

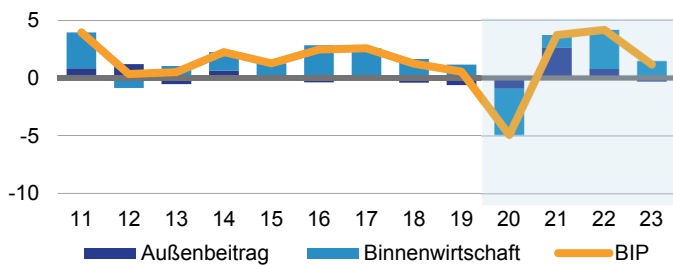


	Aktuell	Ausblick 2021
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = Jan. 2021)	1,03%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2021 (Jahresdurchschnitt)	2,0%	→
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 (Jahresdurchschnitt)	3,7%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = März 2021)	6,0%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

### BIP-Wachstumstreiber

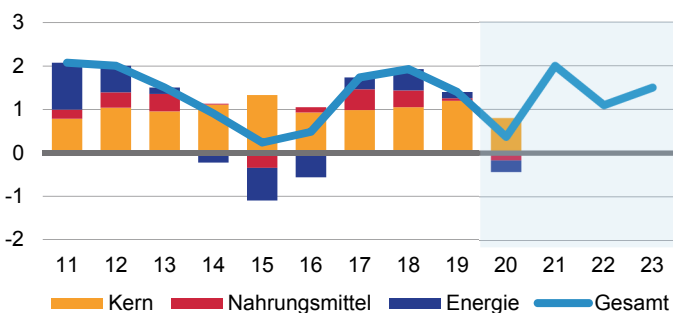
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Gesamt- und Kerninflation

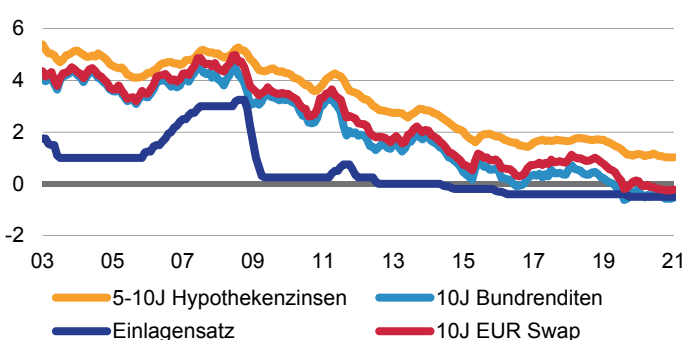
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Trotz Lockdowns im vierten Quartal 2020 und einem Rückgang des privaten Konsums um 3,3% ggü. Vorquartal wuchs die Wirtschaft um 0,3%.
- Die Konsumzurückhaltung dürfte im ersten Quartal noch kräftiger als im vierten Quartal ausgefallen sein. Daher erwarten wir eine BIP-Kontraktion um 2%.
- Dank Temperaturanstieg und ersten Impferfolgen dürfte im Anschluss die Konjunktur kräftig zulegen. **Für das Jahr 2021 erwarten wir ein Plus von 3,7%.**
- Am Jahresanfang 2021 ist die Inflation kräftig angestiegen und erreichte im März 1,7%.
- Der Anstieg beruht zu einem erheblichen Teil auf Sondereffekten: MwSt-Erhöhung, CO<sub>2</sub>-Bepreisung in den Bereichen Verkehr und Gebäude, globale Logistik-Engpässe. Aber auch höhere Energie- und Rohstoffpreise.
- **Wir erwarten im Jahr 2021 eine Inflation von 2,0 (Erwartung für 2022: 1,3%).**
- **Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland in Q4 2020 um 8,1% gegenüber Q4 2019.**
- Das Rezept der Geldpolitik in der Pandemie lautet: noch mehr Nettoanleihekäufe, noch länger hohe Reinvestitionen und damit Negativ- und Nullzinsen auf absehbare Zeit.
- Im Zuge dieser Entwicklungen dürfte das Anstiegspotenzial der 10-jährigen Bundrenditen und Swapraten begrenzt sein. **Die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen lagen zuletzt bei 1,03% (Jan. 2021). Wir erwarten eine Seitwärtsbewegung bis mindestens zur Jahresmitte 2022. Risiko durch stärker steigende US-Zinsen.**
- Das Neukreditgeschäft im Hypothekenmarkt ist im Jahr 2020 kräftiger gewachsen als im Vorjahr (2019: EUR 263 Mrd. vs. 2020: EUR 273 Mrd.).

#### Autoren

Marc Schattenberg | marc.schattenberg@db.com | Tel.: +49 69 910-31875  
Jochen Möbert | jochen.moebert@db.com | Tel.: +49 69 910-31727

#### Internet

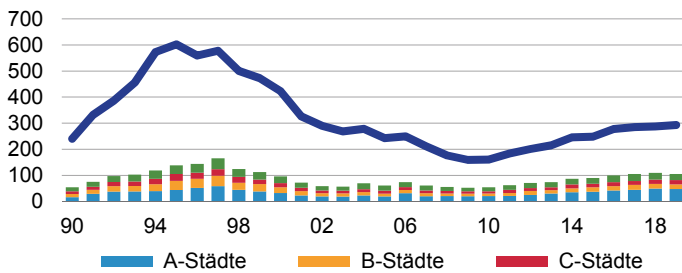
www.dbresearch.de



## Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q2/2021

### Baufertigstellungen

Anzahl der Wohnungen in '000

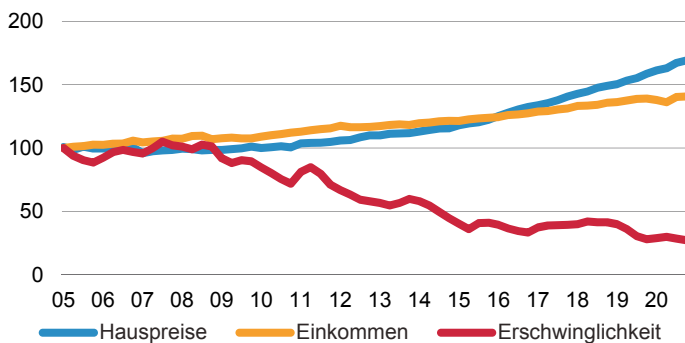


Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

- Im Jahr 2019 wurden nur 293.002 neue Wohnungen fertiggestellt. Dies war ein Plus von nur 2% ggü. Vorjahr.
- Die Fertigstellungen im Jahr 2020 (Veröffentlichung im Mai/Juni 2021) dürften in etwa auf dem Vorjahresniveau liegen.
- Die bekannten Ursachen – Mangel an Bauland, komplexe Vorschriften und Fachkräftemangel – dürften über Jahre hinaus fortbestehen.

### Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

linke y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, OECD, Deutsche Bank Research

- Im Vergleich mit den hohen Zinsen zu Beginn des Zyklus bleibt Wohneigentum von der Zinsseite her erschwinglich.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) ist aufgrund der Zinsentwicklung von über 40 in Q4 2018 auf unter 28 in Q4 2020 gefallen.

Erschwinglichkeit im Jahr 2021 sinkt voraussichtlich etwas (= steigender Index) wegen seitwärts laufender Hypothekenzinsen, schwacher Einkommensentwicklung und vermutlich weiter steigender Hauspreise. 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 verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf.

### Historische und internationale Einordnung der Länge des aktuellen deutschen Hauspreiszyklus

Rang	Beginn	Ende	Land	Quartale	Reale Preise
1	1992	2008	Niederlande	67	266%
2	1993	2008	Norwegen	58	283%
3	1960	1974	Japan	56	358%
4	1993	2007	Dänemark	55	189%
5	1993	2007	USA	54	62%
6	1978	1991	Japan	52	80%
7	1993	2007	Irland	51	236%
8	1996	2008	Schweden	47	127%
9	1996	2007	UK	45	177%
10	1996	2008	Eurozone	44	40%
11	2008	2019	Kanada	43	62%
12	2009	2020	Luxemburg	43	71%
13	2010	2020	Estland	41	64%
14	1997	2007	Spanien	40	133%
15	2010	2020	Deutschland	39	50%
16	1998	2008	Frankreich	39	113%
17	1999	2008	Kanada	38	70%
18	2008	2017	Israel	38	93%
19	1998	2008	Italien	38	59%
20	2011	2020	Kolumbien	36	48%

Quelle: Deutsche Bank Research

Ausblick auf den Wohnungsmarkt 2021 ff.

- Jahrelang haben wir, oft gegen die vorherrschende Meinung, prognostiziert, dass der Zyklus noch andauern wird. Im April 2020 in der Corona-Krise schrieben wir, dass der Zyklus lediglich pausiert, aber nicht endet. Auch im Jahr 2021 dürfte der Zyklus dank Niedrigzinsumfeld, fundamentaler Angebotsknappheit und aktueller Unterbewertung intakt bleiben.
- Jedoch legen unsere Analysen nahe, dass trotz aller Unsicherheit ein Zyklusende im Jahr 2024 wahrscheinlich ist.

Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link: [Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2021 ff](#) von Deutsche Bank Research.

© Copyright 2021. 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.