



Marktausblick Baufinanzierung

Immobilienmarkt Deutschland Q2/2015

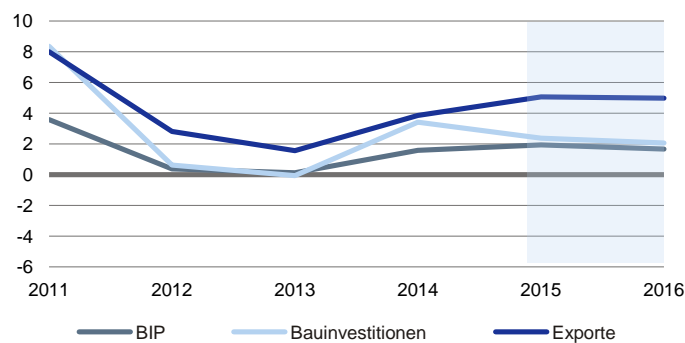
20.03.2015

| | 2014 | Ausblick 2015 |
|---|------|---------------|
| Zinsen deutscher Banken – Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (2014: Jahresdurchschnitt) | 2,5% | → |
| Inflation | 0,9% | → |
| Wirtschaftswachstum | 1,6% | → |
| Arbeitslosenquote (saisonbereinigt) | 6,7% | → |

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Prognose 2015: Wachstum jetzt bei 2%

1



Quelle: Deutsche Bank Research

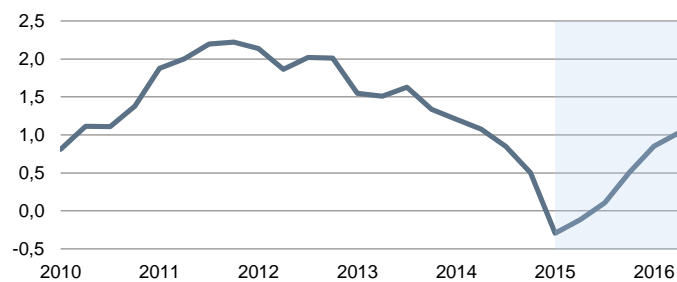
— 2014 beendete die deutsche Konjunktur mit einem starken 4. Quartal (+0,7% gg. Vorquartal nach +0,1% in Q3). Haupttreiber waren der private Konsum, befördert durch den Rückgang des Ölpreises. Auch die Exporterholung hatte sich zum Jahresende fortgesetzt.

— Durch den starken Jahresausklang und die resultierenden Überhangeffekte, weiterhin günstiges Öl und die gute Verbraucherstimmung im 1. Quartal verbessert sich unsere Wachstumsprognose für das Gesamtjahr. Für 2015 erwarten wir aktuell ein BIP-Wachstum von 2%. Die Bauinvestitionen dürften insgesamt erneut stärker als die Gesamtwirtschaft wachsen und um rd. 2,7% zulegen (2014: 3,6%).

Inflationsausblick: Teuerung weiter auf sehr niedrigem Niveau

2

Verbraucherpreisindex in % gg. Vorjahr



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

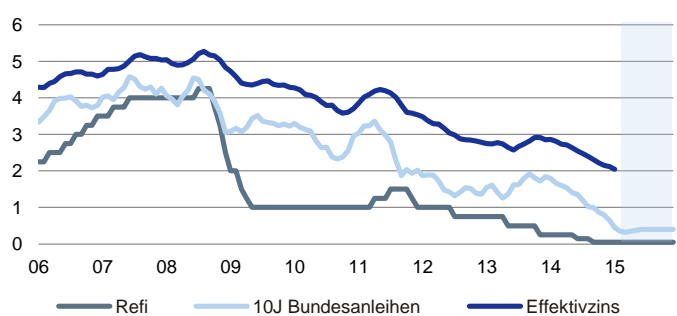
— 2014 war die Teuerung sukzessive rückläufig und betrug im vierten Quartal lediglich 0,5%. Insgesamt lag im vergangenen Jahr die Inflationsrate bei 0,9%.

— Auch für 2015 erwarten wir weiter sehr niedrige Werte. In der ersten Jahreshälfte dürfte die Teuerung sogar rückläufig sein. Für das Gesamtjahr sehen wir die Inflationsrate bei 0%. Die Inflationsrate dürfte sich gegen Ende des Jahres wieder normalisieren, so dass wir 2016 die Teuerung wieder bei rund 1,5% sehen.

Bauzinsen weiter sehr günstig

3

in %



Quellen: Bundesbank, EZB, Deutsche Bank Research

— Die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen haben in Q1 2015 ihren Sinkflug fortgesetzt und liegen momentan auf dem historisch niedrigen Niveau von etwa 0,2%. Der deutliche Rückgang war zuletzt vor allem den Effekten des umfangreichen Anleihekaufprogramms (QE) der EZB und Unsicherheiten im Hinblick auf die Situation Griechenlands geschuldet. Der Leitzins verharrt seit September 2014 auf Rekordtiefstand (0,05%).

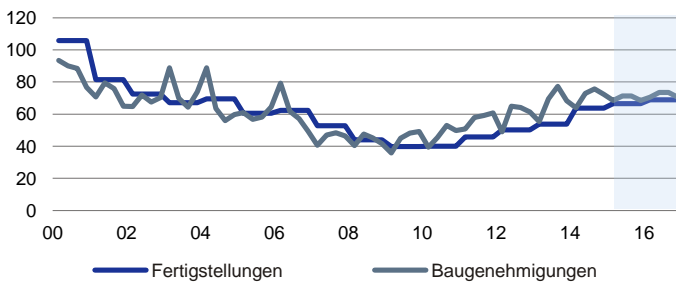
— Die Bauzinsen waren 2014 weiter rückläufig (Durchschnitt Q4 2,2%) – ein Trend, der sich zu Jahresbeginn fortsetzte (Jan. knapp 2,1%). Insgesamt dürfte Baugeld auch 2015 außerordentlich günstig bleiben.



Marktausblick Baufinanzierung

Baugenehmigungen 2014 um 5,4% gewachsen

Wohnungen insgesamt, Anzahl in Tausend je Quartal



Quellen: Statistisches Bundesamt, ifo, Deutsche Bank Research

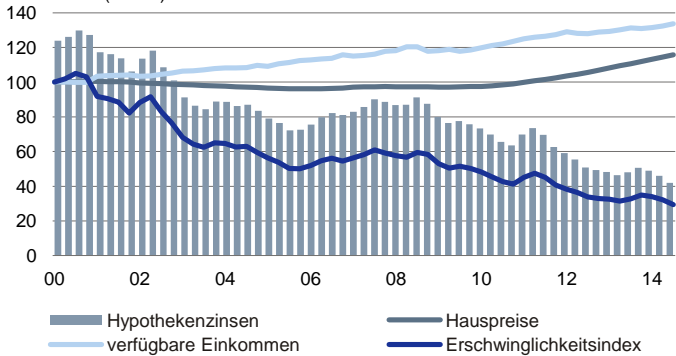
4

Im vergangenen Jahr wurde in Deutschland der Bau von rund 284.900 Wohnungen genehmigt. Dies entspricht einem Plus von 5,4% gg. 2013. Damit setzt sich der seit 2009 andauernde Aufwärtstrend bei den Baugenehmigungen fort.

— Wesentlicher Treiber der Zuwächse bleibt der Bau von Mehrfamilienhäusern: Hier wurde ein Anstieg von rd. 10.400 Wohnungen gg. Vorjahr verzeichnet (+8,8%). Die Anzahl der Genehmigungen für Ein- und Zweifamilienhäuser war dagegen rückläufig (-1,4% bzw. -5,4%). Zu legen konnte auch der Bau von Wohnungen in Wohnheimen.

Wohneigentum im langjährigen Vergleich weiter erschwinglich

Hauspreise, Einkommen und Erschwinglichkeit (links, indexiert 2000=100), Zinsen in % (rechts)



Quellen: Haver, OECD, Destatis, EZB, Deutsche Bank Research

5

Wohneigentum ist in Deutschland im langjährigen und internationalen Vergleich insgesamt relativ erschwinglich. Wachsende verfügbare Einkommen und vor allem sinkende Zinsen wirken höheren Hauspreisen weiter entgegen.

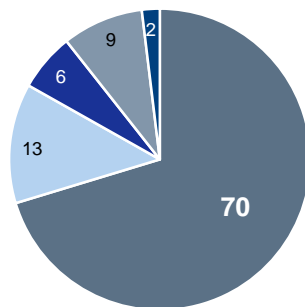
— Allerdings gibt es innerhalb Deutschlands deutliche Differenzen bei der Dynamik von Immobilienpreisen. Daher gestaltet sich auch die Erschwinglichkeit von Wohneigentum regional sowie in Abhängigkeit von Lage und Objekt teils sehr unterschiedlich.

Erschwinglichkeit=Kosten des Immobilienerwerbs (inkl. Finanzierungskosten) in Relation zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf, d.h. je niedriger der Wert, desto erschwinglicher die Wohnung.

Heizen ist Hauptenergieverwendung für Haushalte

Energieverbrauch privater Haushalte für Wohnen (2013, temperaturbereinigt)

- Raumwärme
- Warmwasser
- Kochen, Trocknen, Bügeln
- Haushaltsgeräte
- Beleuchtung



Quelle: Destatis, Deutsche Bank Research

6

Heizen macht den weitaus größten Anteil am privaten Wohnenergieverbrauch aus. Im längerfristigen Vergleich ist der Heizkostenanteil leicht rückläufig (2005: 73%). Auch der Raumwärmeverbrauch pro Quadratmeter liegt inzwischen deutlich unter den Werten der 90er Jahre.

— Parallel sind allerdings auch die Wohnflächen gestiegen – ein Trend, der sich aufgrund von Demographie, Haushalten mit weniger Personen und steigenden Wohnansprüchen fortsetzen dürfte. Verbrauchswerte variieren abhängig vom Gebäudetyp, Altersklasse und Sanierungszustand erheblich. Rund 43% des Wohnungsbestands wurden zwischen 1949 und 1978 gebaut – der energetisch ungünstigsten Baualterklasse.

© Copyright 2015. 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 Limited, Tokyo Branch, 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.