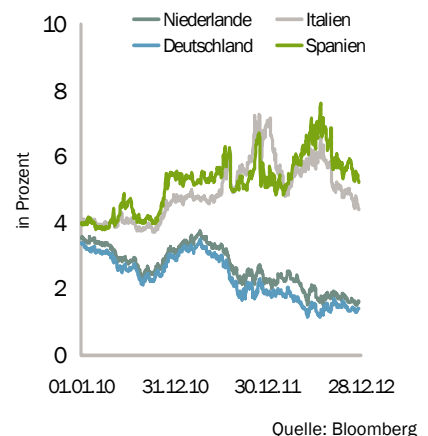
Bei rund einem Fünftel der niederländischen Hausbesitzer liegt die Hypothekarverschuldung nach Schätzung der Notenbank über dem Marktwert der Immobilie. In Reaktion auf die Immobilienmarktrisiken haben die niederländischen Banken ihre Abschreibungen und die Risikovorsorge deutlich erhöht. Bei einer noch kräftigeren Marktkorrektur wird voraussichtlich auch der Staat nicht ungeschoren

bleiben, da ein Großteil der Immobilienkredite über die so genannte „National Hypotheek Garantie“ abgesichert ist.

Risikoprämien sehr niedrig

Die Finanzmärkte schätzen diese Risiken gering ein. Die niederländischen öffentlichen Anleiherenditen bewegen sich im Tandem mit den deutschen Renditen auf einem sehr tiefen Niveau (Grafik 3).

Grafik 3: Renditen öffentlicher Anleihen ausgewählter Euroländer (in Prozent)



Quelle: Bloomberg

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld für den niederländischen Immobilienmarkt bleibt schwierig. 2013 zeichnen sich eine anhaltend schwache Konjunktorentwicklung (EU-BIP-Prognose: +0,3 % ggü. Vorjahr) und ein weiterer Anstieg der Arbeitslosenquote ab. Zudem werden die steuerlichen Subventionen für den Immobilienerwerb sukzessive reduziert. Mit dieser an sich sinnvollen Entscheidung fehlt zukünftig aber auch ein wichtiges Antriebsmittel der Immobiliennachfrage. Insgesamt dürfte sich die Immobilienpreiskorrektur fortsetzen. Gemessen an der langfristigen Miet- und Einkommensentwicklung ist die Überbewertung der Immobilien noch nicht abgebaut. ■