



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q3/2020

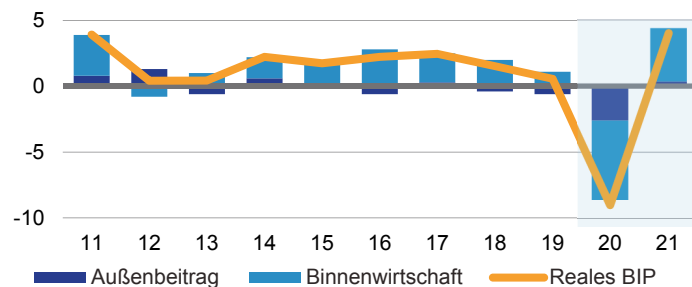
2. Juli 2020

	Aktuell	Ausblick Ende 2020
Zinsen deutscher Banken Wohnbaurdarlehen mit 5-10-Zinsbindung (letzter Wert = Apr 2020)	1,10%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2020 (Jahresdurchschnitt)	0,4%	↘
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2020 (Jahresdurchschnitt)	-9,0%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = Mai 2020)	6,3%	↗

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

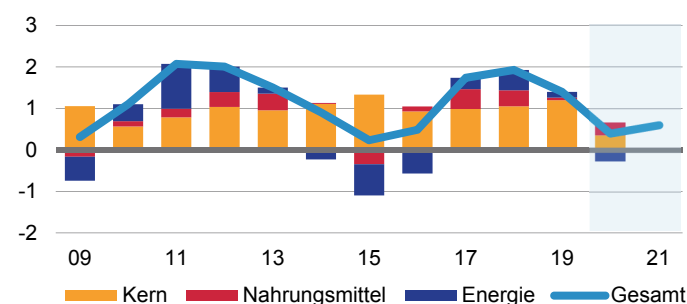
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

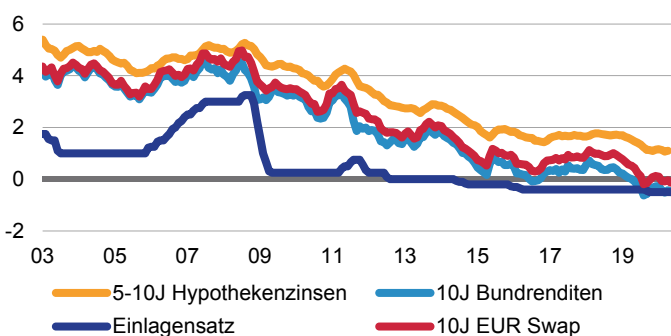
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Das deutsche BIP fiel in Q1 2020 um 2,2% ggü. Vq. Hochfrequenzdaten, die die Wirtschaftsaktivität auf täglicher Basis abbilden, legen nahe, dass seit Ende April eine Trendwende in der Wirtschaft stattgefunden hat. Trotzdem dürfte das Wachstum in Q2 2020 massiv einbrechen.
- Trotz einer graduellen Erholung im zweiten Halbjahr lässt die Corona-Krise das BIP im Gesamtjahr 2020 um 9% ggü. Vj. einbrechen. Auch im Jahr 2021 dürfte die Erholung träge bleiben. Wir erwarten ein BIP-Wachstum von nur 4% im Jahr 2021.
- Die Inflation dürfte volatil bleiben. Corona-bedingt sind einige Nahrungsmittelpreise kräftig gestiegen. Energiepreise sowie Preise für Pauschalreisen und Kleidung sind dagegen temporär kräftig gefallen. In der zweiten Jahreshälfte 2020 dürfte die mit dem Konjunkturprogramm beschlossene MwSt-Absenkung die Inflation dämpfen. **Für das Gesamtjahr 2020 und das Jahr 2021 erwarten wir lediglich eine Inflation von 0,4% und 0,6%.**
- **Lt. Statistischem Bundesamt lagen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland in Q1 2020 6,8 % höher als in Q1 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 10jährigen Bundrenditen und Swapraten begrenzt sein. **Die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen lagen zuletzt bei 1,10% (Apr. 2020). Wir erwarten eine Seitwärtsbewegung bis mindestens zum Jahresende 2021.**
- Das Neukreditgeschäftsvolumen ist in den Lockdown-Monaten kräftig angezogen und lag mit rund EUR 25 Mrd. pro Monat ca. 20% über der Vor-Corona-Zeit.

Autoren

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

Internet

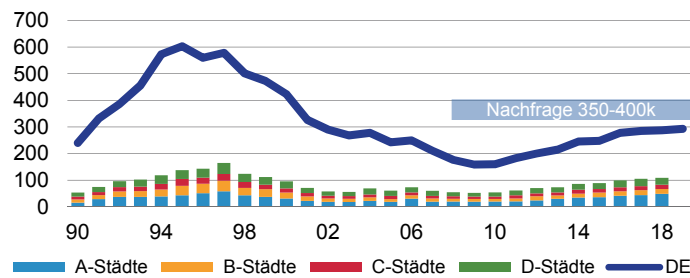
www.dbresearch.de



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q3/2020

Baufertigstellungen

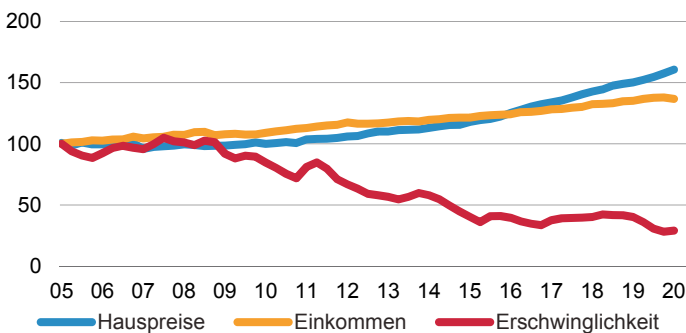
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: riwis, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

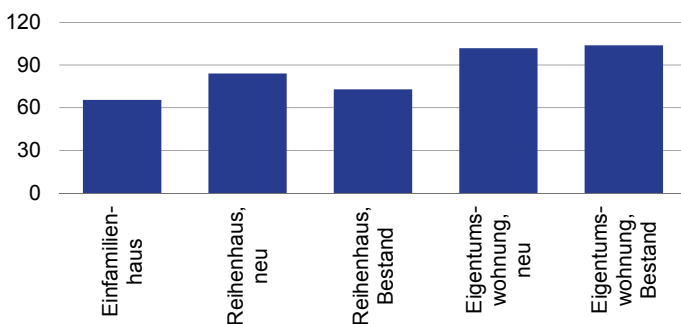
linke y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, OECD, Deutsche Bank Research

2009-2019 Haus- und Wohnungspreise in 126 Städten (bulwiengesa-Universum)

% über den gesamten Zyklus



Quellen: riwis, Deutsche Bank Research

— Laut dem Statistischen Bundesamt wurden im Jahr 2019 nur 293.002 neue Wohnungen fertiggestellt. Dies war ein Plus von nur 2% ggü. Vj.

— Die bekannten Ursachen – Mangel an Bauland, komplexe Vorschriften, Fehlanreize für Politiker und Fachkräftemangel – dürften über Jahre hinaus fortbestehen.

— Viele Indizes zeigen, dass die Bauwirtschaft relativ wenige Einschränkungen in den Lockdown-Monaten zu verkraften hatte.

— 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 gut 40 in Q4 2018 auf rund 30 in Q1 2020 gefallen.

— Wegen der seitwärts laufenden Hypothekenzinsen und vermutlich weiter steigender Hauspreise dürfte die Erschwinglichkeit im Jahr 2020 abnehmen.

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.

Wohnungsmarkt: Kein Ende des Booms

— Unsere Einschätzung: Der Hauspreiszyklus dauert wenigstens bis zum Jahr 2022. Zwei Gründe sehen wir: erstens das träge Angebot an neuem Wohnraum, zweitens ist im Jahr 2019 der Kreditzyklus angesprungen, weshalb die Hauspreise noch dynamischer steigen könnten.

— Neben einer lang anhaltenden Corona-Krise gibt es zwei weitere wesentliche Gründe, die dem Zyklus ein früheres Ende setzen könnten. Erstens eine noch striktere Mietpolitik, zweitens könnte sich nach der Corona-Krise auch der makroprudenzielle Gegenwind verstärken.

Klicken Sie zum Weiterlesen auf unseren Link: [Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2020](#) von Deutsche Bank Research.

© Copyright 2020. 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.