



# Deutschland-Monitor

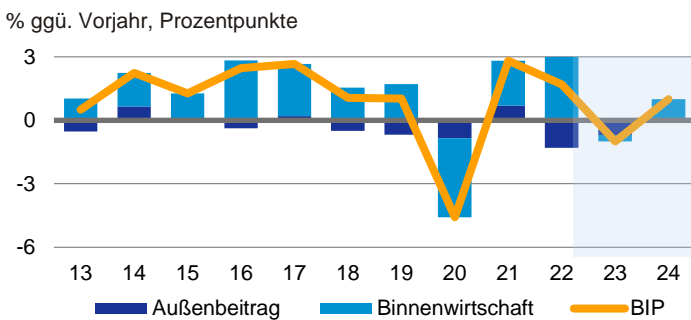
## Baufinanzierung Q1/2023

11. Januar 2023

	Aktuell und Prognosen	Ausblick 2023
Zinsen deutscher Banken: Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger-Zinsbindung (letzter Wert = November 2022)	3,5%	➔
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	7,1%	➔
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	-1,0%	➔
Arbeitslosenquote, saisonbereinigt (letzter Wert = Dez. 2022)	5,5%	➔

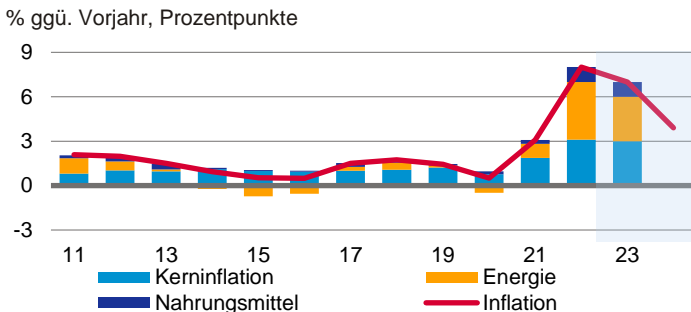
Quelle: Deutsche Bank Research

### BIP-Wachstumstreiber



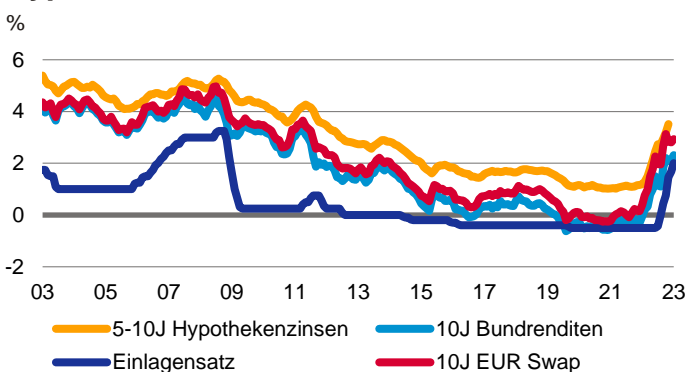
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Gesamt- und Kerninflation



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Hypothekenzinsen und Zinsumfeld



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

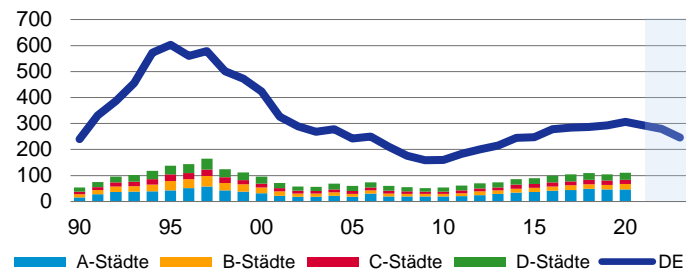
- Ausgehend von den tiefen Niveaus im Herbst verbesserten sich in den letzten Monaten wichtige Vorlaufindikatoren wie die PMIs und der ifo-Index. Die umfangreichen Fiskalpakete dürften den privaten Konsum weiterhin stützen. Der Arbeitsmarkt hält sich robust.
- Daher erwarten wir nun eine milde Rezession im Jahr 2023. Vor allem im Winter dürfte die Wirtschaft schrumpfen und sich erst in der Folge etwas erholen, wobei aufgrund der erwarteten US-Rezession und der geopolitischen Gemengelage der Ausblick getrübt bleibt. Nach -1% im Jahr 2023 erwarten wir einen BIP-Zuwachs von lediglich rund 1% im Jahr 2024.
- Im Dezember erhöhten sich die Verbraucherpreise um 8,6% ggü. Vj., nach noch 10% im November aufgrund der einmalig vom Staat übernommenen Abschlagszahlungen für Gaskunden. Basiseffekte bei Energie- und Rohstoffen dürften die Inflation in den kommenden Monaten weiter fallen lassen. Jedoch dürften Zweitrundeneffekte die Inflation über dem Zielwert von 2% halten.
- Wir erwarten eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von rund 7% im Jahr 2023 und fast 4% im Jahr 2024.
- Laut Destatis stiegen die Preise für Wohnimmobilien in Q3 2022 um 4,9% gegenüber Q3 2021. Dies impliziert für die letzten Monate wohl bereits fallende Preise.
- Die 10-jährigen Bundrenditen erhöhten sich kräftig von rund -0,4% im Dezember 2021 auf aktuell 2 ¼%. Dies trieb die Volatilität im Anleihemarkt deutlich nach oben. Die hohe Inflation und die erwarteten Zinsanhebungen der EZB haben die Renditen tendenziell erhöht, während die drohende Rezession die Renditen dämpfen.
- Im Zuge dieser Entwicklung verteuerten sich die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen von rund 1,2% im Dezember 2021 auf 3,5% im November 2022. Für das Jahresende 2023 erwarten wir 3,6%.



## Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q1/2023

### Baufertigstellungen

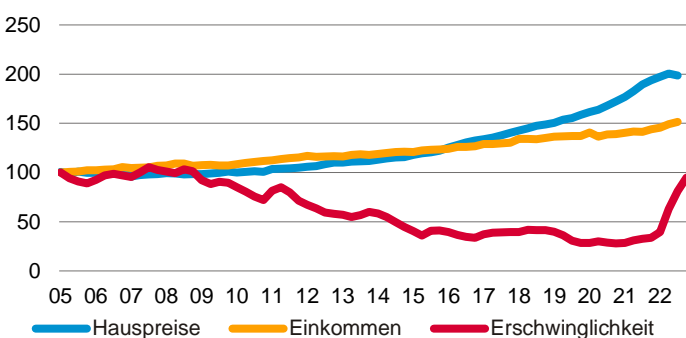
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesa, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Wohneigentum im Normalisierungsmodus

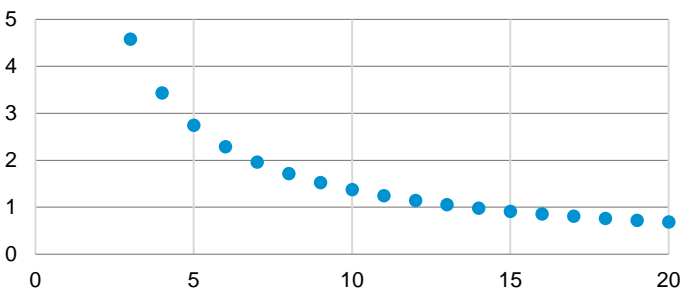
y-Achse: 2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

### 2023 CO<sub>2</sub>-Kosten für Vermieter bei Gebäuden mit hohen Emissionen

y-Achse: Kostenanteil in % der Bruttomiete p.a.  
x-Achse: Miete pro Quadratmeter



Quelle: Deutsche Bank Research

- Der Zinsschock reduziert das künftige Wohnungsangebot. 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.
- Im Zuge des starken Zinsanstiegs normalisierte sich die Erschwinglichkeit.
- Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) liegt in Q4 2022 aufgrund der kräftig gestiegenen Zinsen bei rund 95 (Q4 2021: 33,7 und Tiefpunkt Q4 2020: 28,1).
- **Angesichts noch etwas höherer Zinsen im Laufe des Jahres dürfte die Erschwinglichkeit weiter nachgeben.**
- Das von uns erwartete Hypothekenzinsniveau von 3,6% würde ceteris paribus den Indexstand in Q1 auf über 100 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.

### CO<sub>2</sub>-Bepreisung trifft Mieter und Vermieter

- CO<sub>2</sub>-Preise werden ab dem Jahr 2023 nach einem Stufenmodell entsprechend des Sanierungsgrades zwischen Mieter und Vermieter geteilt.
- Bei Wohngebäuden mit hohen Emissionen trägt der Vermieter bis zu 95% der CO<sub>2</sub>-Preise. Bei emissionsarmen Gebäuden trägt der Mieter die Kosten komplett.
- **Unseren Berechnungen nach dürften die zusätzlichen Kosten bei Wohngebäuden mit hohen Emissionen in etwa 1-5% der Bruttomieten betragen.**
- Schon heute kann das einen beträchtlichen Anteil der Marge des Vermieters ausmachen.

Details finden Sie in unserem [Jahresausblick 2023](#).

© 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.