



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q4/2023

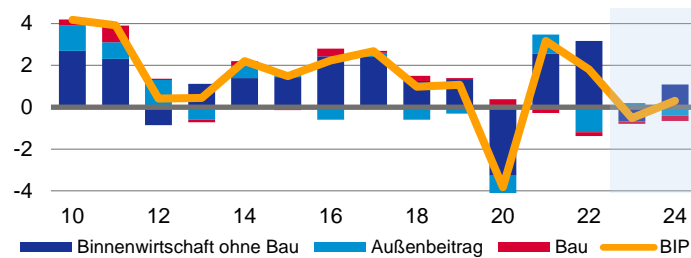
18. Oktober 2023

	Aktuell	Ausblick 2024
Zinsen deutscher Banken: Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert = August 2022)	3,8%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	6,1%	→
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	-0,5%	→
Arbeitslosenquote, saisonbereinigt (letzter Wert = Sept. 2023)	5,7%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstum und Wachstumsbeiträge

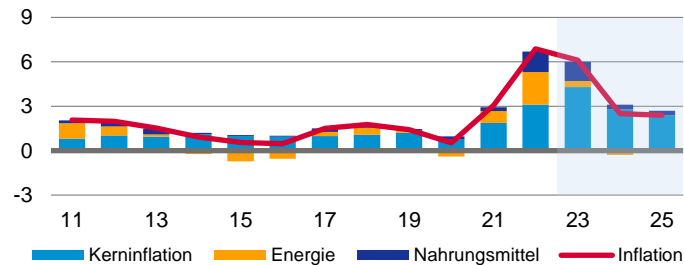
in % ggü. Vorjahr und %-Punkte



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

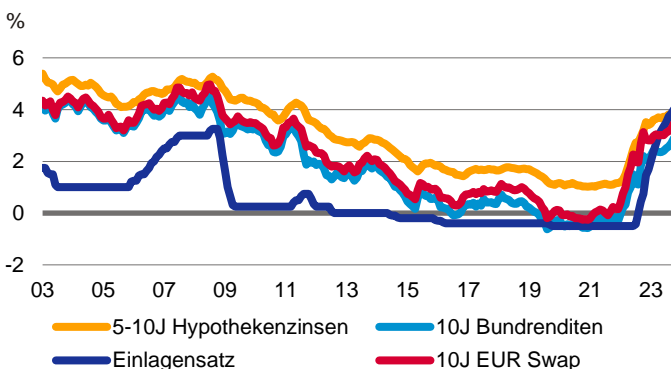
Gesamt- und Kerninflation

% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

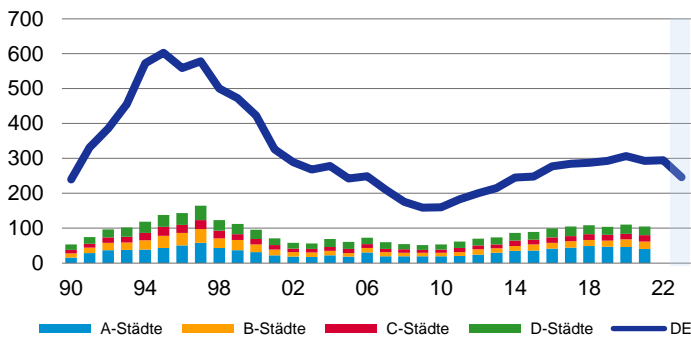
- Deutschland steckt in einer Rezession. Nach dem Rückgang des BIP um 0,5% von Q3 2022 bis Q2 2023 erwarten wir für Q3 ein Minus um 0,3% ggü. Vorquartal.
- Deutschland ist mit einer Vielzahl von sowohl zyklischen als auch strukturellen Herausforderungen konfrontiert. Bis die nötigen Reformen in Angriff genommen werden und bis sie wirken, dürfte einige Zeit vergehen. Daher erwarten wir für das Jahr 2023 einen BIP-Rückgang um 0,5% und für 2024 lediglich ein Wachstum von 0,3%.
- Die Gesamtinflation fällt. Im September lag sie bei „nur noch“ 4,5% und damit auf dem niedrigsten Wert seit dem Beginn des Ukraine-Krieges. Auch die Kernrate ging um 1 %-Punkt zurück auf 4,6%. Neben starken Basiseffekten wurde der Rückgang der Inflation zuletzt durch das Herausfallen des Tank-Rabatts und des 9-Euro-Tickets im Jahr 2022 aus dem Vorjahresvergleich begünstigt.
- Strukturelle Inflationstreiber (Fachkräftemangel, lockere Fiskalpolitik und geopolitische Verschiebungen) dürften aber zunehmend an Bedeutung gewinnen. Daher erwarten wir auch noch im Jahr 2024 eine hohe Inflation von 2,5% und im Jahr 2025 von 2,4%.
- Die 10-jährigen Bundrenditen erhöhten sich kräftig von rund -0,4% im Dezember 2021 auf aktuell rund 2,7%. Gleichzeitig ist die Volatilität am Anleihemarkt äußerst hoch. Die weiterhin hohe Inflation erhöhte die Bundrenditen, während makroprudenzielle Risiken und der nur zögerliche Abbau des Anleiheportfolios der EZB (QT) weiterhin den Renditeanstieg dämpfen.
- Im Zuge dieser Entwicklung kletterten die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen von rund 1,2% im Dezember 2021 auf 3,8% im September 2023. Bis zum **Jahresende 2024 erwarten wir im Großen und Ganzen eine Seitwärtsbewegung.**



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q4/2023

1990-2023 Baufertigstellungen

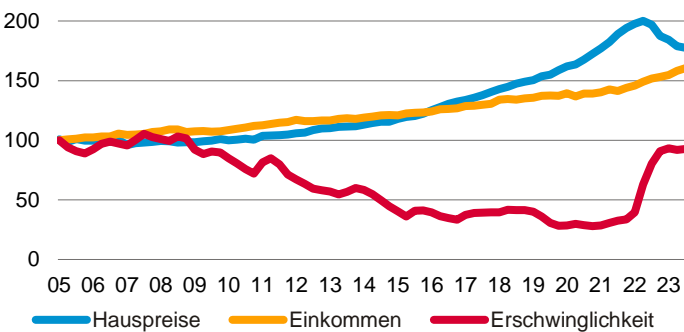
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Zinerschwinglichkeit von Wohneigentum

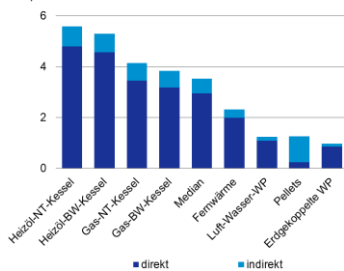
y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Mittlere CO2-Emissionen nach Heizungstypen im Bestand

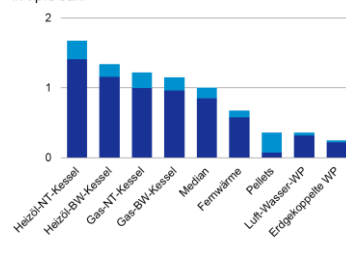
in t pro Jahr



Quelle: Deutsche Bank Research

Mittlere CO2-Emissionen nach Heizungstypen mit Baujahr 2020 oder später

in t pro Jahr



BW = Brennwert, NT = Niedertemperatur, WP = Wärmepumpe

- Trotz des Zinsschocks wurden in 2022 295.300 Wohnungen fertiggestellt (unsere Prognose: 279.600). Die Baugenehmigungen sind aber von Januar bis Juli 2023 um 28% ggü. der gleichen Vorjahresperiode eingebrochen, weshalb wir weiterhin einen kräftigen Rückgang der Anzahl der fertiggestellten Wohnungen im Jahr 2023 auf 246.000 Wohnungen erwarten.
- Die Baugenehmigungen für Ein- und Zweifamilienhäuser sind mit -37% und -53% besonders kräftig gefallen. Zudem verringert sich die Auftragsreichweite laut ifo auf jüngst nur noch 3,6 Monate (Hochpunkt im Feb 2022: 5,0 Monate). Die Baurezession dürfte zumindest bis ins Jahr 2024 andauern.
- Das Wohnungsangebot dürfte wohl über Jahre, wenn nicht sogar die ganze Dekade, knapp bleiben.
- Der Erschwinglichkeitsindex fiel von 93,3 Indexpunkten in Q1 2023 auf 91,9 in Q2 2023. Dies ist der erste Rückgang seit Beginn des Zinsschocks.
- In Q3 2023 erwarten wir, dass die Erschwinglichkeit aufgrund stabiler Zinsen seitwärts läuft.
- Die Hauspreise fielen vom Hochpunkt laut destatis um fast 10%, laut Hypoport bis August um fast 7% und laut vdp bis zu Q2 2023 um rund 5%.

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.

Unser Wohngebäude-Klima-Modell legt nahe, dass...

- Dämmungen künftig ebenso stark in den Fokus rücken wie Heizungen,
- Endenergieeffizienzklassen künftig pro Wohnung und nicht pro Quadratmeter gemessen werden,
- der Einbau von 6 Mio. Wärmepumpen bis 2030 nur partiell zur Erreichung der Klimaziele beiträgt.

Lesen Sie weiter in unserem Wohnungsmarktausblick [Ein Wohngebäude-Klima-Modell für Deutschland](#) oder hören Sie rein in unseren Podcast ["Wie wir wohnen, wie wir heizen, was das kostet"](#).

© Copyright 2023. 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.