



Qualitative Praktiken und ihre Implikationen für die Steuerung im Wohnimmobilienkreditgeschäft

Lampe, Franziska Antonie Sophie, wohnhaft Auf dem Domhof 8, 32547 Bad Oeynhaus

E-Mail: franziska-lampe@outlook.de

Lampe, Fabian, wohnhaft Auf dem Domhof 8, 32547 Bad Oeynhaus

E-Mail: fabianlampe@outlook.de

Inhalt

Abbildungsverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis	III
1 Einführung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Ziel der Studie	2
1.3 Forschungsmethode	2
1.4 Aufbau der Studie.....	3
2 Konzeptionelle Grundlagen	3
2.1 Definition von Qualkulativen Praktiken.....	3
2.2 Qualkulative Praktiken zwischen Engine und Brake	5
2.3 Die Finanzmarktkrise 2007/2008 und die Rolle der Wohnimmobilienfinanzierungen	6
2.4 Risiken bei der Finanzierung von Wohnimmobilien und die derzeitige Lage am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland	13
3 Qualkulative Praktiken als Bremse zur Reduzierung der Risiken in der Finanzierung von Wohnimmobilien und als Motor zur Ankurbelung des Kreditgeschäfts.....	16
3.1 Darstellung der Qualkulativen Praktiken in Form von regulatorischen Restriktionen	16
3.2 Analyse der Auswirkungen veränderter Rahmenbedingungen anhand eines Wohnimmobilienkredits	20
3.3 Bewertung des Einsatzes von Qualkulativen Praktiken als Bremse	24
4 Fazit.....	28
4.1 Zusammenfassung.....	28
4.2 Kritische Reflexion	30
4.3 Ausblick.....	31
Anhang	33
Literaturverzeichnis	36

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Insolvenzen in Deutschland in den Jahren 2002 bis 2024	11
---	----

Abkürzungsverzeichnis

AFS.....	Ausschuss für Finanzstabilität
BaFin.....	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CDO.....	Collateralized Debt Obligations
CDS.....	Credit Default Swaps
DST.....	Debt-Service-to-Income
DTI.....	Debt-to-Income
EBA.....	European Banking Authority
EZB.....	Europäische Zentralbank
FinStabDEV.....	Finanzstabilitätsdatenerhebungsverordnung
FinStabG.....	Finanzstabilitätsgesetz
ImmoKWPLV.....	Immobilien-Kreditwürdigkeitsprüfungsleitlinien-Verordnung
KfW.....	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KWG.....	Kreditwesengesetz
LTV.....	Loan-to-Value
MaRisk.....	Mindestanforderungen für das Risikomanagement in Banken
MBS.....	Mortgage-Backed-Securities
WIFSTa.....	Datenerhebung über Wohnimmobilienfinanzierungen

1 Einführung

1.1 Problemstellung

Aufgrund des Booms des Häusermarktes Anfang der 2000er Jahre investierten viele Personen in Immobilien.¹ Als es im Jahr 2007 zum Platzen der Immobilienblase in den USA kam, konnten durch den enormen Wertverlust der Immobilien nicht nur die Darlehen nicht mehr bezahlt werden, sondern die Kreditnehmer blieben zumeist auf hohen Schulden sitzen, da die Kredite die Werte der Immobilien weit überstiegen. In der Folge verloren tausende Menschen ihr Zuhause oder – vor allem im Bankensektor – ihre Jobs.² Gorton vergleicht die Auswirkungen der Krise in den USA mit einer Naturgewalt, die nicht durch Menschen zu kontrollieren war. Die Krise lässt sich vor allem auf den enormen Anstieg der Immobilienpreise von 54,4 % in den Jahren 2001 bis 2005 in den USA und den darauffolgenden Abfall dieser Werte zurückzuführen, sodass die Möglichkeiten zur Refinanzierung der Kredite, deren Rückzahlung und Refinanzierung vorwiegend von den Immobilienpreisen abhingen, zurückgingen, da die Zinsen zumeist stark anstiegen.³ Diese Gefahr soll in Zukunft vermieden werden.

Denn auch in Deutschland zeigt sich, ausgehend vom Jahr 2015 (Index: 100), ein starker Anstieg der Preise für selbst genutzte Wohnimmobilien bis zum Jahr 2024 auf einen Wert von 161,4.⁴ Dabei stieg gleichzeitig das Neugeschäftsvolumen bis zum Jahr 2022 auf ein Allzeithoch von 14,6 Mio. EUR im März 2022 an.⁵ Aufgrund dieser Entwicklungen am Wohnimmobilienmarkt formulierte der Ausschuss für Finanzstabilität bereits im Jahr 2015 an die Bundesregierung Empfehlungen bezüglich der Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien.⁶ Neben der Anforderung an Kreditinstitute aus 2021, entsprechende Daten zu Wohnimmobilienfinanzierungen an die Aufsicht zu übermitteln⁷, wurde ein Systemrisikopuffer für grundpfandrechtlich besicherte Darlehen in Höhe von 2,0 % seitens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit Wirkung zum 1. April 2022 eingeführt, um die zunehmenden Dynamiken am

¹ Vgl. Klug, 2020, S. 14

² Vgl. Gorton, 2008, S. 1

³ Vgl. Gorton, 2008, S. 49ff.

⁴ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025a, Internetquelle

⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025a, Internetquelle

⁶ Vgl. Ausschuss für Finanzstabilität, 2015, S. 1

⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2021, S. 1ff.

Wohnimmobilienmarkt zu würdigen.⁸ Das Neugeschäftsvolumen für Wohnimmobilienkredite sank zwar ab Februar 2022⁹, wenn auch der Preisindex weiterhin bis 2024 stieg.¹⁰ Dennoch reduzierte die BaFin den Systemrisikopuffer zum 1. Mai 2025 auf 1,0 %, wenn auch weiterhin Verwundbarkeiten am deutschen Wohnimmobilienmarkt bestehen.¹¹ Aufgrund teilweise überhöhter Sicherheiten aus den Jahren der Preishöhepunkte ist in Frage zu stellen, ob diese Handlung das richtige Signal gibt.

1.2 Ziel der Studie

Ziel der vorliegenden Studie ist es darum, zu untersuchen, wie Qualkulative Praktiken genutzt werden können, um einem Crash im Finanzmarkt wie in der Finanzmarktkrise 2007/2008 ausgelöst durch die Finanzierung von Wohnimmobilien zu begegnen. Dafür werden zuerst die Ursachen der Finanzmarktkrise 2007/2008 untersucht und die derzeitige Lage am Wohnimmobilienmarkt betrachtet. Anschließend soll herausgearbeitet werden, welche Maßnahmen in Form einer Brake (Bremse) getroffen werden können, um die Effekte einer möglichen, erneuten Finanzmarktkrise aufgrund der derzeitigen Lage auf dem Wohnimmobilienmarkt aus der Perspektive einer deutschen Genossenschaftsbank zu mindern und den Risiken aus laufenden und zukünftigen Wohnimmobilienfinanzierungen zu begegnen, sowie sich krisensicher aufzustellen. Zudem wird untersucht, welche Qualkulativen Praktiken als Engine (Motor) in Zeiten des Abschwungs im Wohnimmobilienmarkt genutzt werden können.

1.3 Forschungsmethode

Auf Basis einer literaturgestützten Analyse werden die Gründe für die Finanzmarktkrise erläutert sowie die aktuellen regulatorischen Rahmenbedingungen für Finanzinstitute betrachtet. Durch die Auswertung von Statistiken wird die derzeitige Situation am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland erhoben. Anhand von Fallbeispielen werden im Anschluss die Wirkungen von Veränderungen der Marktbedingungen simuliert und daraus Möglichkeiten zur Steuerung mithilfe Qualkulativer Praktiken untersucht.

⁸ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2022, Internetquelle

⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025a, Internetquelle

¹⁰ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025a, Internetquelle

¹¹ Vgl. hierzu und im Folgenden Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2025, Internetquelle

1.4 Aufbau der Studie

Nach der Einführung in die Problemstellung im ersten Kapitel werden die Ziele der Studie herausgearbeitet und die Forschungsmethode, mit der diese Ziele erreicht werden sollen, vorgestellt. In Kapitel zwei werden die konzeptionellen Grundlagen gelegt, um die weiteren Ausführungen verständlich zu machen. Dabei wird zuerst das Konzept der Qualkulativen Praktiken erläutert, deren Ausprägungen in Form einer Brake bzw. eines Engine untersucht werden. Im Anschluss daran wird die Finanzmarktkrise 2007/2008 und ihre Auslöser betrachtet. Um die derzeitigen Gefahren einer Immobilienblase in Deutschland weiter untersuchen zu können und Gegenmaßnahmen in Form Qualkulativer Praktiken zu ergreifen, wird in Kapitel 2.4 die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in Deutschland dargestellt. Das Kapitel drei beginnt mit der Betrachtung bereits eingeführter Bremsen in Form regulatorischer Anforderungen seitens der Aufsicht. Darauf aufbauend werden drei beispielhafte Immobilienkredite betrachtet und auf der Grundlage der identifizierten Gefahren werden Qualkulative Praktiken erarbeitet, um die Risiken möglichst zu begrenzen. Im Anschluss werden Maßnahmen erhoben, die in Form eines Engine wirken können, um Instituten in Zeiten schwieriger Marktbedingungen am Immobilienmarkt weiterhin Gewinnchancen zu ermöglichen. Die Studie schließt mit einem Fazit sowie einer kritischen Reflexion und einem Ausblick ab.

2 Konzeptionelle Grundlagen

2.1 Definition von Qualkulativen Praktiken

Durch den vermehrten Einsatz von quantifizierenden Methoden werden beispielsweise auch Aspekte wie die Qualität der Kundenbeziehung oder menschliche Arbeit in Daten übersetzt.¹² Diese werden mittels kalkulativer Methoden zu messbaren Größen gemacht und anschließend bewertet, um rationale Entscheidungen zu ermöglichen und somit deren Legitimation sicherzustellen. Kalkulation stellt somit eine Praktik der Objektivierung ökonomischer Größen dar, darunter zählt auch das Controlling als eine Praktik der Kalkulation.¹³ Kalkulation impliziert folglich, dass eine messbare und somit quantitative Menge vorliegt.¹⁴ Kalkulative Praktiken umfassen somit jegliche „Form der

¹² Vgl. hierzu und im Folgenden Messner et al., 2007, S. 87

¹³ Vgl. Messner et al., 2007, S. 92

¹⁴ Vgl. Callon/Law, 2005, S. 4

Quantifizierung, Evaluation und Leistungsmessung.“¹⁵ Darunter fallen beispielsweise Formen der Kostenrechnung oder auch die Ermittlung von Ratings.¹⁶

Vor diesem Hintergrund greifen die beiden Soziologen Michel Callon und John Law den von Cochoy eingeführten Neologismus Qualkulation in ihrem Artikel aus dem Jahr 2005 auf und erweitern die bisherige Definition.¹⁷ Der Begriff Qualkulation erweitert das Verständnis von Kalkulation und verknüpft sowohl quantitative (kalkulative) als auch qualitative (bewertende) Methoden und hebt dabei die Unterschiede weitestgehend auf, da Entscheidungen zumeist nicht nur werte- oder zahlenbasiert sind.¹⁸ So stellt auch die Nutzung von Controllinginstrumenten eine Form der Bewertung dar, da vorwiegend die Aspekte beleuchtet und als relevant eingestuft werden, die auch messbar gemacht werden können.¹⁹ Daraus lässt sich ableiten, dass auch bei der Kalkulation bereits implizit Urteile und somit qualitative Aspekte einfließen. Die Quantifizierung dient zumeist der Komplexitätsreduktion, da sie als Platzhalter für die vielschichtige Realität dienen kann und als abstrahierende Repräsentation fungiert.²⁰ Das Controlling erstellt Zahlenwerke, die das Management auch zur Entscheidungsfindung nutzt.²¹ Es ist allerdings erforderlich, dass sich das Management nicht allein auf quantitative Aspekte verlässt, sondern zudem gesellschaftliche Strukturen und Entwicklungen berücksichtigt und kombiniert folglich quantitative und qualitative Praktiken, so wie es das Konzept der Qualkulation vorsieht.

Auch in der Bankenaufsicht wird der erforderlichen Kombination aus quantitativen und qualitativen Faktoren eine wichtige Bedeutung im Rahmen von Basel II zugeschrieben.²² Pelzer verweist in diesem Zusammenhang auf eine Rede von Helmut Bauer, einem Repräsentanten der BaFin, aus dem Jahr 2004. Basel II wird in Form einer Säulenarchitektur abgebildet: die erste Säule beinhaltet die quantitativen Regeln und die Methoden zu deren Messung, während die zweite die bankaufsichtlichen Überprüfungsverfahren reguliert und die dritte Säule sich mit der Marktdisziplin auseinandersetzt.²³ Die Säulenarchitektur hat sich auch mit der Einführung von Basel IV nicht verändert. Der reine Verlass auf

¹⁵ Becker, 2022, S. 161

¹⁶ Vgl. Becker, 2022, S. 161

¹⁷ Vgl. Callon/Law, 2005, S. 2

¹⁸ Vgl. Callon/Law, 2005, S. 4

¹⁹ Vgl. hierzu und im Folgenden Becker, 2014, S. 156

²⁰ Vgl. Messner et al., 2007, S. 94f.

²¹ Vgl. hierzu und im Folgenden Messner et al., 2007, S. 101

²² Vgl. hierzu und im Folgenden Pelzer, 2007, S. 116f.

²³ Vgl. Pelzer, 2007, S. 109f.

quantitative Faktoren aus der ersten Säule gilt allerdings als unzureichend.²⁴ Den qualitativen Faktoren wie den internen Prozessen, dem Risikomanagement, den Anforderungen an die Organisation und dem Berichtswesen, wird eine hohe Bedeutung beigemessen, wenn ihre Beurteilung auch keinesfalls trivial ist. Denn erst durch die Qualität der zugrundeliegenden Strukturen können die Zahlen der ersten Säule als zuverlässig und aussagekräftig angesehen werden.

In diesem Zusammenhang wird der Begriff der Qualkulation in Kreditinstituten praktisch relevant. Daten und Informationen werden aggregiert und durch Mess- und Berechnungsmethoden, also durch kalkulative Praktiken, beispielsweise in Form von Kennzahlen und aufsichtsrechtlichen Größen überführt und an die Bankenaufsicht gemeldet. Diese Zahlenwerke können nicht isoliert betrachtet werden, sondern werden erst in der Verbindung mit einer qualitativen Bewertung wie der Organisation, des Berichtswesens und der Risikosysteme der Bank aussagekräftig und müssen daher mit diesen Aspekten in einen Zusammenhang gesetzt werden.

2.2 Qualkulative Praktiken zwischen Engine und Brake

Qualkulative Praktiken können auf verschiedene Weise ihre Wirkung entfalten. Dabei wird im Rahmen der vorliegenden Studie die Wirkungsweise als Engine (im Folgenden auch Motor) und als Brake (im Folgenden auch Bremse) betrachtet.

Zum Wachstum ist es erforderlich, Einnahmen zu generieren und Kosten zu sparen, um zukunftsfähig zu handeln und Qualkulative Praktiken als Motor zu nutzen. Dafür müssen sich Unternehmen an die Marktgegebenheiten anpassen sowie Trends, neue Technologien und Entwicklungen nutzen, um sich nachhaltige Ertragschancen zu sichern. In Zeiten von Big Data sollten die zur Verfügung stehenden Informationen entsprechend selektiert und relevante Daten zur Identifizierung von Chancen genutzt werden. Wichtig ist es dabei, offen für Veränderungen zu sein und Sachverhalte aus verschiedenen Perspektiven zu betrachten. In Bezug auf das Kreditgeschäft kann die gesamtwirtschaftliche Lage und auch das damit verfügbare Einkommen, das Zinsniveau, aber auch Fördermittelprogramme oder Zuschüsse seitens der Regierung als Motor wirken.

²⁴ Vgl. hierzu und im Folgenden Pelzer, 2007, S. 116f.

Dennoch ist es wichtig, dass Wachstum zielgerichtet ist und aktiv gesteuert wird. Daher geht das Wachstum auch immer mit Qualkulativen Praktiken in Form einer Brake einher.

Denn die Funktionsweise als Bremse dient vorwiegend dazu, Risiken durch frühzeitige Warnungen oder Beschränkungen zu vermeiden oder zu minimieren. Dies zielt darauf ab, Schäden von einzelnen Personen, Unternehmen oder auch der Gesellschaft fernzuhalten. Neben operativen und strategischen Risiken sind insbesondere finanzielle Risiken wie Marktpreis-, Währungs- oder auch Kreditrisiken zu betrachten.²⁵ Qualkulative Praktiken als Bremse sind dabei nicht nur in Zeiten des Abschwungs zu betätigen, sondern können auch im Wachstum erforderlich sein, wenn sich Risiken aufbauen oder bewusst durch Verschweigen oder Betrug verschleiert werden. Um Bremsen frühzeitig einsetzen zu können, müssen Controller entsprechendes Wissen über die Erkennung und Messung von Risiken aufbauen.

In der folgenden Studie wird sich vorwiegend mit dem Kreditrisiko auseinandergesetzt, sodass aufgrund des begrenzten Umfangs der Studie die weiteren Risiken nicht genauer betrachtet werden. Das Kreditrisiko besteht darin, dass eine Gegenpartei einer Zahlungsverpflichtung nicht nachkommt.²⁶ Eine Begrenzung kann über die Festlegung von Limiten erfolgen, zudem ist es erforderlich, Frühwarnsignale wie ein geändertes Zahlungsverhalten zu überwachen. Diese Praktiken können bereits in Zeiten des Wachstums eine kritische Ausweitung der Risiken beschränken und als Bremse wirken, ohne die Geschäftstätigkeit je nach Ausgestaltung zu sehr einzuschränken. Das Kreditrisiko kann zum Beispiel anhand von Scoring-Modellen gemessen werden, die eine Bewertung aufgrund verschiedener Kriterien wie beispielsweise der Finanzlage oder der Zahlungsbereitschaft vornehmen.²⁷

2.3 Die Finanzmarktkrise 2007/2008 und die Rolle der Wohnimmobilienfinanzierungen

Die Auslöser für die Finanzmarktkrise 2007/2008 und die damit verbundenen Zusammenbrüche mehrerer Hedgefonds sind auf die fallenden Immobilienpreise und das

²⁵ Vgl. Guserl et al., 2022, S. 477

²⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Guserl et al., 2022, S. 492f.

²⁷ Vgl. Guserl et al., 2022, S. 482

darauffolgende Platzen der Immobilienblase in den USA zurückzuführen.²⁸ Im folgenden Kapitel werden die Hintergründe weiter beleuchtet.

In ihrem Artikel aus dem Jahr 2016 untersuchen Grottke und Wenger Ursachen, die zu einer erneuten Finanzmarktkrise führen können und wie systemische Risiken zukünftig begrenzt werden können. Zur Einführung in die folgenden Erläuterungen zu der Entstehung der Finanzmarktkrise werden zuerst allgemein mögliche Fehlanreize durch Informationsasymmetrien betrachtet. Sobald auf einem Markt rational handelnder Investoren die sogenannten „noise investors“ oder „noise traders“ eintreten oder ein zweiter Markt (Sekundärmarkt) entsteht, entwickelt sich Unsicherheit durch das nicht absehbare Handeln der „noise investors“.²⁹ Die „noise investors“ können den Wert von Finanzinstrumenten überschätzen, da sie zumeist weniger gut oder falsch informiert sind, sodass Informationsasymmetrien zwischen Märkten entstehen. Finanzintermediäre erkennen diese Unterschiede und nutzen diese gezielt in Form von Arbitrage aus, um sich selbst einen monetären Vorteil zu verschaffen, indem sie durch Verbriefung und Wiederverkauf auf dem Sekundärmarkt Gewinne erzielen, sofern die Grenzkosten niedriger als die Zusatzprämie sind. Durch die Handlungen von Finanzintermediären wie z.B. Kreditinstituten können die Preise künstlich in die Höhe getrieben werden und Preisblasen entstehen.³⁰ Sobald die Informationen auch am Sekundärmarkt veröffentlicht werden und die Preise wieder den tatsächlichen Wert der Finanzinstrumente widerspiegeln, platzt die Preisblase.³¹

In seinem Artikel aus 2008, in dem Gary Gorton die Gründe für die Finanzmarktkrise 2007/2008 untersucht, hebt dieser ebenfalls das Informationsproblem hervor.³² Aufgrund der Kette von verschiedenen strukturierten Finanzinstrumenten kam es zu einem Verlust an Transparenz und zu einem Platzen der Immobilienblase. Zentrales Element waren die sogenannten Subprime Mortgages.³³ Diese Form der Hypothekenkredite wurde als Finanzinnovation entwickelt, um ärmeren und bonitätsschwachen Kreditnehmern die Finanzierung eines Eigenheims zu ermöglichen. Diese kurzfristig vergebenen Kredite

²⁸ Vgl. Gorton, 2008, S. 3

²⁹ Vgl. hierzu und im Folgenden Grottke/Wenger, 2016, S. 8ff.

³⁰ Vgl. Grottke/Wenger, 2016, S. 3

³¹ Vgl. Grottke/Wenger, 2016, S. 11

³² Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 2

³³ Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 3

wurden auf der Annahme, dass die Immobilienpreise immer weiter steigen und stets über die Hypotheken kurzfristig refinanziert werden können, entwickelt. Als sich das Wachstum der Preise erst verlangsamte und die Preise dann fielen, kam es zum Platzen der Blase. Der Begriff „Subprime“ dient dazu, das Klientel der Kreditnehmer zu beschreiben, die eine geringe Bonität und geringes Wissen über die Folgen von steigenden Zinssätzen oder Versicherungen aufweisen.³⁴ Aufgrund der geringen Bonität waren die Darlehen zumeist mit höheren Zinssätzen versehen. Neben höheren Konditionen mussten auch Kreditvergabestandards gesenkt werden, um den höheren Risiken des Kundenklientels gerecht zu werden.³⁵ Einige Banken in Amerika boten explizit Produkte an, die sich an diese Gruppe richteten und z.B. eine Finanzierung bis zu einem Loan-to-Value (LTV) von 100 % anboten. Die Immobilie, die zumeist kurzfristig finanziert wurde, stellt somit das wichtigste Vermögen da, da dessen erwartete Preissteigerung der Refinanzierung dient. Umso höher der Verschuldungsgrad in Bezug auf den Immobilienwert, desto höher ist auch die Ausfallwahrscheinlichkeit.³⁶ Abhängig davon, wie sich der Immobilienpreis entwickelt, kommt es folglich zu einem steigenden (bei einem Preisrückgang) oder fallenden (bei einem Preisanstieg) LTV zum Ende der zumeist kurzen Laufzeit. Bei einem fallenden LTV wird der Kredit erneut refinanziert, während bei einem steigenden LTV ein negatives Eigenkapital entsteht, die Ausfallwahrscheinlichkeit steigt und dadurch ein Zahlungsausfall wahrscheinlich wird, was eine Refinanzierung erschwert. Die Subprime-Kredite sind somit sehr abhängig von der Entwicklung des zugrundeliegenden Vermögenswerts, also dem Immobilienwert.³⁷ Die weitreichenden Folgen der Finanzkrise resultierten allerdings aus deren Finanzierung.

Die Subprime-Kredite wurden in Form von neuen Finanzprodukten verbrieft und an verschiedenste Investoren verkauft u.a. auch an Versicherungen oder Pensionsfonds, da durch die Zusammenarbeit mit Rating-Agenturen diesen Wertpapieren gute Ratings zugewiesen wurden.³⁸ In der Form von Credit Default Swaps (CDS) wurden Schuldtitel teilweise auch mehrfach versichert, was zu einer enormen potentiellen Ausweitung der Wirkungen von Schuldtitelausfällen führte. Die weniger gut informierten Anleger auf dem

³⁴ Vgl. hierzu und im Folgenden Klug, 2020, S. 13

³⁵ Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 6f.

³⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 14ff.

³⁷ Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 19

³⁸ Vgl. hierzu und im Folgenden Hetzer, 2011, zitiert nach Klug, 2020, S. 14f.

Sekundärmarkt verzerrten die Preise auf dem Primärmarkt, denn die Nachfrage nach den Verbriefungen stiegen und die Kreditvergabestandards sanken.³⁹ Durch die Verbriefung und den Weiterverkauf konnten die Banken ihre Problemkredite verschleiern und mussten diese nicht in ihrer Bilanz ausweisen.⁴⁰

Die ABX-Indizes wurden 2006 aufgrund der steigenden Emissionen von Mortgage-Backed-Securities (MBS) eingeführt.⁴¹ MBS bestehen aus vielen einzelnen zu einem Pool gebündelten Hypothekendarlehen, aus denen Anleihen mit unterschiedlicher Bonität gebildet werden. Die Rückzahlungen erfolgen aus den Einnahmen der zugrundeliegenden Hypothekenkrediten. Die Vermarktung von Kontrakten in Form von CDS dienten dazu, sich gegen das Ausfallrisiko von Subprime-Krediten abzusichern und wurden zunehmend auch in Collateralized Debt Obligations (CDO) eingebunden. Die handelbaren Referenzindizes ABX bezogen sich auf ein Portfolio von CDS, die auf zwanzig zugrundeliegenden Subprime-MBS referenzieren. Der ABX-Index zeigte erstmalig die Werte der Subprime-Kredite an und konnte somit über deren (Preis-)Entwicklung Auskunft geben.⁴² Dabei bezieht die Preisbildung des ABX weitere Faktoren wie Zinsen, die Marktliquidität und die Risikobereitschaft mit ein.⁴³

Durch den ABX-Index wurden die vorliegenden Informationsasymmetrien erstmalig deutlich und er zeigte den tatsächlichen Wert der zugrundeliegenden Kredite.⁴⁴ Die asymmetrische Informationslage zwischen Verkäufern und Käufern der MBS wurde durch die Komplexität und Intransparenz der Produkte verschärft.⁴⁵ Zudem konnten die Investoren durch die Komplexität die Risiken der Produkte nicht mehr einschätzen, woraus sich eine Informationsasymmetrie ableiten lässt. Oft verlassen sich Investoren, die nicht über ausreichend Ressourcen verfügen, um die komplexen Produkte selbst zu analysieren, auf die Produktverkäufer, mit denen sie eine langjährige Geschäftsbeziehung pflegen oder auf Ratingbewertungen.⁴⁶ Die Informationsasymmetrie stellt eine Ausprägung des Prinzipal-Agent-Problems dar. Durch die fehlende Transparenz fehlte auch das Wissen der

³⁹ Vgl. Grottke/Wenger, 2016, S. 13

⁴⁰ Vgl. Stiglitz, 2011, zitiert nach Klug, 2020, S. 14

⁴¹ Vgl. hierzu und im Folgenden Fender/Scheicher, 2008, S. 68f.

⁴² Vgl. Gorton, 2008, S. 3

⁴³ Vgl. Fender/Scheicher, 2008, S. 72

⁴⁴ Vgl. Grottke/Wenger, 2016, S. 13

⁴⁵ Vgl. hierzu und im Folgenden Beltran/Thomas, 2010, S. 4

⁴⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Gorton, 2008, S. 61

Investoren darüber, woraus die Risiken resultierten.⁴⁷ Ein häufiger Grund für die Informationsasymmetrie bestand in der Rechenkomplexität beispielsweise durch die komplexen Verflechtungen von Bankenforderungen.⁴⁸ Allerdings können auch Banken neben nicht umfassend informierten Anlegern, die die Risiken aufgrund von Renditeerwartungen eingehen, als Anleger agieren.⁴⁹ Dabei sei erwähnt, dass auch die Aufsichtsbehörden ebenso wenig die Komplexität überschauen und Fehlbewertungen am Markt erkennen konnten. Die Ausprägung der Informationsasymmetrie war zwar nur in geringem Umfang, reichte in Kombination mit den verschlechterten wirtschaftlichen Aussichten aus, um den Handel mit MBS einzufrieren.⁵⁰ Dies spiegelte sich im Jahr 2007 in dem starken Rückgang der Preise des ABX wider.⁵¹ Die Investoren glaubten zuletzt nicht mehr, dass die Ratings die Kreditwürdigkeit der Wertpapiere korrekt widerspiegeln würden, was zu einem Stillstand auf dem CDO-Markt führte.⁵²

In den USA wurde, erstmalig zur Anwendung im Jahr 2007, die Bilanzierungsregel Financial Accounting Standards Board Rule (FASB) 157 eingeführt, die eine Bewertung zum Marktwert („marked-to-market“) verlangt, unter der Annahme, dass dieser Wert den wahren Wert am zuverlässigsten abbildet.⁵³ Da das Vertrauen in das Finanzsystem erschüttert war, war Liquidität für MBS beinahe nicht mehr vorhanden und die Bewertung zu Marktpreisen führte zu hohen Abschreibungen und Wertverlusten.⁵⁴ Durch den Versuch der Banken, die nach US-GAAP bilanzieren, ihre Bilanzen zu bereinigen und Liquidität zu schaffen, sanken die Preise noch weiter nach unten.⁵⁵ Die Angst vor Verlusten führte in der Folge dazu, dass es zu Liquiditätsengpässen kam, da kaum noch Banken bereit waren, Leihgeschäfte (z.B. Wertpapierpensionsgeschäfte) durchzuführen.⁵⁶ In der Folge breitete sich die von dem Subprime-Markt in den USA ausgehende Krise zu einer

⁴⁷ Vgl. Gorton, 2008, S. 2f.

⁴⁸ Vgl. Grottko/Wenger, 2016, S. 14ff.

⁴⁹ Vgl. hierzu und im Folgenden Grottko/Wenger, 2016, S. 17f.

⁵⁰ Vgl. Beltran/Thomas, 2010, S. 7

⁵¹ Vgl. Gorton, 2008, S. 3

⁵² Vgl. Beltran/Thomas, 2010, S. 23

⁵³ Vgl. Gorton, 2008, S. 63ff.

⁵⁴ Vgl. Gorton, 2008, S. 3f.

⁵⁵ Vgl. Gorton, 2008, S. 65

⁵⁶ Vgl. Gorton, 2008, S. 62

globalen Liquiditätskrise mit wirtschaftlichen Folgen aus, die zu einem Zusammenbruch der Aktienmärkte weltweit führte.⁵⁷

Aus den Ausführungen zeigt sich, dass nicht allein die Subprime Kredite oder das Finanzinstrument der Verbriefungen zu der Finanzkrise geführt haben, sondern die geschaffenen komplexen Strukturen und die Informationsasymmetrie, was zu einem Misstrauen im gesamten Finanzmarkt führte.

Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht in Deutschland wurden die Insolvenzen betrachtet, um die Auswirkungen der Finanzmarktkrise zu untersuchen. Einerseits soll dadurch dargelegt werden, inwiefern sich die Anzahl der Insolvenzen im Betrachtungszeitraum 2002 bis 2024 verändert hat. Zudem wird beleuchtet, ob einige Branchen besonders stark von der Finanzkrise betroffen waren. Im Betrachtungszeitraum 2002 bis 2024 betrug der Höchststand der Insolvenzen im Jahr 2010 168.458 und war bis 2021 kontinuierlich rückläufig (s. Abbildung 1).⁵⁸

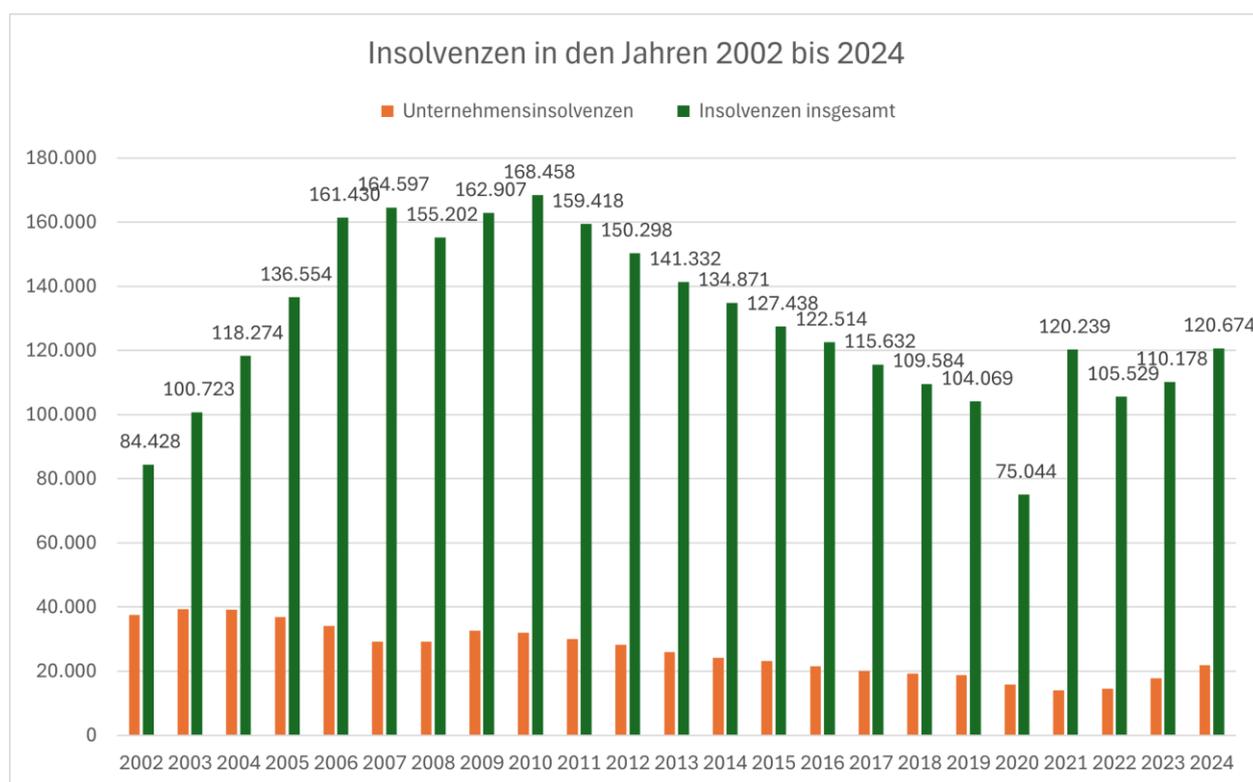


Abbildung 1: Insolvenzen in Deutschland in den Jahren 2002 bis 2024⁵⁹

⁵⁷ Vgl. Beltran/Thomas, 2010, S. 2

⁵⁸ Vgl. hierzu und im Folgenden Statistisches Bundesamt, 2025b, Internetquelle

⁵⁹ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025b, Internetquelle

Im Jahr 2021 wurde erneut ein Wert von 120.239 erreicht, der nach einem leichten Rückgang im Jahr 2024 erneut auf 120.674 stieg. Die Unternehmensinsolvenzen verhielten sich marginal anders. Nach einem Peak der Insolvenzen in den Jahren 2003 und 2004 kam es zu leichten Rückgängen der Insolvenzen bis zum Jahr 2008, ab dem die Zahl der Insolvenzen in Deutschland bis auf einen Wert von 32.687 im Jahr 2009 anstiegen. Bis zum Jahr 2022 waren die Zahlen wieder rückläufig, ab dem Jahr 2023 stiegen sie wieder leicht an. Da die Auswirkungen der Finanzkrise in Form von Insolvenzen erst mit zeitlichem Verzug wirksam werden, wurden für diese Studie nur die Jahre 2008 bis 2010 für die Finanzmarktkrise näher betrachtet, um sich einen Eindruck zu verschaffen, welche Branchen besonders von der Finanzmarktkrise betroffen waren. Zu diesem Zweck wurden ausschließlich Unternehmensinsolvenzen betrachtet.

Den höchsten Anteil der Unternehmensinsolvenzen in den Jahren 2008 bis 2010 bildeten nach Informationen des Statistischen Bundesamtes Unternehmen aus dem Bereich Handel und KFZ (ca. 20 – 21 %), kurz dahinter folgten bereits Unternehmen des Baugewerbes (16 – 18 %).⁶⁰ Unternehmen der Branchen wie Land- und Forstwirtschaft (0,5 – 0,6 %), Energie- und Wasserversorgung (0,1 – 0,4 %) sowie Gesundheits- und Sozialwesen (1,7 – 1,9 %) wiesen einen deutlich geringen Anteil aus und stellten sich daher in der Finanzkrise 2007/2008 als resilient dar. Ob sich dies in den Jahren 2023 und 2024 ebenso darstellt, wird unter den aktuellen Rahmenbedingungen (Kapital 2.4) weiter betrachtet.

Auch in einem auf der Wissensplattform „Investopedia“ veröffentlichten Artikel spiegeln sich die Erkenntnisse aus der Auswertung der Insolvenzen nach Branchen wider. In Zeiten von Rezessionen gewinnen zumeist Unternehmen, deren Produkte weiterhin gekauft werden müssen, dazu zählen Güter des täglichen Bedarfs wie Lebensmittel oder Produkte aus dem Bereich Gesundheit und Energie.⁶¹ Ausführungen zu den besonderen Eigenschaften dieser Produkte folgen im Kapitel 3.3.

⁶⁰ Vgl. hierzu und im Folgenden Statistisches Bundesamt, 2025c, Internetquelle

⁶¹ Vgl. McGrath, 2025, Internetquelle

2.4 Risiken bei der Finanzierung von Wohnimmobilien und die derzeitige Lage am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland

Im folgenden Abschnitt werden die Risiken bei der Finanzierung von Immobilien betrachtet, wobei die derzeitige Lage am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland im Fokus steht.

Grundlage jeder Immobilienfinanzierung ist die Bewertung der Immobilie.⁶² Gorton stellt in seinem Artikel aus 2008 fest, dass allerdings kaum andere Sicherheiten so empfindlich auf die zugrundeliegenden Preise reagieren wie Subprime Hypotheken.⁶³ Dies lässt sich auch auf andere Hypotheken übertragen und unterstreicht die Besonderheit bei diesen Vermögenswerten. Bis zur Finanzkrise nutzten Banken oft die Bewertung in Form des Loan to cost (LTC) oder Cash Flow Loan, nach dem sich der Wert nach den Geldeingängen in Form von Nettokaltmieten ermittelt.⁶⁴ Aus der Bankenkrise heraus wurden die Bewertungsmethoden angepasst, da auch die Nachhaltigkeit von beispielsweise Mieten teilweise nicht gegeben ist. Daher wird der LTV genutzt, um die Cashflows aus realistischen Gesichtspunkten heraus zu betrachten und berücksichtigen daher die Nachhaltigkeit z.B. Nachfolgevermietung und die Marktgerechtigkeit. Allerdings wurde hierzu in Kapitel 2.3 bereits aufgeführt, dass auch eine Bewertung zum LTV je nach Höhe nicht zu einer Vermeidung von Ausfallrisiken führt.

Im Folgenden werden die Entwicklungen der Immobilienpreise in Deutschland sowie in diesem Zusammenhang die Wohnungsbaukredite und die zugrundeliegenden Effektivzinssätze in den letzten Jahren betrachtet.

Gemäß dem Preisindex für selbst genutztes Wohneigentum in Deutschland des Statistischen Bundesamtes sind die Preise seit dem Jahr 2015 (Index: 100) bis zum Jahr 2024 um 61,4 % gestiegen.⁶⁵ Im gleichen Zeitraum stiegen die Verbraucherpreise lediglich um 23,8 %.⁶⁶ Dies spiegelt auch die Erkenntnisse der Deutschen Bundesbank aus dem Monatsbericht Februar 2022 wider. Die Bundesbank stellt landesweite Überbewertungen von Wohnimmobilien von 20 – 35 % fest.⁶⁷ Dabei werden die Preise dem Einkommen, das lediglich moderat anstieg, sowie soziodemografischen und wirtschaftlichen Faktoren

⁶² Vgl. Adelman, 2023, S. 25

⁶³ Vgl. Gorton, 2008, S. 4

⁶⁴ Vgl. hierzu und im Folgenden Adelman, 2023, S. 25ff.

⁶⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025a, Internetquelle

⁶⁶ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025d, Internetquelle

⁶⁷ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2022, S. 59f.

gegenübergestellt. Dies impliziert eine Verschlechterung der Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien.

Dennoch stieg das monatliche Neugeschäftsvolumen von besicherten Wohnungsbaukrediten an private Haushalte seit dem Jahr 2010 deutlich an.⁶⁸ Bis zum März 2022 ließ sich ein stetiger Anstieg auf bis zu 14,6 Mio. EUR verzeichnen. Diese Steigerung lässt sich unter anderem auf die Entwicklung der Zinsen zurückführen. Der Festzinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte (auch als Leitzins bezeichnet) betrug seit dem Jahr 2016 bis zum Juli 2022 0,00 %.⁶⁹ Dies spiegelte sich auch in den Effektivzinssätzen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte wider. Die niedrigsten Effektivzinssätze lagen im Zeitraum vom August 2020 bis April 2021 (niedrigster Zinssatz 1,16 % in 12/2020) und blieben bis zum März 2022 auf einem relativ konstant niedrigen Niveau.⁷⁰

In ihrer Studie untersuchen Martin Groiss und Nicolas Syrichas die empirischen Zusammenhänge, wie Zinsen und EZB-Bilanz mit Mieten und Hauspreisen interagieren.⁷¹ Die Studie zeigt, dass bei Senkung des Zinssatzes um 0,24 Prozentpunkte eine Steigerung der Immobilienpreise um 1,5 % im ersten Jahr und um 2,5 % nach 18 Monaten zu beobachten ist. Dies zeigt, dass Zinssenkungen kurzfristig geringe Auswirkungen haben, auf lange Sicht jedoch als Triebkraft für Preissteigerungen auf dem Immobilienmarkt wirken. Weiterhin hat auch die Erwartung der Entwicklung von Zinssätzen Einfluss auf die Preisentwicklung von Immobilien. Daher lassen sich die niedrigen Zinsen als Treiber für die Entwicklung des Hauspreisindex in den Jahren seit 2015 identifizieren. Denn die niedrigen Zinsen führten zu einer hohen Kapitaldienstfähigkeit, die es erlaubte, auch ohne den Einsatz von Eigenkapital Finanzierungen von Immobilien abzuschließen.⁷² Im Bereich der Gewerbeimmobilien führte dies in Verbindung mit mangelnden Flächen in zentralen Lagen zu einem Kaufpreis, der bis zum 40-fachen der Jahresmiete betrug.

Ab April 2022 kam es allerdings zu einem Abfall des Neugeschäftsvolumens, bis zu einem Tiefststand von ca. 5,1 Mio. EUR im Februar 2023.⁷³ Seitdem steigt das Volumen erneut an, ist aber noch deutlich von den Werten der Hochzeiten entfernt. Diese Entwicklung im

⁶⁸ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2025a, Internetquelle

⁶⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025b, Internetquelle

⁷⁰ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025c, Internetquelle

⁷¹ Vgl. hierzu und im Folgenden Weitmayr, 2025, S. 148

⁷² Vgl. hierzu und im Folgenden Adelman, 2023, S. 27

⁷³ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025a, Internetquelle

Immobilienkreditgeschäft spiegelt sich auch in den Effektivzinssätzen für Wohnungsbaukredite wider. Ab April 2022 kam es zu einem Anstieg der Effektivzinssätze bis zu einem durchschnittlichen Effektivzinssatz von 4,22 %, seitdem fallen die Zinssätze erneut, verbleiben mit einem Wert von 3,66 % im Vergleich zu den Jahren 2020 bis 2021 allerdings auf einem sehr hohen Niveau.⁷⁴ Unter anderem der Festzinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte, der ab dem 27. Juli 2022 schrittweise bis zu einem Höchststand von 4,50 % zum 20. September 2023 angehoben wurde, hatte Einfluss auf die Entwicklung der Effektivzinssätze.⁷⁵ Seit dem Juni 2024 kam es schrittweise zu Senkungen des Leitziens bis auf 2,15 % zum 11. Juni 2025. Der Rückgang des Neugesäftsvolumens schlug sich auch in den Unternehmensinsolvenzen nieder. In den Jahren 2023 und 2024 betrug der Anteil der Insolvenzen in der Branche des Baugewerbes gem. Daten des Statistischen Bundesamtes in NRW 18,0 % (821) bzw. 18,3 % (1.031) bzw. in ganz Deutschland 17,3 % und 16,9 % und machte damit den größten Anteil an den Gesamtinsolvenzen aus.⁷⁶ Dies zeigt einen Wechsel im Vergleich zu den untersuchten Jahren 2008 bis 2010, bei denen die Branche Baugewerbe nur die zweithöchste Anzahl an Insolvenzen aufwies. Das Baugewerbe überholte somit die Branche Handel und KFZ in den Jahren 2023 und 2024 und zeigt die noch höhere Belastung dieses Wirtschaftszweigs. Unternehmen der Branchen wie Land- und Forstwirtschaft (0,4 – 0,7 %), Energie- und Wasserversorgung (0,2 – 0,4 %) sowie Gesundheits- und Sozialwesen (3,0 – 3,8 %) weisen wie in den Jahren 2008 bis 2010 einen deutlich geringen Anteil aus und zeigen sich weiterhin als resiliente Branchen in Krisen, wenn auch der Anteil an Insolvenzen im Gesundheitswesen leicht gestiegen ist.

Trotz der beschriebenen Entwicklungen stieg der Preisindex für selbst genutztes Wohneigentum weiter, sodass hieraus kein Preisverfall sichtbar wurde.⁷⁷ Aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen konnte unter Berücksichtigung der Langfristbeziehung zwischen Immobilienpreisen, Zinsen und Einkommen eine Überbewertung von weniger als 10 % seitens der Bundesbank im Februar 2025 festgestellt werden.⁷⁸ Dennoch ergibt sich aus dieser Überbewertung die Relevanz, zu untersuchen, welche Qualkulativen

⁷⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025c, Internetquelle

⁷⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025b, Internetquelle

⁷⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Statistisches Bundesamt, 2025c, Internetquelle

⁷⁷ Vgl. Statistisches Bundesamt, 2025a, Internetquelle

⁷⁸ Vgl. Deutsches Bundesbank, 2025d, S. 122

Praktiken bereits eingeführt wurden oder welche noch zusätzlich umzusetzen sind, um die Bildung einer Immobilienpreisblase mit entsprechenden Folgen zu vermeiden. Dies gewinnt insbesondere an Bedeutung, da eine Vielzahl von Immobilienfinanzierungen in den Jahren 2021 und 2022 abgeschlossen wurde, in denen eine Überbewertung von bis zu 35 % festgestellt wurde.

3 Qualkulative Praktiken als Bremse zur Reduzierung der Risiken in der Finanzierung von Wohnimmobilien und als Motor zur Ankurbelung des Kreditgeschäfts

3.1 Darstellung der Qualkulativen Praktiken in Form von regulatorischen Restriktionen

In Folge der Finanzkrise wurde eine Vielzahl von regulatorischen Anforderungen wie Basel III oder der EU-Vorschlag für Maßnahmen zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit von EU-Kreditinstituten umgesetzt.⁷⁹ Die Wirkungsweise dieser Regulierungen hängt im Wesentlichen davon ab, ob die Ursachen der vergangenen Finanzmarktkrise erkannt und behoben wurden. Die Ursachen wurden bereits in Kapitel 2.3 beleuchtet, im Folgenden werden einige Regulierungsbemühungen der (deutschen) Aufsicht betrachtet.

Bereits im Jahr 2015 empfahl der Ausschuss für Finanzstabilität mit AFS/2015/1 der Bundesregierung Rechtsgrundlagen zu schaffen, mit denen gewerblichen Darlehensgebern Beschränkungen bei der Vergabe von grundpfandrechtl. besicherten Darlehen für Wohnimmobilien auferlegt werden können, sofern die Finanzstabilität dies erfordert.⁸⁰ Dabei wurden u.a. Obergrenzen für die Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation (s. o. LTV), den Schuldendienstdeckungsgrad sowie der Gesamtverschuldungs-Einkommens-Relation vorgeschlagen. Zur Erhebung dieser Daten sollten Rechtsgrundlagen für die erforderlichen Meldungen an die BaFin und die Bundesbank geschaffen werden. Im Jahr 2021 wurde infolgedessen auf Grundlage der § 6 FinStabG in Verbindung mit § 3 Abs. 1 und § 4 Abs. 1 FinStabDEV seitens der Deutschen Bundesbank die Allgemeinverfügung zur Datenerhebung über Wohnimmobilienfinanzierungen (kurz: WIFSTa) beschlossen und veröffentlicht.⁸¹ Je nach Möglichkeit, Meldeerleichterungen in Anspruch nehmen zu können, mussten die ersten Daten zum 31. März 2023 bzw. 31. Dezember 2023 an die

⁷⁹ Vgl. hierzu und im Folgenden Grottke/Wenger, 2016, S. 2f.

⁸⁰ Vgl. Ausschuss für Finanzstabilität, 2015, S. 1ff.

⁸¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2021, S. 1

Bundesbank übermittelt werden.⁸² Die Mitteilungspflicht haben alle deutschen Kreditinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1 Nr. 2 KWG zu erfüllen.⁸³ Dabei wird ausschließlich das Neugeschäft von Wohnimmobilienfinanzierungen an Privatpersonen gemeldet.

Mit der WIFSTa wurden somit die seitens des Ausschusses für Finanzstabilität vorgeschlagenen Datenerhebungen im Rahmen von regulatorischen Anforderungen umgesetzt. Betrachtet man allerdings den Zeitpunkt der erstmaligen Meldeverpflichtung wurde diese Datenerhebung in Hinblick auf die bereits steigenden Zinsen und dem sinkenden Neugeschäftsvolumen seit April 2022 relativ spät umgesetzt, sodass für die ggf. deutlich risikobehafteten Finanzierungen keine entsprechenden Daten vorliegen.

Erwähnenswerte zu erhebende Daten sind neben der Gesamtverschuldungs-Einkommens-Relation (Debt-to-Income, kurz: DTI) auch Daten zur Schuldendienstfähigkeit (Debt-Service-to-Income, kurz: DSTI), die bereits aufgrund der erforderlichen Kreditwürdigkeitsprüfung durch das Institut (gem. ImmoKWPLV) vorliegen sollten.⁸⁴ Der Schuldendienst beschreibt die jährlich zu erbringenden Zins- und Tilgungsleistungen des Schuldners. Das Einkommen wird dabei als das jährlich verfügbare Gesamteinkommen des Darlehensnehmers definiert, die Gesamtverschuldung umfasst alle seine finanziellen Verbindlichkeiten.⁸⁵ Als weitere relevante Kennzahl dient der LTV, der den Fremdkapitaleinsatz ausweisen soll.⁸⁶ In der WIFSTa wird dafür der ökonomische Marktwert der Finanzierungssumme gegenübergestellt. In den Richtlinien wird betont, dass sicherzustellen ist, dass der Marktwert geeignet ist und beispielsweise mitfinanzierte Sanierungsmaßnahmen zur Wertsteigerung berücksichtigt. Die Bundesbank definiert in den Richtlinien keine einzuhaltenden Wertebereiche für die oben beschriebenen Kennzahlen. Allerdings wurden in einer Informationsveranstaltung am 19.11.2024 nach der Einführung der Meldepflichten Erwartungshaltungen seitens der Aufsicht kommuniziert. Die Deutsche Bundesbank stellte Erkenntnisse aus der Jahresmeldung 2023 und den Quartalsmeldungen 2024 vor.⁸⁷ Insbesondere wurde hervorgehoben, dass die BaFin eine Obergrenze für den LTV als Instrument zur Abwehr von Risiken für die Finanzstabilität festlegen kann und

⁸² Vgl. Deutsche Bundesbank, 2021, S. 4

⁸³ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2024a, S. 4

⁸⁴ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2024a, S. 27

⁸⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2024a, S. 24

⁸⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2024a, S. 28f.

⁸⁷ Vgl. hierzu und im Folgenden Deutsche Bundesbank, 2024b, S. 4f.

des Weiteren auch Obergrenzen für den DTI und den DSTI empfohlen werden. Aus den ersten Datenerhebungen wurden deutlich erhöhte Kennzahlenwerte festgestellt, weswegen die Aufsicht nochmals für deren Relevanz sensibilisiert. Erstmals wurden genaue Werte angegeben, auf die die Aufsicht ein Augenmerk legt. Neben einem LTV größer 100 % wurden für den DSTI Schwellwerte von größer 50 % und für den DTI von größer 8 angegeben.

In Bezug auf den LTV bedeutet ein Wert von größer 100 %, dass die Finanzierungssumme den Marktwert der Immobilie überschreitet und dies ein Indiz dafür sein kann, dass der Kaufpreis der Immobilie zu hoch angesetzt ist, insbesondere wenn weiteres Eigenkapital für die Finanzierung eingesetzt wurde. Ein DSTI von über 50 %, d.h. mehr als die Hälfte des Jahreseinkommens wird für den Schuldendienst bestehender Verbindlichkeiten eingesetzt und ein DTI von über 8, d.h. die gesamte Verschuldung überschreitet das 8-fache des Jahreseinkommens, kann ein Indikator dafür sein, dass die Kapitaldienstfähigkeit nicht gegeben und der Darlehensnehmer überschuldet ist. Bisher hat die BaFin noch keine zwingend einzuhaltenden Werte angeordnet, diese Beschränkungen der Kennzahlen als Bremse einzusetzen, ist allerdings möglich. Die alleinige Fokussierung auf quantitative Ausprägungen dieser Zahlen ist allerdings nicht ausreichend, um als Qualitative Praktik eingesetzt zu werden. Die Kennzahlen sind stets im Kontext zu betrachten, dabei ist nicht nur die Beziehung der Ausprägungen untereinander, sondern auch das Zusammenspiel mit weiteren qualitativen Informationen zu betrachten. Die alleinige Auswertung von Meldedaten ohne den Kontext der Finanzierungen zu betrachten, erscheint nicht zielführend. Dies spiegelt sich auch in den drei Säulen von Basel II wieder, die neben quantitativen Kennzahlen auch stets qualitative Aspekte betrachtet. Es ist daher zu erwarten, dass die Deutsche Aufsicht vor der Einführung der Einhaltung verpflichtender Kennzahlen sich umfassend mit qualitativen Faktoren der Kreditvergabe und den zugrundeliegenden Prozessen, auch bezüglich der Risikoüberwachung, auseinandersetzt.

Eine bereits eingeführte Bremse ist der Systemrisikopuffer auf besicherte Wohnimmobilien (Grundpfandrechte) im Rahmen der Eigenmittelmeldung, der zum 1. April 2022 wirksam wurde und von Instituten in Form von harten Kernkapital einzuhalten ist.⁸⁸ Der AFS

⁸⁸ Vgl. hierzu und im Folgenden Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2022, Internetquelle

hatte eine Empfehlung ausgesprochen, um neben den zyklischen Risiken auch strukturellen Risiken aufgrund hoher Kredit- und Preisdynamiken am Wohnimmobilienmarkt bei zunehmenden Überbewertungen (s.o.) und Verschuldungen ausreichend Rechnung zu tragen. Damit sollen auch Neukreditnehmer vor Zinsanstiegen oder Marktkorrekturen geschützt werden. Die Höhe von 2,0 % wurde auf der Grundlage von Wohnimmobilienstresstest der Deutschen Bundesbank festgesetzt und soll die Gefahr einer Störung des Finanzsystems mit negativen Folgen abwehren bzw. vermindern. Durch die zusätzliche Hinterlegung mit Eigenkapital soll diese Form der Finanzierung weniger attraktiv werden und Banken gegenüber diesen Gefahren präventiv stärken.

Mit Wirkung zum 1. Mai 2025 wurde der systemische Puffer allerdings auf 1,0 % gesenkt, da aufgrund gestiegener Zinsen eine Trendumkehr am Wohnimmobilienmarkt auftrat, sodass die Überbewertungen unter der Betrachtung im Zusammenhang mit Zinsen und Einkommen gemäß den zugrunde gelegten Informationen der Deutschen Bundesbank nur noch bei 10,0 % lagen (2022: 20,0 – 35,0 %).⁸⁹ Allerdings bestehen insbesondere Risiken bei den Finanzierungen fort, die in den Jahren der Preishöhepunkte ggf. unter überbewerteten Sicherheiten vergeben wurden und für die aufgrund der erst anschließenden Umsetzung der WIFSTa-Meldung Unsicherheiten bei den vergangenen Vergabestandards vorliegen. Daher wurde der Systemrisikopuffer weiterhin, wenn auch mit einem niedrigeren Prozentsatz, beibehalten. Der Ausschuss für Finanzstabilität reagierte positiv auf die Absenkung des Puffers, betont aber auch, dass sich die Lage am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland noch nicht vollständig erholt hat.⁹⁰ Insbesondere die handels- und geopolitischen Spannungen sowie die getrübbte Lage am Arbeitsmarkt schaffen Unsicherheiten und die bereits laufenden Finanzierungen aus den Wohnimmobilienkrediten aus den Preishöhepunkten können aufgrund teilweise überbewerteter Sicherheiten in Zukunft zu Ausfällen führen. Diese Praktik greift im Gegensatz zur WIFSTa durch die erhöhten Eigenkapitalforderungen auch für vor der Einführung des Puffers vergebene Immobilienkredite, allerdings sind diese zusätzlichen Eigenkapitalkosten für die Bank nicht in die Konditionen eingepreist. Diese Maßnahme ist als Qualkulative Praktik zu verstehen, obwohl sie sich ausschließlich in Form eines einzuhaltenden Puffers darstellt. Bei der Bestimmung wurden allerdings neben quantitativen Faktoren wie der Überbewertung

⁸⁹ Vgl. hierzu und im Folgenden Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2025, Internetquelle

⁹⁰ Vgl. hierzu und im Folgenden Ausschuss für Finanzstabilität, 2025, Internetquelle

von Wohnimmobilien oder der Zins- und Verlustentwicklung auch qualitative Faktoren wie die Umsetzung von Kreditvergabestandards in Instituten sowie die strukturellen Herausforderungen in zentralen Branchen zur Einwertung herangezogen.⁹¹

In Bezug auf die Vergabe von Wohnimmobilienkrediten weisen die EBA-Leitlinien zur Kreditvergabe in Bezug auf Verbraucher in Abschnitt 5.2.1 Tz. 97 i.V.m. den MaRisk BTO 1.2.1 aus, dass eine Kreditvergabe nicht ausschließlich auf Basis der Sicherheiten abgestellt werden darf, ausgenommen die Sicherheit dient der Rückzahlung des Darlehens (vertraglich vereinbart).⁹² Die Textziffern 96 und 98 zeigen weiterhin auf, dass die Kreditinstitute die zukünftige Rückzahlungsfähigkeit der Darlehen zu beurteilen haben, auch unter der Beachtung weiterer Faktoren wie zusätzlicher Schuldendienste, Zahlungsausfällen und Zinsänderungen. Die Kreditwürdigkeitsprüfung bezieht somit quantitative und qualitative Faktoren mit ein und setzt sie in einen Kontext. Daher kann auch dieser Prozess als Qualkulative Praktik verstanden werden.

3.2 Analyse der Auswirkungen veränderter Rahmenbedingungen anhand eines Wohnimmobilienkredits

Um die Auswirkungen der Zinsentwicklung zu verdeutlichen, wurden drei exemplarische Baufinanzierungen hinsichtlich der heutigen Finanzierbarkeit sowie der Relation von Wert der Immobilie zur Belastung konzipiert (s. Anhang). Für die Konditionen wurde sich am Zeitraum September 2020 bis März 2021 orientiert, da hier die Effektivzinssätze mit einer Range von 1,16 % bis 1,21 % historisch am niedrigsten waren.⁹³

Bei der ersten Finanzierung handelt es sich um den Erwerb eines klassischen Einfamilienhauses. Es wird ein Darlehensvolumen gegen Grundschuld von 400.000,00 Euro ausgewiesen. Der Marktwert wird bankseitig mit 500.000,00 Euro angegeben, der nachhaltig erzielbare Beleihungswert mit 400.000,00 Euro. Das entspricht somit einem LTV von 80,00 %. Der Kaufpreis des Objektes fällt mit 400.000,00 Euro im Verhältnis zum Marktwert gering aus. Die Kunden erhielten einen Zinssatz von 1,25 % und tilgen das Darlehen mit einem anfänglichen Tilgungssatz von 3,25 %. Daraus ergibt sich eine monatliche Rate von 1.500,00 Euro bei einem Überschuss in der privaten Haushaltsrechnung von 50,00

⁹¹ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2025, Internetquelle

⁹² Vgl. hierzu und im Folgenden European Banking Authority, 2020, S. 27

⁹³ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2025c, Internetquelle

Euro pro Monat. Der DTI zeigt einen guten Wert von 7,08 auf, der DSTI einen Wert von 33,33 %, die Werte liegen somit im von der Aufsicht angestrebten Bereich. Im aktuellen Zinsniveau erhalte der Kunde einen Zinssatz von 3,90 %. Nach heutigem Standard würde mit dem Kunden ein anfänglicher Tilgungssatz von 2,10 % vereinbart. Dies ergibt eine monatliche Rate von 2.000,00 Euro und somit ein Plus von 500,00 Euro. Da vor der Neuberechnung ein Überschuss von 50,00 Euro bestand, könnten sich die Kunden die Finanzierung unter heutigen Bedingungen nicht mehr leisten. Der DSTI verändert sich nach der neuen Rate auf 41,27 %, sodass zumindest aufsichtsrechtlich keine Bedenken hinsichtlich der Finanzierung bestehen.

Die zweite betrachtete Finanzierung über 500.000,00 Euro ist ein Neubau eines Einfamilienhauses. Der Grundstückskaufpreis wurde vollständig aus Eigenkapital erbracht, es wurden lediglich die Baukosten inklusive Baunebenkosten und Außenanlagen finanziert. Dennoch konnte bankseitig lediglich ein Marktwert von 450.000,00 Euro sowie ein Beleihungswert von 380.000,00 Euro ermittelt werden. Dies ergibt ein LTV von 111,11 %. Mit dem Kunden wurde ein Zinssatz von 1,50 % bei einer anfänglichen Tilgung von 2,50 % vereinbart. Es ergibt sich ein monatlicher Liquiditätsüberschuss in der Haushaltsrechnung von 450,00 Euro. Der DTI ergibt hier jedoch bereits einen kritischen Wert von 9,17, der DSTI einen noch akzeptablen Wert von 46,00 %. Heute bekäme der Kunde für die Baufinanzierung einen Zinssatz von 4,00 %. Bei einem Tilgungssatz von 2,00 % resultiert heute eine Rate von 2.500,00 Euro. Die deutliche Steigerung von 833,33 Euro pro Monat führt dazu, dass auch dieser Kunde die Finanzierung finanziell nicht mehr stemmen könnte. Die erhöhte Rate führt weiterhin dazu, dass der DSTI im simulierten Fall auf 62,67 % steigt, und somit auch die kritische Grenze übersteigt. Somit ist dies aufsichtsrechtlich ein auffälliger Kunde, der als überschuldet angesehen wird.

Die letzte betrachtete Finanzierung umfasst ein Volumen von 300.000,00 Euro. Der Kaufpreis der Immobilie betrug zum Zeitpunkt der Finanzierung 320.000,00 Euro. Hinzu kamen noch 40.000,00 Euro für Renovierungen bei einem eingesetzten Eigenkapital von 60.000,00 Euro. Der Marktwert wurde bankseitig mit 230.000,00 Euro taxiert, der nachhaltige Beleihungswert mit 200.000,00 Euro. Somit betrug der LTV 130,43 %. Der Kunde erhielt einen Zinssatz von 1,20 % bei 4,50 % Tilgung. Die monatliche Rate betrug 1.425,00 Euro, woraus sich ein monatlicher Überschuss von 200,00 Euro ergibt. Der DTI wird hier mit einem guten Wert von 6,25 ausgewiesen, der DSTI liegt bei 35,63 %. Heute

liegt eine marktgerechte Kondition bei 4,20 %, sodass sich eine Rate von 1.675,00 Euro errechnet. Auch hier fällt demnach nach heutigem Standard die Haushaltsrechnung negativ aus, sodass auch dieser Kreditnehmer die Immobilie nicht finanzieren könnte. Dennoch ist positiv hervorzuheben, dass der DSTI auch nach der Zinssteigerung einen akzeptablen Wert von 41,88 % aufweist.

Auffällig ist, dass bei zwei der drei Finanzierungen die Darlehenssumme und somit auch die Belastung in Form von Grundschulden auf der Immobilie höher sind als der errechnete Marktwert zum Zeitpunkt der Finanzierung. Dies zeigt sich anhand der hohen LTVs von 111,11 % sowie 130,43 %. Diese Werte überschreiten die von der Aufsicht im Rahmen der WIFSTa als erhöht definierten Werte und deuten darauf hin, dass die Immobilien als überbewertet gelten könnten. Weiterhin ist auffällig, dass die konzipierten Finanzierungen nur durch das Niedrigzinsniveau ermöglicht werden konnten. Nach heutigem Standard, auch hinsichtlich der notwendigen Prüfungen im Kreditvergabeprozess, würden die Finanzierung durch die Bank nicht gewährt werden.

Ein genauerer Blick auf die Liquiditätsüberschüsse nach den jeweiligen Neuberechnung der Finanzierungen zeigt auf, dass die Liquidität durch eine Finanzierung und den damit zu erbringenden Schuldendienst deutlich belastet wird. Für die Ermittlung der Lebenshaltungskosten werden nach Erfahrung des Co-Autors in der Regel Pauschalen herangezogen. Doch die Puffer in diesen Pauschalen können durch die Inflation abschmelzen und die Liquiditätsslage des Kunden nachhaltig belasten. Dies führt dazu, dass mit den heutigen Zinssätzen der Schuldendienst aus der Finanzierung nicht mehr gedeckt werden kann. Dies wird insbesondere dann zum Problem, wenn die Schuldner zum Zeitpunkt der Finanzierung nach heutigem Wissen nicht über eine ausreichende Bonität verfügten.

Besonders hervorzuheben ist hinsichtlich der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen die zweite betrachtete Finanzierung. Nach Simulation ist mit dem LTV von 111,11 %, einem DTI von 9,17 sowie einem DSTI von 62,67 % jede Kennzahl im roten Bereich, der Kunde gilt aufsichtsrechtlich als überschuldet. Weiterhin ist kritisch anzumerken, dass der DSTI sich bei den beiden weiteren Finanzierungen trotz der negativen Liquiditätsrechnung noch im aufsichtsrechtlich angemessenen Bereich befindet. Hier ist kritisch zu hinterfragen, ob diese Kennzahl die gewünschte Aussagekraft hat. In Bezug auf Qualkulative Praktiken zeigt sich, dass die alleinige Betrachtung der vorgegebenen Kennzahlen der Aufsicht

nicht ausreichend ist, um das Risiko der Finanzierungen zu bewerten. Diese Kennzahlen müssen immer in einen Kontext mit bspw. der Kreditwürdigkeitsprüfung gesetzt werden.

Die Problematik der fehlenden Schuldendienstfähigkeit zeigt sich zumeist erst mit zeitlichem Verzug, und zwar dann, wenn aufgrund einer auslaufenden Zinsbindung, eine Anschlussfinanzierung abgeschlossen werden muss. Kann der Darlehensnehmer aufgrund gestiegener Zinsen und gestiegener Lebenshaltungskosten die neuen Raten nicht mehr tragen, kann ein Verkauf der Immobilie notwendig sein. Dabei kann es aufgrund vergangener Überbewertungen dazu kommen, dass der damalige Kaufpreis nicht mehr erzielt werden kann. Es kommt zu einem Werteverlust der Immobilie, der durch die bisher erbrachten Tilgungen nicht aufgefangen werden kann.

Weiterhin lässt sich aus der Betrachtung ableiten, dass eine reine stichtagsbezogene Ermittlung des Liquiditätsüberschusses nicht zielführend ist. Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass eine Inflation jenseits der zwei Prozent oder auch Zinsanstiege von über drei Prozent durchaus möglich sind, ja die Inflation durch eine Einpreisung in die Zinssätze bei konstantem Realzins zu einer Doppelbelastung durch die Steigerung der Lebenshaltungskosten einerseits und durch die Steigerung der Zinskosten andererseits führt. Die Inflation sorgt während der Finanzierung für eine Belastung der Liquidität, die eine störungsfreie Rückzahlung der Finanzierung bedroht und im Falle eines Ausfalls in mehreren Fällen zu einem Verfall der Immobilienpreise führt. Der Zinsanstieg hat für die Frist der Zinsfestschreibung zunächst keine Auswirkungen, jedoch kann nach Ablauf der Zinsbindung der Zinsanstieg zu einem schlagenden Risiko werden, sodass bei einer noch relativ hohen Restschuld die zukünftigen Raten nicht getragen werden können. Somit ist es ratsam, im Rahmen der Kreditvergabe verschiedene Szenarien zu betrachten und in die Kreditentscheidung mit einfließen zu lassen. Dies dient sowohl dem Schutz des Kreditgebers vor Kreditausfällen als auch der Fürsorge gegenüber dem Kreditnehmer, der vor einer übermäßigen Verschuldung zu schützen ist.

Es kann resümiert werden, dass durch das Niedrigzinsniveau den sogenannten „noise investors“, hier in dem Falle den Erwerbenden von Wohneigentum und gleichzeitig Kreditnehmern, durch niedrige Zinsen ein großer Markt an Immobilien geboten wurde, was zu einem deutlichen Anstieg der Preise im Immobilienmarkt geführt hat. Dabei war die Bonität der Kreditnehmer nicht besser als zu Zeiten mit höheren Zinsen und die Banken

haben mit günstigen Krediten an Kreditnehmer mit schlechteren Bonitäten zu den Preissteigerungen beigetragen. Die Niedrigzinsphase kann auch als systemischer Fehlanreiz gesehen werden, da diese Politik von der EZB gesteuert wurde.

3.3 Bewertung des Einsatzes von Qualkulativen Praktiken als Bremse

In Kapitel 3.1 wurden einige, bereits umgesetzte Qualkulative Praktiken in Form von Regulierungen vorgestellt. Aufgrund der Erkenntnisse der Erhebung in Kapitel 3.2 werden im Folgenden weitere Qualkulative Praktiken als Bremse und des Weiteren Qualkulative Praktiken in Form eines Motors zur Ankurbelung des Kreditgeschäfts abseits des klassischen Wohnimmobiliengeschäfts ermittelt.

In ihrem Artikel empfehlen Grottke und Wenger, dass nur abgesicherte Forderungen der Aktivseite durch Einlagen finanziert werden sollten, die weiteren Risiken sollten durch Eigenkapital oder bail-in-fähige Schulden abgedeckt sein.⁹⁴ Eine weitere Lösung (zurückgehend auf Ryan, 2008) besteht in der Ausweitung der Offenlegungsanforderungen.⁹⁵ Dabei könnte ein Ansatz darin bestehen, dass Banken die Abweichungen zwischen Markt- und Buchwerten bzw. Anschaffungskosten bilanzierter Vermögenswerte offenlegen und erläutern, wie diese zustande kommen und sich zukünftig entwickeln könnten. Insbesondere diese qualitative Würdigung in Verbindung mit quantitativen Werten kann als Qualkulative Praktik interpretiert werden. Die Umsetzung könnte neben erhöhten Kosten auch daran scheitern, dass die Kreditinstitute ihre Geschäftsstrategie nicht offenlegen wollen.⁹⁶ Daher sollte gem. der Empfehlung von Grottke und Wenger daran festgehalten werden, Gewinne erst bei der tatsächlichen Verbuchung zu vereinnahmen und Verlustpotenziale bereits bei Kenntnisnahme des Risikos zu berücksichtigen. In Bezug auf die Offenlegung von Marktwerten und Buchwerten von Wohnimmobilien kann in gewissem Maße die Meldung zur WIFSTa als Offenlegung gegenüber der Deutschen Bundesbank gesehen werden, damit diese sich einen besseren Überblick über die Kreditvergabestandards verschaffen kann und Transparenz geschaffen wird.

Aufgrund der bisherigen Erfahrungen zur Bildung einer Finanzkrise ist eines der wichtigsten Aspekte, dass eine ausreichende Transparenz vorliegt. Dazu zählt nicht nur die

⁹⁴ Vgl. Grottke/Wenger, 2016, S. 20

⁹⁵ Vgl. hierzu und im Folgenden Grottke/Wenger, 2016, S. 22f.

⁹⁶ Vgl. hierzu und im Folgenden Grottke/Wenger, 2016, S. 23

vollständige Transparenz über die Verhältnisse des Kreditnehmers, sondern auch, dass bei Verbriefungen oder anderweitigen Weiterveräußerungen von Forderungen ausreichende Kenntnisse über zugrundeliegende Vermögenswerte und deren Wertentwicklung vorliegen. Damit sind nicht nur quantitative Werte wie Kennzahlen zu betrachten, sondern zur Ermittlung von Risiken auch qualitative Faktoren in die Risikobewertung miteinzubeziehen. Dazu gehört auch das Wissen über die Ausgestaltung von Finanzinstrumenten.

Ein geschaffenes Instrument zur Begrenzung der Risiken in der Wohnimmobilienfinanzierung ist die bereits erwähnte WIFSTa, welche durch Banken an die Bundesbank gemeldet wird. Hier sind die Kennzahlen LTV, DTI und DSTI hervorzuheben, welche bereits erläutert wurden. Zentral ist, dass die quantitativen Kennzahlen immer in ihrer Gesamtheit zu betrachten sind, da beispielsweise ein in Relation zum Objektwert hoher Kreditbetrag durch eine sehr gute Bonität ausgeglichen werden kann. Es kann sich jedoch auch zeigen, wie im Beispiel der in 3.2 ersten betrachteten Finanzierung, dass alle Kennzahlen nach den aufsichtsrechtlichen Maßstäben auch unter Berücksichtigung des Zinsanstiegs im unauffälligen Bereich liegen, die Liquiditätsrechnung dennoch negativ ausfällt. Somit können die aufsichtsrechtlichen Kennzahlen zwar als Frühwarnindikator dienen, jedoch sind noch weitere Daten zu berücksichtigen, um eine umfassende Beurteilung des Kreditverhältnisses zu erhalten. Aus den Erfahrungen der Co-Autorin zeigt sich, dass sich die Bundesbank bei auffälligen Werten bei der Primärbank meldet, um weitere Informationen zu den Finanzierungen zu erhalten, sodass die reine Meldung der Kennzahlen noch nicht als Brake eingestuft werden kann.

Die Finanzkrise ab 2007 wurde auch durch die Überbewertung der Immobilien ausgelöst. Diese Überbewertung wurde durch eine Kreditvergabe, die am Wert der Immobilie ausgerichtet wurde, auch durch die Banken begünstigt. In Kapitel 3.1 wurde bereits thematisiert, dass eine Kreditvergabe gemäß MaRisk in Verbindung mit den EBA-Guidelines nicht auf die gestellten Sicherheiten abgestellt werden darf. Eine Betrachtung der Bonität ist erforderlich und für eine Kreditvergabe muss das Ergebnis auch zwingend positiv sein. Somit dient diese Richtlinie als Brake, welche für eine Beurteilung der Bonität auch qualitative Aspekte berücksichtigt und auch tatsächlich wirkt.

Eine weitere Brake, die sich im Rahmen der Kreditvergabe von Wohnimmobilien anbietet, ist, wie in Kapitel 2.2 bereits erwähnt, ein Limitsystem. So können Banken sich selbst

einschränken, indem beispielsweise das gesamte Kreditgeschäft im Wohnimmobilien-geschäft limitiert wird, sodass das Gesamtvolumen der Blankoanteile der korrespondierenden Finanzierungen bestimmte Werte nicht überschreitet, um die Risiken aus neu vergebenen Baufinanzierungen überblicken zu können. Hier besteht die Möglichkeit, dass die Bank individuell auf Gegebenheiten in ihrer Region reagieren kann, aber auch die Aufsicht kann hier Vorgaben auferlegen, wenn aus ihrer Sicht Risiken in der Wohnbaufinanzierung auftreten.

Ein weiterer Risikofaktor, der zur Finanzkrise 2007 geführt ist, ist die Bündelung von Forderungen und deren Weiterverkauf als Wertpapier. Im deutschen Raum ist dies für Wohnimmobilien nur in Form von Pfandbriefen möglich. Diese werden strikt durch das Pfandbriefgesetz reguliert. So muss als Nachweis der Deckung des Pfandbriefes ein Deckungsregister geführt werden⁹⁷, es dürfen nur Anteile des ermittelten Beleihungswertes genutzt werden⁹⁸ und die Deckungsregister werden regelmäßig durch einen Treuhänder geprüft.⁹⁹ So gibt es hier qualitative Aspekte in Form des Gesetzes in Verbindung mit quantitativen Daten wie den Beleihungswerten, die hier als funktionstüchtige Brake eingesetzt werden.

Banken sind gesetzlich dazu angehalten, Frühwarnsysteme zu unterhalten.¹⁰⁰ Diese sollten so ausgestaltet werden, dass bei Kunden mit Wohnbaufinanzierungen ausstehende Raten, höhere Soll- als Habenumsätze oder eine angespannte Kontoführung zum Auslösen von Frühwarnkriterien führen sollte. Diese Kriterien entsprechen eher quantitativen Daten, jedoch ist vor der Einleitung von Maßnahmen der Dialog mit dem Darlehensnehmer zu suchen, was den qualitativen Faktor beinhaltet. Gegebenenfalls kann die Zahlungssituation erläutert werden. Dies stellt sich in der Regel auch als wirksame Brake dar, wobei der Zeitpunkt für die Verhinderung eines Ausfalls schon überschritten sein kann. Zudem können noch übergreifende Frühwarnindikatoren, wie beispielsweise ein deutlicher Anstieg der Inflation, als Brake angesetzt werden. Hier gilt es dann im Einzelfall zu prüfen, ob eine Finanzierung dennoch vertretbar ist.

⁹⁷ Vgl. § 1 ff. Pfandbriefgesetz

⁹⁸ Vgl. § 16 Pfandbriefgesetz

⁹⁹ Vgl. § 10 Pfandbriefgesetz

¹⁰⁰ Vgl. hierzu und im Folgenden Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2024, S. 81f

Bislang wurden Qualkulativen Praktiken in Form einer Brake beleuchtet. Nun werden die Praktiken hinsichtlich der Wirkung als Engine auf das Kreditgeschäft und den Wohnimmobilienmarkt betrachtet.

Im Rahmen der Betrachtung Qualkulativer Praktiken als Motor seien zunächst die Giffen-Güter betrachtet. Die Giffen-Güter sind benannt nach dem schottischen Ökonomen Sir Robert Giffen.¹⁰¹ Dabei handelt es sich um (inferiore) Güter, bei denen bei steigendem Preis die Nachfrage steigt und dies dem Marktgeschehen von regulären Gütern entgegensteht, bei denen eine Preiserhöhung in der Regel zu einer Senkung der Nachfrage führt. Zumeist hängt die Einstufung als Giffen-Gut von den Präferenzen der Konsumenten ab. Wohnen ist ein Grundbedürfnis, das heißt Menschen müssen auch wohnen, selbst wenn die Preise steigen. Somit steigt gerade bei Preissteigerungen dennoch tendenziell zumindest die Nachfrage nach kleineren Wohnungen. Auch können die steigenden Preise zu Spekulationen führen, was durch die Nachfrage auch den Preis anhebt. Aus ökonomischer Sicht sind Wohnimmobilien keine klassischen Giffen-Güter, aber die Effekte können sich unter gewissen Marktbedingungen zeigen. Dies zeigte sich in der Finanzkrise, in der trotz der steigenden Marktpreise die Nachfrage nach Wohnimmobilien stets höher wurde, wenn dies auch am Ende zu einem Zusammenbrechen des Wohnimmobilienmarktes geführt hat. Festzuhalten ist, dass Menschen durch die Knappheit an Wohnflächen bereit sind, höhere Preise für Wohnen zu bezahlen.¹⁰²

Es stellt sich die Frage, welche Finanzierungen sinnvoll sind, wenn Wohnbaufinanzierungen eher risikobehaftet sind. Eine Option sind hier alternative Wohnkonzepte mit kleinerer Wohnfläche. Wenn auch der Wunsch nach einem Einfamilienhaus weiterhin besteht, so haben sich doch die Präferenzen bezüglich der Wohnfläche verschoben.¹⁰³ Die potenziellen Eigentümer präferieren immer kompaktere Wohnflächen (< 100 m²), allerdings steht der Nachfrage von 32 % nur ein Angebot von 5 % der Neubauten zur Verfügung. Bei größeren Wohnflächen verhält es sich umgekehrt. Durch die Förderung des Neubaus kompakterer Einfamilienhäuser, die sich als Alternative zu Geschosswohnungen darstellen, eröffnet sich gem. Sabelfeld und Oberst ein neues Marktpotenzial für Unternehmen, die dieses Segment für die Zukunft gestalten wollen. Banken sollten sich daher ebenfalls

¹⁰¹ Vgl. hierzu und im Folgenden Zuckarelli, 2023, S. 143

¹⁰² Vgl. Adelman, 2023, S. 27

¹⁰³ Vgl. hierzu und im Folgenden Sabelfeld/Oberst, 2024, S. 2f.

mit dem Segment der kompakteren Immobilien auseinandersetzen. Neben der Finanzierung von entsprechenden Bauprojekten sollten auch mit potenziellen Eigentümern die Möglichkeiten des Erwerbs kompakter Einfamilienhäuser erörtert werden, um die Finanzierungskosten geringer zu halten. Diese Maßnahme wirkt daher als Engine betreffend der Finanzierung von alternativen Wohnformen.

Ein weiterer Motor im Kreditgeschäft ergibt sich aus der Finanzierung von sozialem Wohnungsbau. In Zeiten wirtschaftlichen Abschwungs, verbunden mit steigender Arbeitslosigkeit und geringeren Einkünften, ist der Bedarf an Sozialwohnungen besonders hoch. Dass der soziale Wohnungsbau auch stark gefördert wird, zeigt sich in der Förderung der NRW.Bank im Land Nordrhein-Westfalen durch einen Zinssatz von 0,0 % bis 0,5 % im Juli 2025 und einer Tilgung von ein bis zwei Prozent für die Schaffung von Mietraum, in denen sich die Miete je Quadratmeter auf 6,50 bis 7,85 Euro beschränkt.¹⁰⁴ Durch Finanzierung der offenen Restkosten können sich Banken relativ risikofrei an der Förderung beteiligen und ihr Kreditgeschäft ankurbeln.

Weitere Korrelationsüberlegungen beinhalten Gedanken, welche Branchen in Krisen profitieren. Branchen wie Lebensmittel sowie Gesundheits- und Energieversorgung sollten bei der Kreditvergabe in den Fokus genommen werden, die, wie in Kapitel 2.4 festgestellt, resilient gegenüber Krisen sind. Daher sollten in Zeiten des Abschwungs vorwiegend diesen Branchen Kredite in Form klassischer Finanzierungen z.B. Betriebsmittelkredite, soweit möglich, vergeben werden. In Rückgriff auf das Konzept der Giffen-Güter ist zu bedenken, dass Güter des täglichen Bedarfs bzw. lebensnotwendige Güter auch in Zeiten von Krisen resilient sind. Diversifikation im Kreditgeschäft ist unerlässlich, daher sollten den Immobilienkrediten auch Kredite an weitere Branchen beigemischt werden z.B. in Form des klassischen Firmenkundengeschäfts.

4 Fazit

4.1 Zusammenfassung

Qualitative Praktiken verbinden quantitative (kalkulative) und qualitative Methoden miteinander und ermöglichen es dabei, sich nicht ausschließlich auf quantitative Aspekte in der Entscheidungsfindung zu verlassen, sondern auch qualitative Überlegungen in diese

¹⁰⁴ Vgl. NRW.Bank, 2025, Internetquelle

einzu beziehen. Qualkulative Praktiken können verschiedene Wirkungen entfalten, in dieser Studie wurden die Wirkungsweisen als Bremse und Motor bezogen auf den Wohnimmobilienmarkt untersucht.

Es wurde festgestellt, dass die Entstehung der Finanzmarktkrise 2007/2008 insbesondere aufgrund einer Informationsasymmetrie gekennzeichnet war. In den USA wurden Subprime-Hypothesen an bonitätsschwache Kunden vergeben, die Kreditvergabe erfolgte zumeist auf der Basis einer Erwartung steigender Häuserpreise. Die vergebenen Subprime-Kredite wurden in Form von Verbriefungen weiterverkauft, zudem wurde durch den Einsatz verschiedener Finanzinstrumente die Herkunft und die schlechte Bonität der zugrundeliegenden Forderungen verschleiert. Durch den Verfall der Immobilienpreise kam es zu einem Platzen der Blase und das Vertrauen im Finanzsektor ging verloren.

Die derzeitige Lage am Wohnimmobilienmarkt in Deutschland zeigt auf, dass in den Zeiten der Niedrigzinsen der EZB, insbesondere in den Jahren 2020 und 2021, eine Vielzahl von Wohnimmobilienkrediten an Privathaushalten mit niedrigen Effektivzinsen vergeben wurden. Seit dem Jahr 2022 ging das Neugeschäftsvolumen aufgrund steigender Zinsen deutlich zurück, allerdings ist kein Verfall der Wohnimmobilienpreise zu verzeichnen. Die Deutsche Bundesbank stellte im Jahr 2025 eine Überbewertung der Immobilien von ca. 10 % fest, sodass der Einsatz Qualkulativer Praktiken, insbesondere hinsichtlich Finanzierungen aus den Jahren 2020 und 2021, eine hohe Relevanz aufweist.

Im Rahmen regulatorischer Vorgaben hat die Aufsicht bereits Maßnahmen durch die Einführung der WIFSTa sowie dem Systemrisikopuffer für grundpfandrechtl. besicherte Forderungen getroffen. Auch die Kreditvergabestandards gem. MaRisk beziehen quantitative und qualitative Faktoren mit in die Bewertung ein, sodass diese Maßnahmen auch als Qualkulative Praktiken definiert werden können. Im Anschluss wurden drei exemplarische Wohnimmobilienfinanzierungen aus den Jahren 2020 und 2021 betrachtet. Aus den Erkenntnissen konnte festgestellt werden, dass diese unter den heutigen Rahmenbedingungen nicht mehr finanziert würden. Zudem wurde sichtbar, dass die reine Betrachtung quantitativer Kennzahlen, die im Rahmen der WIFSTa erhoben werden, teilweise die Risiken nicht korrekt abbilden und daher weitere Qualkulative Praktiken einzusetzen sind, um die Kreditinstitute gegenüber den Risiken zu sensibilisieren und zu schützen.

Es wurde festgestellt, dass durch Qualkulative Praktiken stets eine Transparenz über Immobilienfinanzierungen hergestellt werden muss, indem quantitative Faktoren ermittelt und mit qualitativen Aspekten in einen Kontext gesetzt werden müssen. Weitergehende Qualkulative Praktiken sind durch Kreditinstitute zu ergreifen, indem Frühwarnindikatoren und verschiedene Zukunftsszenarien einfließen. Zudem können sich Banken selbst bei der Kreditvergabe in Form von Wohnimmobilienkrediten limitieren und aufgrund regulatorischer Vorgaben darf bei Finanzierungen nicht mehr ausschließlich auf die Sicherheit abgestellt werden, sodass Auslöser der Finanzmarktkrise 2007/2008 verhindert werden. Als Motor zur Förderung des Kreditgeschäfts kann durch die Kreditinstitute die Finanzierung alternativer Wohnkonzepte und des sozialen Wohnungsbaus genutzt werden sowie aus Diversifikationsgründen die Kreditvergabe an resiliente Branchen in den Fokus genommen werden.

4.2 Kritische Reflexion

Eine Vielzahl von weiteren gesamtwirtschaftlichen Indikatoren haben Einfluss auf die Entwicklung von Immobilienpreisen, die Kreditwürdigkeit von Darlehensnehmern sowie die damit möglichen Kreditausfälle. Aufgrund des begrenzten Umfangs dieser Studie konnten nicht alle Indikatoren wie die Entwicklung von Zinsen, Arbeitslosigkeit und Inflation sowie der Export- und Importtätigkeit, Zölle und des BIPs untersucht werden. Gleiches gilt für den Einfluss politischer Entwicklungen, die in Zeiten des Russland-Ukraine- und des Nahostkrieges sowie der gesamten weltwirtschaftlichen Unsicherheit z.B. durch die zweite Präsidentschaft von Donald Trump in den USA, Auswirkungen auf das Kreditgeschäft in Deutschland haben.

Zudem wurde der Darstellung der Finanzmarktkrise 2007/2008 ein großer Raum in dieser Studie gegeben. In weitergehenden Ausarbeitungen könnte die Ausarbeitung einzelner Qualkulativer Praktiken detaillierter erfolgen und diese ggf. auch in ihrer Umsetzung geprüft werden. Für die praktische Umsetzung sowie die Beurteilung der Wirksamkeit getroffener Maßnahmen ist ein deutlich längerer Zeithorizont erforderlich, der im Rahmen dieser Studie nicht abgebildet werden konnte.

Dennoch konnten die Ziele der Studie erreicht werden, da die Ausarbeitung vorwiegend einen Überblick über die Problematik der aktuellen Situation am deutschen Wohnimmobilienmarkt geben sollte und dabei Qualkulative Praktiken zur Begrenzung von Risiken

betrachtet werden sollten. Diese wurden im Kapitel 3.1 erhoben bzw. in Kapitel 3.3 erarbeitet. Zudem wurden auch Qualkulative Praktiken in Form eines Motors vorgestellt.

4.3 Ausblick

Die derzeitige gesamtwirtschaftliche Lage in Verbindung mit der weltweiten Politik führt zu einer immer größeren Unsicherheit. Insbesondere die Zollpolitik und die nicht vorhersehbaren Entscheidungen der US-Regierung unter Präsident Donald Trump können zu deutlichen, auch kurzfristigen Veränderungen von wirtschaftlichen Erwartungen führen. Ein Beispiel sei die Einführung von Zöllen auf Aluminium und Stahl, die entsprechende Gegenzölle nach sich ziehen können. Ein Handelskrieg könnte dazu führen, dass im Wohnungsbau auch über die Nutzung alternativer Rohstoffe z.B. Holz nachgedacht werden sollte. Dies könnte zu einer nachhaltigeren Bauweise führen, die deutlich ressourcenschonender ist. Dieses Umdenken im Wohnungsbau könnte wiederum auch Einfluss auf die Entwicklung am Wohnimmobilienmarkt und der Immobilienpreise haben. Gleiches gilt für die mögliche Einführung des deutschen Gesetzgebers hinsichtlich nachhaltiger Bauweise bzw. nachhaltigen Energieträgern in Privathaushalten, die zu einem Verfall von Preisen von Wohnimmobilien führen kann, die die Standards nicht erfüllen bzw. nicht erfüllen können. Hier sei beispielsweise die große Unsicherheit nach der Einführung des Heizungsgesetzes der Ampel-Regierung im Jahr 2024 genannt.

Dies zeigt, dass exakte Prognosen der zukünftigen Entwicklung kaum möglich sind und Banken vor große Herausforderungen stellt, ihre Kreditvergabeprozesse sicher auszugestalten und dabei stets die gesamtwirtschaftliche und politische Lage berücksichtigen müssen.

Für die Vorhersage zukünftiger Entwicklungen gewinnt die Predictive Analytics unter Verwendung Künstlicher Intelligenz immer mehr an Bedeutung. Dabei werden zukünftige Zustände anhand der Erkennung von Wirkungszusammenhängen erkannt.¹⁰⁵ Grundlage ist der Einsatz von Data Analytics Verfahren. Durch den Einsatz künstlicher Intelligenz kann Big Data genutzt werden.¹⁰⁶ Somit werden nicht nur Kennzahlen aus der Vergangenheit fortgeschrieben, sondern auch eine Vielzahl weiterer Parameter können in die

¹⁰⁵ Vgl. hierzu und im Folgenden Buschbacher, 2016, S.42, zitiert nach Becker et al., 2022, S. 388

¹⁰⁶ Vgl. Mehanna et al., 2018, S. 40, zitiert nach Becker et al., 2022, S. 388

Prognosen einfließen.¹⁰⁷ Dies trägt auch den Anforderungen Qualitativer Praktiken Rechnung. Diese Form der Nutzung künstlicher Intelligenz kann für die Prognose der Entwicklung von Immobilienpreisen, aber auch der Entstehung von Immobilienblasen bzw. Finanzkrisen wie in 2007/2008 genutzt werden. In Zukunft ist auch eine Vorhersage von Kreditausfällen bzw. die Überwachung von Frühwarnindikatoren denkbar. Des Weiteren können durch die Verarbeitung der Vielzahl von Daten auch Prognosen von Trends oder der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erfolgen, die für die Ausrichtung des Kreditgeschäfts und dessen Wachstum als Engine genutzt werden können. Bei Volksbanken sind diese Formen der Nutzung Künstlicher Intelligenz noch nicht ausgeschöpft und sollten bei der Überwachung von Kreditrisiken aus Wohnimmobilien weiter in den Fokus genommen werden.

¹⁰⁷ Vgl. Grünbichler et al., 2023, S. 54

Anhang

Kunde	Betrag Darlehen	Kaufpreis	Baukosten	Eigenkapital	Marktwert	Beleihungswert	LTV	Kondition
Finanzierung 1	400.000,00	400.000,00	50.000,00	50.000,00	500.000,00	400.000,00	80,00%	1,25%
Finanzierung 2	500.000,00	100.000,00	500.000,00	100.000,00	450.000,00	380.000,00	111,11%	1,50%
Finanzierung 3	300.000,00	320.000,00	40.000,00	60.000,00	230.000,00	200.000,00	130,43%	1,20%

Anhang

Kunde	Tilgung	Gesamt- verschuldung	Einkommen (monatlich/ jährlich)	DTI	Rate	laufende Kreditraten	DSTI	KDF-Überschuss p.M.
Finanzierung 1	3,25%	535.000,00 €	6.300,00 €		1.500,00	2.100,00	33,33%	50,00
			75.600,00	7,08				
Finanzierung 2	2,50%	550.000,00 €	5.000,00 €		1.666,67	2.300,00	46,00%	450,00
			60.000,00	9,17				
Finanzierung 3	4,50%	300.000,00 €	4.000,00 €		1.425,00	1.425,00	35,63%	200,00
			48.000,00	6,25				

Anhang

Kunde	Marktgerechte Kondition heute	Tilgung heute	Rate heute	laufende Kreditraten aktualisiert	Veränderung Rate	DSTI akt. Zinsniveau	KDF nach Ratenänderung
Finanzierung 1	3,90%	2,10%	2.000,00	2.600,00	500,00	41,27%	- 450,00
Finanzierung 2	4,00%	2,00%	2.500,00	3.133,33	833,33	62,67%	- 383,33
Finanzierung 3	4,20%	2,50%	1.675,00	1.675,00	250,00	41,88%	- 50,00

Literaturverzeichnis

Adelmann, Quirin Graf v.A. (2023): Formen der (alternativen) Unternehmensfinanzierung – Ihr Zugang zu Geld und Chancengleichheit, Wiesbaden

Ausschuss für Finanzstabilität (2015): Empfehlung vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien – AFS/2015/1, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/602022/9389b39ffda718f644732a26c84a2e39/mL/2015-06-30-afs-empfehlungen-341802-download.pdf> (Zugriff am 24.05.2025)

Ausschuss für Finanzstabilität (2025): ASF Kommunikation vom 30.04.2025 Der Ausschuss für Finanzstabilität begrüßt die Entscheidung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, den sektoralen Systemrisikopuffer auf 1 % zu senken, <https://www.afs-bund.de/afs/Content/DE/Pressemitteilungen/AFS-Aktivitaeten/2025/2025-04-30-herabsetzung-ssyrb.html> (Zugriff am 24.05.2025)

Becker, Albrecht (2014): Controlling und kalkulative Praktiken: Eine strukturationstheoretische Perspektive auf Steuerungsprozesse in und zwischen Organisationen, in: Sydow, Jörg/Wirth, Carsten (Hrsg.): Organisation und Strukturation – Eine fallbasierte Einführung, Wiesbaden, S. 127 - 172

Becker, Albrecht (2022): Qualitative Forschung im Management Accounting, in: Becker, Wolfgang/Ulrich, Patrick (Hrsg.): Handbuch Controlling, 2., überarbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden, S. 159 – 175

Becker, Wolfgang/Ulrich, Patrick/Güler, Hasan Andaç (2022): Digitalisierung im Controlling: Technologische Innovationen und Anwendungsfälle am Beispiel operativer Controlling-Prozesse, in: Becker, Wolfgang/Ulrich, Patrick (Hrsg.): Handbuch Controlling, Wiesbaden, S. 373 – 400

Beltran, Daniel O./Thomas, Charles P. (2010): Could Asymmetric Information Alone Have Caused the Collapse of Private-Label Securitization, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers Nr. 1010, Oktober 2010

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2022): Allgemeinverfügung zur Anordnung eines Kapitalpuffers für systemische Risiken nach § 10e KWG vom

30.03.2022 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_220331_allgvfg_systemrisikopuffer.html (Zugriff am 13.07.2025)

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024): Mindestanforderungen an das Risikomanagement - Erläuterungen zum Rundschreiben 06/2024 vom 29.05.2024, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/932734/f44815d02176bb6011bef15dd5291707/472B63F073F071307366337C94F8C870/2024-05-29-erlaeuterungen-data.pdf> (Zugriff am 26.07.2025)

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2025): Allgemeinverfügung zur Anordnung eines Kapitalpuffers für systemische Risiken nach § 10e Kreditwesengesetz vom 30.04.2025, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_250430_allgvfg_kapitalpuffer.html (Zugriff am 13.07.2025)

Callon, Michel/Law, John (2005): On Qualculation Agency an Otherness, in: Environment and Planing D:Society and Space, 23: (5), S. 717 – 733, entnommen aus: <http://www.heterogeneities.net/publications/CallonLaw2005OnQualculation.pdf>

Deutsche Bundesbank (2021): Mitteilung Nr. 8004/2021 – Meldebestimmungen – Datenerhebung über Wohnimmobilienfinanzierungen

Deutsche Bundesbank (2022): Monatsbericht Februar 2022, 74. Jahrgang Nr. 2

Deutsche Bundesbank (2024b): Informationsveranstaltung zur WIFSTa am 19.11.2024, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/876396/56f362c1054fadf1abd10557711dc88b/472B63F073F071307366337C94F8C870/wifsta-praesentation-2024-11-19-data.pdf> (Zugriff am 13.07.2025)

Deutsches Bundesbank (2024a): Richtlinien zur Datenerhebung über Wohnimmobilienfinanzierungen, Stand 18.12.2024, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/724506/3aa61c837154c2e614d00f969799a485/472B63F073F071307366337C94F8C870/wifsta-richtlinien-data.pdf> (Zugriff am 13.07.2025)

Deutsche Bundesbank (2025c): Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte insgesamt / SUD131Z, <https://www.bundesbank.de/de/statistiken/geld-und-kapitalmaerkte/zinssaetze-und-renditen/wohnungsbaukredite-an-private-haushalte-hypothekarkredite-auf-wohngrundstuecke-615036> (Zugriff am 06.07.2025)

Deutsche Bundesbank (2025b): EZB-Zinssätze, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/607806/fa0e277ab1a0f69bfe8701920f317ac8/472B63F073F071307366337C94F8C870/s510ttezbzins-data.pdf> (Zugriff am 06.07.2025)

Deutsche Bundesbank (2025d): Monatsbericht – Februar 2025 – 77. Jahrgang, Nr. 2

Deutsche Bundesbank (2025a): Neugesäftsvolumina Banken DE / besicherte Wohnungsbaukredite an private Haushalte / SUD631, <https://www.bundesbank.de/de/statistiken/geld-und-kapitalmaerkte/zinssaetze-und-renditen/wohnungsbaukredite-an-private-haushalte-hypothekarkredite-auf-wohngrundstuecke-615036> (Zugriff am 06.07.2025)

European Banking Authority (2020): Leitlinie für die Kreditvergabe und Überwachung – EBA/GL/2020/06 vom 29.05.2020, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/Guidelines%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring/Translations/886677/Final%20Report%20on%20GL%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring_COR_DE.pdf (Zugriff am 13.07.2025)

Fender, Ingo/Scheicher, Martin (2008): The ABX: how do markets price subprime mortgage risk?, in: Bank of International Settlement Quarterly Review, September 2008, https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0809h.pdf (Zugriff am 04.07.2025)

Gorton, Gary B. (2008): The Panic of 2007, NBER Working Paper Nr. 14358, <https://www.nber.org/papers/w14358> (Zugriff am 07.07.2025)

Grottke, Markus/Wenger, Thomas (2016): The limits of arbitrage and computational complexity – Some implications for banking regulation and accounting standard setting, unveröffentlichtes Arbeitspapier, o.O.

Grünbichler, Rudolf/Sitter, Alexander/Fenzl, Thomas (2023b): Den Weg für KI im Controlling ebnen, in: Controlling & Management Review, 67. Jahrgang, Nr. 5/2023, S. 52 - 57

Guserl, Richard/Pernsteiner, Helmut/Brunner-Kirchmair, Thomas M (2022): Finanzmanagement . Grundlagen – Konzepte – Umsetzung, 3. Auflage, Wiesbaden

Klug, Helga (2020): Die Finanzkrise 2008 im Unbewussten – Über die Ökonomie des Seelenlebens in Zeiten der Krise, o.O.

McGrath, Neal (2025): How to Spot Recession-Resistant Companies, Investopedia, https://www.investopedia.com/articles/fundamental-analysis/09/recession-proof-industries.asp?utm_source=chatgpt.com (Zugriff am 07.07.2025)

Messner, Martin/Scheytt, Tobias/Becker, Albrecht (2007): Messen und Managen: Controlling und die (Un-)Berechenbarkeit des Managements, in: Mennicken, Andrea/Vollmer, Hendrik (Hrsg.): Zahlenwerk – Kalkulation, Organisation und Gesellschaft, Wiesbaden, S. 87 – 104

NRW.Bank (2025): Mietraumförderung – Neuschaffung, <https://www.nrwbank.de/de/foerderung/foerderprodukte/15346/mietwohnraumfoerderung---neuschaffung.html> (Zugriff am 26.07.2025)

Pelzer, Peter (2007): Basel II, oder: die Einsicht in die unzureichende Verlässlichkeit reiner Quantifizierung, in: Mennicken, Andrea/Vollmer, Hendrik (Hrsg.): Zahlenwerk – Kalkulation, Organisation und Gesellschaft, Wiesbaden, S.105 – 121

Sabelfeld, Robert/Oberst, Christian (2024): Kompakte Einfamilienhäuser als Antwort auf veränderte Rahmenbedingungen am deutschen Immobilienmarkt, IW-Kurzbericht, No. 6/2024, Köln

Statistisches Bundesamt (2025b): Insolvenzen nach Jahren, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Branchen-Unternehmen/Unternehmen/Gewerbemeldungen-Insolvenzen/Tabellen/Irins01.html#242428> (Zugriff am 09.07.2025)

Statistisches Bundesamt (2025c): Insolvenzverfahren (Unternehmen): Bundesländer, Jahre, Beantragte Verfahren, Wirtschaftszweige (Abschnitte), <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/url/d23bc135> (Zugriff am 09.07.2025)

Statistisches Bundesamt (2025a): Preisindizes für selbst genutztes Wohneigentum. Deutschland, Jahre, <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/url/6a2e958f> (Zugriff am 12.07.2025)

Statistisches Bundesamt (2025d): Verbraucherpreisindex: Deutschland, Jahre <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/url/b9c87092> (Zugriff am 12.07.2025)

Weitmayr, Hans (2025): Im Bann der EZB, in: Institutional money vom 28.03.2025, S. 146 – 150, 1/2025, https://www.institutional-money.com/content/im/emagazin/2025_1_IM/146/index.html (Zugriff am 12.07.2025)

Zuckarelli, Joachim L. (2023): Mikroökonomik - Endlich verständlich erklärt, Wiesbaden