



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q1/2019

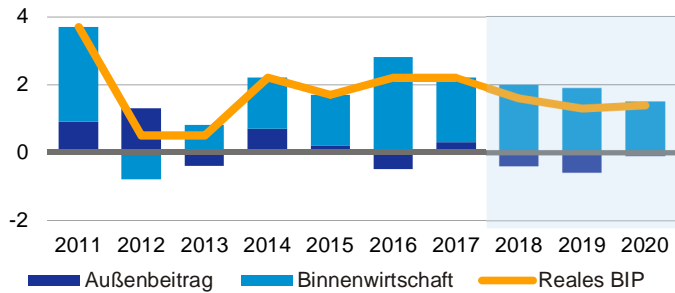
9. Januar 2019

	Aktuell	Ausblick Ende 2019
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10jähriger Zinsbindung (letzter Wert = Okt 2018)	1,71%	→
Inflation im Jahr 2018 (Jahresdurchschnitt)	1,9%	→
Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 (Jahresdurchschnitt)	1,6%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = Dez 2018)	5,0%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

% gg. Vj., Prozentpunkte

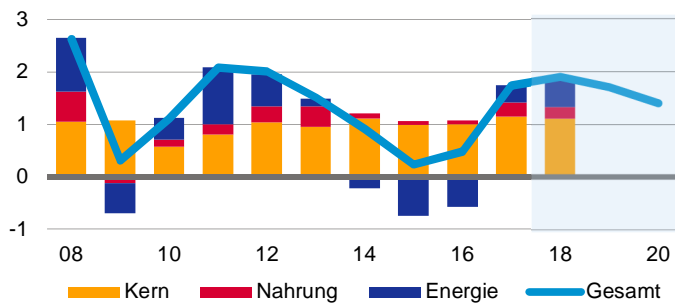


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Anfang 2018 erreichte das Geschäftsvertrauen stetig neue Rekordhochs. Viele Sonderfaktoren dämpften dann aber das Wachstum: Politische Unsicherheit, Neuausrichtung der US-Handelspolitik, WLTP, etc.
- Nach einer Expansion um 1,6% im Jahr 2018 prognostizieren wir für 2019 ein Wachstum von 1,3%. Dieses dürfte erneut vor allem vom privaten Konsum und vom Boom im Bausektor getragen werden.
- Die Ausrüstungsinvestitionen dürften aufgrund der schwachen externen Nachfrage nur moderat zulegen.

Gesamt- und Kerninflation

% gg. Vj., Prozentpunkte

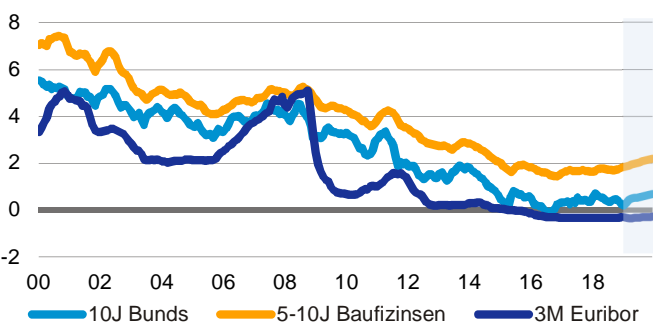


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Im Dezember 2018 lag die Gesamtinflation bei 1,7%. In den Vormonaten stieg sie, nach einem kräftigen Anstieg der Energiepreise, mehrere Monate über 2%.
- Mit den jüngst wieder gefallen Energiepreisen und aufgrund der schwächeren Konjunktur erwarten wir eine Inflationsrate im Jahr 2019 von nur 1,7%. Im Jahr 2019 dürften die Wohnimmobilienpreise abermals kräftiger steigen als die Konsumentenpreise.
- Im Jahr 2018 legten lt. bulwiengesa die Wohnimmobilienpreise bundesweit um rund 8% zu. Laut Hypoport war jedoch nur ein Plus von rund 5% zu verzeichnen.

Geld-, Kapitalmarkt- und Hypothekenzinsen

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

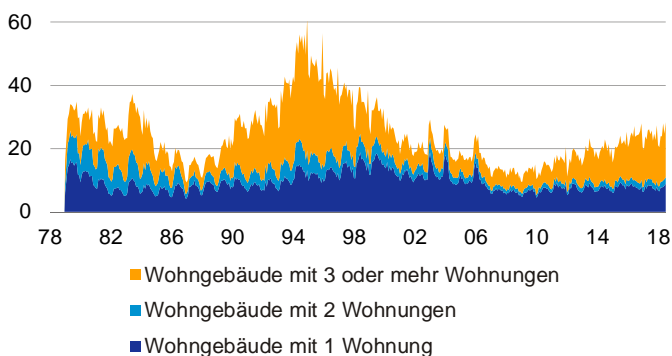
- Mit den aufflammenden Krisenthemen Brexit, Italien und Handelsstreit erfolgte Ende 2018 eine Flucht in Sicherheit, die 10jährigen Bundrenditen fielen auf 0,16% und die 10jährigen Swapraten auf 0,75%. Der Spread erreichte somit ein 7-Jahreshoch.
- Gleichzeitig beendete die EZB, wie erwartet, im Dez. 2018 ihr billionenschweres Anleihekaufprogramm, weshalb wir steigende Hypothekenzinsen erwarteten.
- Nun erwarten wir etwas geringere Zinsanstiege. Aktuell liegen die 5-10jährigen Hypothekenzinsen bei 1,71% (Okt. 2018). **Wir erwarten einen leichten Anstieg auf 1,8% am Jahresende 2018 und auf 2,2% Ende 2019 (bisher 2,0% und 2,3%).**



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q1/2019

Monatliche Baugenehmigungen

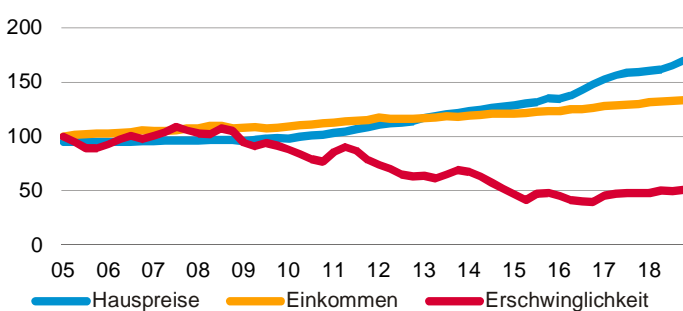
Tausend Wohnungen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

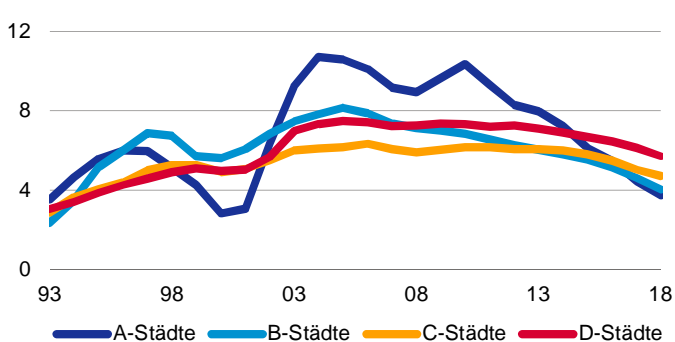
2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Büro: Leerstandsquoten

% des Bestandes



Quellen: Riwis, Deutsche Bank Research

- Die Anzahl der Baugenehmigungen im Jahr 2018 lag erneut bei rund 350.000. In vielen Städten, allen voran Berlin, klaffen Genehmigungen und Fertigstellungen auseinander.
- Aufgrund fehlenden Baulandes und dem an Bedeutung gewinnenden Fachkräftemangels dürfte eine schnelle Ausweitung der Fertigstellungen ausbleiben.
- Bleibt die Dynamik bei den Fertigstellungen gedämpft, dürfte es bis zum Jahr 2022 dauern, bis das zusätzliche jährliche Angebot die jährliche Nachfrage von mindestens 350.000 Wohnungen übersteigt. Erst dann dürfte der Nachfrageüberhang von deutlich über 1 Mio. Wohnungen schrumpfen.
- Im Vergleich mit den hohen Zinsen zu Beginn des Zyklus bleibt Wohneigentum von der Zinsseite erschwinglich.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) ist jedoch bereits 10 Indexpunkte von rund 40 in Q3 2016 auf über 50 in Q4 2018 gestiegen.
- Auch im Jahr 2019 dürften höhere Hauspreise plus höhere Zinsen die Erschwinglichkeit reduzieren. Der Index (rote Linie) dürfte also steigen.

Hinweise: (1) Höherer Indexwert (rote Linie) impliziert Rückgang der Erschwinglichkeit. (2) Es bestehen hohe regionale Unterschiede in Wirtschaftskraft, Preisen und daher auch der Erschwinglichkeit. (3) Definition Erschwinglichkeit = Haus-/Wohnungspreise inkl. Finanzierungskosten relativ zum verfügb. Haushaltseink. pro Kopf.

- Die hohe Nachfrage nach Wohnungen und Büros bleibt angesichts der sehr guten Arbeitsmarktlage und anhaltenden Zuwanderung bestehen. Seit dem Beginn des Hauspreiszyklus im Jahr 2009 verschärfte sich die Angebotsknappheit das 10. Jahr in Folge. Auch am Markt für Bürogebäude treten zunehmend Engpässe auf. In vielen Städten sind die Leerstandsquoten deutlich unter die Sockelleerstände (~5%) gefallen, in einer Reihe von Städten liegt die Quote mittlerweile sogar unter 2%. Diese und potenziell noch höhere Engpässe im Wohn- und Büromarkt dürften künftig weitere Preissteigerungen bewirken.

- Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link, S. 10ff: [Ausblick 2019 von Deutsche Bank Research](#)

© Copyright 2019. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

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

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