



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q4/2022

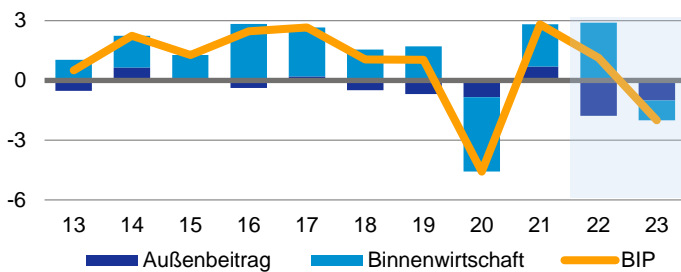
13. Oktober 2022

	Aktuell	Ausblick 2023
Zinsen deutscher Banken: Wohnbaurdarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = August 2022)	2,74%	➔
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	7,5%	➔
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	-2,0%	➔
Arbeitslosenquote, saisonbereinigt (letzter Wert = Sept. 2022)	5,5%	➔

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

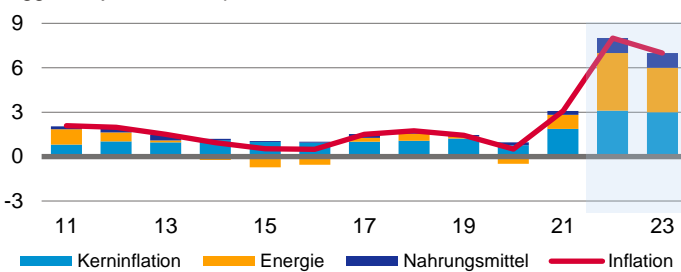
% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

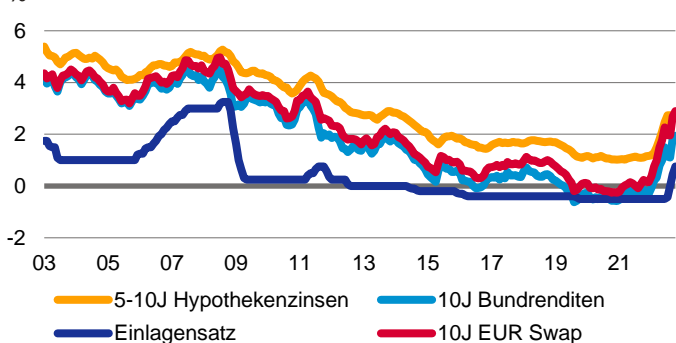
% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

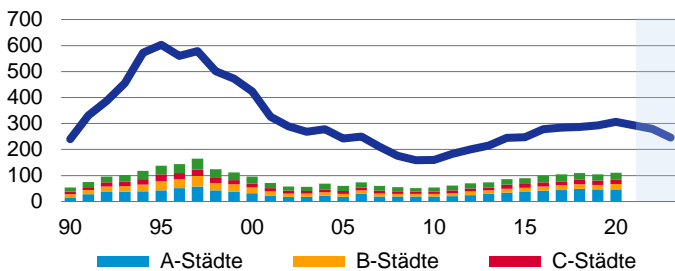
- Nach bereits drei kleineren Fiskalpaketen hat die Bundesregierung jüngst ein viertes Paket auf den Weg gebracht. Bürger und Unternehmen sollen mit diesem sogenannten „Doppel-Wumms“ um weitere EUR 200 Mrd. (~5 ½% des BIP) entlastet werden.
- Trotzdem erwarten wir aufgrund der extremen Energiepreise für H2 2022 und H1 2023 ein rückläufiges BIP. Im Jahresdurchschnitt 2022 dürfte das BIP-Wachstum noch bei rund 1% liegen. Im Jahr 2023 erwarten wir einen Rückgang der deutschen Wirtschaftsleistung um 2%. Privater Konsum, Investitionen und auch die Nettoexporte dürften zum Rückgang beitragen.
- Aufgrund hoher Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise sowie Zweitrundeneffekten dürfte der Preisdruck hoch bleiben. Vor allem die durch den Lieferstopp von Nord Stream 1 kräftig gestiegenen Gaspreise belasten. Die Gas-Futures liegen aktuell bei EUR 154 MWh und damit rund achtmal so hoch wie in der letzten Dekade (Durchschnitt 2011-2020: EUR 19 MWh).
- Wir erwarten eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von rund 8% im Jahr 2022 und 7 ½% im Jahr 2023.
- Laut Destatis stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Q2 2022 um 10,2% gegenüber Q2 2021. Dies impliziert für die letzten Monate wohl bereits fallende Preise.
- Die 10-jährigen Bundrenditen erhöhten sich kräftig von rund -0,4% im Dezember auf aktuell 2 ¼%. Gleichzeitig ist die Volatilität im Anleihemarkt äußerst hoch, wobei die hohe Inflation und die erwarteten Zinsanhebungen der EZB die Renditen tendenziell erhöhen, während die drohende Rezession und potenziell makroprudenzielle Risiken die Renditen reduzieren.
- Im Zuge dieser Entwicklung verteuerten sich die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen von rund 1,2% im Dezember auf 2,7% im August. Für das Jahresende 2022 erwarten wir 2,9% und bis zum Jahresende 2023 eine weitere Erhöhung auf 3,2% (bisher: 2,45% und 2,95%).



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q4/2022

Baufertigstellungen

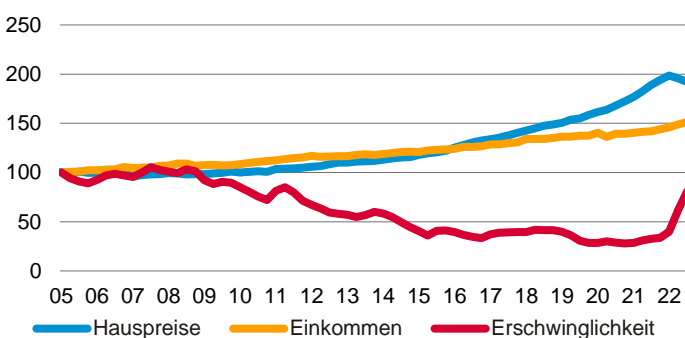
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesellschaft, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

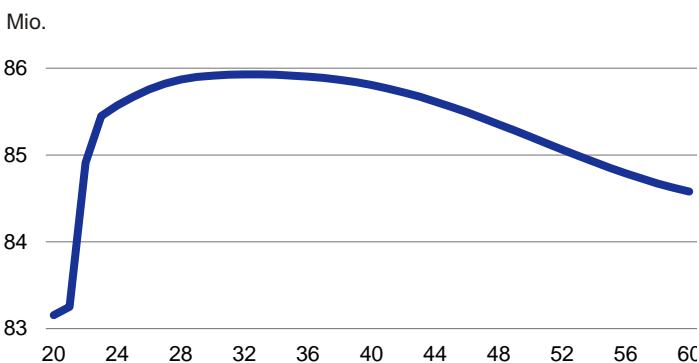
Wohneigentum im Normalisierungsmodus

y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Deutschland Bevölkerungsprojektion: Vorberechnung plus Korrekturen



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

- Der Zinsschock reduziert das künftige Angebot. Unsere Berechnungen legen nahe, dass **im Jahr 2022 nur 279.600 und im Jahr 2023 nur 246.000 Wohnungen fertiggestellt werden.**
- Nachfrage zieht kräftig an. Wanderungssaldo betrug im Jahr 2021 329.000 Personen. Ukrainische Flüchtlinge kurbeln Wohnungsnachfrage weiter an. **Einwohnerzahl könnte über die Dekade fast 86 Mio. erreichen.**
- Angebotsknappheit dürfte wohl noch über Jahre, wenn nicht sogar die ganze Dekade, fortbestehen.
- Aufgrund des starken Zinsanstiegs normalisiert sich die Erschwinglichkeit in einem hohen Tempo.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) liegt in Q3 2022 aufgrund der kräftig gestiegenen Zinsen bei rund 76,3 (Q4 2021: 33,7 und Tiefpunkt Q4 2020: 28,1).
- **Angesichts weiter anziehender Zinsen dürfte die Erschwinglichkeit weiter nachgeben.**
- Das von uns erwartete Hypothekenzinsniveau von 2,9% wird ceteris paribus den Indexstand in Q4 auf 80,9 Punkten erhöhen.

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.

Rekordzuzug erhöht Wohnungsnachfrage

- **Die Einwohnerzahl könnte nach unseren Projektionen bis 2030 auf fast 86 Millionen anziehen.**
- Im Jahr 2021 erreichte die Zuwanderung nach Deutschland wieder das Vor-Pandemie-Niveau. Dies dürfte sich fortsetzen.
- Auch die Flüchtlinge aus der Ukraine dürften die Einwohnerzahl über Jahre erhöhen.
- **Die Wohnungsnachfrage würde demnach weiter zulegen.**

Details finden Sie in unserem [Migrations-Monitor](#).

© 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.