

24.08.2021 • Dr. Thomas Meißner, Leiter Makro- und Strategy-Research

Autor:
Martin Güth, CQF, Senior Economist

LB  BW
Bereit für Neues

Wohnimmobilien im Höhenflug

Doch der Aufwind wird schwächer – Stuttgart vor dem Abstieg?

Zusammenfassung

- Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland haben in den vergangenen Quartalen ihren Anstieg noch einmal beschleunigt.
- Es hätte u.E. durchaus Gründe für eine Abschwächung gegeben. So ist die Anzahl der Beschäftigten aktuell niedriger als vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Auch ist das Bevölkerungswachstum 2020, erstmals seit 2011, zum Stillstand gekommen. Zudem liegt das Bewertungsniveau der Wohnimmobilien insgesamt deutlich höher als in früheren Zeiten.
- Rückenwind haben dem Immobilienmarkt ein zunehmendes Arbeiten von daheim (Homeoffice) gegeben und weiter gesunkene Zinsen. Zudem führen immer mehr Banken Verwahrentgelte auf Guthaben von Privatkunden ein bzw. setzen die Freibeträge hierfür herab, was Sparer nach alternativen Anlageformen für ihre Ersparnisse suchen lässt, z.B. Immobilien.
- Für Deutschland insgesamt sehen wir den Markt weiterhin in guter Verfassung. Nach wie vor dürfte eine deutlich aufgestaute Nachfrage nach Wohnraum bestehen. Das Zins- bzw. Renditeniveau von Hypothekendarlehen und Anleihen ist seit Jahresbeginn per Saldo etwas angestiegen und wird u.E. in den kommenden Jahren weiter anziehen, wenngleich in moderatem Tempo. Zusammengenommen erwarten wir, dass die Preise von Wohnimmobilien, nach vorn blickend, weiter aufwärts tendieren. Das derzeitige Tempo des Preisanstiegs stufen wir bei alledem als nicht nachhaltig ein, es sollte mittelfristig nachlassen.
- Wichtig ist zu beachten, dass sich der Markt weiterhin heterogen entwickeln dürfte. Individuelle Merkmale einer Immobilie wie deren Lage und deren Energieeffizienz gewinnen an Bedeutung und können zu einer Preisentwicklung deutlich abweichend vom bundesdeutschen Durchschnitt führen.
- Einen genaueren Blick werfen wir in dieser Studie auf demografische Entwicklungen. Wir zeigen, dass die Metropolstädte zuletzt eine gedämpftere Einwohnerentwicklung erlebten. Dieser moderatere Trend wird sich u.E. vorerst fortsetzen und einem Heißlaufen der Immobilienmärkte in den entsprechenden Städten entgegenwirken. Besonders sticht hier Stuttgart hervor, das unter den großen Städten 2020 den stärksten Einwohnerrückgang verzeichnete. Mit Blick auf die lange Frist verfügen die in der Vergangenheit stark gewachsenen Städte über eine jüngere Bevölkerung als Regionen mit rückläufiger Bevölkerung. Dies stellt einen Pluspunkt für ihre künftige Einwohnerzahl und somit auch für ihren Immobilienmarkt dar.



Immobilienmarkt Deutschland: Köhlen Kopf bewahren!

Das derzeitige Momentum des Hauspreisanstiegs beeindruckt. Dennoch unsere Empfehlung: Nicht auf immer höhere Preise spekulieren! Jedes Objekt muss sich individuell rechnen.

Einleitung



In Deutschland steigen die Hauspreise. Das ist zwar nicht neu. Aber das ist auch nur einer der Aspekte der Geschichte, denn vieles am Immobilienmarkt spielt sich „unter der Oberfläche“ ab. Wer eine Entscheidung zu treffen hat, eine Immobilie zu kaufen oder zu verkaufen, der kommt nicht umhin, einen Blick auf den Markt als Ganzes zu werfen. Steigen die Preise, oder fallen sie? Wie sind die Aussichten? Bei alledem lässt sich eine beobachtete Preisentwicklung im Bundesdurchschnitt immer weniger auf eine einzelne Immobilie übertragen. Der Markt ist heterogener geworden. Aus diesem Grund hatten wir bereits im Jahr 2017 eine unserer Studien betitelt mit: „Die Metamorphose des deutschen Wohnimmobilienmarktes“. Seinerzeit thematisierten wir die immer stärkere Spreizung der Preisentwicklung zwischen großen und kleinen Städten.



Doch der Wandel geht weiter, und er ist keine Einbahnstraße. Demografische Entwicklungen haben gedreht und führen dazu, dass die Größe einer Stadt allein nicht mehr ein so großer Pluspunkt ist wie früher. Die auf EU-Ebene gesteckten Klimaschutzziele führen dazu, dass energetische Eigenschaften eines Hauses wie die Wärmedämmung oder die Heizung an Bedeutung für den Preis eines betreffenden Hauses weiter zunehmen. Sie sind ein weiterer Grund dafür, dass es bei der Preisbestimmung von Immobilien immer mehr auf das konkrete Objekt ankommt als auf die allgemeine Marktentwicklung.

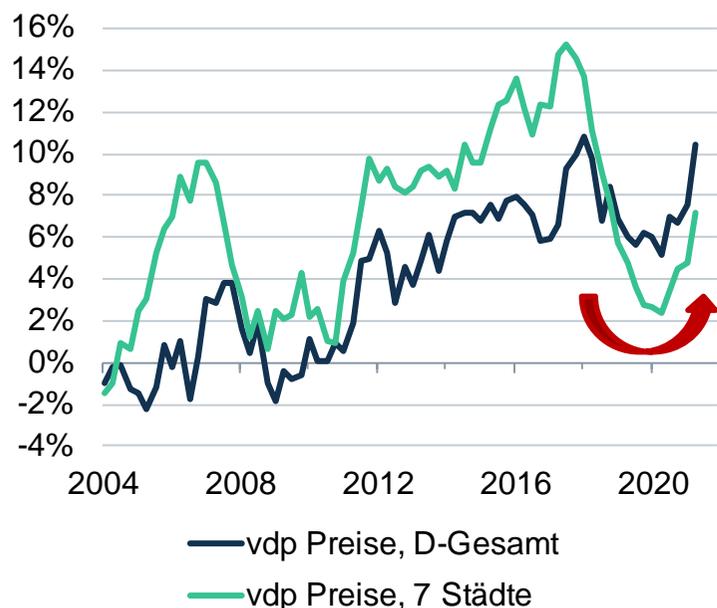


In der hier vorliegenden Studie wollen wir neben einer Einschätzung der allgemeinen Marktentwicklung – diese bleibt trotz allem unerlässlich – einen genaueren Blick auf die sich wandelnden demografischen Entwicklungen und deren Konsequenzen für den Immobilienmarkt werfen.

Top7-Städte hinken bei Preis- und Mietanstieg inzwischen hinterher

Mehrfamilienhäuser: Preise

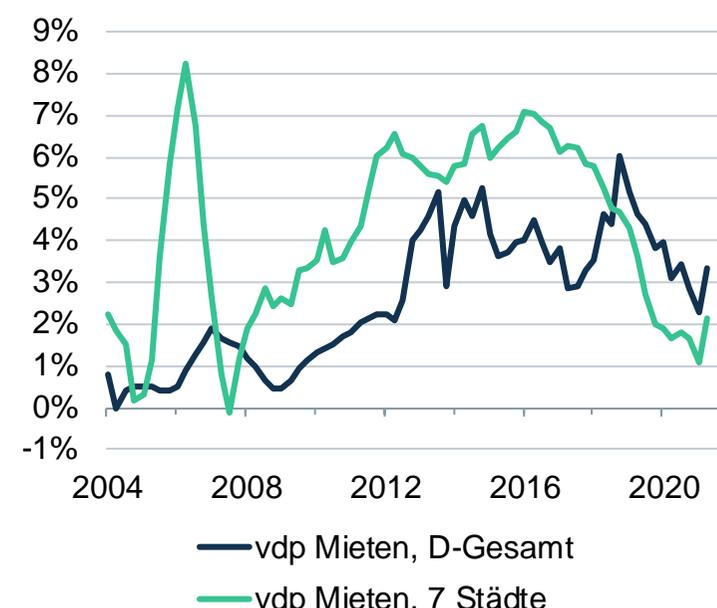
Anstieg ggü. Vorjahresquartal



Vertauschte Rollen:
Viele Jahre Boom in den Metropolstädten – nun hinken sie hinterher.

Mehrfamilienhäuser: Mieten

Anstieg ggü. Vorjahresquartal



Preise: Neuer Aufwärtsschub!

- Nach Phase der Abschwächung brachte Corona neuen Schwung
- Auch für die Top7-Städte nunmehr wieder aufwärts gerichtet

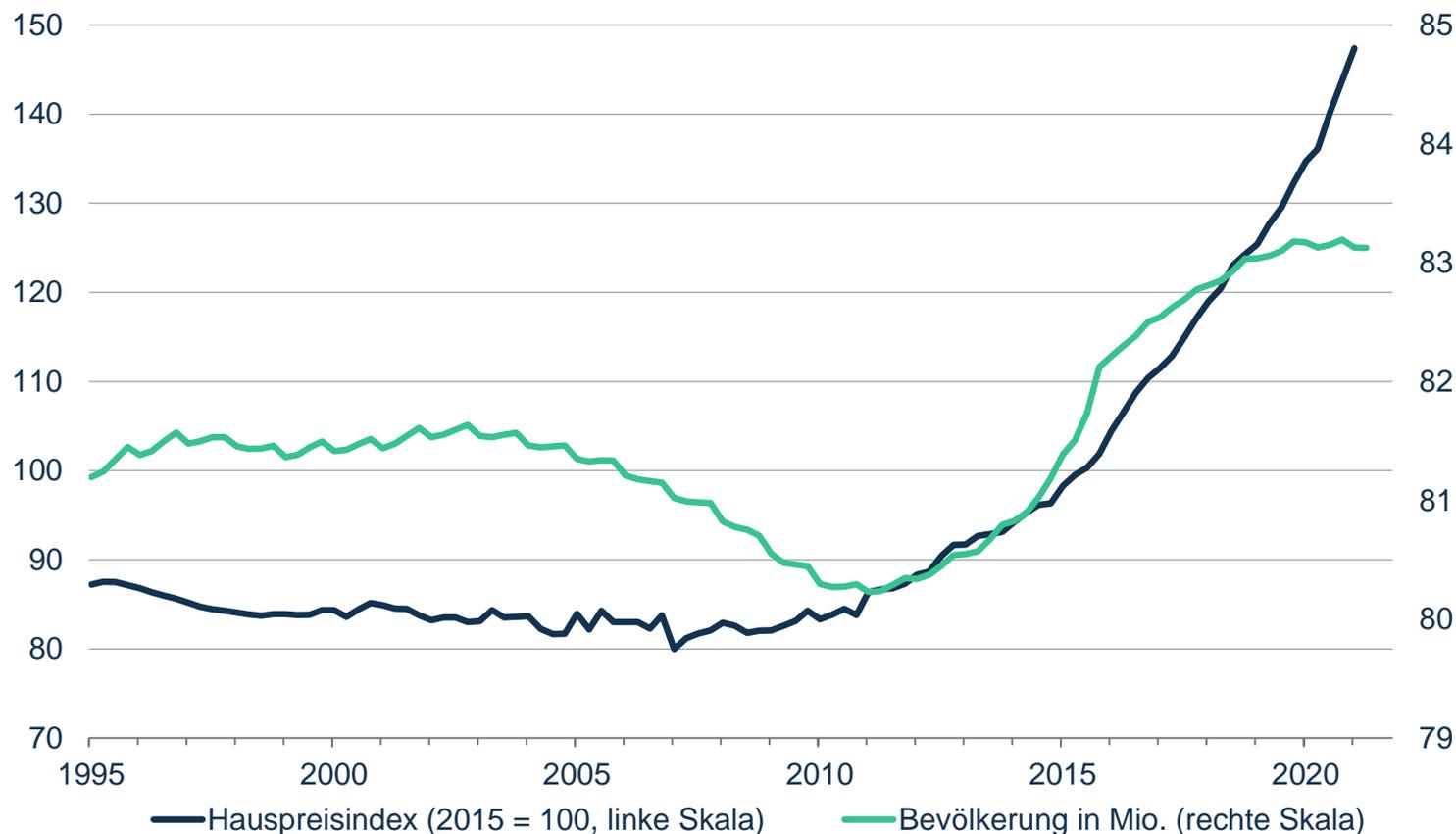
Mieten: Deutlich moderater

- Bei den Mieten legten die Metropolen zuletzt kaum noch zu.
- Potenzial für Anstieg u.E. begrenzt.

Quelle: vdpResearch, LBBW Research

Der demografische Rückenwind ist weggefallen

Preisindex für Wohnimmobilien und Bevölkerungsentwicklung Quartalsdaten



- Der Wohnungspreisanstieg der vergangenen zehn Jahre vollzog sich nicht nur vor dem Hintergrund stetig sinkender Zinsen bei gleichzeitigem Lohn- und Beschäftigungswachstum, sondern basierte auch auf einer fundamentalen Knappheit an Wohnraum aufgrund einer wachsenden Bevölkerung.
- Letzterer Punkt ist deutlich schwächer geworden, da die Corona-Pandemie die Zuwanderung bremst.
- Langfristig ist die deutsche Zuwanderungspolitik und die Attraktivität Deutschlands als Lebens- und Arbeitsort ein entscheidender Parameter für das Bevölkerungswachstum.
- Auf lokaler Ebene gilt entsprechendes hinsichtlich der Veränderung der Einwohneranzahl einer Stadt.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Wohnimmobilienpreise trotz niedriger Zinsen und Homeoffice dem Gegenwind vom Arbeitsmarkt

Wohnimmobilienpreise und Beschäftigungswachstum ggü. Vorjahr in % bzw. Mio. Beschäftigte



- Die scharfe Rezession im ersten Halbjahr 2020 hat die Anzahl der Beschäftigten in Deutschland sinken lassen. Eine verschlechterte Erwerbslage sowie Sorgen um den eigenen Arbeitsplatz dürften für sich genommen zu einem nachlassenden Kaufinteresse in der Bevölkerung führen und den Immobilienmarkt belasten.
- Dennoch hat das Tempo des Preisanstiegs zugenommen. Ähnlich wie am Aktienmarkt rechnen die Akteure offenbar mit einer raschen Konjunkturerholung und gewichten die Wirkung des niedrigen Zinsniveaus stärker als den fundamentalen Gegenwind.
- Hinzu kommt, dass das zunehmende Arbeiten von daheim den Stellenwert der Wohnqualität erhöht.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Aufgestaute Nachfrage spricht für moderaten Preisanstieg

Kumulierte inflationsbereinigte Preisveränderung über je drei Jahre in Prozent



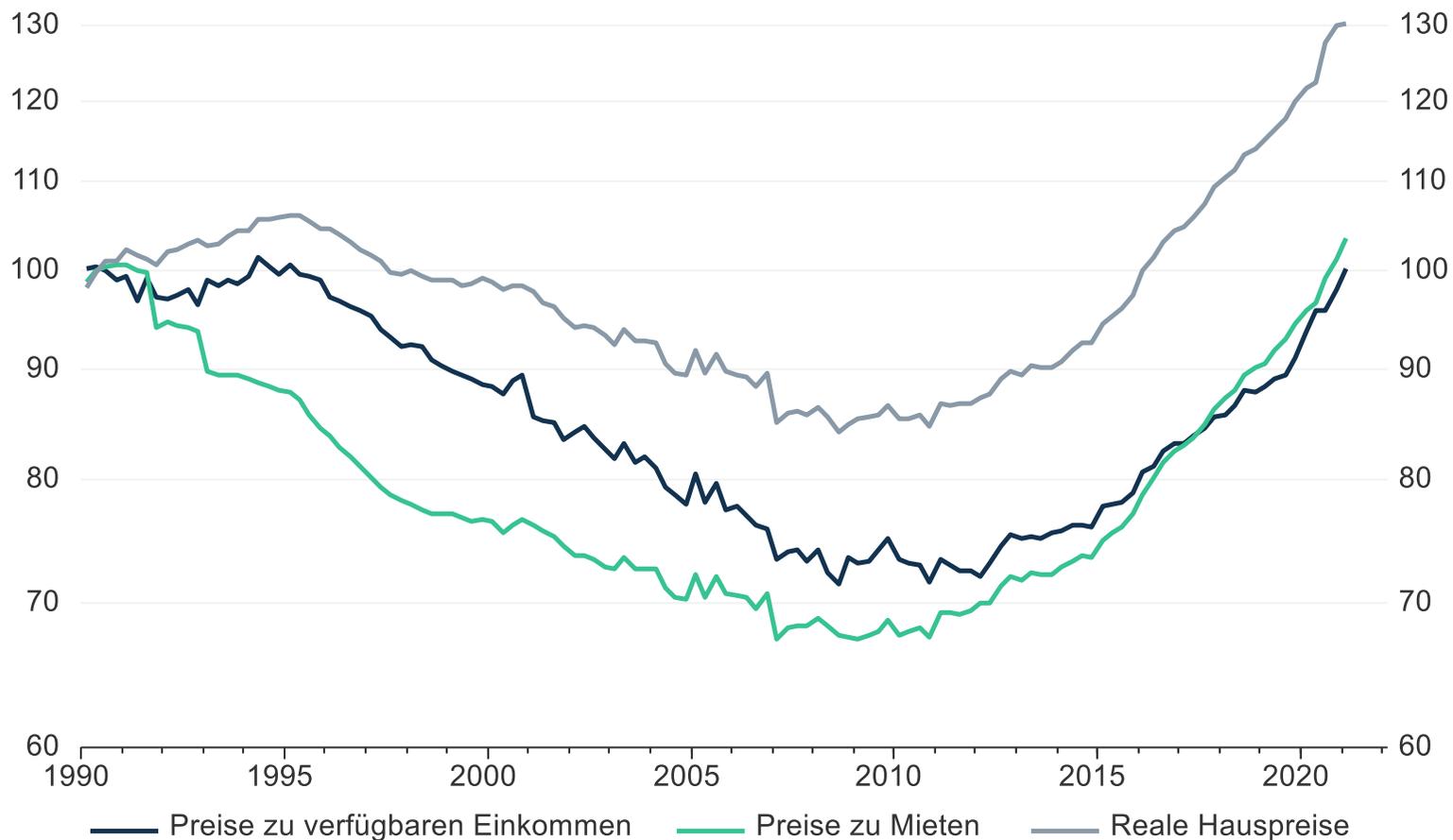
- Wir haben ein statistisches Prognosemodell entwickelt, das auf der jeweils geschätzten aufgestauten Nachfrage aufbaut. Das Modell prognostiziert jeweils für einen Dreijahreszeitraum den kumulierten Anstieg der inflationsbereinigten (realen) Wohnungs- und Hauspreise.
- In den vergangenen Jahren war der tatsächliche Preisanstieg deutlich stärker, als es das Modell allein aufgrund der aufgestauten Nachfrage angezeigt hatte. Hierin spiegelt sich insbesondere der Einfluss gesunkener Zinsen wider.
- Für die kommenden drei Jahre prognostiziert unser Modell ein Plus von insgesamt 5,1 %, was einem mittleren jährlichen Zuwachs der realen Preise von 1,7 % entspricht.

Bzgl. weiterer Details zur Methodik siehe Blickpunktstudie vom 21.11.2017: „Die Metamorphose des deutschen Wohnimmobilienmarktes“.

Quelle: Refinitiv, Deutsche Bundesbank, Destatis, LBBW Research

Bewertungskennzahlen für Wohnimmobilien: Zwar deutlich angestiegen, aber u.E. nicht extrem

Hauspreise in Relation zu Einkommen, Mieten und Verbraucherpreisen Quartalsdaten, 1990 = 100

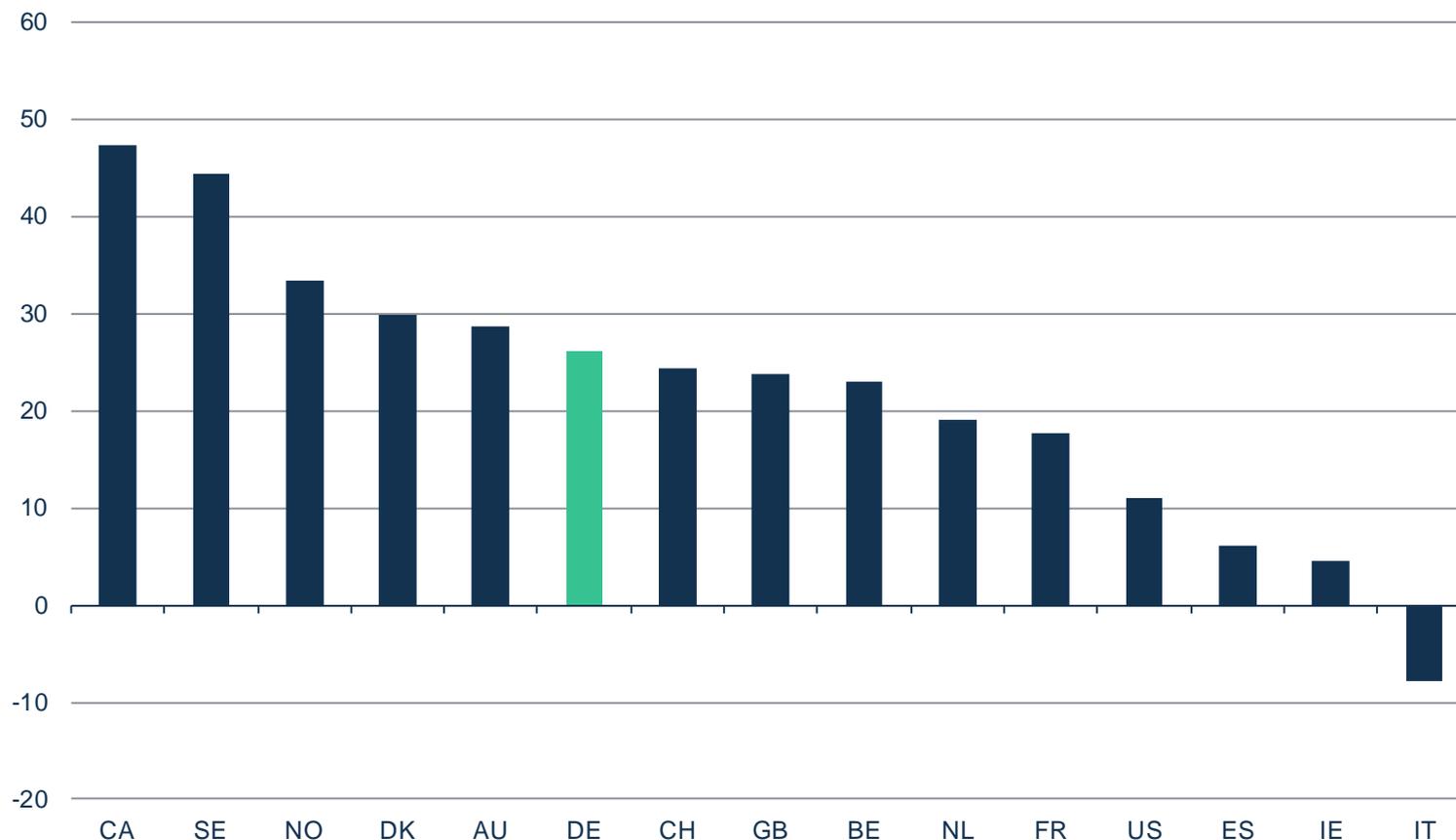


- Wohnimmobilien sind teurer geworden. Doch Mieten, Einkommen und das allgemeine Preisniveau sind ebenfalls gestiegen. Welcher Effekt überwiegt?
- In der nebenstehenden Grafik wurden die Immobilienpreise ins Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen und zu den Mieten gesetzt sowie inflationsbereinigt betrachtet.
- Alle drei Relationen sind in den vergangenen zehn Jahren spürbar angestiegen.
- Bei alledem hat das Verhältnis der Preise zu den Mieten und zu den verfügbaren Einkommen zuletzt erst wieder in etwa das Niveau des Jahres 1990 erreicht.

Quelle: OECD, Refinitiv, LBBW Research

Wohnimmobilien zwar mit hoher Bewertung, aber daran wird sich wohl so schnell nichts ändern

Stand des LBBW Hauspreisindikators für das erste Quartal 2021 Über- bzw. Unterbewertung in Prozent (Daten seit 1990)



- Wir haben aus dem Verhältnis der Hauspreise zu den verfügbaren Einkommen und zu den Mieten sowie den realen Hauspreisen einen Bewertungsindikator entwickelt. Für jedes Land werden dabei die Kenngrößen in Relation zu ihrer eigenen Historie betrachtet. Der Indikator zeigt an, dass der deutsche Markt derzeit 26% höher bewertet ist, als er es im Durchschnitt seit 1990 war.
- Im internationalen Vergleich bewegt sich Deutschland damit im oberen Mittelfeld.
- Der Indikator lässt keine Rückschlüsse auf einzelne Städte zu.
- Angesichts ebenfalls hoch bewerteter Aktien- und Anleihemärkte ist die erhöhte Bewertung der Immobilien u.E. nicht überraschend.

Bzgl. weiterer Details zur Methodik siehe Blickpunktstudie vom 21.11.2017: „Die Metamorphose des deutschen Wohnimmobilienmarktes“.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rückgang des Renditeniveaus von Anleihen strahlt auf den Immobilienmarkt ab

Mietrenditen von Eigentumswohnungen und deutsche Staatsanleiherendite

in %



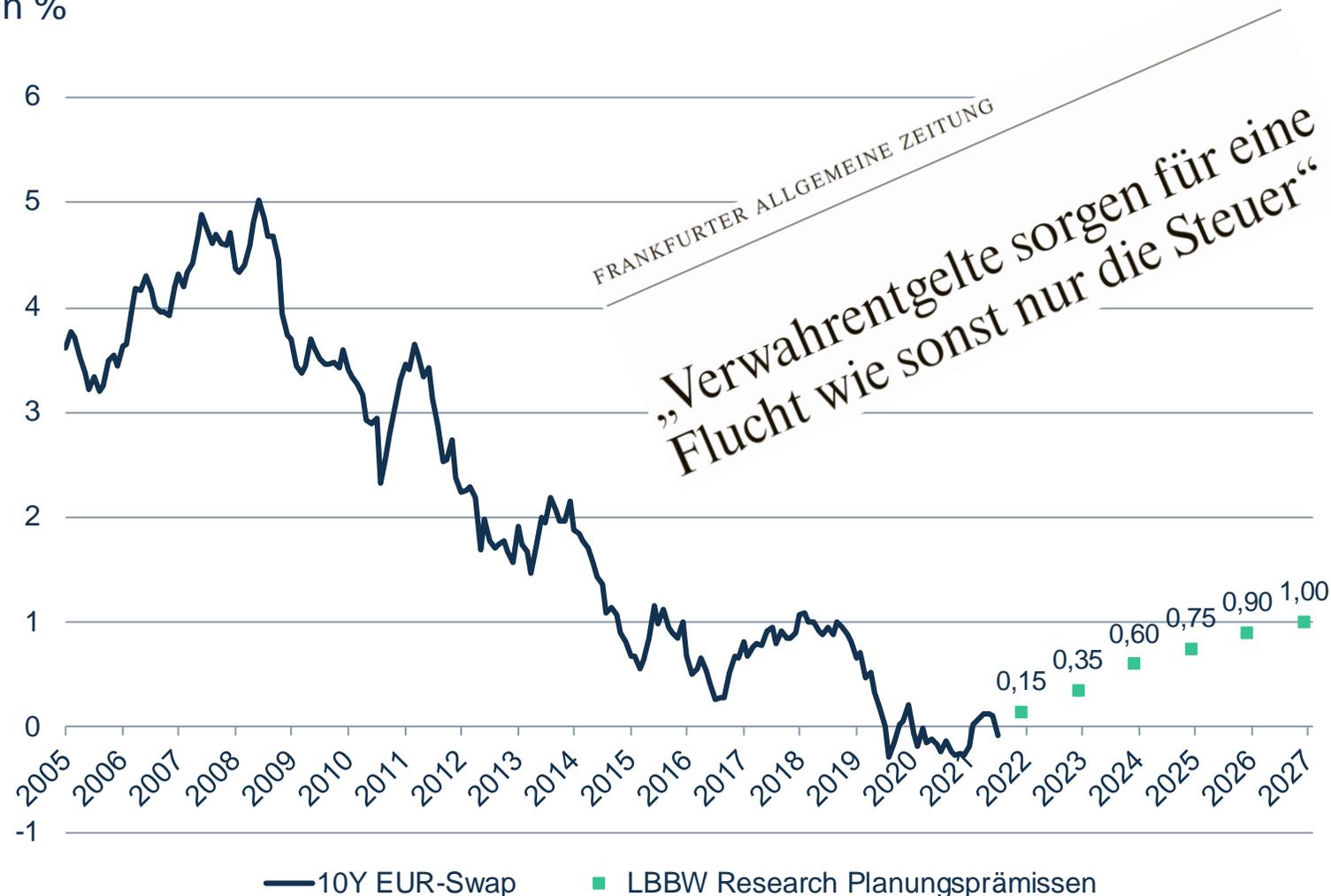
- Renditen von Immobilien und Anleihen sind nur eingeschränkt miteinander zu vergleichen. Deutsche Staatsanleihen sind liquide, risikoarm, und sie werden zum Ende der Laufzeit zum Nominalbetrag zurückbezahlt. Immobilien sind zwar mit laufenden Kosten verbunden, können aber mit der Hoffnung auf steigende Mieten und ggf. steigende Gebäude- und Grundstückspreise punkten.
- Gemessen an den Mietrenditen ist das Bewertungsniveau der Immobilien in den vergangenen zehn Jahren gestiegen. Ihre relative Attraktivität im Vergleich zu Anleihen hat bei alledem zugenommen. Die niedrigen Zinsen lassen viele Anleger auf alternative Assetklassen wie beispielsweise Immobilien ausweichen.

Quelle: Refinitiv, Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Nur gradueller Zinsanstieg erwartet; Verwahrentgelte sorgen für neuerlichen Anlagedruck

Euro-Swapsatz mit Laufzeit zehn Jahre

in %



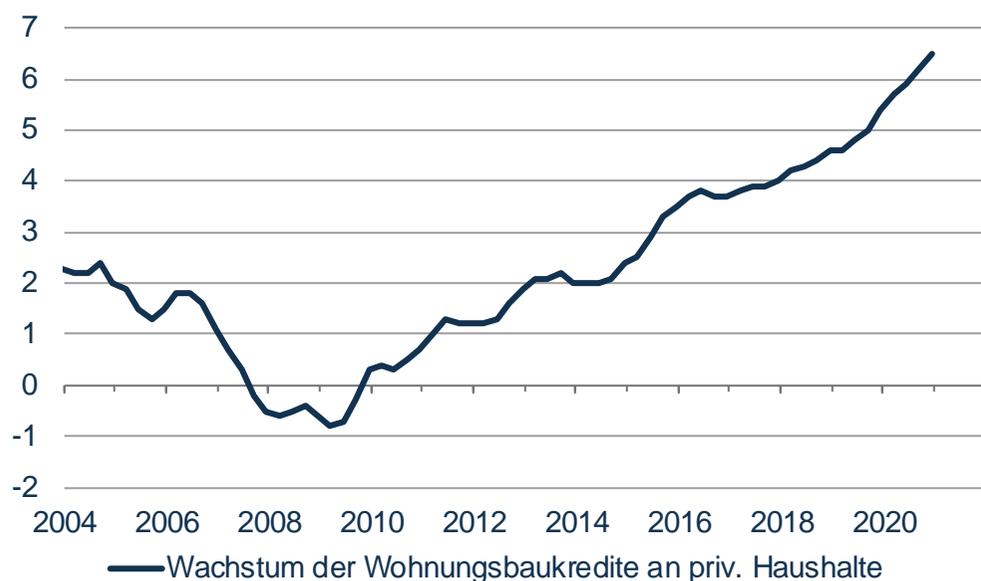
Quelle: Refinitiv, FAZ, LBBW Research

- Unsere Prognosen sehen für die nächsten Monate und Jahre moderate Zinsanstiege voraus.
- Das aktuelle Anleihekaufprogramm der EZB (PEPP) läuft noch bis mindestens März 2022. Eine erste Anhebung der Leitzinsen erwarten wir derzeit nicht vor 2024.
- Somit dürfte das Zinsumfeld auf absehbare Zeit auf einem tiefen Niveau bleiben und insbesondere den Kaufkraftverlust (die Inflation) nicht kompensieren.
- Für Anlagedruck sorgt zudem, dass immer mehr Banken für Privatkunden Verwahrentgelte auf Bankguthaben einführen. Dies übt offenbar eine starke psychologische Wirkung aus. Nach Abzug von Inflation war die Verzinsung indes auch zuvor schon stark negativ.

Private Haushalte verschulden sich immer schneller; Verschuldung insgesamt aber noch nicht auf extremen Niveaus

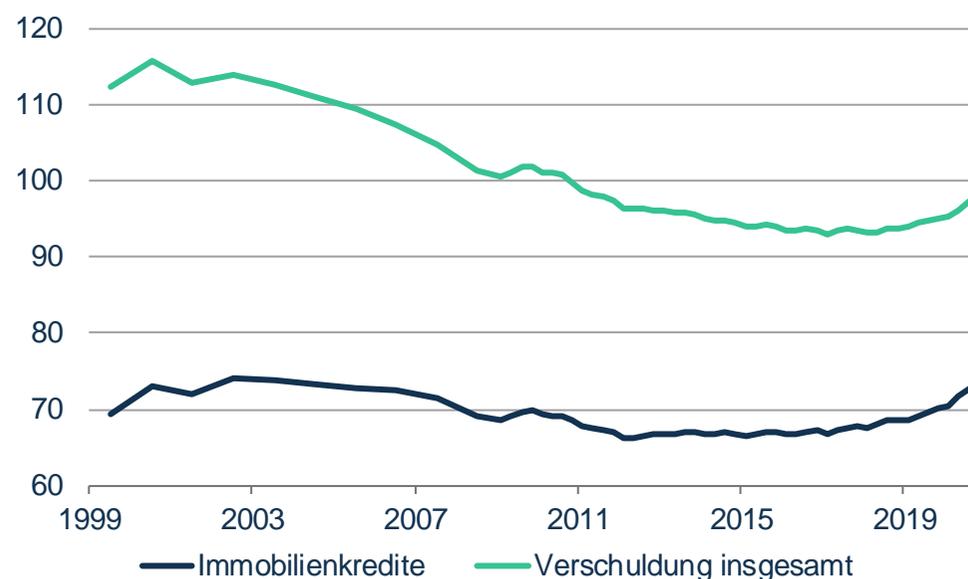
Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Wachstum ggü. dem Vorjahr in %



Verschuldung der privaten Haushalte

in Prozent des verfügbaren Einkommens



- Zunehmend zur Vorsicht mahnt ein immer schnellerer Anstieg der Wohnungsbaukredite. Diese Entwicklung gilt es im Auge zu behalten. Wir sehen sie nicht als unmittelbares Warnsignal an, denn das Niveau der Verschuldung in Relation zum verfügbaren Einkommen der Haushalte bewegt sich historisch betrachtet derzeit nicht auf extremen Niveaus. Hinzu kommt, dass die gesunkenen Zinsen die Gesamtzinsbelastung der Haushalte senken und die Kreditnehmer immer längere Laufzeiten ihrer Kredite vereinbart haben, was ihr Risiko gegenüber Zinsanstiegen drückt.
- In der Gesamtheit erachten wir Wohnimmobilien nach wie vor als eine attraktive und vergleichsweise risikoarme Kapitalanlage. Die fundamentale Knappheit an Wohnraum dürfte dem Markt weiterhin Stabilität verleihen. Gleichwohl gehen wir nicht davon aus, dass sich die jüngst zu beobachtenden Preissteigerungsraten auch in den kommenden Jahren fortsetzen. Lokale Preisübertreibungen könnten zudem Rückschläge nach sich ziehen. Sollte der Anlagedruck zu weiterhin rasant steigenden Preisen führen, steigt damit die Gefahr, dass sich eine Preisblase bildet.

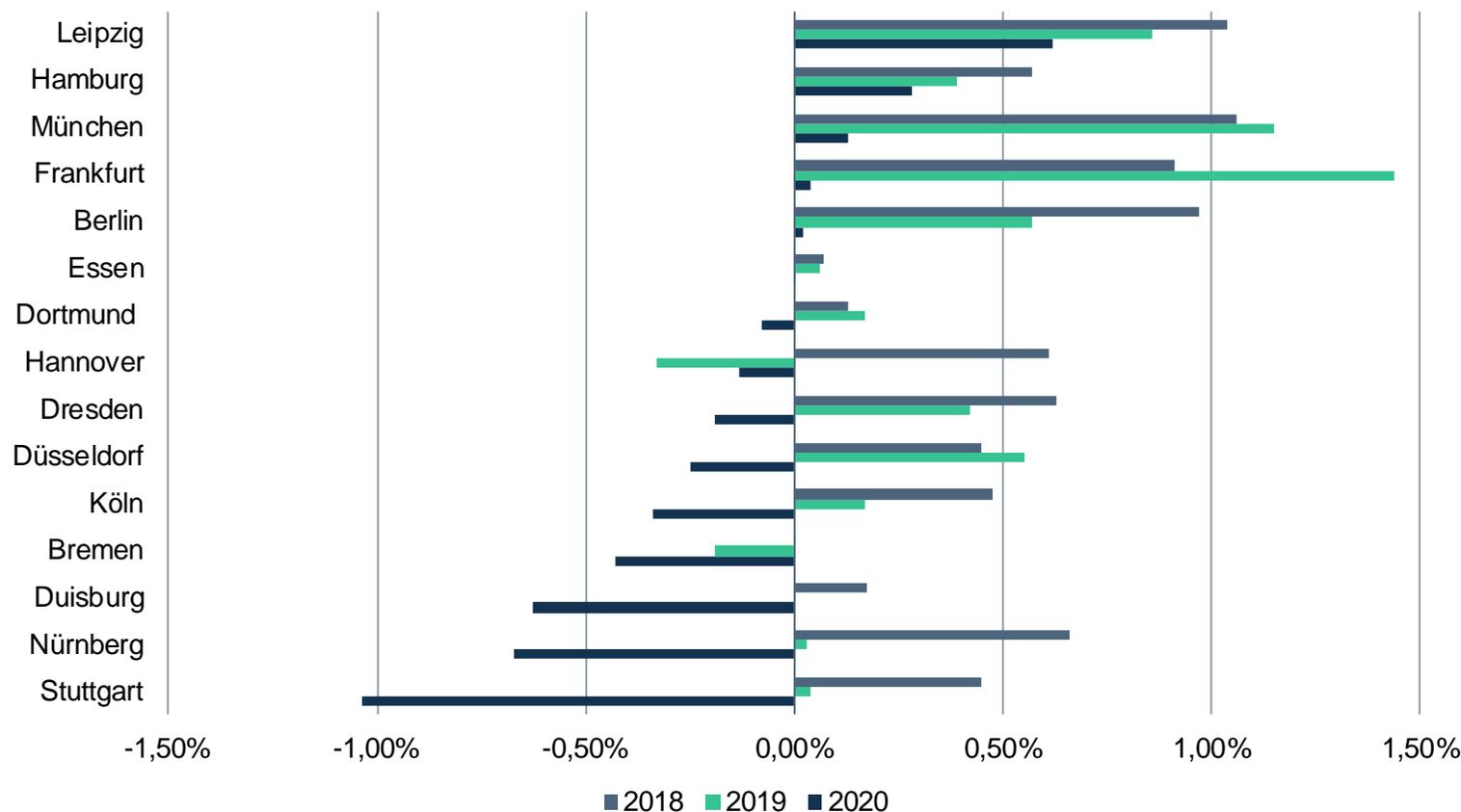
Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Sonderthema: Demografische Entwicklung der Metropolstädte mit besonderem Fokus auf Stuttgart



Metropolstädte wuchsen 2019 und 2020 langsamer, teilweise schrumpften sie – insbesondere Stuttgart

Veränderung der Einwohneranzahl je Kalenderjahr in %



- Nachdem zur Mitte der 2010er-Jahre die Metropolregionen deutlich stärker gewachsen waren als der Bundesdurchschnitt, war in vielen großen Städten im vergangenen Jahr ein Rückgang der Einwohneranzahl zu verzeichnen. Abgezeichnet hatte sich dieser schwächere Trend seit 2019.
- Seit 2014 ist der Saldo der Binnenwanderung der Metropolregionen negativ. Dies wurde lange Zeit durch eine starke Zuwanderung aus dem Ausland überkompensiert, im Corona-Jahr 2020 nicht mehr.
- Den Zuzug bremsen insbesondere hohe Mieten.
- Ein wichtiger Pluspunkt für die Großstädte ist eine anhaltende Zuwanderung von Studierenden, Auszubildenden sowie Berufseinsteigerinnen und -einsteigern.

* Aufgrund unterschiedlicher Datenquellen weichen die Angaben für Stuttgart im Folgenden leicht von jenen in dieser Grafik ab.

Quelle: Helmholtz-Zentrum für Umweltforschung GmbH – UFZ, LBBW Research

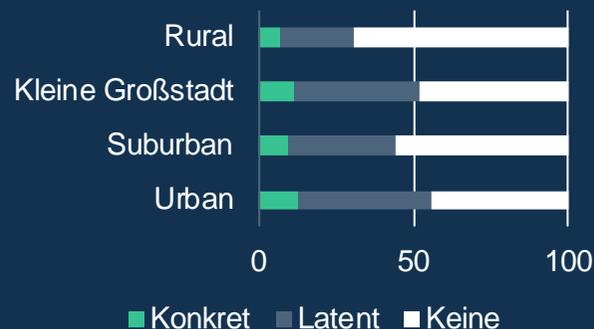
Umfrage zeigt: Vor allem Großstädter sind umzugsbereit, in den wirklich ländlichen Raum wollen sie aber nur selten

ifo-Institut: Corona hat die Wohnpräferenzen verändert

In einer Umfrage unter 18.000 Menschen gaben 46% derjenigen mit kurzfristigen Umzugsplänen an, dass ihre Pläne durch die Pandemie beeinflusst worden seien. Erfasst wurden nur Umzüge in eine andere Wohnort-Kategorie.

Umzugspläne

in Prozent, in Abhängigkeit von der aktuellen Wohnsituation



67,5%

der Großstädter mit Umzugsplänen wollen in eine kleinere Großstadt oder in den „Speckgürtel“ einer Großstadt ziehen.

Umzugsziele der Großstädter: Kleinere Großstadt und „Speckgürtel“

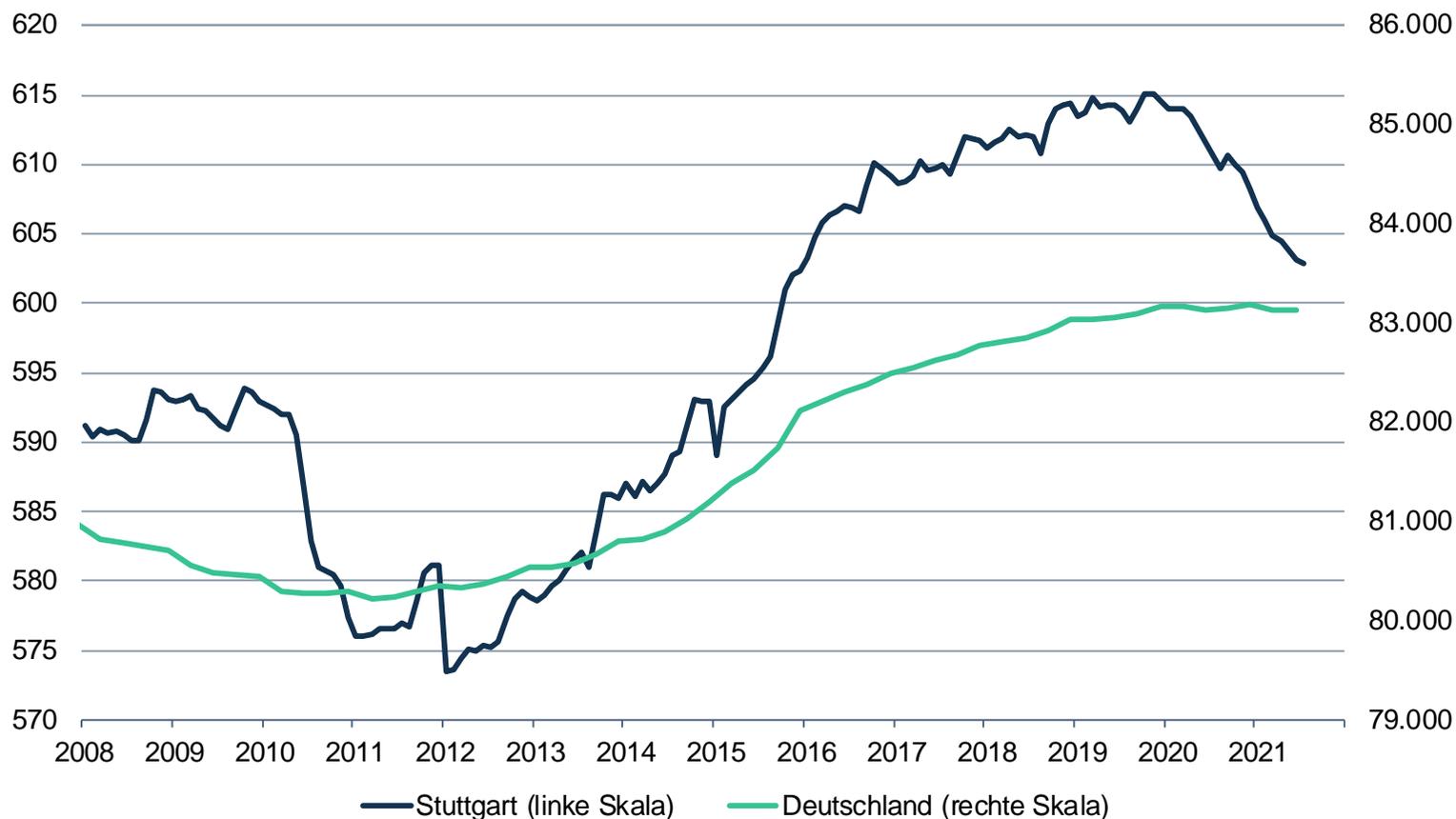
Auch schon früher verloren die Metropolen Einwohner an ihr jeweiliges Umland. Corona scheint diesen Trend zu verstärken.

Quelle: [Wie beeinflusst die Corona-Pandemie die Wohnortpräferenzen? | Veröffentlichung | ifo Institut](#)

Einwohneranzahl: In Stuttgart deutlich rückläufig

Einwohneranzahl: Stuttgart und Deutschland im Vergleich

in Tausend

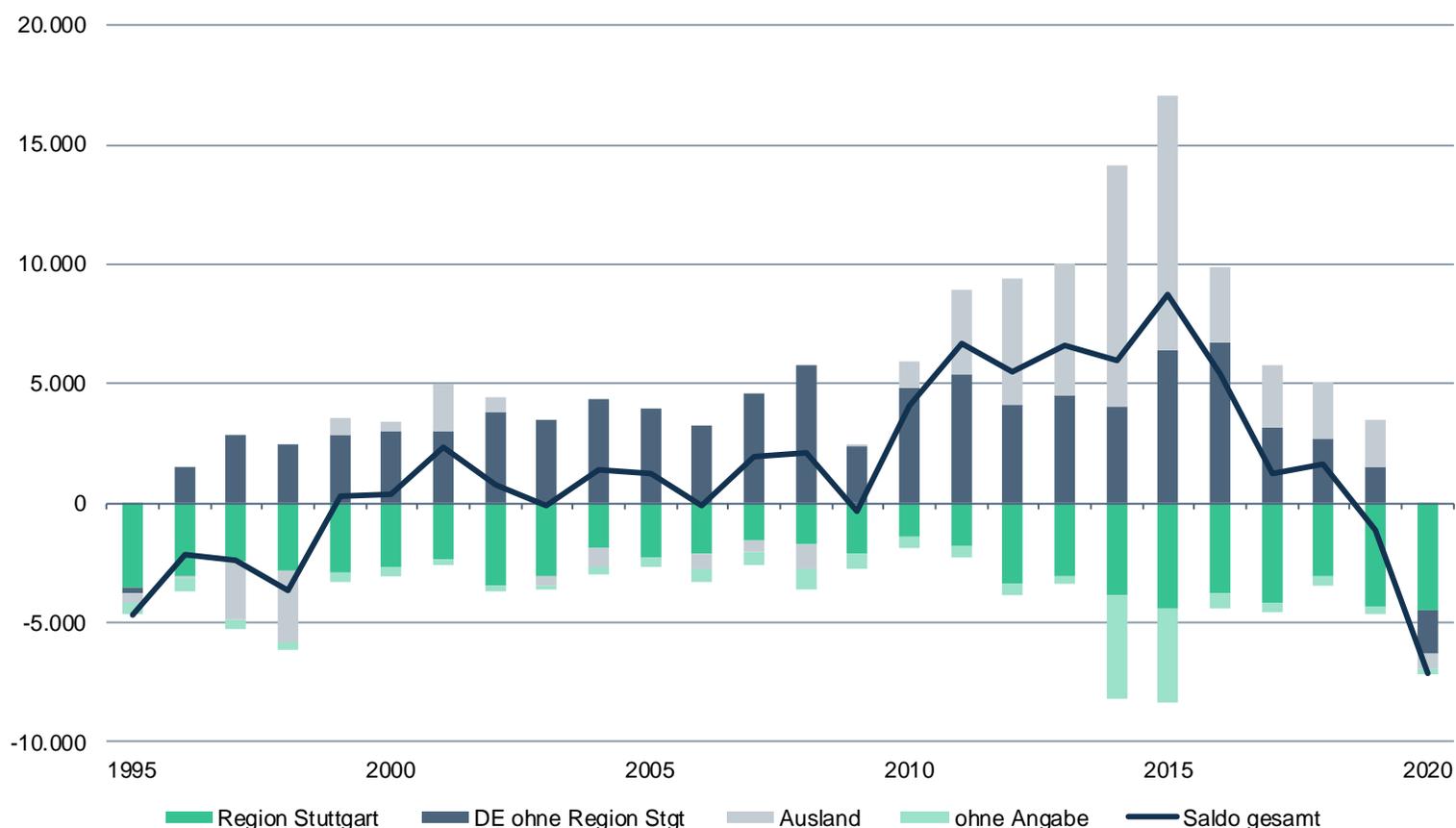


- Die Bevölkerungsgröße Deutschlands stagnierte im vergangenen Jahr.
- In Stuttgart war bereits im Jahr 2019 eine Stagnation zu beobachten. Seit Ende 2019 verlor Stuttgart rund 12.000 Einwohner: 1,9% der Bevölkerung.
- Die schwächere Entwicklung Stuttgarts korrespondiert mit jener am Arbeitsmarkt. Von 2018 bis 2020 kletterte die Arbeitslosenquote Stuttgarts von 4,2% auf 5,3%, während jene Deutschlands „nur“ von 5,2% auf 5,9% anstieg. Der Strukturwandel im Automobilsektor hinterlässt seine Spuren. Wir erwarten hierdurch auch künftig zwar keine massive, aber doch eine andauernde Belastung.

Quelle: Kommunales Einwohnermelderegister, Refinitiv, LBBW Research

Stuttgart: Zustrom aus Deutschland und dem Ausland fiel 2020 weg; Abwanderung in das Umland wenig verändert

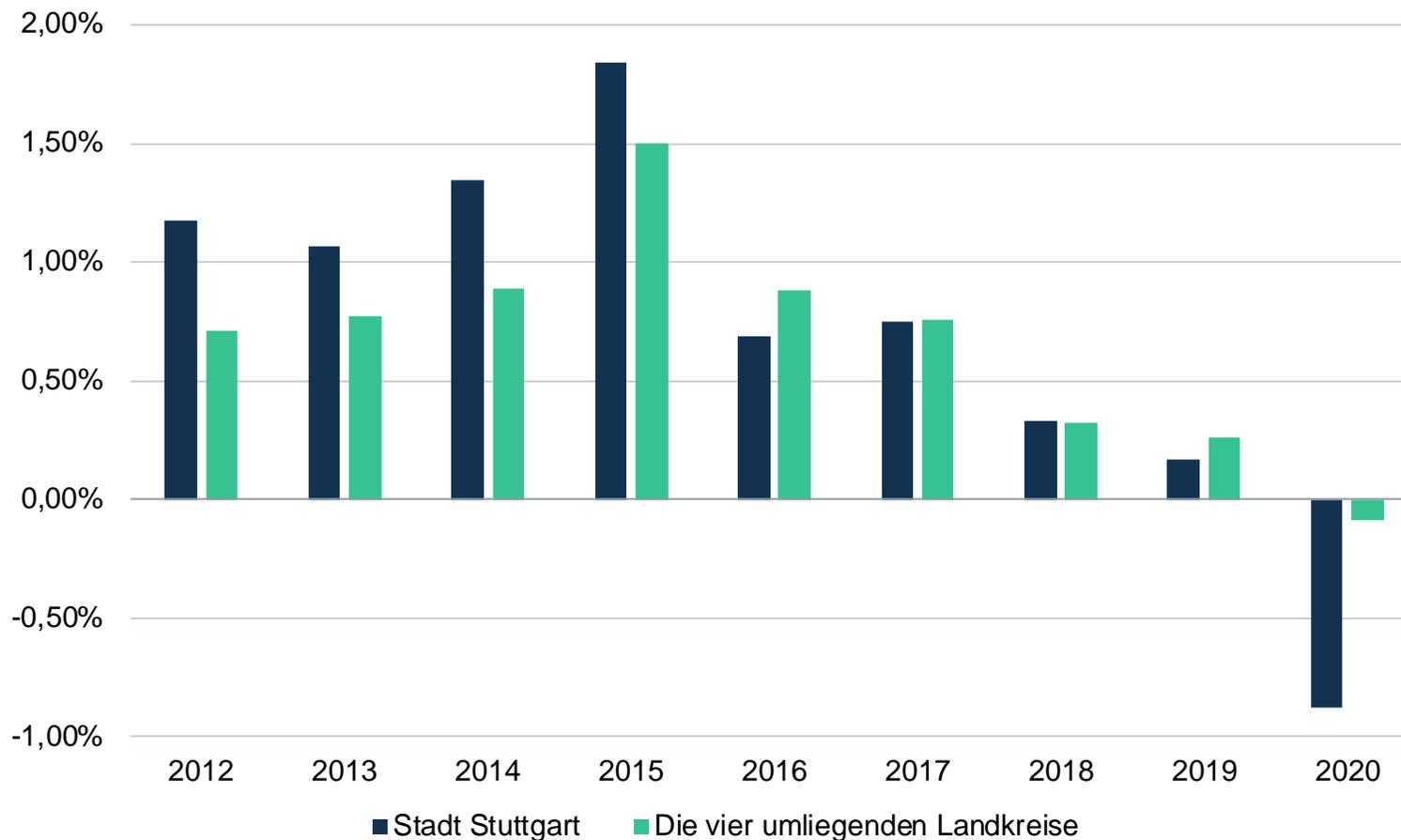
Wanderungssaldo Stuttgarts mit ... Anzahl Personen



- Am Beispiel Stuttgarts lassen sich typische Wanderungsbewegungen illustrieren: Eine beständige Abwanderung in das Umland, eine Zuwanderung aus der übrigen Republik sowie, von 2010 bis 2019, eine zum Teil sehr kräftige Zuwanderung aus dem Ausland.
- Zwar war die Abwanderung ins Umland 2020 wenig verändert, doch kehrte sich die übrige Zuwanderung in eine Abwanderung um.
- In absoluten Zahlen verringerten sich – vermutlich als Folge der Pandemie – sowohl die Zuwanderung als auch die Abwanderung, erstere jedoch deutlich stärker als letztere.

Seit 2016 ist Stuttgart nicht mehr stärker gewachsen als das Umland; Einbruch 2020

Veränderung der Einwohnerzahl je Kalenderjahr in %



Die vier umliegenden Landkreise sind die Landkreise Böblingen, Esslingen, Ludwigsburg und der Rems-Murr-Kreis.

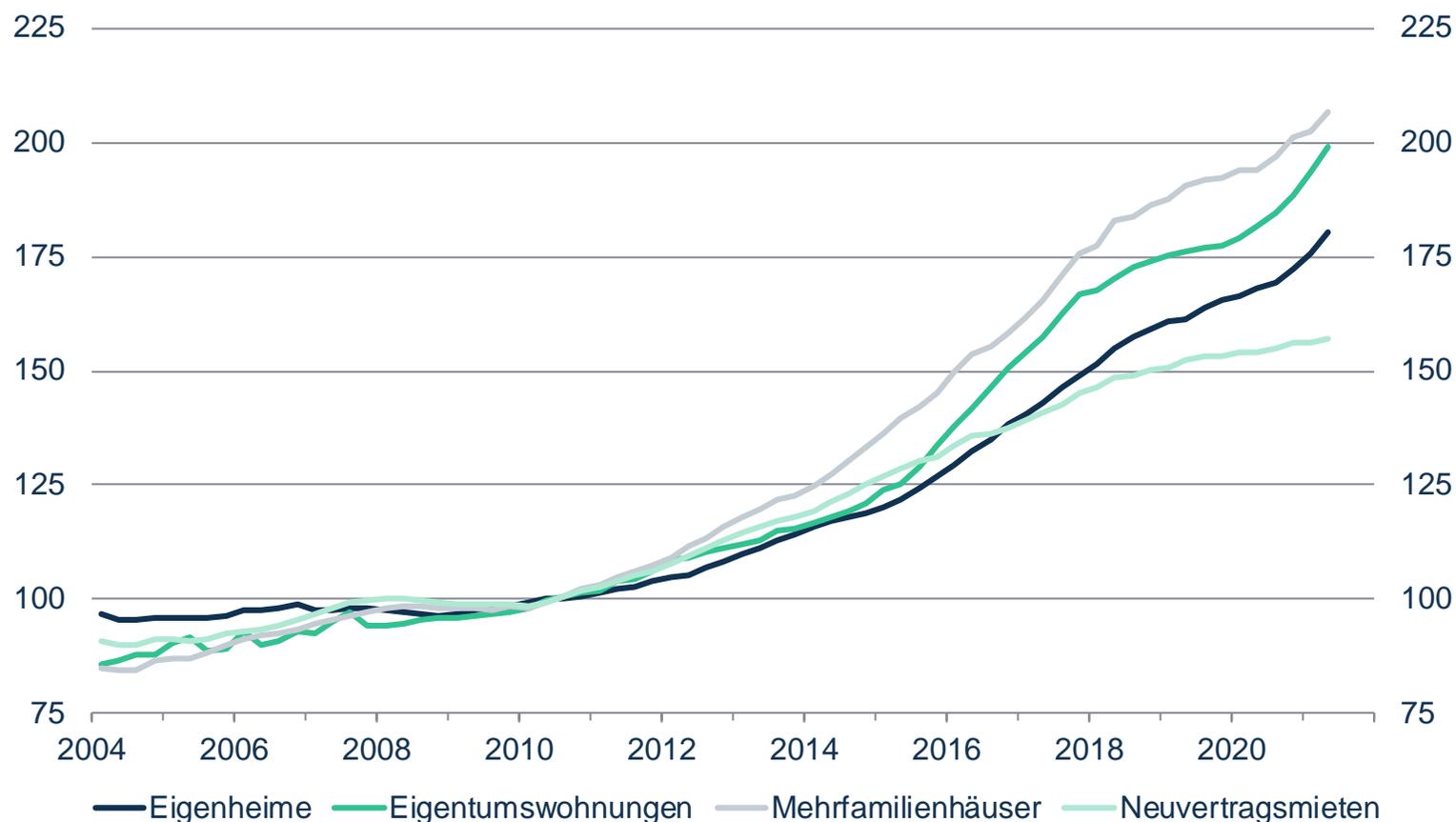
Quelle: Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, LBBW Research

- Während in der ersten Hälfte des zurückliegenden Jahrzehnts Stuttgart erheblich stärker wuchs als die benachbarten Landkreise, war dies ab 2016 nicht mehr der Fall. Besonders eklatant: Das Jahr 2020.
- Rund 80% des Rückgangs der Einwohnerzahl Stuttgarts im Jahr 2020 entfällt auf die Altersgruppe der 18- bis 30-Jährigen. In den Jahren 2010 bis 2016 hatte diese Gruppe noch deutlich positiv zur Einwohnerentwicklung beigetragen. Ein spürbarer Schwenk vollzog sich aber auch bei den 30- bis 60-Jährigen.
- Somit waren vor allem Gruppen betroffen, die sich in Ausbildung, Studium oder Berufsleben befinden.

Stuttgarter Immobilienpreise bekommen die „zweite Luft“

Entwicklung von Preisen und Mieten in Stuttgart*

Indizes, 2010 = 100, Daten bis einschließlich zweitem Quartal 2021



- Nach einer Phase der Beruhigung haben die Preise für Wohnimmobilien in Stuttgart zuletzt wieder kräftiger zugelegt. Selbstgenutzte Eigenheime sind fast 10% teurer als vor Jahresfrist. Die Preise von Mehrfamilienhäusern und selbstgenutzten Eigentumswohnungen legten um rund 7% zu.
- Die Mieten wuchsen in den vergangenen Quartalen dagegen mit Raten von 1% bis 2%. Zum Vergleich: Zwischen Q1 2011 und Q4 2018 kletterten sie im Schnitt um 5% p.a.
- Die Leerstandsquote von Geschosswohnungen sank von 1,7% im Jahr 2010 auf 0,5% im Jahr 2018 und stagnierte 2019. Angesichts des Einwohnerrückgangs wird sie u.E. künftig etwas steigen.

* Preise von selbstgenutzten Eigenheimen und selbstgenutzten Eigentumswohnungen sowie Preise von Mehrfamilienhäuser und Neuvertragsmieten von Wohnungen in Mehrfamilienhäusern

Unser Fazit für Stuttgart

- Der Einwohnerzuwachs Stuttgarts schwächte sich beginnend mit dem Jahr 2016 ab. Hierzu dürften starke Mietpreisanstiege sowie der Strukturwandel der Automobilindustrie beigetragen haben. Diese Branche, für die Stadt Stuttgart und deren Umland von herausgehobener wirtschaftlicher Bedeutung, sieht sich mit dem absehbaren Ende des Verbrennungsmotors für Autos in Europa derzeit großen Herausforderungen gegenüber. Unseres Erachtens dürfte der Wechsel zur Elektromobilität den Unternehmen durchaus gelingen. Bei der Anzahl der Beschäftigten dürfte der Strukturwandel gleichwohl Spuren hinterlassen und sich auch künftig in einer gedämpfteren Entwicklung der Anzahl der Einwohner Stuttgarts niederschlagen.
- Seit 2020 vollzieht sich ein spürbarer Rückgang der Einwohnerzahlen. Neben dem bereits erwähnten Strukturwandel dürfte insbesondere die Corona-Pandemie hierzu beigetragen haben. Diese verringerte deutschlandweit die Zuwanderung aus dem Ausland. Zudem dürften aufgrund von Fernunterricht an den Hochschulen viele Studienanfänger die Verlagerung ihres Wohnsitzes an den Studienort aufgeschoben haben. Diese Vermutung wird gestützt durch einen für Stuttgart gemeldeten starken Rückgang der Anzahl der 18- bis 30-Jährigen. Belastbare Daten zum Ausmaß dieses Effekts fehlen bei alledem bislang.
- Die demografisch belastenden Effekte durch die Corona-Pandemie dürften zwar in der Zukunft teilweise wieder ausgeglichen werden. Die Zuwanderung nach Deutschland wird aber u.E. auch künftig schwächer ausfallen als in den vergangenen zehn Jahren.
- Der Stuttgarter Wohnungsmarkt ist in den zurückliegenden Jahren immer enger geworden. Preise und Mieten sind kräftig gestiegen. Bis der Mangel an Wohnraum aufgelöst ist, werden wohl noch viele Jahre ins Land gehen. Wer eine Wohnung kaufen oder mieten möchte, für den wird der Markt wohl noch für einige Zeit quälend eng bleiben. Doch erwarten wir, dass sich die Situation tendenziell eher entspannen denn noch weiter verschärfen wird. Für Immobilienbesitzer bedeutet dies, dass der massive Preisanstieg der vergangenen Jahre in eine Plateaubildung übergehen sollte. Auch wenn der Markt ein Verkäufermarkt bleibt und noch viel aufgestaute Nachfrage fortbesteht, dürfte die schwächere Einwohnerentwicklung nicht spurlos an der weiteren Entwicklung der Immobilienpreise vorübergehen.

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Erstellt am: #RELEASE_DATE#

Erstmalige Weitergabe am: #PDFRELEASE_DATE#