



Marktausblick Baufinanzierung

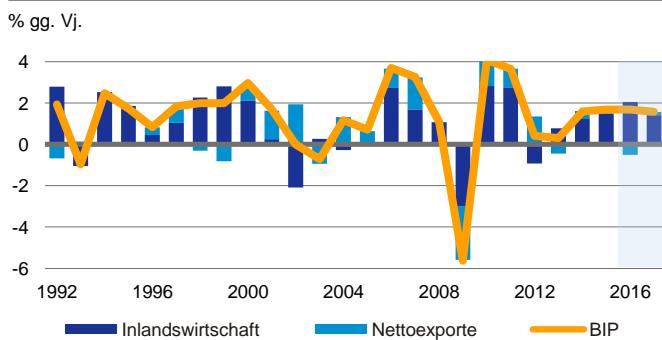
Immobilienmarkt Deutschland Q4/2016

05.10.2016

	2016	Ausblick Ende 2016
Zinsen deutscher Banken Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Monatswert)	1,6%	→
Inflation (Ausblick gg. Vj.)	0,5%	→
Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.)	1,9%	→
Arbeitslosenquote (Ausblick, Jahresdurchschnitt)	6,2%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

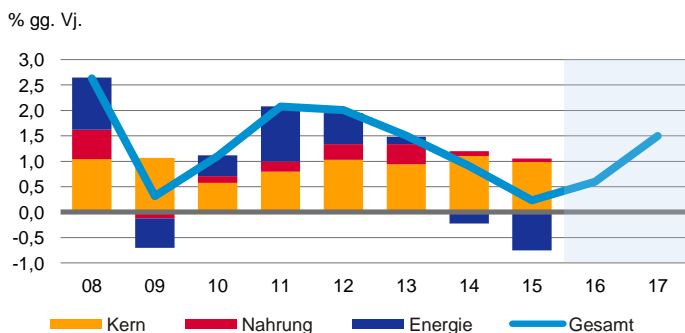
Dynamisches Inlandswachstum



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- 1 — Auch im zweiten Quartal legte das BIP mit 0,4% gegenüber Vorquartal kräftig zu. Getragen wurde das Wachstum von den überraschend starken Nettoexporten, während die Inlandswirtschaft aufgrund rückläufiger Investitionstätigkeit schrumpfte. Für das dritte Quartal erwarten wir ein BIP-Wachstum von 0,2% gg. Vq., wobei eine Gegenbewegung der Nettoexporte erfolgen und die inländische Wirtschaft kräftig zulegen dürfte.
- Insgesamt dürfte sich dank der robusten Binnenkonjunktur das BIP 2016 um 1,9% gegenüber Vorjahr erhöhen. Die Wachstumstreiber bleiben der private Konsum (+1,6%), Staatsausgaben (3,9%) und Investitionen. Dabei dürfte das Wachstum der Bauinvestitionen (3,1%) das der Ausrüstungsinvestitionen (1,9%) übertreffen.

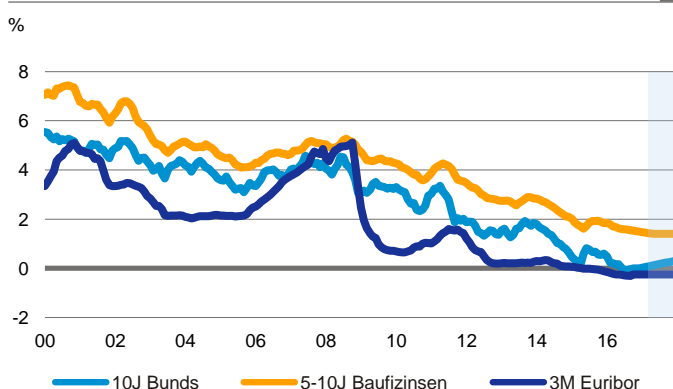
Gestiegene Ölpreise dürften Inflation steigen lassen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- 2 — Ausgehend von einer negativen Teuerungsrate im Frühjahr hat die Inflation sukzessive angezogen – bis August 2016 auf +0,4%. Für das Jahr 2016 erwarten wir aufgrund der wieder höheren Energiepreise eine Inflation von 0,5%.
- Im Jahr 2017 dürfte die Inflation auf 1,5% anziehen. Aufgrund der hohen Ölpreisschwankungen bleibt die Prognoseunsicherheit jedoch hoch. Damit dürfte das „unter, aber nahe 2%“ Inflationsziel der EZB wieder nicht erreicht werden. Die Kerninflationsrate schwankt seit mehreren Jahren um rund 1%.

Hypothekenzinsen weiterhin niedrig



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- 3 — Dank der Ausweitung des EZB-Anleihekaufprogrammes auf EUR 80 Mrd. pro Monat sind die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen auf neue Rekordtiefstände gefallen. Aktuell liegen sie bei rund -0,1% und am Jahresende erwarten wir eine Rendite von 0,0%. Die EZB dürfte aufgrund der niedrigen Inflation die Geldpolitik weiter lockern. In den nächsten Monaten erwarten wir eine Verlängerung der Dauer des Aufkaufprogrammes.
- Mit 1,59% im Juli 2016 fielen die Hypothekenzinsen (5-10-jährige Zinsbindung) auf ein neues Allzeittief. Aufgrund der lockeren Geldpolitik der EZB ist weiter mit leicht fallenden Hypothekenzinsen zu rechnen.

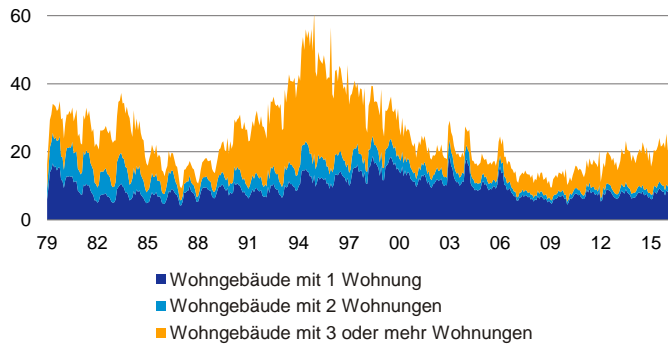


Marktausblick Baufinanzierung

Monatliche Baugenehmigungen

4

Tausend Wohnungen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

— Im Jahr 2015 wurden 247.700 Wohnungen fertiggestellt, Dies ist lediglich ein Plus von 1% gegenüber Vorjahr. Der geschätzte jährliche Baubedarf liegt bei 350.000 bis 494.000 Wohnungen. Der Nachfrageüberhang vergrößerte sich im Jahr 2015 also erneut.

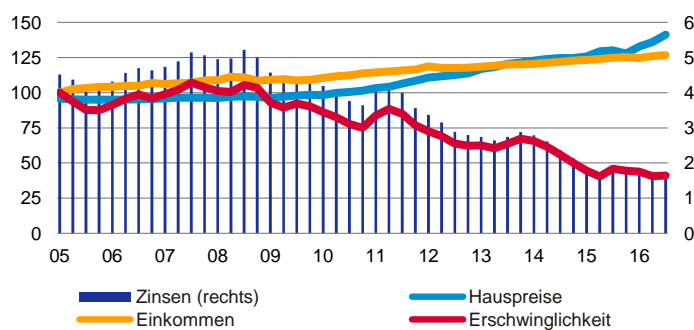
— Die zahlreichen Hindernisse – knappes Bauland, striktere regulatorische Vorgaben, Fachkräftemangel, steigende Baukosten und politische Hindernisse auf kommunaler Ebene – lassen nur einen allmählichen, mehrere Jahre dauernden Abbau des Nachfrageüberhangs erwarten.

— Zumindest dürften in diesem Jahr die Fertigstellungen kräftiger wachsen. Bis Juli wurden rund 213.600 Baugenehmigungen erteilt (rund 30% gg. Vj.). Dies ist der höchste Wert seit dem Jahr 2000.

Wohneigentum weiter erschwinglich

5

linke y-Achse: 2005=100, rechte y-Achse %



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

— Wohneigentum ist nach wie vor erschwinglich. Der bundesweite Erschwinglichkeitsindex verläuft aktuell seitwärts. Steigende Hauspreise einerseits und die positive Einkommensdynamik und die fallenden Bauzinsen andererseits kompensieren sich.

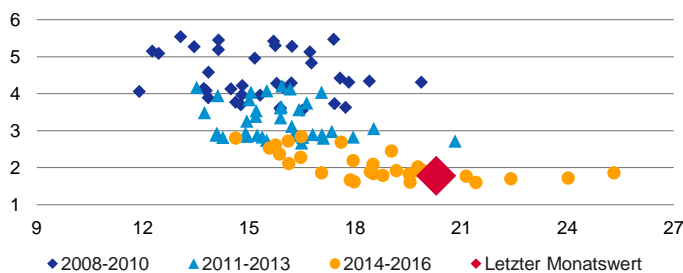
— Auch in den kommenden Monaten dürften die Hauspreise weiter ansteigen, die Bauzinsen eher nachgeben und die Wohnungsfinanzierung daher erschwinglich bleiben.

Hinweis: Im Hinblick auf Preise und Wirtschaftskraft bestehen große regionale Divergenzen. Entsprechend variieren die Erschwinglichkeiten. Erschwinglichkeit=Kosten des Immobilienerwerbs (inkl. Finanzierungskosten) in Relation zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf, d.h. je niedriger der Wert, desto erschwinglicher die Wohnung.

Rasante Entwicklung bei neuen Wohnbaukrediten

6

y-Achse: Hypothekenzinsen in %
x-Achse: Neugeschäft Wohnbaukredite in EUR Mrd. pro Monat



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

— Presseartikel berichten über bremsende Effekte auf das Neukreditgeschäft durch Einführung der WoKri. Tatsächlich beobachteten wir Anlaufschwierigkeiten, aber auch Vorzieheffekte im Neugeschäft (in Mrd. EUR): Jan. 18,5, Feb. 18,8, März 22,4, Apr. 17,9, Mai 18,0 – gefolgt von einer Sommerrallye – 21,4 im Juni u. letzter Monatswert im Juli 20,3 (viert- und sechsthöchster Wert der Historie).

— Weiter fallende Zinsen dürften die Neukreditvergabe ankurbeln und den WoKri-Effekt mittelfristig kompensieren. Neue EZB-Maßnahmen dürften bereits im laufenden Quartal folgen. Dann könnten neue Rekordhochs im Kreditvolumen und/oder neue Allzeittiefs bei den Zinsen schon kurzfristig Realität werden.

© Copyright 2016. 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.