



Deutschland-Monitor

Baufinanzierung Q2/2023

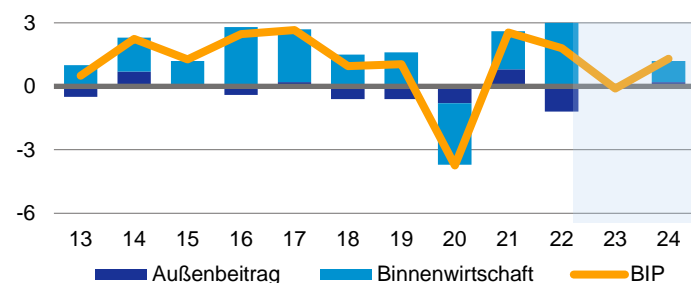
5. April 2023

	Aktuell	Ausblick 2023
Zinsen deutscher Banken: Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert = Februar 2022)	3,6%	➔
DB-Prognose: Inflation im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	6,1%	➔
DB-Prognose: Wirtschaftswachstum im Jahr 2023 (Jahresdurchschnitt)	0,0%	➔
Arbeitslosenquote, saisonbereinigt (letzter Wert = März 2023)	5,6%	➔

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumsbeiträge

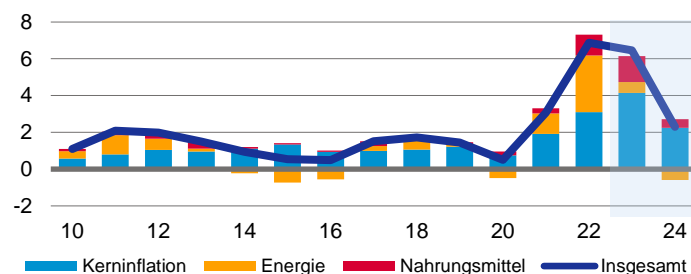
% ggü. Vorjahr, Prozentpunkte



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Gesamt- und Kerninflation

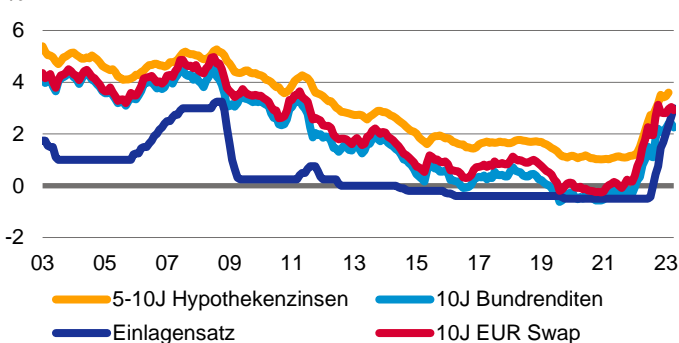
% ggü. Vorjahr



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Hypothekenzinsen und Zinsumfeld

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Das BIP schrumpfte im vierten Quartal und könnte auch im ersten Quartal leicht rückläufig gewesen sein. Vorlaufindikatoren wie das ifo-Geschäftsklima oder der PMI für die Dienstleistungen deuten aber eine Erholung im zweiten Quartal an.
- Gemischte Signale kommen vom Industriesektor. Im Januar legte die Produktion überraschend kräftig zu. Jedoch fiel der PMI für das Verarbeitende Gewerbe im März auf einen sehr niedrigen Wert.
- In Summe erwarten wir eine Stagnation des BIP im Jahr 2023.
- Das neue Wägungsschema reduziert die Inflationsraten nachträglich. Trotzdem bleibt die Inflation hoch.
- Die Kerninflation, die vor allem durch Zweitrundeneffekte, Lohnwachstum und Inflationserwartung getrieben ist, legte jüngst weiter zu. Im März lag sie bei 5,9%.
- Wir erwarten eine jahresdurchschnittliche Gesamtinflation von rund 6,1% im Jahr 2023.
- Laut Destatis fielen die Preise für Wohnimmobilien in Q4 2022 um 3,6% gegenüber Q4 2021.
- Die 10-jährigen Bundrenditen erhöhten sich kräftig von rund -0,4% im Dezember 2021 auf aktuell rund 2 ¼%. Gleichzeitig ist die Volatilität am Anleihemarkt äußerst hoch, wobei die hohe Inflation und die erwarteten Zinsanhebungen der EZB die Renditen tendenziell erhöhen, während makroprudenzielle Risiken die Renditen reduzieren.
- Im Zuge dieser Entwicklung kletterten die 5-10-jährigen Hypothekenzinsen von rund 1,2% im Dezember 2021 auf 3,6% im Februar 2023. Für das Jahresende 2023 erwarten wir ebenfalls 3,6%.

Autoren

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

Internet

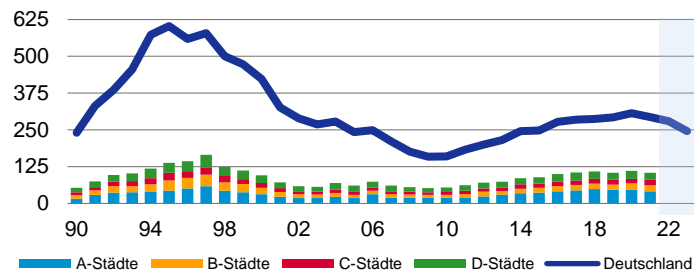
www.dbresearch.de



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q2/2023

Baufertigstellungen

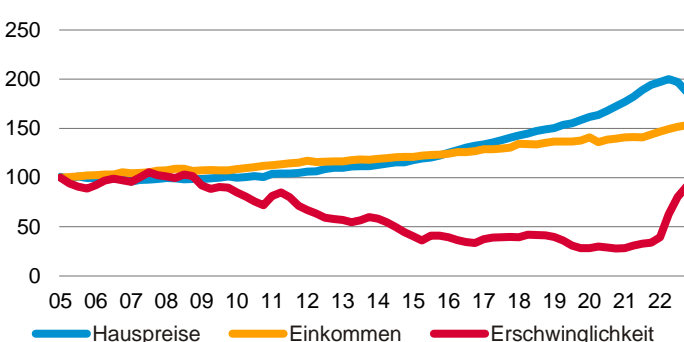
Anzahl der Wohnungen in '000



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Wohneigentum im Normalisierungsmodus

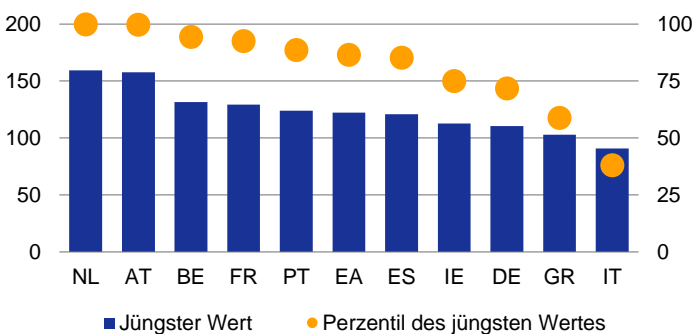
2005=100



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

2022 Eurozone: Preise zu Einkommen

linke y-Achse: Historischer Durchschnitt für jedes Land = 100
rechte y-Achse: Perzentile über alle Eurozonenländer



Quellen: Deutsche Bank Research, OECD

— 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 normalisierte sich die Erschwinglichkeit seit Dezember 2021.

— Der Erschwinglichkeitsindex (2005=100) lag in Q4 2022 aufgrund der kräftig gestiegenen Zinsen bei 90,7 (Q4 2021: 33,7 und Tiefpunkt Q4 2020: 28,1).

— In Q1 2023 dürften die etwas höheren Zinsen die Erschwinglichkeit weiter reduziert haben. Aktuell impliziert das Zinsniveau von 3,6% ceteris paribus einen Indexstand von fast 97.

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.

Häusermärkte in der Eurozone könnte die EZB in eine Zwickmühle bringen

— Weitere Zinserhöhungen könnten zu Verwerfungen auf den Wohnungsmärkten führen mit negativen Auswirkungen auf die makrofinanzielle Stabilität.

— Die Erschwinglichkeitsindizes sind aufgrund der Niedrigzinspolitik auf extreme Niveaus gestiegen, insbesondere in den Kernländern.

— In den Niederlanden liegen die Hauspreise relativ zum Einkommen – einer der wichtigsten Erschwinglichkeitsindizes – bei 159,9, einem neuen Allzeithoch.

Details finden Sie in unserem Kommentar [EZB in der Zwickmühle?](#)