



# Deutschland-Monitor

## Baufinanzierung Q1/2022

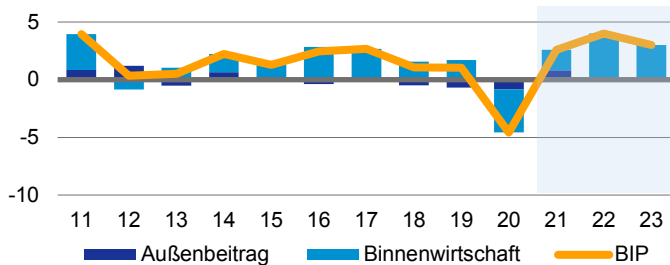
5. Januar 2022

	Aktuell	Ausblick 2022
Zinsen deutscher Banken Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = Oktober 2021)	1,10%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2022 (Jahresdurchschnitt)	2,9%	→
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 (Jahresdurchschnitt)	4,0%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = Dezember 2021)	5,2%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

### BIP-Wachstumstreiber

% ggü. Vj., Prozentpunkte

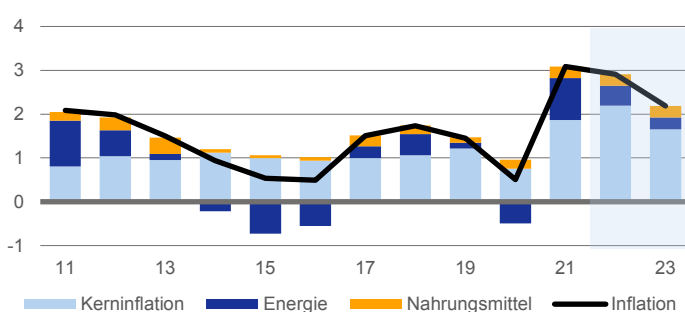


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Nach technischer Rezession im Winterhalbjahr erwarten wir einen kräftigen Aufschwung ab dem Frühjahr. Zu diesem Aufschwung dürften geringere Lieferengpässe und ein erneut nachlassendes Infektionsgeschehen über das Sommerhalbjahr beitragen.
- Für das Gesamtjahr 2022 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 4%. Im Jahr 2023 dürfte das Wachstum nach unserer Prognose auf das Trendwachstum zurückfallen. Infolge des großen statistischen Überhangs dürfte das BIP-Wachstum im Jahr 2023 jedoch bei 3% liegen.

### Gesamt- und Kerninflation

% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte

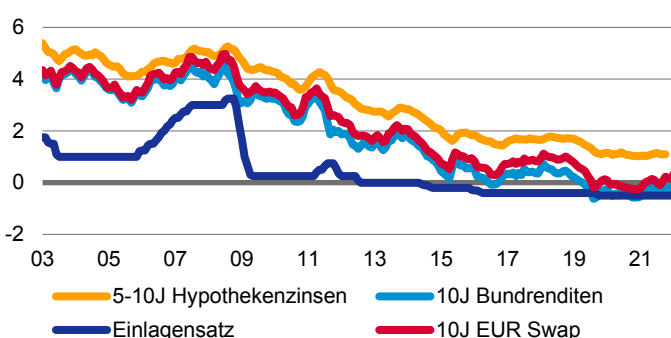


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Zweitrundeneffekte der hohen Energiepreise, die Verteuerung der Vorprodukte für Importeure und Produzenten (im November: Importpreise +24% ggü. Vorjahr, Produzentenpreise +19%) sowie gestiegene Effektivverdienste dürften die Kernrate von 2,3% im Jahr 2021 auf 2,7% im Jahr 2022 treiben.
- Da die Energiepreise im Jahr 2022 weniger stark zulegen dürften als im Vorjahr und der MwSt-Effekt entfällt, erwarten wir trotz Abschwächung im Verlauf eine Gesamtinflationsrate von rund 3% (2021 3,1%).
- Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland in Q3 2021 um 12,0% gegenüber Q3 2020.

### Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Die Bundrenditen haben nur etwas auf die anziehende Inflation reagiert (aktuell -0,12%, 2021 Minimum: -0,60%). Für das Jahresende 2022 erwarten wir Bundrenditen von 0,25% und 10-jährige EUR-Swapraten von 0,64%.
- Die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen lagen zuletzt bei 1,10%. Steigende Kapitalmarktzinsen erhöhen tendenziell die Hypothekenzinsen. Für das Jahresende 2021 erwarten wir 1,25%. Die EZB dürfte ihre Anleihekäufe im Jahr 2022 kräftig zurückfahren. Zudem sollten sowohl die Corona-Krise als auch die Lieferengpässe an Bedeutung verlieren. Daher erwarten wir einen weiteren Anstieg auf 1,45% am Jahresende 2022.

#### Autoren

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

#### Internet

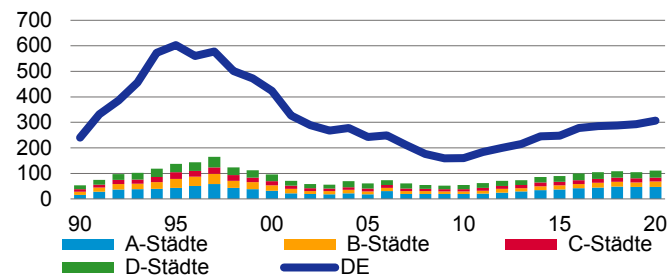
www.dbresearch.de



## Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q1/2022

### Baufertigstellungen

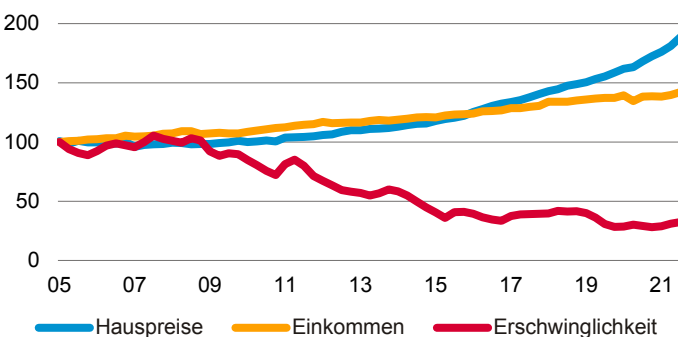
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesa, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

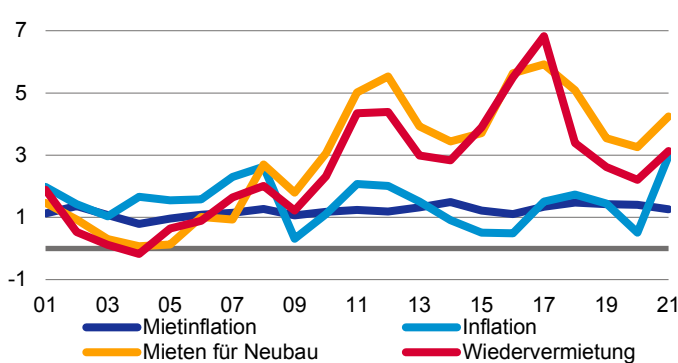
2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

### Mieten und Inflation

% ggü. Vorjahr



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

- Im Jahr 2020 wurden 306.376 neue Wohnungen fertiggestellt. **Trotz Materialengpässen erwarten wir abermals ein Plus von über 300.000 im Jahr 2021 (Veröffentlichung im Mai 2022).**
- Das Nachfragewachstum schwächte sich dagegen ab. Der Wanderungssaldo betrug im Jahr 2020 nur 220.000 Personen und auch im Jahr 2021 war er mit vermutlich 250.000 Personen relativ niedrig. Folglich stagnierte die Einwohnerzahl erneut bei 83,2 Mio.
- **Fazit: Die Angebotsknappheit dürfte im Jahr 2021 daher erneut gesunken sein.**
- Im Vergleich mit dem Zinsniveau von 5% im Jahr 2008 bleibt Wohneigentum zinsseitig erschwinglich.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) liegt aufgrund der leicht gestiegenen Zinsen bei rund 32,4 in Q3 2021 (Tiefpunkt Q4 2020: 28,1).
- **Erschwinglichkeit im Jahr 2022 sinkt wohl (= steigender Index) wegen höherer Zinsen und höherer Hauspreise.**
- Hypothekenzinsen von 1,25% impliziert für Q3 einen Indexstand von 36 Punkten, 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.

### Inflationsschutz und Immobilien

- Wohnungsmarkt: Vor dem Hintergrund einer restriktiven Mietpolitik dürfte eine gegebenenfalls dauerhaft hohe Inflation vermutlich großenteils vom Vermieter getragen werden.
- Schutz bieten Index- und Staffelmietverträge, die im deutschen Wohnungsmarkt jedoch eher die Ausnahme sind. Im Gewerbeimmobilienmarkt dagegen sind diese Vertragsformen die Regel. **Gewerbeimmobilien dürften also generell einen deutlich höheren Inflationsschutz bieten als Wohnimmobilien.**

Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link: [Ausblick 2022: Neue Realitäten](#) von Deutsche Bank Research.

© Copyright 2022. 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.