



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q2/2022

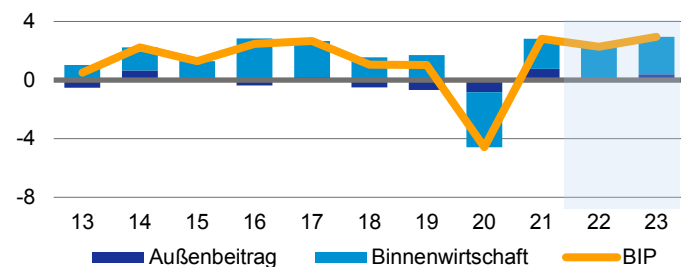
7. April 2022

	Aktuell	Ausblick 2022
Zinsen deutscher Banken: Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = Februar 2022)	1,29%	→
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2022 (Jahresdurchschnitt)	7,0%	→
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 (Jahresdurchschnitt)	2,3%	→
Arbeitslosenquote (letzter Wert = März 2022)	5,0%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

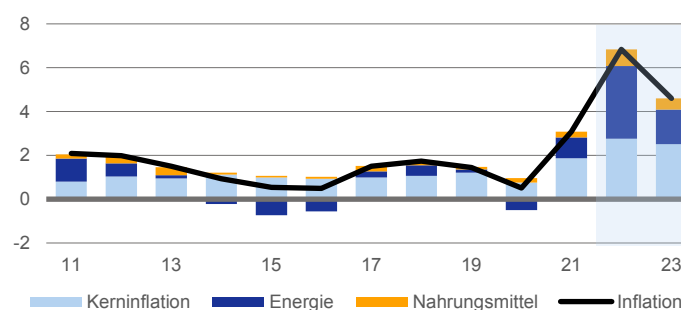
% gg. Vj., Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

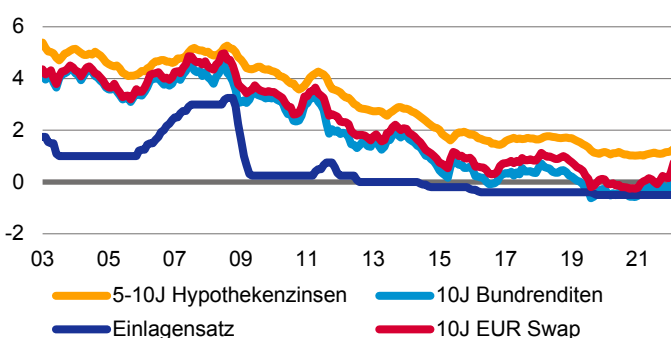
% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Nach technischer Rezession im Winterhalbjahr erwarten wir trotz des Krieges in der Ukraine und der hohen Inflation eine verhaltene wirtschaftliche Erholung ab dem Frühjahr. Fiskalische Impulse und niedrige Realzinsen dürften das Wachstum ebenso beleben wie der nachlassende Einfluss des Infektionsgeschehens. Für das Gesamtjahr 2022 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 2,3%.
- Allmählich wieder rundlaufende Lieferketten und Nachholeffekte dürften das BIP-Wachstum im Jahr 2023 mit 3% erneut über Trend wachsen lassen, bevor das Wachstum sich im Jahr 2024 wieder normalisiert.
- Aufgrund der aktuell hohen Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise dürften die Konsumentenpreise deutlich anziehen. Wir erwarten eine Inflationsrate von fast 7,0% im Jahr 2022 (2021 3,1%).
- Zweitrundeneffekte der hohen Energiepreise sowie die Verteuerung in der Lieferkette (im Februar: Importpreise +26% ggü. Vorjahr, Großhandelspreise +16%) dürften die Kernrate von 2,3% im Jahr 2021 auf 3,4% im Jahr 2022 erhöhen.
- Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland in Q4 2021 um 12,2% gegenüber Q4 2020.
- Die Bundrenditen sind jüngst teilweise abrupt gestiegen und notieren wieder klar im positiven Bereich. Die Inflation und die EZB, die einen Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik signalisiert, dürften die Hauptursache hierfür sein. Die EZB wird voraussichtlich in Q3 2022 keine weiteren Nettoanleihekäufe mehr tätigen.
- In der Folge dürften der Einlagensatz von aktuell -0,5% auf +1% im Sommer 2023 erhöht werden. Bundrenditen und die Swapraten dürften im Laufe dieses Jahres weiter ansteigen.
- Für das Jahresende 2022 erwarten wir 5-10-jährige Hypothekenzinsen von 2,45% und bis zum Jahresende 2023 eine weitere Erhöhung auf 2,95%.

Autoren

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

Internet

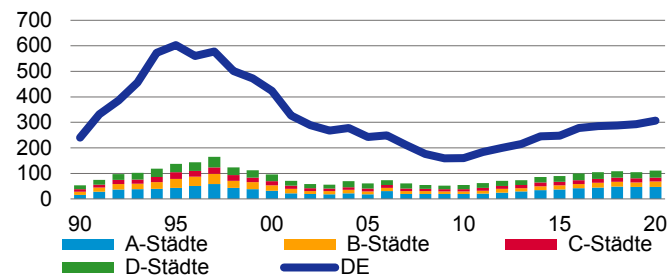
www.dbresearch.de



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q2/2022

Baufertigstellungen

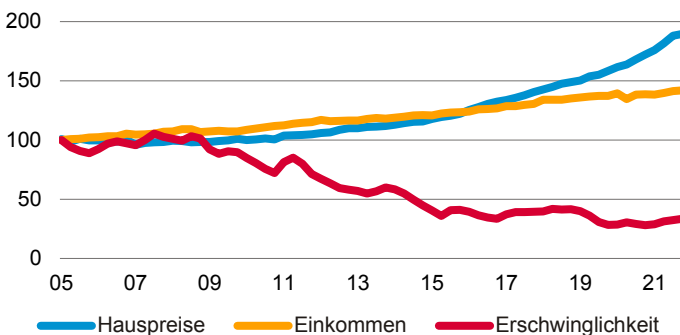
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwinges, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum zinsseitig erschwinglich

2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

- 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).**
- Nachfrage hat jüngst deutlich angezogen. Wanderungssaldo betrug im Jahr 2021 rund 300.000 Personen. Ukrainische Flüchtlingswelle dürfte Wohnungsnachfrage weiter ankurbeln. Einwohnerzahl könnte über nächsten zehn Jahre auf fast 85 Mio. ansteigen.
- **Trotzdem dürfte die Angebotsknappheit perspektivisch abnehmen.**
- 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 33,4 in Q4 2021 (Tiefpunkt Q4 2020: 28,1).
- **Erschwinglichkeit im Jahr 2022 dürfte sinken (= steigender Index) wegen höherer Zinsen und höherer Hauspreise.**
- Hypothekenzinsen von 2,45% würden ceteris paribus einen Indexstand von 72 Punkten in Q4 2021 bedeuten.

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.

Hauspreiszyklus könnte im Jahr 2024 enden

- Fundamentale Angebotsknappheit perspektivisch beseitigt, trotz Flüchtlingswelle.
- Überbewertungen nehmen zu. Bewertung zunehmend unattraktiv, auch bei begrenztem Zinsanstieg.
- Klimapolitik reduziert Bewertungsniveau.
- Inflationsschutz besteht wohl nur temporär.
- Isoliertes Zyklusende legt lediglich kurze und geringe Korrekturphase nahe.

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



Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2022 ff.

Überbewertungen nehmen zu, Zyklusende ist nah, im Basisszenario verhaltene Preiskorrektur

1. April 2022

Autor
Jochen Möbert
+49 69 910-31727
jochen.moebert@db.com
Editor
Stefan Schneider
Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877
www.dbresearch.de

Anfang des Jahres 2021 haben wir einen Perspektivenwechsel vorgenommen und das Zyklusende ins Visier genommen. Viele der im letzten Jahr identifizierten Entwicklungen haben sich verstärkt. Wir halten ein Zyklusende im Laufe der Dekade für sehr wahrscheinlich. Im Mittel unserer verschiedenen Ansätze ergibt sich trotz aller Unsicherheit weiterhin das Jahr 2024 als Zyklusende.

Nach dem Erreichen des Preisgipfels droht nicht zwangsläufig eine massive Korrektur. Historisch kam es regelmäßig dann zu kräftigen Preisrückgängen bei einer Systemkrise. Diese kann man angesichts des rasanten technologischen Wandels, der Klimakrise und der geopolitischen Dynamik nicht ausschließen. Im Basisszenario erwarten wir aber ein isoliertes Zyklusende.

© 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.