



# Die aktuelle Kapitalmarktentwicklung

Ist ein Ende der Zinssteigerungen in Sicht?

Referent:

*Marko Göpel, Filialdirektor Deutsche Bank AG, Halle/Saale*



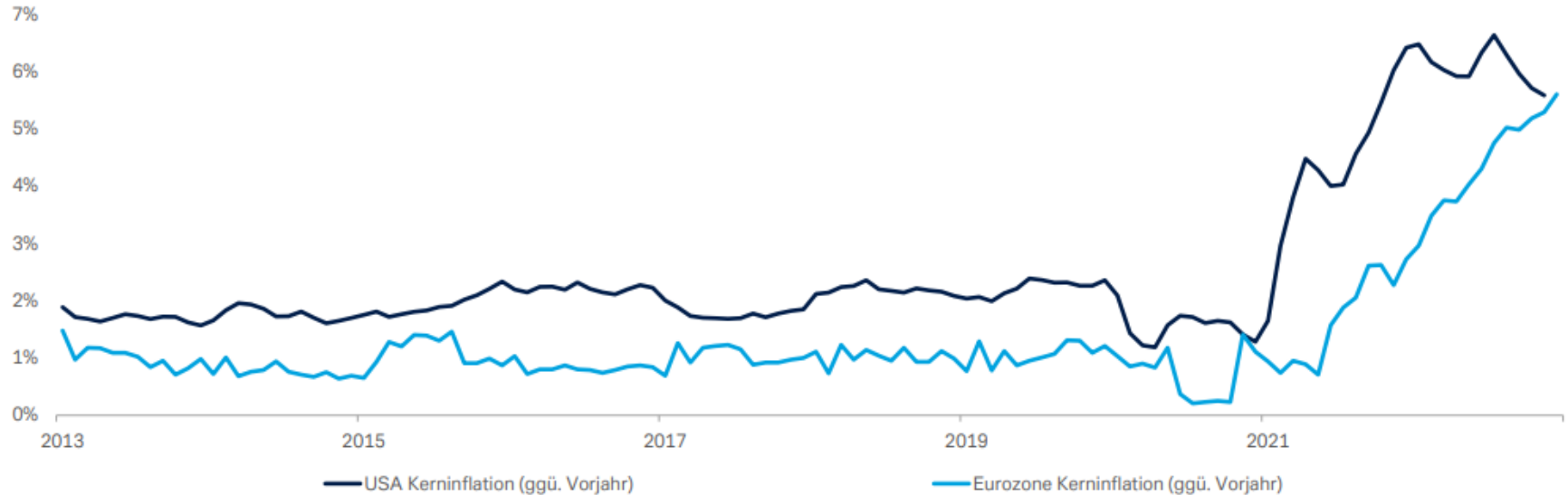
.... oder einfach: „So hängt einfach alles zusammen“!

- Wie entwickelt sich die Inflation – was erwarten wir ?
- Wie geht es eigentlich der Wirtschaft im Allgemeinen ?
- Was heißt das Beides für die Geldpolitik der Zentralbank ...
- .... und das wiederum für die langfristige Zinsentwicklung ?
- Wie schätzen wir den Immobilienmarkt allgemein ein ?



## Die Kerninflation erweist sich als hartnäckig!

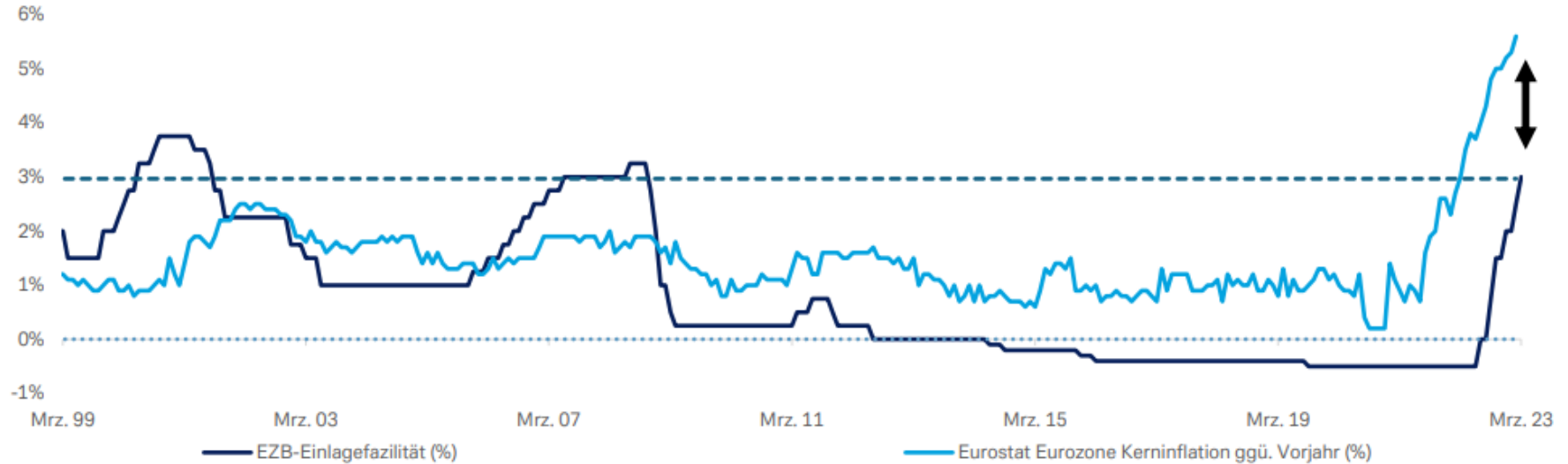
### Kerninflation USA und Eurozone



Quelle: Bloomberg L.P. Stand: 20. März 2023.



## Kerninflation vs. Leitzinsen

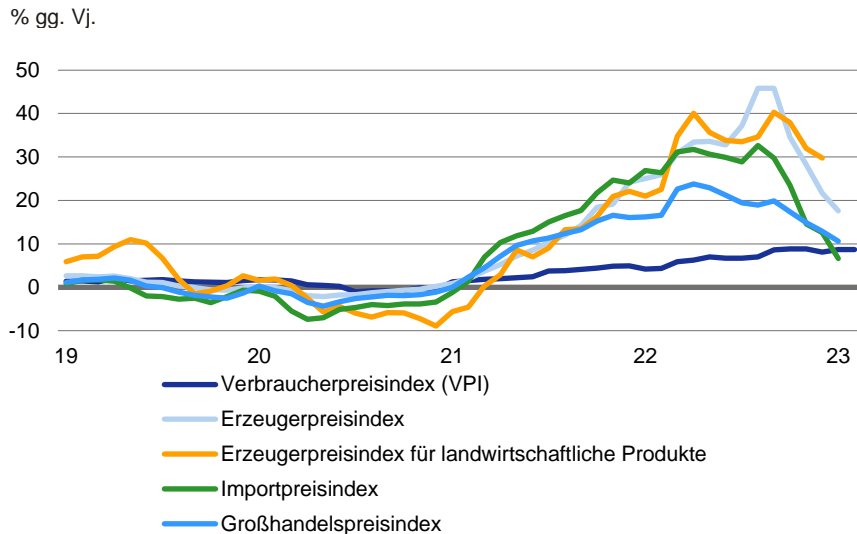


Quelle: Bloomberg L.P. Stand: 20. März 2023.



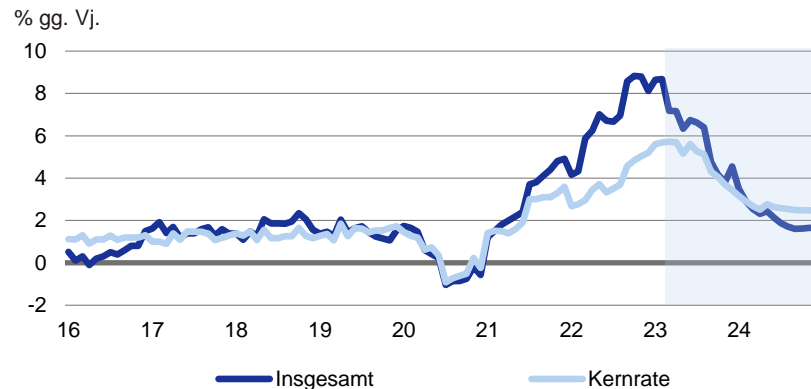
## Inflationsdruck lässt Dank gesunkener Energiepreise nach

### Preisentwicklung auf den vorgelagerten Stufen



Quellen: WEFA, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

### Basiseffekte dürften die VPI-Gesamtrate im Jahresverlauf 2023 deutlich dämpfen

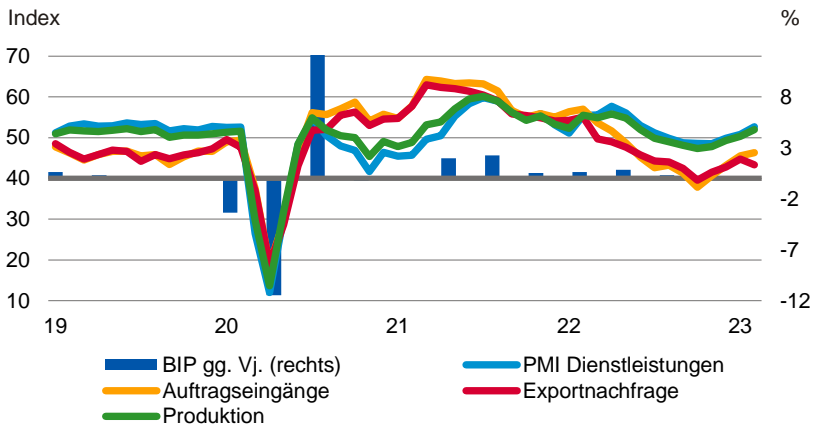


Quellen: WEFA, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

## Weniger Wachstumssorgen in der Eurozone – BIP 2023: +0,5%



### EWU: PMI-Komponenten & BIP



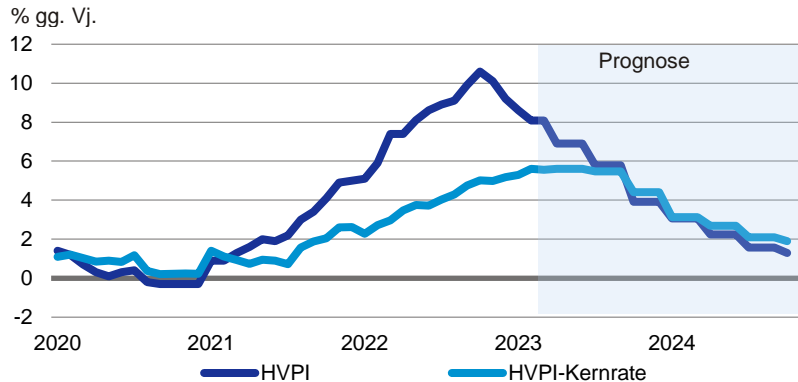
Quellen: Eurostat, IHS Markit

- Keine Rezession im Winter 2022/23.
- BIP-Wachstum für 22Q4 revidiert auf 0% gg. Vq., ¼ % in 23Q1 erwartet.
- Verlust an realer Kaufkraft bremst privaten Verbrauch auch in 2023.
- Erwartete US-Rezession und geldpolitische Straffung der EZB dürften Wachstum dämpfen.
- Konjunkturerholung in China könnte Rückenwind geben.

## EZB dürfte Einlagensatz bis auf 4,00 % im Sommer anheben



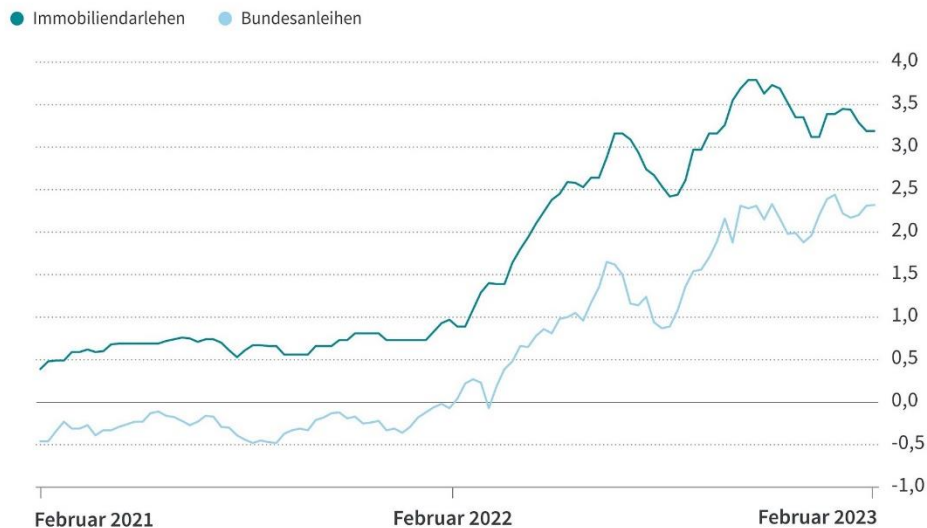
### Inflation in der EWU auch in 2023 noch deutlich über EZB-Zielwert



Quellen: Deutsche Bank Research, EuroStat

- Weitere Zinsschritte 2023 erwartet.
- Keine Zinssenkung bis Mitte 2024 wahrscheinlich.
- Inflation dürfte in 2023 auf 6,2% sinken. Kerninflation (5,3%) bleibt hartnäckig.
- Rückgang der Inflationsrate ist eine notwendige, aber nicht hinreichende Bedingung für Ende der Straffung.

## Korrelation von 10jährigen Bundesanleihen und Baugeldzinsen



- Erwartete Zinsschritte 2023 dürften eingepreist sein.
- Leichter Anstieg der 10jährigen Bundesanleihen auf 2,9% erwartet – somit auch Baugeldzinsen.
- Auf aktuellem Niveau sind Schwankungen möglich -> je nach Inflationserwartungen.
- inverse Zinsstrukturkurve (10/20)





Das Zinsniveau dürfte mittelfristig zwar wieder leicht fallen, aber auf durchschnittlichem Niveau verharren!



Quelle: 1979–2002: Monatsberichte Deutsche Bundesbank; 10 Jahre Zinsbindung bei Besicherung im 1. Rang (diese Statistik wurde Mitte 2003 eingestellt).  
ab 2003: Deutsche Bundesbank – Zeitreihe BBK01.SUD119: Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung über 10 Jahre (einschließlich Bauspardarlehen und Zwischenfinanzierungen)  
\*vorläufiger Wert – Stand 02/2023

## Nachfrage nach Wohneigentum vs. Zinsentwicklung



- Nachfrage nach eigengenutztem Wohneigentum bleibt intakt -> Knappheit von Wohnraum & Inflationssicherheit.
- Bestandsimmobilien mit geringem Sanierungsaufwand kurzfristig im Fokus
- Kapitalanlagen müssen wieder höhere Renditen aufweisen – Wettbewerb mit Anleiherenditen (Mietsteigerungen akt. schwer durchholbar -> Preisrückgang).
- Aufgrund Zinsentwicklung Rückgang der Immobiliennachfrage -> Auswirkung auf Preise
- Einsetzbares Eigenkapital wird wichtiger -> geringerer Risikoappetit der Banken
- Bausparen erlebt Renaissance



## Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

### Meine Kontaktdaten:

[marko.goepel@db.com](mailto:marko.goepel@db.com)

0172 6952009

© Copyright 2023. 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 Limited, Tokyo Branch, 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.