

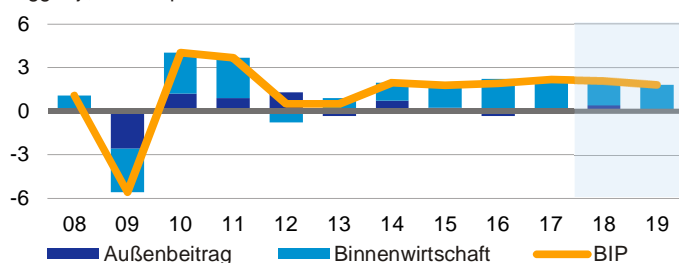


	Aktuell	Ausblick Ende 2018
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10jähriger Zinsbindung (letzter Wert=Mai 2018)	1,77%	➔
Inflation im Jahr 2018 (gg. Vj.)	1,6%	➔
Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 (gg. Vj.)	2,0%	➔
Arbeitslosenquote (letzter Wert=Jun 2018)	5,2%	➔

Quelle: Deutsche Bank Research

BIP-Wachstumstreiber

% gg. Vj., Prozentpunkte

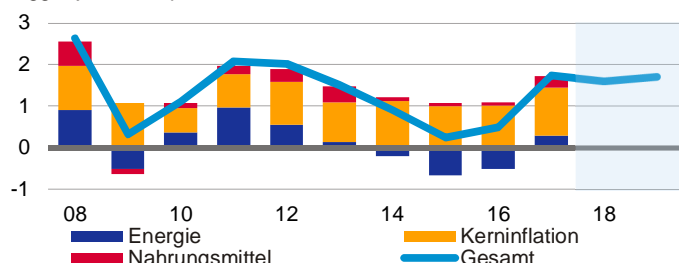


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Im ersten Halbjahr verlangsamte sich die Konjunkturdynamik etwas. Vor allem die Eskalation des Handelsstreits dürfte belastet haben.
- Angesichts der robusten Binnenkonjunktur mit kräftigen Lohnsteigerungen in der Bau-, Metall- und Elektroindustrie sowie im öffentlichen Sektor erwarten wir für das Gesamtjahr dennoch ein BIP-Wachstum von 2,0%.

Inflation

% gg. Vj., Prozentpunkte

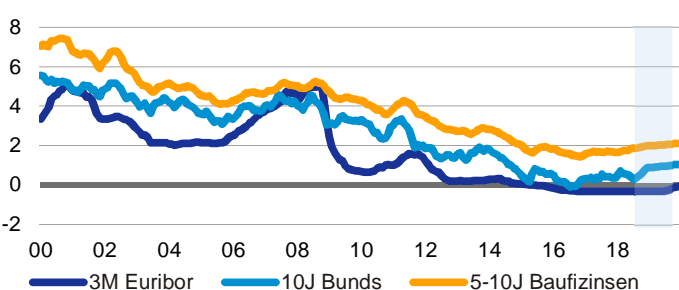


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Die Kerninflation dürfte auch im Jahr 2018 deutlich unter 2% liegen. Aufgrund steigender Energiepreise und Löhne ist unsere Prognose der Gesamtinflation von 1,6% aber mit Aufwärtsrisiken behaftet.
- Kräftiger als das Preisniveau insgesamt dürften die Wohnimmobilienpreise steigen. In den ersten fünf Monaten des Jahres 2018 legten diese bereits um 1,6% zu. Nach dem kräftigen Miet- und Preiswachstum im Jahr 2017 war die Preisdynamik in den letzten Monaten damit aber deutlich schwächer.

Hypothekenzinsen

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

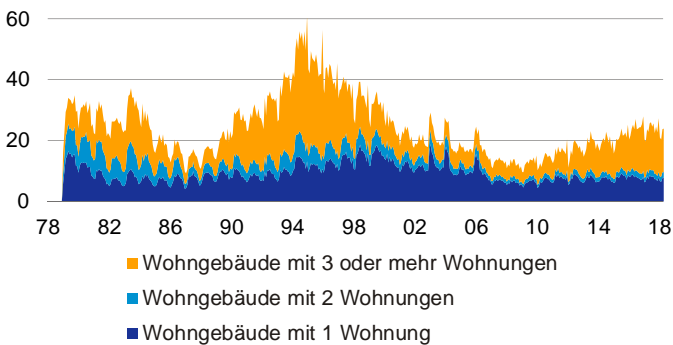
- Aktuell liegen die 5-10jährigen Hypothekenzinsen bei 1,77% (letzter offizieller Wert vom Mai 2018).
- Die EZB steigt am Jahresende aus dem Anleihekaufprogramm aus (aktuell EUR 30 Mrd. pro Monat).
- Im Jahr 2018 legten die 10jährigen Bundrenditen eine Berg- und Talfahrt hin: Ein Anstieg auf fast 0,8% zu Jahresbeginn, dann ein Absturz auf 0,3% über die Sommermonate. **Trotz des jüngsten Renditerückgangs erwarten wir weiterhin einen leichten Anstieg der 5-10jährigen Hypothekenzinsen auf 2% am Jahresende 2018. Auch im Jahr 2019 erwarten wir leicht steigende Kapitalmarkt- und Hypothekenzinsen.**



Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q3/2018

Monatliche Baugenehmigungen

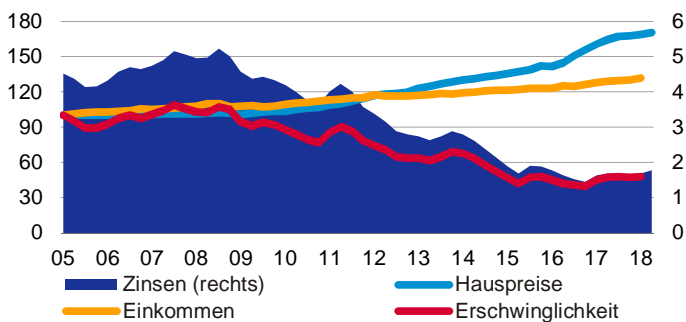
Tausend Wohnungen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Bundesweite Erschwinglichkeit

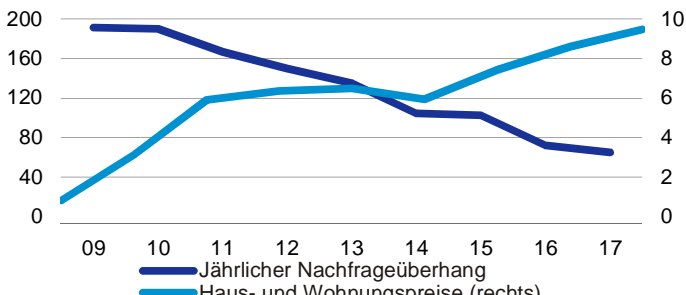
linke y-Achse: 2005=100, rechte y-Achse %



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Zusätzlicher jährlicher Nachfrageüberhang vs. Preisentwicklung

linke y-Achse: Anzahl der Wohnungen in '000
rechte y-Achse: Preise in % gg. Vj.



Quellen: Statistisches Bundesamt, riwis, Deutsche Bank Research

- Die Anzahl der Baugenehmigungen im Jahr 2017 lag bei 350.000. Angesichts dessen enttäuschten die jüngst veröffentlichten Fertigstellungszahlen für das Jahr 2017 in Höhe von 284.800.
- Folglich lag in den letzten drei Jahren die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate bei lediglich 5%. Bei dieser geringen Wachstumsdynamik dürfte es bis zum Jahr 2022 dauern, bis das Angebot die jährliche Nachfrage von mindestens 350.000 Wohnungen pro Jahr übersteigt. Erst danach dürfte der Nachfrageüberhang von dann deutlich über 1 Mio. Wohnungen allmählich sinken. Daher dürfte auch der Preisdruck nicht vor dem Jahr 2022 nachlassen.

- **Wohneigentum bleibt erschwinglich.** Aufgrund der hohen Preisdynamik im Jahr 2017 geht die bundesweite Erschwinglichkeit aber leicht zurück.
- **Angesichts unserer Zinsprognose und voraussichtlich weiter steigender Preise dürfte die Erschwinglichkeit auch im Jahr 2018 weiter abnehmen.**

Hinweis 1: Je höher der Index (rote Linie im Chart), desto weniger erschwinglich sind Wohnimmobilien.

Hinweis 2: Beachten Sie die hohen regionalen Unterschiede von Wirtschaftskraft, Preisen und daher auch von Erschwinglichkeiten.

Hinweis 3: Definition Erschwinglichkeit = Haus- bzw. Wohnungspreise inkl. Finanzierungskosten relativ zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf.

- Das Ziel der Bundesregierung, 1,5 Mio. neue Wohnungen in der Legislaturperiode 2017 bis 2021 zu bauen, rückt angesichts der geringen Neubaudynamik in weite Ferne. Wachsen die Fertigstellungen wie in den vergangenen Jahren um 5% pro Jahr, werden in der Legislaturperiode insgesamt weniger als 1,3 Mio. neue Wohnungen gebaut.
- Angesichts der historisch hohen Kapazitätsauslastung dürften viele staatliche Maßnahmen hauptsächlich zu „Crowdingout-Effekten“ und noch stärker steigenden Preisen führen.

Ausblick Deutschland - Juni 2018

© Copyright 2018. 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.