



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q3/2021

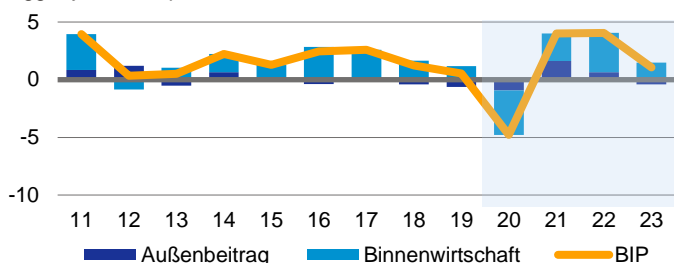
2. Juli 2021

	Aktuell	Ausblick 2021
Zinsen deutscher Banken Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = April 2021)	1,06%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2021 (Jahresdurchschnitt)	2,8%	→
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 (Jahresdurchschnitt)	4,0%	↗
Arbeitslosenquote (letzter Wert = Juni 2021)	5,9%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

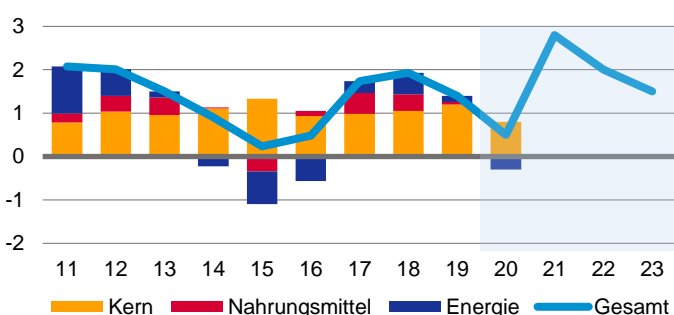
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

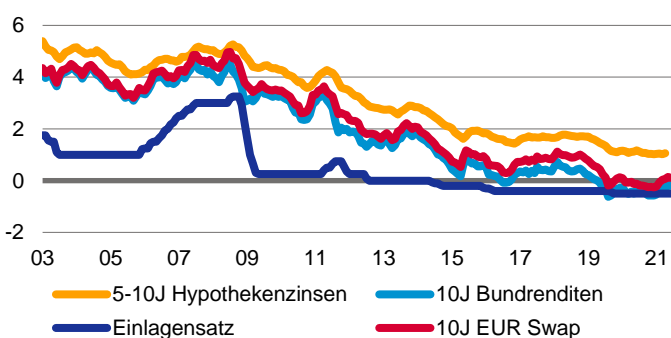
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Im ersten Quartal 2021 schrumpfte die Wirtschaft aufgrund der Lockdowns um 1,8% ggü. Vorquartal.
- Vorlaufindikatoren der Binnen- wie Exportwirtschaft deuten einen kräftigen Aufschwung im zweiten und dritten Quartal an. Wir erwarten ein Plus von 2% und 4% jeweils ggü. Vorquartal.
- Für die Jahre 2021 und 2022 erwarten wir BIP-Zuwächse von 4,0% und 4,2%.
- Seit Jahresanfang 2021 zog die Inflation kräftig an und erreichte im Juni 2,3%.
- Der Anstieg beruht zu einem erheblichen Teil auf Basis- und Sondereffekten: MwSt-Erhöhung, CO₂-Bepreisung in den Bereichen Verkehr und Gebäude, globale Logistik-Engpässe, aber auch auf höheren Energie- und Rohstoffpreisen.
- Wir erwarten im Jahr 2021 eine Inflation von 2,8% (Erwartung für 2022: 2,0%).
- Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland in Q1 2021 um 9,4% gegenüber Q1 2020.
- Die Kapitalmarktzinsen haben zaghaft auf die anziehende Inflation reagiert (30. Juni 2021: -0,21% und 0,10%). Für das Jahresende 2021 erwarten wir Bundrenditen von 0,0% und 10-jährige EUR Swapraten von 0,27%.
- Die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen lagen zuletzt bei 1,06%. Höhere Kapitalmarktzinsen erhöhen tendenziell die Hypothekenzinsen. Für das Jahresende 2021 erwarten wir 1,25% (zuvor: Seitwärtsbewegung bis mindestens zur Jahresmitte 2022).
- Leicht fallende Inflationsraten im Jahr 2022 dürften für die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen eine Seitwärtsbewegung auf dem Niveau von 1,25% einläuten.

Autoren

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

Internet

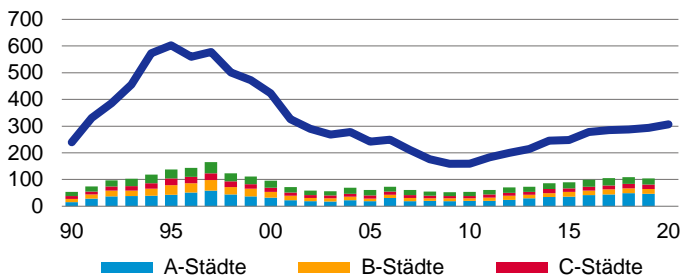
www.dbresearch.de



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q3/2021

Baufertigstellungen

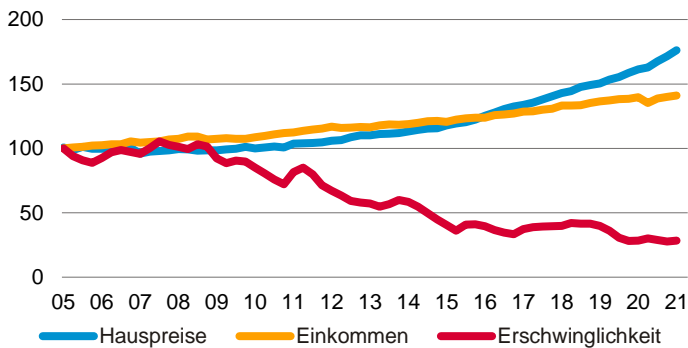
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

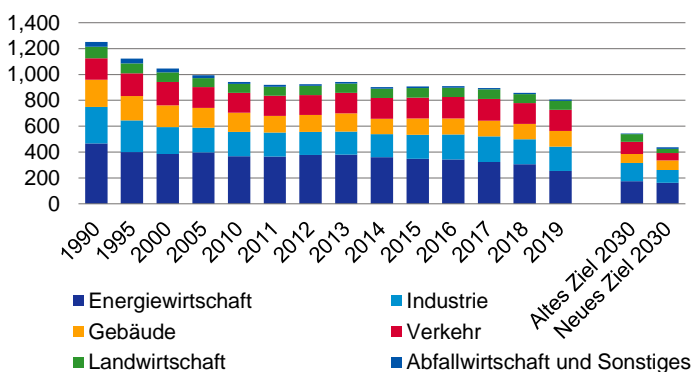
linke y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, OECD, Deutsche Bank Research

Deutschland: Treibhausgasemissionen

in Mio. t CO₂-äquivalent



Quellen: Deutsche Bank Research, Umweltbundesamt

- Im Jahr 2020 wurden 306.376 neue Wohnungen fertiggestellt, ein Plus von 4,6% ggü. Vorjahr. Dies ist der kräftigste Anstieg seit dem Jahr 2016.
- Im Gegensatz dazu dürfte sich das Nachfragewachstum im Jahr 2020 deutlich verlangsamt haben. Der Wanderungssaldo betrug nur 220.000 Personen. Folglich stagnierte die Einwohnerzahl bei 83,2 Mio.
- Die Angebotsknappheit hat sich im Jahr 2020 also verringert. Die beiden Lockdowns im Jahr 2021 dürften ebenfalls die Nettozuwanderung und die Angebotsknappheit gedämpft haben.
- Im Vergleich mit dem Zinsniveau von 5% im Jahr 2008 bleibt Wohneigentum erschwinglich.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) ist trotz steigender Preise aufgrund der Zinsentwicklung auf rund 28 in Q1 2021 gefallen.
- Erschwinglichkeit im Jahr 2021 sinkt wohl etwas (= steigender Index) wegen höherer Hypothekenzinsen, schwacher Einkommensentwicklung und vermutlich weiter steigender Hauspreise.
- Hypothekenzinsen von 1,25% würden aktuell einen Indexstand von 34 Punkten implizieren, ceteris paribus.

Hinweise: (1) Höherer Indexwert (rote Linie) = niedrigere Erschwinglichkeit. (2) Es bestehen hohe regionale Unterschiede in Wirtschaftskraft, Preisen und der Erschwinglichkeit. (3) Definition Erschwinglichkeit = Haus-/Wohnungspreise inkl. Zinskosten ohne Tilgung relativ zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf.

Ausblick auf den Wohnungsmarkt 2021 ff., Update

- Aktuell liegen die Marktpreise noch unter modelltheoretischen Bewertungen. Diese implizieren, dass die Marktpreise in den kommenden Jahren faire Niveaus erreichen. Damit ist aus Bewertungssicht das Zyklusende absehbar.
- Das regulatorische Umfeld hat sich mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom März verschärft. Hier kommen weitere Belastungen auf die Investoren zu. Dieses spricht eher für ein Zyklusende vor dem Jahr 2024 als für ein Überschießen.

Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link: [Wohnungsmarkt: Drei Entwicklungen legen Zyklusende in der Dekade nahe](#) von DB 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.