



Marktausblick Baufinanzierung

Immobilienmarkt Deutschland Q4/2015

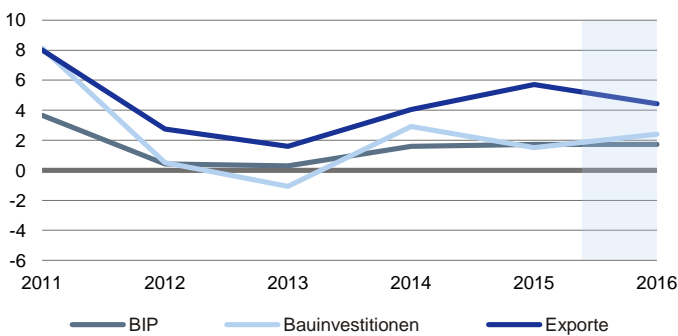
10.09.2015

	2014	Ausblick 2015
Zinsen deutscher Banken – Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (2014: Jahresdurchschnitt, Ausblick gg. H1 2015)	2,5%	→
Inflation (Ausblick gg. Vj.)	0,9%	→
Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.)	1,6%	→
Arbeitslosenquote (saisonbereinigt, Ausblick gg. Vj.)	6,7%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP 2015: Keine Beschleunigung in der zweiten Jahreshälfte

1



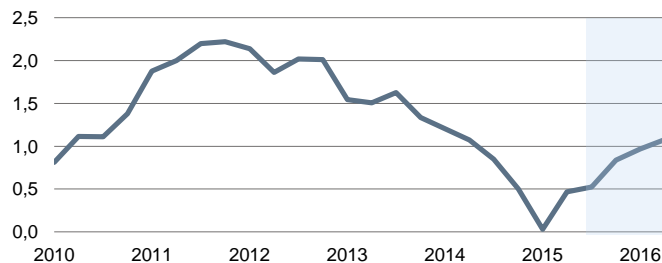
Quelle: Deutsche Bank Research

- In Q2 hatte das BIP-Wachstum leicht angezogen (+0,4% gg. Vq.). Wachstumstreiber waren Nettoexporte, die von der Euroschwäche und starker US-Nachfrage profitierten, während die Binnenwirtschaft eher enttäuschte. Auch die Bauinvestitionen waren im Quartalsvergleich rückläufig, v.a. aufgrund schwächerer Investitionen in den Nicht-Wohnbau.
- Für H2 trübt sich der außenwirtschaftliche Ausblick ein, bedingt u.a. durch die schwierige Lage einiger großer Schwellenländer und geringere US-Dynamik.
- Für das Gesamtjahr bleibt daher die Binnenwirtschaft Hauptwachstumstreiber. Insgesamt erwarten wir 2015 einen BIP-Zuwachs von 1,7%.

Inflationsausblick: Teuerung weiter moderat

2

Verbraucherpreisindex in % gg. Vorjahr

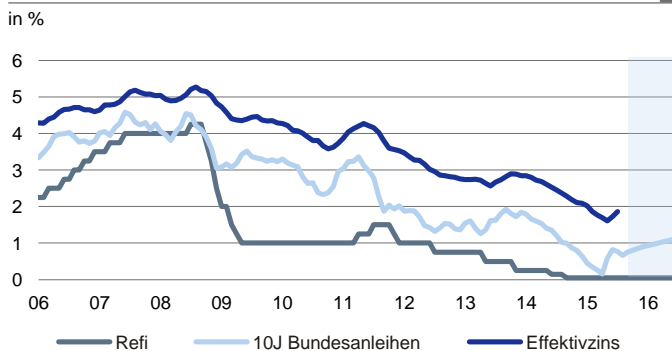


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Nachdem zum Jahresstart die geringste Teuerung seit 2009 verzeichnet worden war, hatte diese zur Jahresmitte wieder leicht angezogen (Q2: +0,5% gg. Vj.).
- Dieser Trend dürfte sich – von weiterhin sehr niedrigem Niveau – auch in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen, so dass wir für das Gesamtjahr eine Teuerung von 0,5% erwarten.
- Auch im kommenden Jahr dürfte sich die Normalisierung fortsetzen und der Anstieg der Verbraucherpreise 2% erreichen.

Bauzinsen: Trotz leichtem Anstieg aktuell noch immer sehr günstig

3



Quellen: Bundesbank, EZB, Deutsche Bank Research

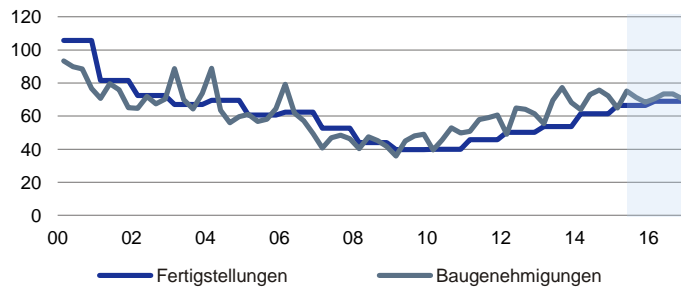
- Nach sprunghaftem Renditeanstieg in Q2 bewegten sich 10-jährige Bundesanleihen über den Sommer seitwärts. Aktuell liegen die Renditen bei 0,7%; zum Jahresende erwarten wir rd. 0,9%.
- Der Renditeanstieg in Q2 zeigte sich mit Verzögerung auch beim Baugeld. Während im Mai Tiefststände erreicht wurden, haben Bauzinsen seitdem leicht angezogen. Angesichts gebremst steigender Renditen und eines unverändert sehr niedrigen Leitzinses scheint das unmittelbare Anstiegspotenzial bis zum Jahresende jedoch begrenzt.
- Historisch und im Jahresvergleich ist Baugeld noch immer sehr günstig. Im Schnitt lag das Zinsniveau in Q2 unter Vorquartals- und deutlich unter Vorjahresniveau.



Marktausblick Baufinanzierung

Baugenehmigungen +2,6% im ersten Halbjahr

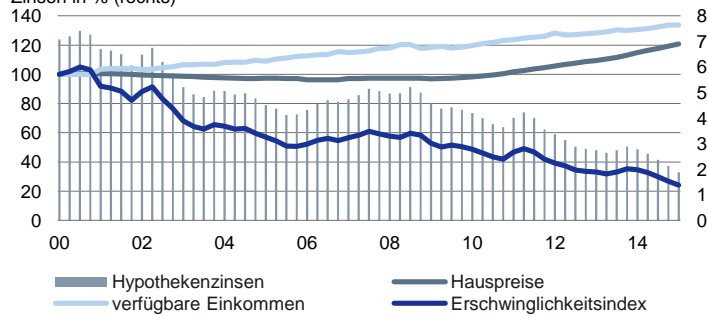
Wohnungen insgesamt, Anzahl in Tausend je Quartal



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum im langjährigen Vergleich weiter erschwinglich

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



Quellen: Haver, OECD, Destatis, Europäische Zentralbank, Deutsche Bank Research

4

Von Januar bis Juni wurde der Bau von rund 140.000 Wohnungen genehmigt. Wenngleich die Zuwächse moderater ausfielen als 2014, setzte sich im ersten Halbjahr der positive Trend auf dem Bau fort (+2,6% gg. Vj.).

Wachstumstreiber bleibt weiterhin der Bau von Mehrfamilienhäusern (+5,3%). Einfamilienhäuser verzeichneten nur geringe Zuwächse (+1%), Zweifamilienhäuser sogar Rückgänge im Jahresvergleich (-4,7%). Der Anstieg bei Mehrfamilienhäusern zeigt vor allem die starke Nachfrage nach Wohnraum in eher urbanen Lagen.

5

Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet ist Wohneigentum in Deutschland im Schnitt relativ erschwinglich, trotz ausgeprägter regionaler Unterschiede. Die Grundlage hierfür bilden wachsende verfügbare Einkommen, aber vor allem günstige Zinsen.

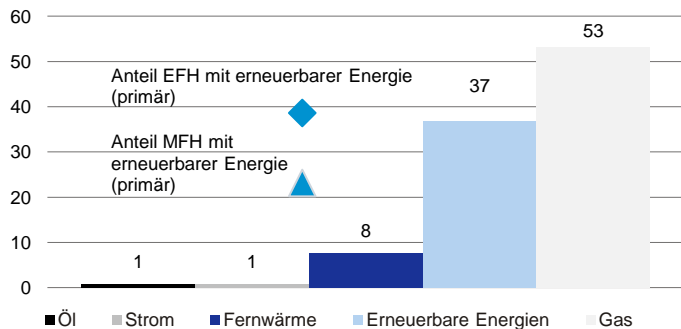
Das Zinsniveau ist im historischen Vergleich weiterhin sehr niedrig. Dennoch reduziert ein Zinsanstieg aufgrund höherer Kreditkosten die Erschwinglichkeit von Wohneigentum bei ansonsten gleichen Bedingungen.*

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

* Grafik 5 zeigt aufgrund der Verwendung von Quartalsdaten und verzögerter Verfügbarkeit den Stand zum Ende Q1. Der in Q2 einsetzende leichte Zinsanstieg ist entsprechend nicht sichtbar (s. hier Grafik 3).

Wie werden neue Wohngebäude beheizt?

Genehmigungen von Wohngebäuden 2014 nach primär verwendeter Heizenergie. Angaben in Prozent.



Erneuerbare Energien beinhalten Geo-, Umwelt- (Wasser, Wind) und Solarthermie, Holz, Biogas/-methan sowie sonstige Biomasse.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

6

Für mehr als die Hälfte der 2014 genehmigten Wohngebäude war Gas Hauptheizquelle, d.h. ein konventioneller Energieträger. Öl als Heizträger ist längerfristig betrachtet allerdings deutlich rückläufig und macht inzwischen einen sehr geringen Anteil aus.

Für rund 37% der neuen Gebäude sind erneuerbare Energien als primäre Heizquelle vorgesehen. Bei Einfamilien- sind diese deutlich häufiger im Einsatz als bei Mehrfamilienhäusern (39% gg. 23%). Ähnliches gilt für zusätzlich verwendete Energieträger. Hier dominieren Solarenergie und Holz.

Verbrauchsgewohnheiten, Kosten, mögliche Förderung und Gebäudeeigenschaften sind für die Wahl des Heizträgers relevante Faktoren.

© 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.