



Marktausblick Baufinanzierung

Immobilienmarkt Deutschland Q1/2016

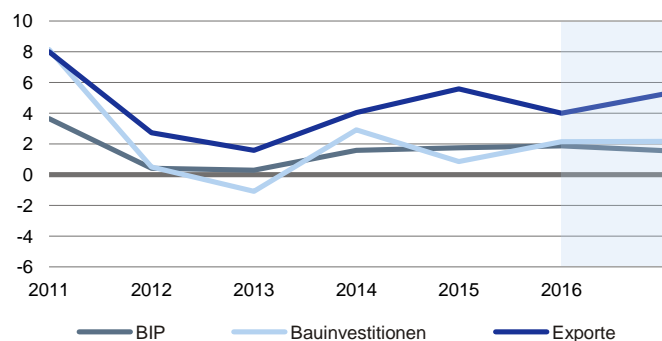
18.12.2015

| | 2015 | Ausblick 2016 |
|---|------|---------------|
| Zinsen deutscher Banken – Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (2015: Durchschnitt Q1-Q3, Ausblick gg. Vj.) | 1,8% | ➔ |
| Inflation (Ausblick gg. Vj.) | 0,3% | ➔ |
| Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.) | 1,7% | ➔ |
| Arbeitslosenquote (saisonbereinigt, Ausblick gg. Vj.) | 6,4% | ➔ |

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstum 2016: Trotz einiger Risiken robuster Ausblick

1



Quelle: Deutsche Bank Research

— Das BIP-Wachstum verzeichnete in Q3 erneut einen Zuwachs von +0,3% gg. Vq. Hatten in Q2 v.a. die Nettoexporte den Anstieg getrieben, war zuletzt die Binnenwirtschaft zurück als Impulsgeber. Auch die Bauinvestitionen erholten sich im Quartalsvergleich (+1%). Insgesamt dürfte das BIP-Wachstum 2015 bei 1,7% liegen.

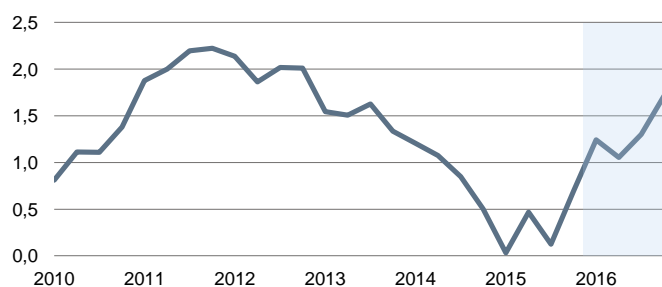
— Für 2016 erwarten wir ein Plus von 1,9%. Die Binnenwirtschaft dürfte Wachstumsmotor bleiben, v.a. bedingt durch privaten Konsum angesichts der weiterhin guten Arbeitsmarktlage. Auch für die Bauinvestitionen erwarten wir robuste Zuwächse (+2,4%).

— Risiken für 2016 sehen wir vor allem durch geopolitische Unsicherheiten und eine schwache Entwicklung der weltweiten Nachfrage, die dämpfend auf Exporte wirkt.

Inflationsausblick 2016: Teuerung auf Normalisierungskurs

2

Verbraucherpreisindex in % gg. Vorjahr



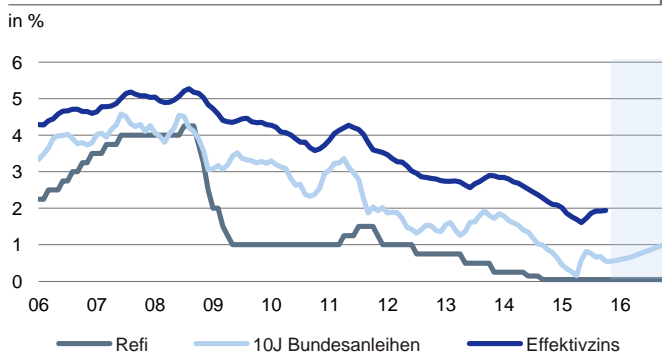
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

— Im dritten Quartal betrug die Teuerung rund 0,1% und lag damit nur leicht über dem mehrjährigen Tiefststand (0%), der in Q1 verzeichnet worden war. Bedingt war dies – wie zu Jahresbeginn – vor allem durch die schwache Entwicklung der Energiepreise. Für das Gesamtjahr erwarten wir daher eine Teuerung von 0,3%.

— 2016 dürfte sich die Entwicklung der Verbraucherpreise zunehmend normalisieren. Insgesamt erwarten wir eine Teuerung von 1,3%. Allerdings spiegeln die Zuwächse auch Basiseffekte aufgrund der außergewöhnlich niedrigen Energiekosten in diesem Jahr wider.

Baugeld: Zum Jahreswechsel noch immer sehr günstig

3



Quellen: Bundesbank, EZB, Deutsche Bank Research

— In H2 lagen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bei rund 0,6% (H1: 0,4%). Gegenüber der Jahreshöchstmarke im Frühsommer (1%) war der Trend in H2 rückläufig (aktuell: 0,7%). Für 2016 sehen wir das Potential für leicht steigende Renditen im Jahresverlauf.

— Die Bauzinsen waren 2015 außergewöhnlich niedrig. Obwohl gegenüber dem Tiefststand im Mai (1,6%) in H2 ein leichter Anstieg zu verzeichnen ist (Q3: 1,9%), bleibt Baugeld billiger als im Vorjahr.

— Angesichts der weiterhin sehr lockeren Geldpolitik der EZB dürfte Baugeld auch nach dem Jahreswechsel zunächst relativ günstig bleiben.

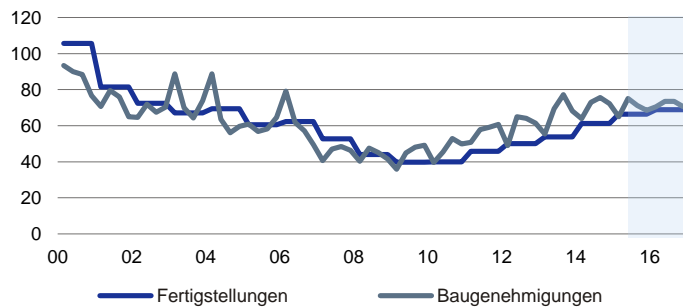


Marktausblick Baufinanzierung

Baugenehmigungen: Knapp 5 % Zuwachs gegenüber Vorjahr

4

Wohnungen insgesamt, Anzahl in Tausend je Quartal



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

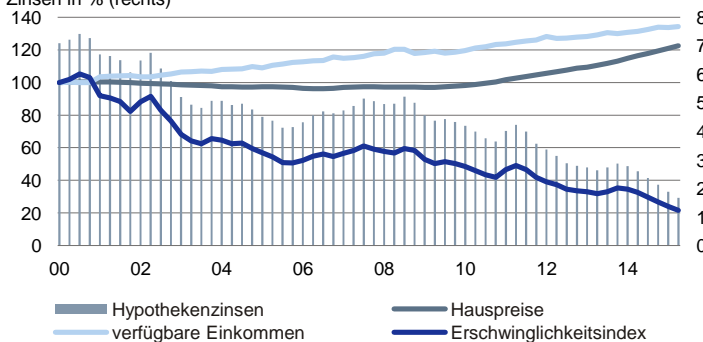
Seit 2009 wächst die Zahl der Baugenehmigungen wieder. Auch 2015 hat sich dieser positive Trend fortgesetzt: In den ersten drei Quartalen wurden Baugenehmigungen für rund 223.000 Wohnungen erteilt, ein Zuwachs von knapp +5% gg. Vorjahreszeitraum.

Wenngleich zuletzt auch der Bau von Einfamilienhäusern wieder zulegte (Jan.-Sept.: +5,6%), hat in der mehrjährigen Betrachtung vor allem der Bau von Wohnungen in Mehrfamilienhäusern eine ausgeprägte Dynamik verzeichnet. So lag 2009 der Anteil der Genehmigungen für Mehrfamilienhäuser bei gut 40%, aktuell bei knapp 55%. Diese strukturelle Verschiebung spiegelt die starke Nachfrage nach Wohnraum in urbanen Lagen wider.

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

Im historischen Vergleich ist Wohneigentum in Deutschland – trotz deutlicher Preisanstiege in den letzten Jahren – nach wie vor relativ erschwinglich. Allerdings bestehen ausgeprägte regionale Unterschiede.

Grundlage für die im Durchschnitt hohe Erschwinglichkeit bilden neben wachsenden verfügbaren Einkommen vor allem die günstigen Zinsen. Aktuell ist das Zinsniveau nach wie vor sehr niedrig. Dennoch reduziert ein Zinsanstieg aufgrund höherer Kreditkosten die Erschwinglichkeit von Wohneigentum bei ansonsten gleichen Bedingungen.*

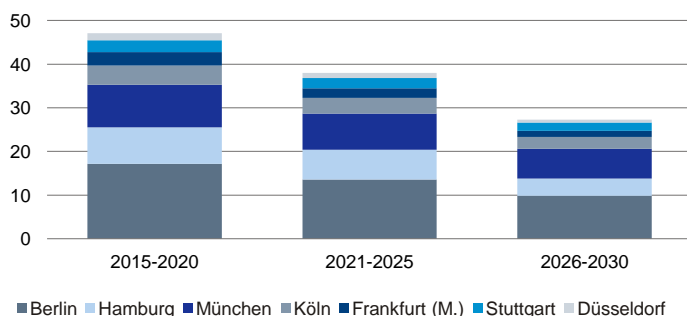
Erschwinglichkeit=Kosten des Immobilienerwerbs (inkl. Finanzierungskosten) in Relation zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf, d.h. je niedriger der Wert, desto erschwinglicher die Wohnung.

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

Wohnungsbau in Großstädten: Beachtlicher Bedarf

6

Neubaubedarf in sieben deutschen Großstädten, p.a. in Tausend



Quelle: BBSR (2015), Deutsche Bank Research

In deutschen Großstädten besteht nach wie vor ein beachtlicher Baubedarf. Zwar hatten 2014 die Baugenehmigungen in den sieben größten Metropolen nochmals deutlich angezogen (+25% auf rd. 52.500) allerdings liegt die Zahl der Fertigstellungen weiterhin deutlich niedriger (2014 rd. 35.000).

Neuere Schätzungen gehen von rund 47.000 Wohnungen aus, die bis 2020 pro Jahr benötigt würden. Bis 2030 dürften rund 16% des Gesamtneubaubedarfs auf die „Big Seven“ entfallen.

Neben dem strukturellen Urbanisierungstrend erfordert auch die Nettozuwanderung einen höheren Bedarf, der gegenwärtig in Prognosen nur teilweise berücksichtigt werden kann.

© 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.