

Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik beginnt – Hypothekenzinsen leicht gestiegen

Liebe Immobilien-Interessierte,

die EZB hat mit dem Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik begonnen und könnte im September ankündigen, dass sie ihre Anleihekäufe 2018 reduzieren wird. Die Zinswende im Euroraum dürfte angesichts der gedämpften Inflation aber nur graduell und langsam erfolgen, die erste Leitzinserhöhung wird es aus unserer Sicht nicht vor 2019 geben. Zehnjährige Bundesanleihen haben ihren Aufwärtstrend fortgesetzt und rentierten zuletzt bei über 0,5 Prozent.

Das Baugeld in Deutschland ist erneut etwas teurer geworden. Im April 2017 lagen die durchschnittlichen Bauzinsen für Darlehen mit fünf- bis zehnjähriger Zinsbindung bei 1,71 Prozent und damit leicht über dem Vergleichswert vom Februar. Wir erwarten, dass die Hypothekenzinsen bis Ende 2018 auf 1,9 Prozent steigen könnten.

Auf diesem Zinsniveau können Bauherren und Immobilienkäufer, die jetzt eine Baufinanzierung abschließen, weiterhin von günstigem Baugeld profitieren. Eine interessante Alternative für energieeffizientes Bauen und Sanieren kann dabei die GrüneBaufinanzierung sein: Sie verbindet eine attraktive Baufinanzierung der Deutschen Bank mit einem geförderten KfW-Darlehen. Das ist gut für die Umwelt und für Ihre Finanzen.

Unser vierteljährlicher Marktausblick Baufinanzierung gibt Ihnen einen Überblick über die Entwicklung der Zinsen und des Wohnungsmarktes in Deutschland.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre!

Ihr

Christoph Zschaetzsch

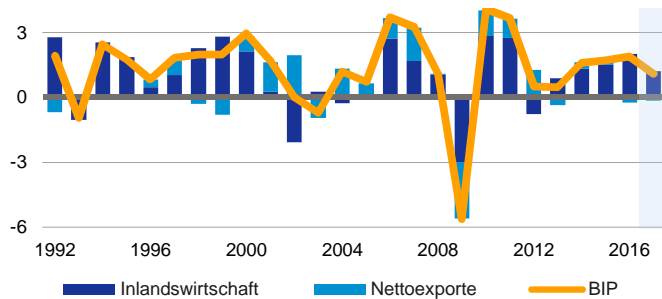


	2017	Ausblick Ende 2017
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert=Apr 2017)	1,71%	➔
Inflation (Ausblick gg. Vj.)	1,6%	➔
Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.)	1,6%	➔
Arbeitslosenquote (Ausblick, Jahresdurchschnitt)	5,7%	➔

Quelle: Deutsche Bank Research

Dynamisches Inlandswachstum

% gg. Vj.

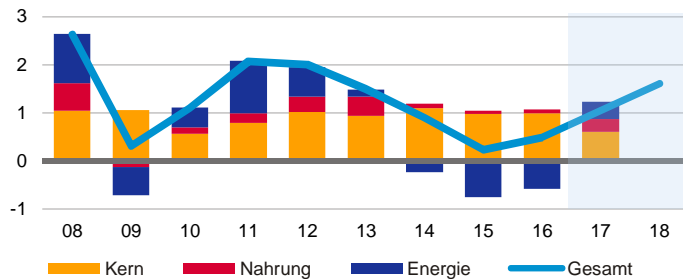


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Im ersten Quartal 2017 wuchs das BIP mit rund 0,6% gg. Vq. Im Zuge des wieder dynamischeren Welthandels war der Hauptwachstumstreiber die Exportindustrie.
 - Ein kräftiger Lagerabbau belastete in Q1 die Binnenwirtschaft. An der grundlegenden starken Inlandsdynamik hat sich aber nichts geändert. So blieb der private Konsum das 13. Quartal in Folge auf Wachstumskurs und auch die Investitionen legten im ersten Quartal zu.
 - Für das Jahr 2017 erwarten wir ein inlandgetriebenes BIP-Wachstum von 1,6% und aufgrund der sehr guten Entwicklung am Arbeitsmarkt dürfte perspektivisch auch das Lohnwachstum steigen.

Inflation bleibt vorerst unter 2%

% gg. Vj.

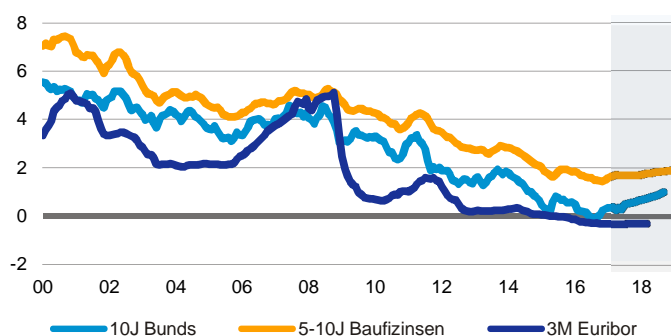


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Entsprechend des seit Jahren anhaltenden Aufschwungs und der sehr guten Wirtschaftsdynamik könnten sich im Jahr 2018 Überhitzungsrisiken aufbauen.
 - Mit dem kräftigeren Lohnwachstum könnte perspektivisch also gegen Ende 2018 auch die Inflationsrate – zumindest temporär – auf über 2% ansteigen.
 - Aktuell aber liegt die Inflationsrate bei 1,6% und die Kerninflationsrate liegt bei 1,3%. Auch in den kommenden Monaten dürfte die Inflation nahe der aktuellen Wachstumsrate liegen.

Hypothekenzinsen weiterhin niedrig

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Die EZB hat mit dem Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik begonnen. Im September erwarten wir, dass die EZB die Reduktion der Anleihekäufe im Jahr 2018 ankündigt. Allerdings dürfte der Ausstieg nur graduell und langsam von statten gehen, da der jüngste Anstieg der 10jährigen Bundrenditen auf 0,53% und auch die Euroaufwertung Wachstum und Inflation dämpfen.
 - Entsprechend erwarten wir den ersten Anstieg der Hauptrefinanzierungsrate erst für Mitte 2019 und entsprechend halten wir an unseren Jahresendprognosen für 2017 und 2018 für die deutschen Hypothekenzinsen von 1,7% und 1,9% fest. (Letzter Wert 1,71%)

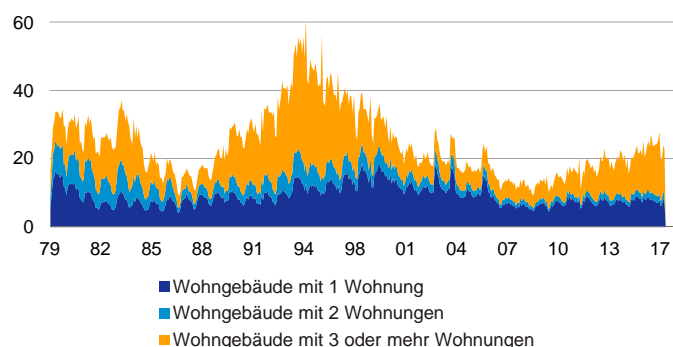


Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q3/2017

Monatliche Baugenehmigungen

4

Tausend Wohnungen

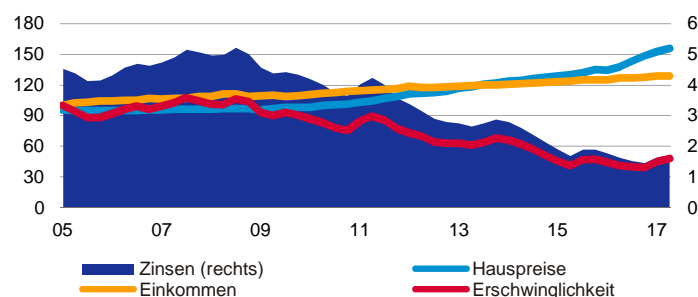


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Wohneigentum weiter erschwinglich

5

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

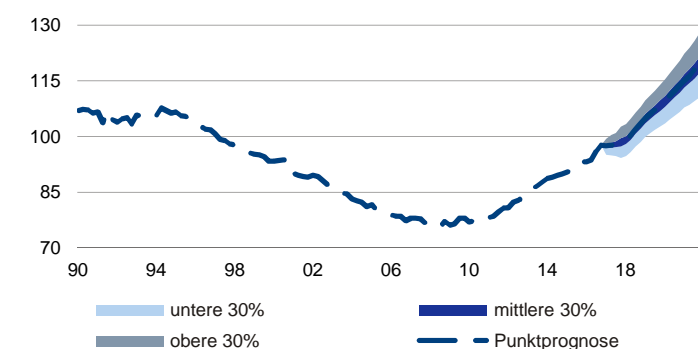


Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Preis-Einkommens-Verhältnis: Historie und Projektion

6

Historisches Mittel = 100



Quellen: OECD, Deutsche Bank Research

— Die Zahl der Baugenehmigungen im Jahr 2017 dürfte deutlich hinter den 375.000 Baugenehmigungen im Jahr 2016 liegen.

— Von Januar bis April 2017 lag die Zahl der Baugenehmigungen insgesamt etwas über 100.000. Bei gleichbleibendem Tempo sind am Jahresende 2017 etwa 320.000 Baugenehmigungen erteilt worden. Dies entspräche einem Minus von rund 15% gegenüber Vorjahr.

— Ausgehend von einem Bedarf von mindestens 350.000 Wohnungen pro Jahr dürfte damit der Nachfrageüberhang das 9. Jahr in Folge ansteigen.

— **Wohneigentum bleibt erschwinglich. In Q3 2017 allerdings könnte aufgrund der hohen Preisdynamik die bundesweite Erschwinglichkeit erstmals wieder über 50 Indexpunkte steigen (zuletzt Ende 2014).**

— **Angesichts unserer Prognose von seitwärts laufender und im Jahr 2018 leicht höherer Hypothekenzinsen dürfte die Erschwinglichkeit also abnehmen.**

Hinweis: Im Hinblick auf Preise und Wirtschaftskraft bestehen große regionale Divergenzen. Entsprechend variieren die Erschwinglichkeiten. Erschwinglichkeit=Kosten des Immobilienerwerbs (inkl. Finanzierungskosten) in Relation zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf, d.h. je niedriger der Wert, desto erschwinglicher die Wohnung.

— Der Immobilienzyklus könnte noch viele Jahre andauern. Projektionen des OECD-Erschwinglichkeitsindexes mit Hauspreisen +7,5% und verfügbaren Einkommen +2,5% pro Jahr erhöhen den Index im Jahr 2021 auf 120, was relativ zu den Einkommen eine Überbewertung anzeigt.

— Allerdings sind lange Überbewertungsphasen und Erschwinglichkeitsindizes in der OECD-Datenbank von jenseits 130 keine Seltenheit. Spanien und Irland hatten Indexstände von über 160, weshalb man Überbewertungen von Preisblasen unterscheidet ([siehe Kommentar zu den Häusermärkten der Eurozone](#)).

Hinweis: Der historische Mittelwert des Indexes ist auf 100 normiert. Abweichungen hiervon messen potentielle Überbewertungen (größer als 100) oder Unterbewertungen.

© Copyright 2017. 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.