



Marktausblick Baufinanzierung

Immobilienmarkt Deutschland Q3/2015

22.06.2015

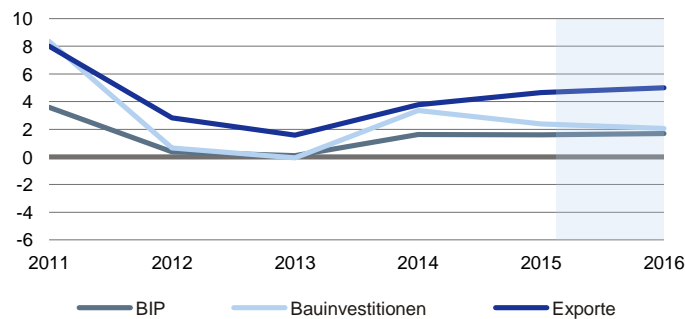
	2014	Ausblick 2015
Zinsen deutscher Banken – Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (2014: Jahresdurchschnitt, Ausblick im Jahresvergleich)	2,5%	→
Inflation	0,9%	→
Wirtschaftswachstum	1,6%	→
Arbeitslosenquote (saisonbereinigt)	6,7%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP 2015: schwacher Start, aber weiter robuste Grunddynamik

1

% gg. Vorjahr



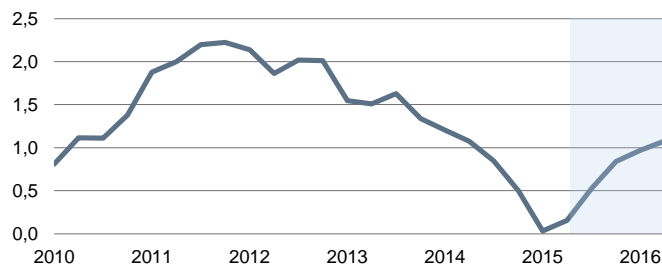
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- In Q1 wuchs die deutsche Wirtschaft um 0,3% ggü. Vq. Gedämpft hatten vor allem die Nettoexporte und der Lagerabbau. Die Binnennachfrage zeigte sich dagegen robust und dürfte auch im Jahresverlauf wesentlicher Wachstumstreiber bleiben. Aufgrund des schwächer als erwarteten Jahresstarts sehen wir aktuell eine Zunahme des BIP um 1,6% für 2015.
- Die Bauinvestitionen dürften in diesem Jahr um rd. 2,7% wachsen. Getragen wird dies weiter durch den Wohnungsbau (mehr als 3%). Der öffentliche Bau könnte, v.a. bedingt durch geplante Infrastrukturinvestitionen, mittelfristig anziehen.

Inflationsausblick: weiter sehr niedrige Teuerung erwartet

2

Verbraucherpreisindex in % gg. Vorjahr



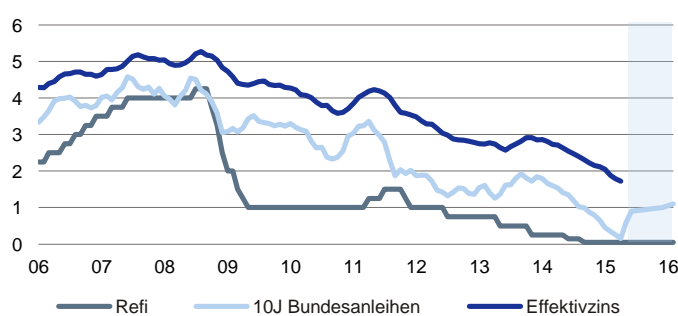
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Im ersten Quartal 2015 waren keine nennenswerten Preissteigerungen zu verzeichnen. Im Jahresverlauf sollte die Teuerung jedoch schrittweise anziehen.
- Insgesamt dürften die Zuwächse für das Gesamtjahr weiter auf sehr moderatem Niveau verbleiben. Aktuell erwarten wir eine Teuerung von 0,3% für 2015.
- Für 2016 sehen wir eine Fortsetzung des Normalisierungstrends, so dass die Teuerung wieder bei rund 1,5% liegen dürfte.

Bauzinsen aktuell immer noch sehr günstig

3

in %



Quellen: Bundesbank, EZB, Deutsche Bank Research

- Die Entwicklung am Anleihemarkt im ersten Halbjahr war ungewöhnlich und von starken Schwankungen geprägt. Während in Q1 Renditen für 10-jährige Bundesanleihen von unter 0,2% verzeichnet worden waren, zogen diese in Q2 – sprunghaft – an und liegen aktuell bei knapp 0,8%. Zum Jahresende erwarten wir ein Renditeniveau von rd. 1%.
- Vor diesem Hintergrund und dem weiterhin niedrigen Leitzins ist Baugeld – historisch und im Jahresvergleich – immer noch sehr günstig. Der Tiefpunkt für Bauzinsen könnte jedoch aufgrund der nun wieder höheren Renditen für Bundesanleihen in Q2 erreicht worden sein.

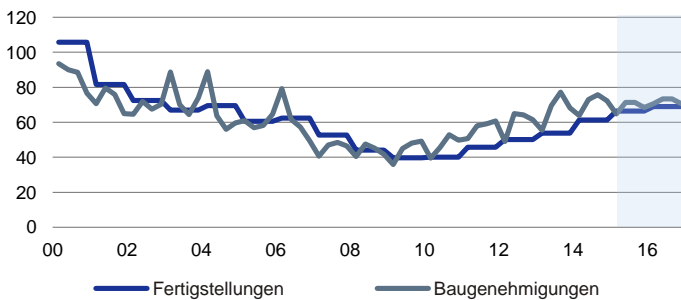


Marktausblick Baufinanzierung

Baugenehmigungen +1,5% im ersten Quartal

4

Wohnungen insgesamt, Anzahl in Tausend je Quartal



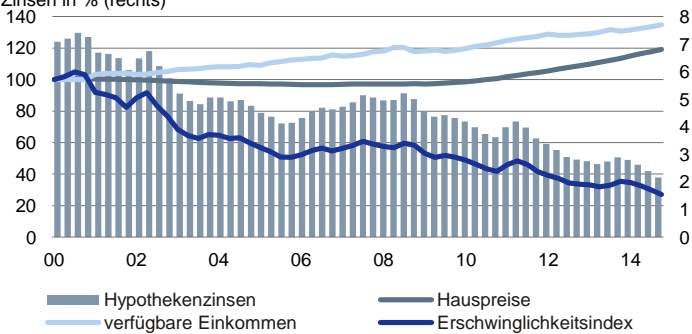
Quellen: Statistisches Bundesamt, ifo, Deutsche Bank Research

- 2014 stiegen die Fertigstellungen um 14% ggü. Vorjahr.
- Im ersten Quartal 2015 verzeichneten die Baugenehmigungen ein moderates Plus von 1,5% ggü. Vj. Die Tendenzen des Vorjahres – Rückgänge bei Ein- und Zweifamilienhäusern (-1% bzw. -3,5%) bei weiter zunehmenden Genehmigungen für Mehrfamilienhäuser (+3%) – setzten sich auch 2015 fort.
- Die positive Entwicklung auf dem Bau bleibt damit erhalten, allerdings mit verminderter Dynamik. Dies könnte neben Kapazitätsrestriktionen auch Einflüsse regulatorischer Änderungen und damit einhergehende Unsicherheiten auf dem Immobilienmarkt widerspiegeln.

Wohneigentum im langjährigen Vergleich weiter erschwinglich

5

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



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

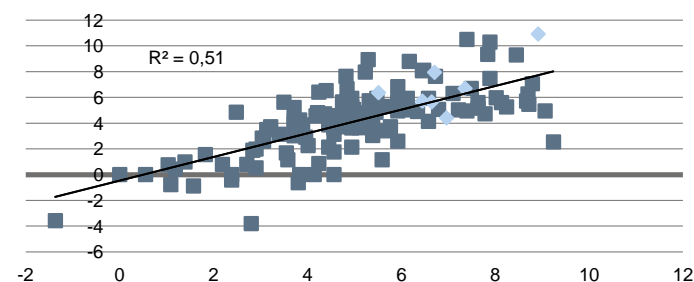
- Wachsende verfügbare Einkommen und die niedrigen Zinsen bilden den Grundstein für weiterhin relativ erschwingliches Wohneigentum in Deutschland – im Ländervergleich sowie über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet.
- Innerhalb Deutschlands gibt es jedoch ausgeprägte Unterschiede im Preisniveau und der Dynamik der Preisentwicklung. Auch die Pro-Kopf-Einkommen differieren regional. Entsprechend ist auch die Erschwinglichkeit von Wohneigentum 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.

Neu- und Bestandswohnungen mit ähnlicher Preisentwicklung - aber nicht überall gleich

6

X-Achse: Änderung Kaufpreis neu, Y-Achse: Änderung Kaufpreis Wiederverkauf.



Preisänderung in % p.a. (2009-2014), 126 Städte. Blaue Markierungen: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt (M.), Hamburg, Köln, München, Stuttgart

Quelle: BulwienGesa, Deutsche Bank Research

- Kaufpreise für Neubauwohnungen sind üblicherweise höher als für Bestandswohnungen. Auch sind erstere von 2009-2014 stärker gestiegen (im Schnitt +5% p.a. ggü. 4,2% bei Wiederverkäufen).
- Die beiden Teilmärkte sind jedoch eng miteinander verknüpft. Dies gilt sowohl für die letzten Jahre als auch im langjährigen Vergleich (Korrelation der Preisentwicklung rd. 0,44 seit 1991).
- Ortsspezifische Unterschiede lohnen dennoch einen genauen Blick: Stärkere Preissteigerungen für Bestandswohnungen können auf beliebte Mikrolagen in gutem Zustand hindeuten. Fallende oder stagnierende Bestands- bei steigenden Neubaupreisen auf deutlichere Qualitätsunterschiede und Engpässe bei Fertigstellungen.

© 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.