

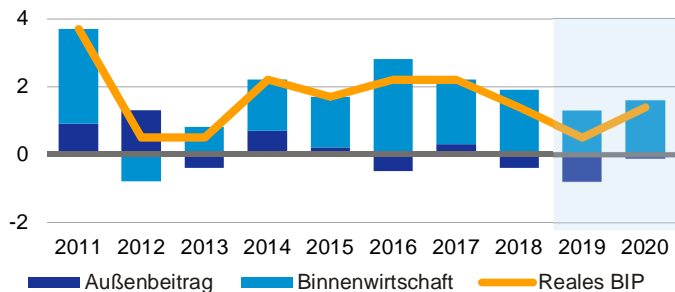


	Aktuell	Ausblick Ende 2019
Zinsen deutscher Banken Wohnbaurdarlehen mit 5-10jähriger Zinsbindung (letzter Wert = Feb 2019)	1,63%	→
Inflation im Jahr 2018 (Jahresdurchschnitt)	1,9%	→
Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 (Jahresdurchschnitt)	1,6%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = März 2019)	4,9%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

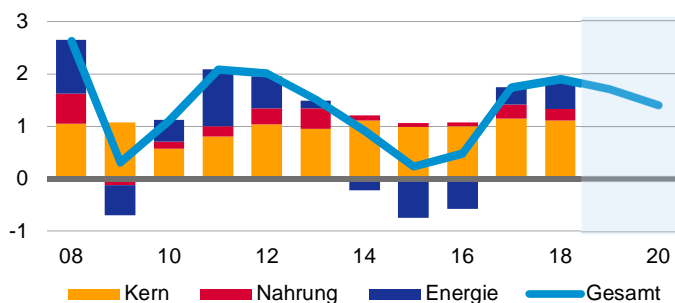
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

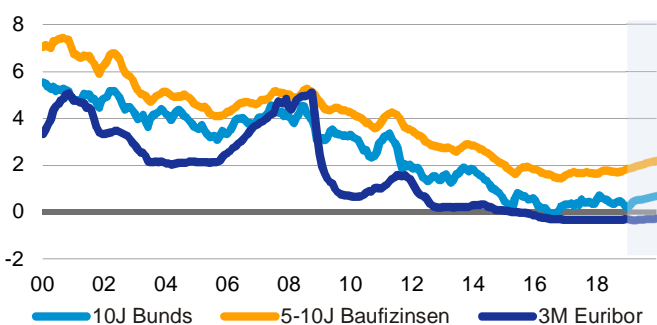
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Geld-, Kapitalmarkt- und Hypothekenzinsen

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

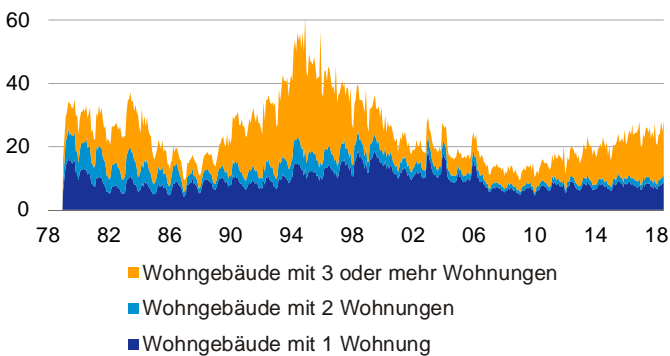
- Nach einer Expansion um 1,4% im Jahr 2018 prognostizieren wir für 2019 ein Wachstum von 0,5%. Dieses dürfte erneut vor allem vom Inland getragen werden, wobei insbesondere die kräftigen Lohnabschlüsse den privaten Konsum ankurbeln sollten. Zudem gewinnt der ohnehin schon boomende Bausektor weiter an Dynamik.
- Der gedämpfte Ausblick wird vor allem durch externe Faktoren, insbesondere die Unsicherheit rund um den Brexit und die Neuausrichtung der US-Handelspolitik, verursacht. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften in diesem Umfeld eher moderat zulegen.
- Mit den jüngst wieder gefallen Energiepreisen und aufgrund der schwächeren Konjunktur erwarten wir eine Inflationsrate im Jahr 2019 von 1,7%. Im Jahr 2019 dürften die Wohnimmobilienpreise abermals kräftiger steigen als die Konsumentenpreise.
- Im Jahr 2018 legten laut bulwiengesa die Wohnimmobilienpreise bundesweit um rund 8% zu. Laut Hypoport war jedoch nur ein Plus von rund 5% zu verzeichnen und über den Jahreswechsel 2018/19 waren die Wohnungspreise drei Monate hintereinander rückläufig. Trotz dieser Entwicklung erwarten wir auch im Jahr 2019 einen kräftigen Preisanstieg.
- Ende des Jahres 2018 beendete die EZB ihre Nettoanleihekäufe des billionenschweren Kaufprogramms. Trotz dieser so reduzierten Nachfrage nach Anleihen blieb ein Anstieg der Kapitalmarkt- und Hypothekenzinsen aufgrund zahlreicher Unsicherheitsfaktoren, insbesondere Brexit und Handelsstreit, aus.
- Im Zuge dieser Entwicklungen sind die 10jährigen Bundrenditen seit Ende März wieder teilweise negativ und die 10jährigen Swappraten fielen auf rund 0,5%. Aktuell liegen die 5-10jährigen Hypothekenzinsen bei 1,63% (Feb. 2019). **Wir erwarten einen leichten Anstieg auf 1,9% Ende 2019 (zuvor 2,2%).**



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q2/2019

Monatliche Baugenehmigungen

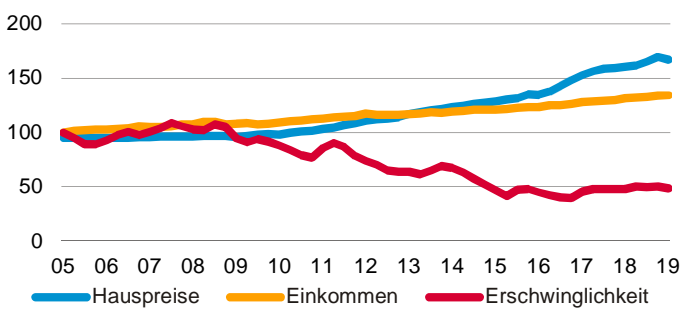
Tausend Wohnungen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

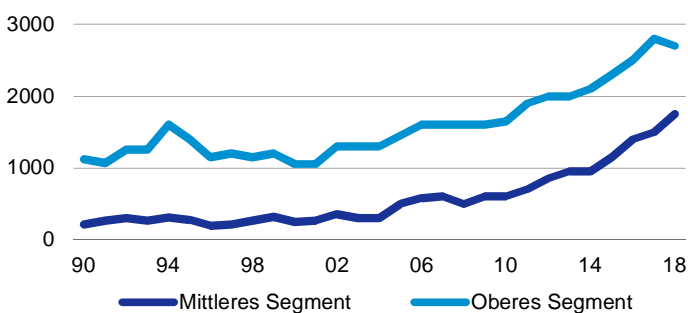
2005=100



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Differenz Quadratmeterpreise: Berlin minus Leipzig

EUR/qm



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research

- Die Anzahl der Baugenehmigungen im Jahr 2018 lag erneut bei fast 350.000. Im Januar 2019 stiegen die Baugenehmigungen auf 27.100 an, den höchsten Januarwert seit dem Jahr 2005. Hält das Wachstum an, dann dürfte es im Jahr 2019 wohl etwas mehr als 350.000 Baugenehmigungen geben.
- Das ifo-Institut hat jüngst die Baufertigstellungen für das Jahr 2018 berechnet. Danach wurden bundesweit etwas mehr als 300.000 Wohnungen fertiggestellt – was nahezu unserer Prognose entspricht. Wir prognostizierten 300.000 Wohnungen für das Jahr 2018 und 315.000 Wohnungen für das Jahr 2019.

- Im Vergleich mit den hohen Zinsen zu Beginn des Zyklus bleibt Wohneigentum von der Zinsseite erschwinglich.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) ist jedoch bereits 10 Indexpunkte von rund 40 in Q3 2016 auf rund 50 in Q1 2019 gestiegen.
- Auch im Jahr 2019 dürften höhere Hauspreise plus leicht steigende Zinsen die Erschwinglichkeit reduzieren. Der Index (rote Linie) dürfte also steigen.

Hinweise: (1) Höherer Indexwert (rote Linie) impliziert Rückgang der Erschwinglichkeit. (2) Es bestehen hohe regionale Unterschiede in Wirtschaftskraft, Preisen und daher auch der Erschwinglichkeit. (3) Definition Erschwinglichkeit = Haus-/Wohnungspreise inkl. Finanzierungskosten relativ zum verfügb. Haushaltseink. pro Kopf.

Kernaussagen zu Häusermärkten in Metropolen:

- München baut auch im nächsten Jahrzehnt zu wenig.
- Berlin: Arbeitsmarkt Basis für langen Superzyklus.
- Frankfurts Wohnungspreise verzeichnen kräftiges Plus.
- Hamburg: Nachteile im Arbeitsmarkt.
- Düsseldorf: Preisdivergenz zw. Neubau & Bestand.
- Stuttgart: Engpässe bleiben wohl über Jahre bestehen.
- Leipzig: Klein-Berlin boomt.
- Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link: [Immobilienausblick 2019 von Deutsche Bank Research](#)

© Copyright 2019. 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.