Deutsche Bank
Research

Deutschland-Monitor

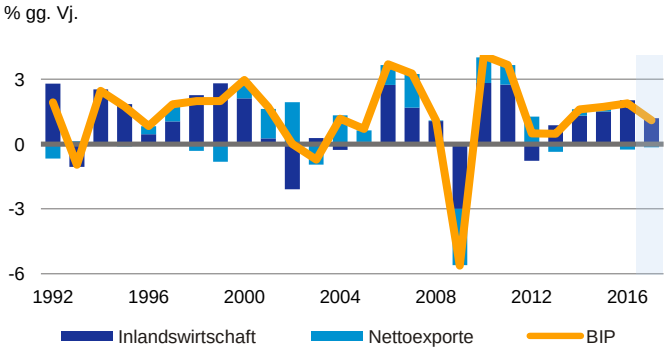
Baufinanzierung Q2/2017

04.04.2017

	2017	Ausblick Ende 2017
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert=Feb 2017)	1,64%	→
Inflation (Ausblick gg. Vj.)	1,7%	→
Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.)	1,1%	→
Arbeitslosenquote (Ausblick, Jahresdurchschnitt)	6,1%	→

Quelle: Deutsche Bank Research

Dynamisches Inlandswachstum 1

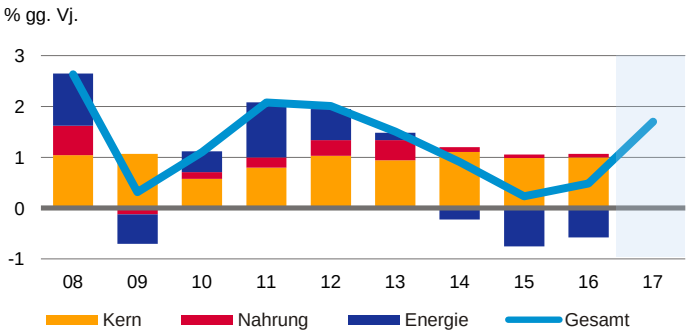


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

— Im Jahr 2016 wuchs das BIP mit rund 2% gg. Vj. Alleiniger Wachstumstreiber war die Binnenwirtschaft (privater Konsum 2,0%, Staatsausgaben 4,0% und Bauinvestitionen 3,0%). Die Nettoexporte reduzierten das Wachstum um 0,4%-Punkte.

— Im Jahr 2017 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 1,1%. Die Hauptgründe für diese Wachstumsverlangsamung sind: (i) eine signifikante Reduktion von Arbeitstagen, (ii) politische Unsicherheit und schwacher Welthandel dürften die Exporte und Ausrüstungsinvestitionen belasten und (iii) ein weniger dynamischer privater Konsum, wegen wieder höherer Ölpreise.

Gestiegene Ölpreise dürften Inflation steigen lassen 2

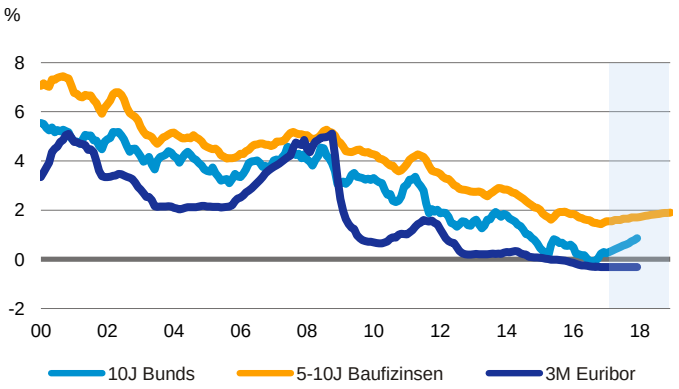


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

— Ein Basiseffekt bei den Energiepreisen (Anfang 2016 ~30 USD/Barrel) erhöhte die Inflationsrate im Februar 2017 wie erwartet auf über 2%. Zur Erinnerung: Die Teuerungsrate war im Sommer 2016 noch negativ.

— Im März gab die Inflationsrate aufgrund des dann nachlassenden Basiseffektes wieder kräftig nach und fiel auf 1,6%. Die Kerninflationsrate schwankt weiterhin um rund 1% – klar unter dem Inflationsziel der EZB. Daher erwarten wir für das Jahr 2017 eine Inflationsrate von 1,7%.

Hypothekenzinsen weiterhin niedrig 3



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

— Aktuell liegen die 10-jährigen Bundesanleihen bei 0,3%. Deutlich über den Tiefstständen von -0,189% Mitte 2016. Daher stiegen auch die deutschen Hypothekenzinsen jüngst leicht auf 1,6% an (Nov 2016 1,4%).

— Die Erwartung einer höheren US-Wirtschaftsdynamik nach der Präsidentschaftswahl ließ die Kapitalmarkt-zinsen kräftig steigen. Da zudem die EZB mit dem Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik in den kommenden Monaten beginnen dürfte, könnten die Kapitalmarktzinsen weiter steigen.

— Daher erwarten wir in den kommenden Monaten leicht steigende Hypothekenzinsen. Ende 2017: 1,7% und Ende 2018: 1,9%.

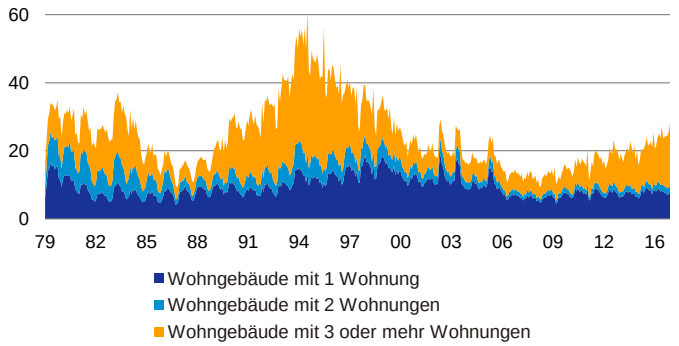
Autor
Jochen Möbert | jochen.moebert@db.com | Tel.: +49 69 910-31727

Internet
http://dbresearch.de

Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q2/2017

Monatliche Baugenehmigungen 4

Tausend Wohnungen

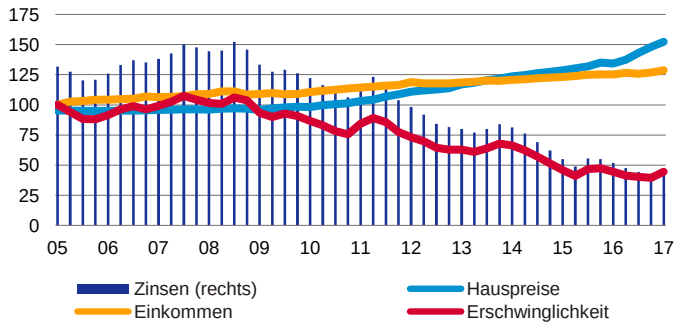


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Von Januar bis Dezember 2016 wurden mehr als 375.000 Baugenehmigungen erteilt (rund 20% gg. Vj.).
- Diese Dynamik könnte sich im Jahr 2017 fortsetzen. Angesichts der hohen Zuwanderung, in den letzten beiden Jahren stieg die Bevölkerung um rund 1,5 Mio. Einwohner, ist die Wohnraumnachfrage sehr hoch.
- Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen könnte im Jahr 2017 im aktuellen Zyklus erstmals auf 300.000 ansteigen. Ausgehend von einem Bedarf von mindestens 350.000 Wohnungen pro Jahr würde damit der Nachfrageüberhang trotzdem ansteigen.

Wohneigentum weiter erschwinglich 5

Linke y-Achse: Index 2005=100, rechte y-Achse: %



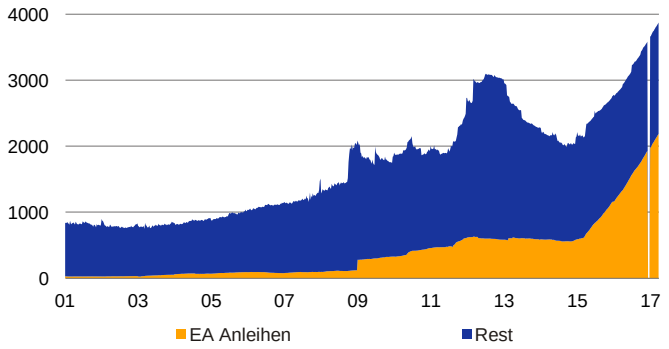
Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

- Wohneigentum bleibt erschwinglich. Der bundesweite Erschwinglichkeitsindex verläuft aktuell seitwärts auf dem niedrigen Niveau der Vorjahre. Steigende Hauspreise einerseits, die positive Einkommensdynamik und die niedrigen Bauzinsen andererseits kompensieren sich.
- Auch bei leicht steigenden Hypothekenzinsen und Hauspreisen sind Häuser und Wohnungen im Jahr 2017 weiter erschwinglich.

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.

EZB Bilanzsumme 6

EUR Mrd.



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

2017/18 möglicher geldpolitischer Pfad der EZB:

- Jun-17 EZB signalisiert im Gegensatz zu bisher keine “niedrigen Zinssätze”
- Jun-17 Einlagensatz könnte steigen
- Sep-17 EZB kommuniziert ein Auslaufen der Anleihekäufe
- Jan-18 Volumen der Anleihekäufe sinkt
- Mitte-18 Anleihekäufe beendet
- Ende-18 Hauptrefinanzierungssatz könnte steigen

Trotz einer weniger lockeren Geldpolitik bleiben massive Zinsbewegungen angesichts des weiterhin hohen Reformbedarfs in der Eurozone im aktuellen Rahmen unwahrscheinlich.

© 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 Meinungsaussagen 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.

ISSN (Online) 2511-1663