

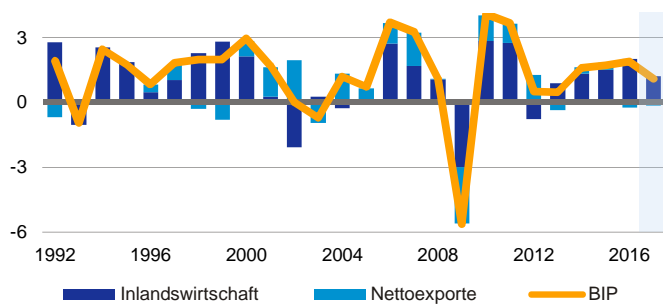


	2017	Ausblick Ende 2017
Zinsen deutscher Banken Wohnbaudarlehen mit 5-10-jähriger Zinsbindung (letzter Wert=Nov 2016)	1,43%	➔
Inflation (Ausblick gg. Vj.)	1,6%	➔
Wirtschaftswachstum (Ausblick gg. Vj.)	1,1%	➔
Arbeitslosenquote (Ausblick, Jahresdurchschnitt)	6,1%	➔

Quelle: Deutsche Bank Research

### Dynamisches Inlandswachstum

% gg. Vj.



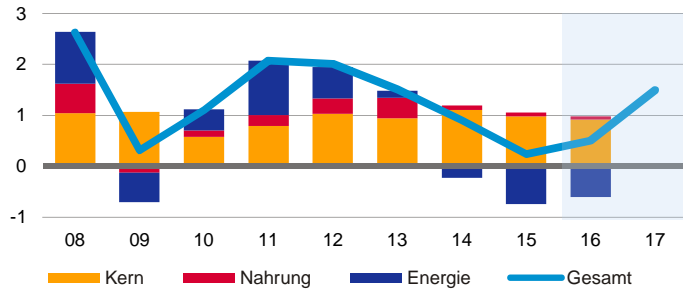
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Im Jahr 2016 wuchs das BIP mit rund 2% gg. Vj. Alleinigster Wachstumstreiber war die Binnenwirtschaft (privater Konsum 1,9%, Staatsausgaben 4,4% und Bauinvestitionen 2,7%). Die Nettoexporte kosteten Wachstum.

Im Jahr 2017 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 1,1%. Die Hauptgründe für diese Wachstumsverlangsamung: (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

% gg. Vj.



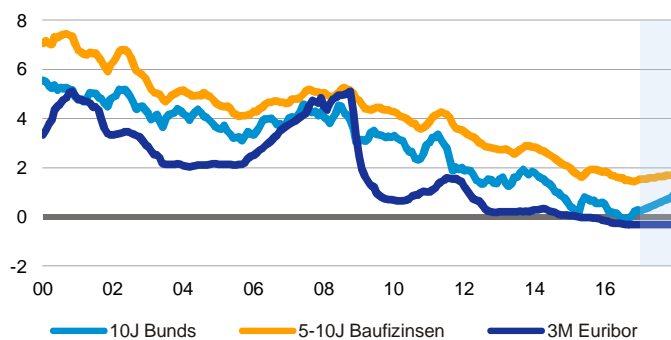
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Ein Basiseffekt bei den Energiepreisen (Anfang 2016 ~30 USD/Barrel) erhöhte die Inflationsrate im Dezember 2016 wie erwartet auf 1,7% (Nov 0,8%). Die Teuerungsrate war im Sommer 2016 noch negativ.

In den nächsten Monaten dürfte die Inflation weiter anziehen und könnte auf über 2% ansteigen. Aufgrund des dann nachlassenden Basiseffektes ist dann aber wieder mit einem Rückgang unter 2% zu rechnen. Die Kerninflationsrate schwankt weiterhin um rund 1% – klar unter dem Inflationsziel der EZB. Daher erwarten wir für das Jahr 2017 eine (Gesamt-)Inflationsrate von 1,6%.

### Hypothekenzinsen weiterhin niedrig

%



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

- Die Wahl von DJ Trump zum US-Präsidenten veranlasste uns, unsere US BIP-Prognose deutlich anzuheben (2017 2,4%, 2018 3,6%) – insbesondere wegen der angekündigten Steuersenkungs- und Deregulierungspläne sowie Infrastrukturausgaben. Zusammen mit dem höheren Ölpreis und einem weiteren Fed-Zinsschritt im Dezember 2016 auf nun 0,5-0,75% stiegen die Inflationserwartung und die Kapitalmarktzinsen kräftig an.

Die höheren US-Zinsen trieben trotz der jüngsten Verlängerung des EZB-Anleihekaufprogrammes bis Dezember 2017 die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen auf bis zu 0,4% (-0,15% Ende Sept). Daher könnten die Hypothekenzinsen im Jahr 2017 leicht anziehen (nach 1,4% im Nov 2016).

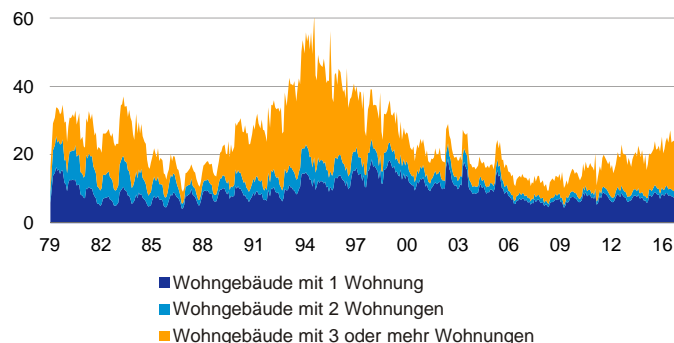


## Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q1/2017

### Monatliche Baugenehmigungen

4

Tausend Wohnungen



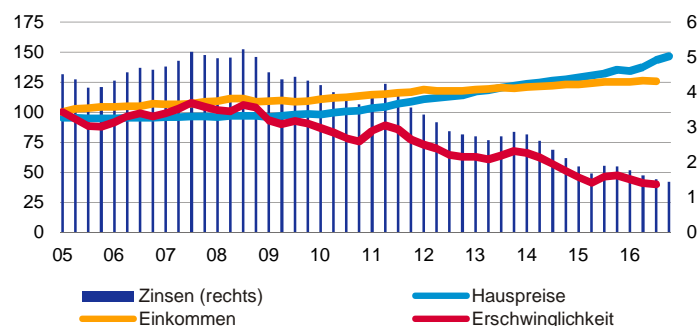
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

- Von Januar bis Oktober 2016 wurden mehr als 300.000 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 dennoch 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 wohl weiter erschwinglich.

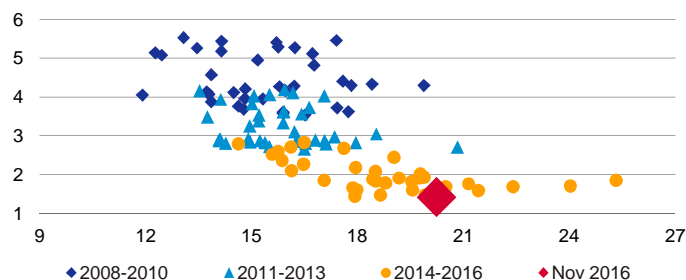
Hinweis: Im Hinblick auf Preise und Wirtschaftskraft bestehen große regionale Divergenzen. Entsprechend variieren die Erschwinglichkeiten. Erschwinglichkeit=Kosten des Immobilienerwerbs (inkl. Finanzierungskosten) in Relation zum verfügbaren Haushaltseinkommen pro Kopf, d.h. je niedriger der Wert, desto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

### Rasante Entwicklung bei neuen Wohnbaukrediten

6

y-Achse: Hypothekenzinsen in %

x-Achse: Neugeschäft Wohnbaukredite in EUR Mrd. pro Monat



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

- Die Bundesregierung konkretisierte mit dem Kabinettsbeschluss vom 21. Dezember 2016 die Wohnimmobilienkreditrichtlinie. „Künftig darf eine Wertsteigerung durch Baumaßnahmen oder Renovierung einer Wohnimmobilie bei der Kreditwürdigkeitsprüfung berücksichtigt werden.“ Zusätzliche Klarstellungen könnten im Jahr 2017 folgen und die Rechtsunsicherheit, die im Zuge der WoKri-Einführung entstanden ist, weiter reduzieren.
- Entsprechend dürften die dämpfenden Effekte auf das Neugeschäft in den kommenden Monaten nachlassen. Vor der WoKri-Einführung lag es bei EUR 20,5 Mrd. pro Monat (von April 2015 bis März 2016) und danach bei EUR 19,0 Mrd. (von April bis November 2016).

© 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.