

# Massiver Stimmungseinbruch

Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI)

Ralph Henger / Michael Voigtländer

Auftraggeber:

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Leipziger Platz 9

10117 Berlin

Köln, 21.06.2022

**Gutachten**



#### **Herausgeber**

**Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.**

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

#### **Das IW in den sozialen Medien**

Twitter

@iw\_koeln

LinkedIn

@Institut der deutschen Wirtschaft

Facebook

@IWKoeln

Instagram

@IW\_Koeln

#### **Autoren**

##### **Dr. Ralph Henger**

Senior Economist für Wohnungspolitik und Immobilienökonomik

[henger@iwkoeln.de](mailto:henger@iwkoeln.de)

0221 – 4981-744

##### **Prof. Dr. Michael Voigtländer**

Leiter des Kompetenzfelds Finanzmärkte und Immobilienmärkte

[voigtlaender@iwkoeln.de](mailto:voigtlaender@iwkoeln.de)

0221 – 4981-741

#### **Alle Studien finden Sie unter**

**[www.iwkoeln.de](http://www.iwkoeln.de)**

#### **Stand:**

Juni 2022

## Zentrale Ergebnisse

Die zweite Befragung der Immobilienunternehmen im Jahr 2022 im Rahmen des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) dokumentiert einen massiven Stimmungseinbruch. Sowohl die Lage als auch die Erwartungen haben sich deutlich verschlechtert. Zum ersten Mal ist das Immobilienklima negativ und sinkt im Vergleich zum Vorquartal von 30,7 auf -5,5. Damit ist die Stimmung in den Chefetagen der deutschen Immobilienunternehmen deutlich schlechter als während der Corona-Pandemie. Dies liegt vorrangig an den trüben Erwartungen für die nächsten 12 Monate, die mit einem Wert von -42,9 einen Negativ-Rekord erreichen. Offensichtlich befürchten viele Unternehmen, dass der Immobilienmarkt bei der Melange aus steigenden Zinsen und hohen Baukosten bei gleichzeitig schwacher Konjunktur kippt. Vieles deutet darauf hin, dass der Markt nun in eine Abschwungphase eintritt und damit ein neuer Immobilienzyklus eingeläutet wird. Die Ergebnisse im Einzelnen:

- Im **Bürosektor** bricht das Immobilienklima am stärksten ein und sinkt von +49,3 auf -1,7. Nach einem leichten Anstieg im Vorquartal gehen vor allem die Erwartungen zurück. Nachdem der Büromarkt insgesamt relativ robust und besser als erwartet die Corona-Pandemie überstanden hat, zeichnet sich nun ab, wie sich die Welt nach Covid-19 darstellen könnte. Viele Unternehmen befürchten deutlich weniger Nachfrage und nachlassende Preise und Mieten.
- Im **Handelsimmobiliensektor** sinkt das Immobilienklima von +40,5 auf +3,5. Die Unternehmen sind noch immer sehr unterschiedlich von den Auswirkungen der Corona-Pandemie betroffen. Das Segment ist weiterhin davon gekennzeichnet, dass einige Unternehmen im stationären Einzelhandel unter den bis zuletzt stark eingebrochenen Umsätzen leiden, während andere Unternehmen expandieren konnten.
- Im **Wohnsegment** dreht das Immobilienklima ins Negative. Der Indexwert sinkt von +22,6 auf -19,5 und ist damit der schlechteste aller Segmente. Das Hauptthema beim Wohnen sind die gestiegenen Finanzierungskosten, welche die Erschwinglichkeit von Immobilien für private Haushalte verringern. Die geringere Erschwinglichkeit könnte zu einem nachhaltigen Rückgang bei den Preisen und bei der Nachfrage führen. Die Wohnungsunternehmen schätzen ihre Geschäftslage mit +29,7 relativ gut ein. Mit einem Wert von -58,1 haben die Unternehmen aber die pessimistischsten Erwartungen für die nächsten 12 Monate.
- Auch das Immobilienklima der **Projektentwickler** dreht ins Negative. Der Indexwert verschlechtert sich von +19,7 auf -6,9. Die Projektentwickler leiden am stärksten unter den sich rapide veränderten Rahmenbedingungen. Viele Entwickler sind bei ihren laufenden Bauprojekten mit Lieferschwierigkeiten, Verzögerungen und steigenden Materialpreisen konfrontiert. Die Anteile der Vorverkäufe und Vorvermietungen gehen spürbar zurück. War die Stimmung speziell im zweiten Jahr der Corona-Pandemie besonders positiv, trübt sie sich nun mit am deutlichsten ein.
- Die aktuelle **Sonderfrage** untersucht, wie stark die vorzeitigen Beendigungen und wechselnden Angebote der staatlichen Förderungen der KfW für energieeffiziente Neubauten den Neubau beeinträchtigt haben. Eine Mehrheit der Unternehmen gibt an, dass sie Projekte wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung zurückgestellt hat (54 %) oder es bei laufenden Projekten zu Verzögerungen kam (51 %). Um ausreichend bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, muss es der Politik daher in Zukunft gelingen, Klimaschutzbelange und die angedachte Anhebung von Neubaustandards zusammen mit den Förderangeboten in einem langfristigen Konzept besser auszutarieren.

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zentrale Ergebnisse</b> .....	<b>2</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>3</b>
<b>1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen</b> .....	<b>4</b>
<b>2 Immobilienklima – Einzelergebnisse</b> .....	<b>8</b>
2.1 Immobilien-Bestandshalter: Preise, Mieten und Bestandsentwicklung .....	8
2.2 Projektentwicklung: Vorvermarktungen und Grundstückskäufe .....	10
2.3 Finanzierungsbedingungen .....	12
<b>3 Sonderfrage zur Neubau-Förderung und Bautätigkeit</b> .....	<b>13</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>16</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>17</b>
<b>Anhang – Zielsetzung und Konzeption</b> .....	<b>18</b>
<b>Anhang – Fragebogen</b> .....	<b>20</b>

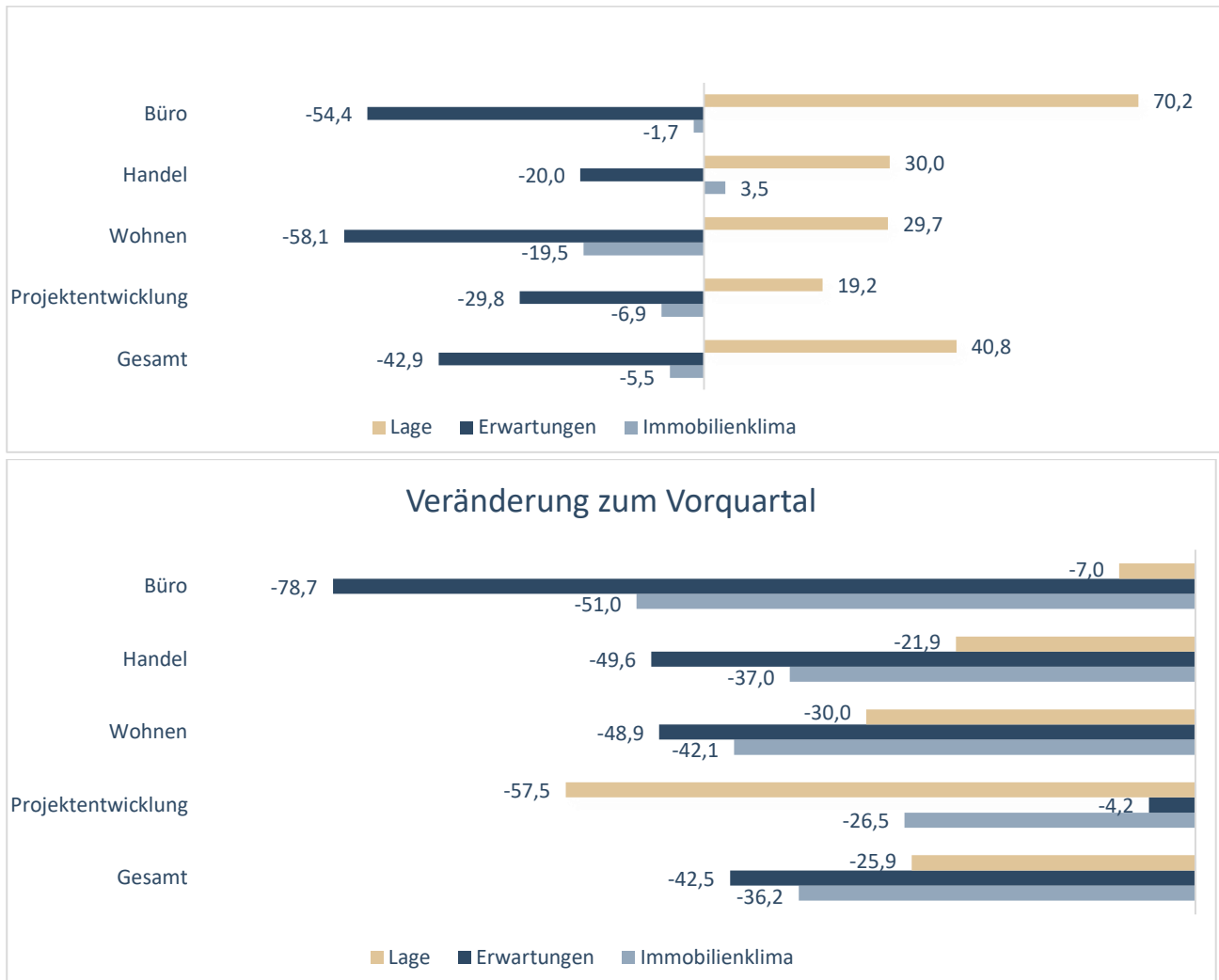
## 1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen

Das konjunkturelle Gesamtbild hat sich in den letzten Monaten deutlich eingetrübt. Alle Institute haben ihre Konjunkturprognosen für das aktuelle und das nächste Jahr nach unten korrigiert. Die Gemeinschaftsprognose geht im April 2022 von einem Wachstum von 2,7 Prozent in diesem Jahr und von 3,1 Prozent im nächsten Jahr aus (GD, 2022). Die wirtschaftliche Entwicklung hängt dabei sehr stark von den äußeren geopolitischen Rahmenbedingungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg ab (Grömling, 2022). Die Unsicherheiten sind derzeit außergewöhnlich groß, zeigen sich in hohen Inflationsraten, gestörten Lieferketten und teuren Energiepreisen. Hinzu kommt die Sorge, dass ein Stopp der Öl- und Gaslieferungen aus Russland in die Europäische Union die deutsche Wirtschaft hart treffen könnte. Der Immobilienmarkt spürt die Veränderungen insbesondere auf der Finanzierungs- und auf der Kostenseite. Der Ukraine-Krieg und die daraus resultierenden hohen Rohstoffpreise führten im Mai zuletzt zu einer Inflationsrate von 7,9 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal (Statistisches Bundesamt, 2022a). Von den Finanzmärkten wird erwartet, dass das mittlerweile eingeläutete Ende der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) mittel- bis langfristig zu einer substantiellen Erhöhung des Zinsniveaus führen wird. Auch ohne die EZB haben sich die Bauzinsen in den letzten Monaten bereits drastisch erhöht. Gestiegen sind insbesondere die Kreditzinsen mit längeren Laufzeiten. Binnen drei Monaten (vom Ende unserer letzten Befragung am 7. März 2022 bis zur aktuellen Befragung am 13. Juni 2022) haben sich die Baufinanzierungszinsen für Kredite mit einer Sollzinsbindung von 1,4 auf 2,8 Prozent verdoppelt (Dr. Klein, 2022). Im Quartal davor (am 6. Dezember 2021) lagen die Bauzinsen sogar noch bei 0,7 Prozent. Damit ist Immobilienfinanzierung wieder so teuer wie vor 10 Jahren. Die Immobilienfinanzierer gehen davon aus, dass die Zinsen weiter steigen werden, da negative Realzinsen sich nicht lange refinanzieren lassen. Die zweite Sorge ist die Kostenseite, bei der bereits seit der Corona-Pandemie enorme Preissprünge bei den Baukosten zu beobachten sind. Nach dem Baupreisindex des Statistischen Bundesamtes liegen die Baukosten im Februar 2022 im Vergleich zum Vorjahresquartal für Wohngebäude um 14,3 Prozent und für Bürogebäude um 15,3 Prozent höher (Statistisches Bundesamt, 2022b). Auch die Immobilienpreise sind bis Anfang 2022 flächendeckend angezogen. Mit den steigenden Zinsen und dem Beginn des Ukraine-Krieges hat nun eine Trendumkehr bei den Preisen eingesetzt. Der Markt ist an vielen Stellen in Bewegung, insbesondere da sich die Rahmenbedingungen binnen kurzer Zeit stark verändert haben. Da die Immobilienpreise seit 2010 bis Anfang 2022 mit hoher Dynamik stetig gestiegen sind, blickt die gesamte Branche mit Sorge auf die Entwicklungen der nächsten Monate. Schließlich besteht die allgemeine Gemengelage aus einem toxischen Gemisch aus Inflation, steigenden Zinsen, hohen Baukosten mit Lieferengpässen bei gleichzeitig deutlich gedämpften Preiserwartungen aufgrund nachlassender Nachfrage.

In diesem Umfeld trübt sich auch das Immobilienklima massiv ein (Abbildung 1-1). Zum ersten Mal seit dem Start unserer Konjunkturbefragung messen wir ein negatives Immobilienklima, welches im Vergleich zum Vorquartal von +30,7 auf -5,5 sinkt. Bemerkenswert ist dabei, dass die Stimmung in den Chefetagen der deutschen Immobilienunternehmen deutlich schlechter als in der Corona-Krise ist. Dies liegt vorrangig an den trüben Erwartungen für die nächsten 12 Monate, für die mit einem Wert von -42,9 ein Negativ-Rekord gemessen wurde. Offensichtlich befürchten viele Unternehmen, dass der Immobilienmarkt aufgrund der beschriebenen Rahmenbedingungen und der nachlassenden Konjunktur sich deutlich schwächer als in den letzten Jahren entwickeln wird.

### Abbildung 1-1: Massiver Einbruch der Stimmung in allen Immobiliensegmenten

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) im 2. Quartal 2022 (Befragungszeitraum 20. Mai bis 13. Juni 2022; n = 94). Der Index erfasst vierteljährlich die Geschäftslage und die Geschäftserwartungen von Immobilienunternehmen und Projektentwicklern. Die Werte ergeben sich aus dem Anteil der positiven abzüglich der negativen Antworten. Das Immobilienklima stellt das geometrische Mittel der beiden Teilindikatoren „Lage“ und „Erwartungen“ dar (siehe Anhang).

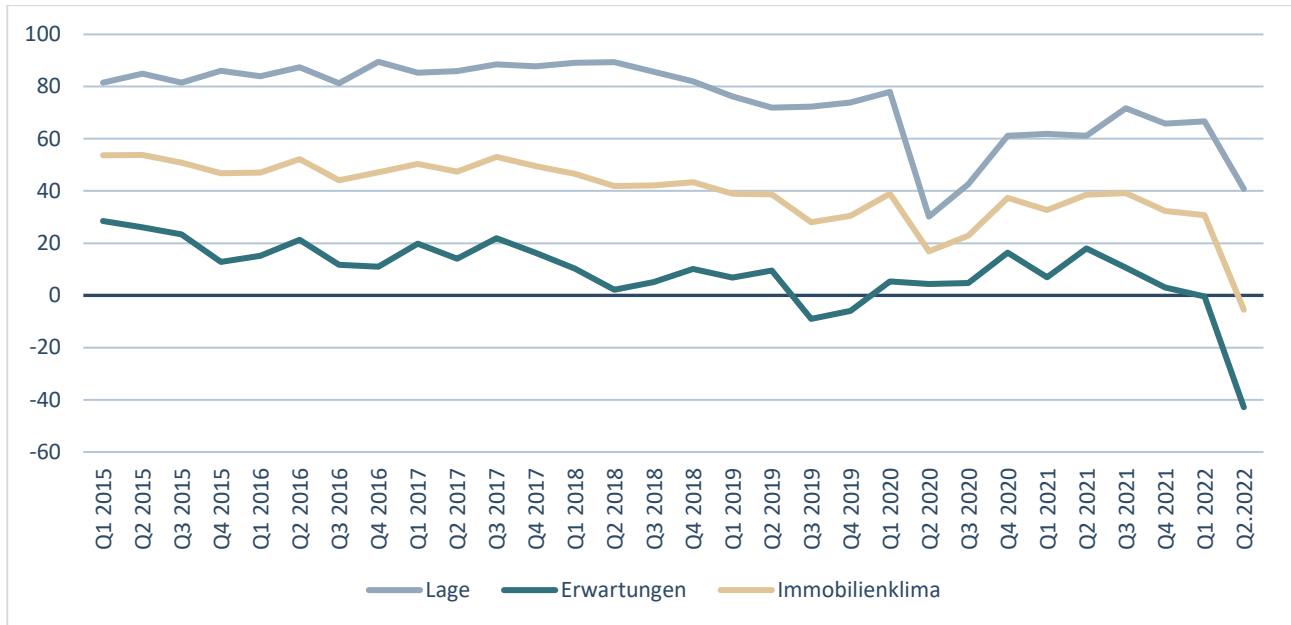


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Bei den insgesamt recht düsteren Gesamtaussichten der Immobilienbranche gilt es zu betonen, dass die überwiegende Mehrheit der Immobilienbestandshalter speziell in den Bereichen Wohnen und Büro im Langvermietungs-geschäft bislang kaum von den negativen Entwicklungen betroffen ist. Das zeigt sich in der relativ guten Lageeinschätzung mit einem Wert von +40,8. Zwar ist auch die Beurteilung der Lage schlechter als im Vorquartal, jedoch besser als im ersten Lockdown der Corona-Pandemie im Mai 2020, in der viele geschäftliche Aktivitäten nicht mehr durchgeführt werden konnten (Abbildung 1-2). Insgesamt ist aber nüchtern festzuhalten, dass der starke Einbruch beim Immobilienklima den langjährigen Immobilienboom nun rein technisch beendet hat. Vieles deutet darauf hin, dass der Markt in eine Abschwungphase eintritt und damit ein neuer Immobilienzyklus eingeläutet wird.

### Abbildung 1-2: Massiver Stimmungseinbruch auf langfristigen Tiefstand

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) seit 2015. Der Index erfasst vierteljährlich die Geschäftslage und die Geschäftserwartungen von Immobilienunternehmen und Projektentwicklern. Die Werte ergeben sich aus dem Anteil der positiven abzüglich der negativen Antworten. Das Immobilienklima stellt das geometrische Mittel der beiden Teilindikatoren „Lage“ und „Erwartungen“ dar (siehe Anhang).



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; [Link zur interaktiven Grafik](#)

Der Immobilienmarkt kam insgesamt gut durch die Corona-Pandemie und hat aufgrund seiner großen Bedeutung die gesamtwirtschaftliche Lage stabilisiert. Die Situation in den einzelnen Teilmärkten verlief dabei sehr unterschiedlich. Während beispielsweise das Wohnungssegment und die Logistik weiter boomten, litten im Handelsimmobiliensegment viele Unternehmen stark unter der weggebrochenen Nachfrage. Die derzeitige Situation stellt sich nun anders dar. Der aktuelle Stimmungseinbruch verläuft gleichförmig und ist in allen Segmenten des Immobilienmarktes zu beobachten (Abbildung 1-3). Alle Segmente verlieren deutlich nicht nur beim Klima, sondern ebenso bei der Lageeinschätzung wie auch den Erwartungen für die nächsten 12 Monate.

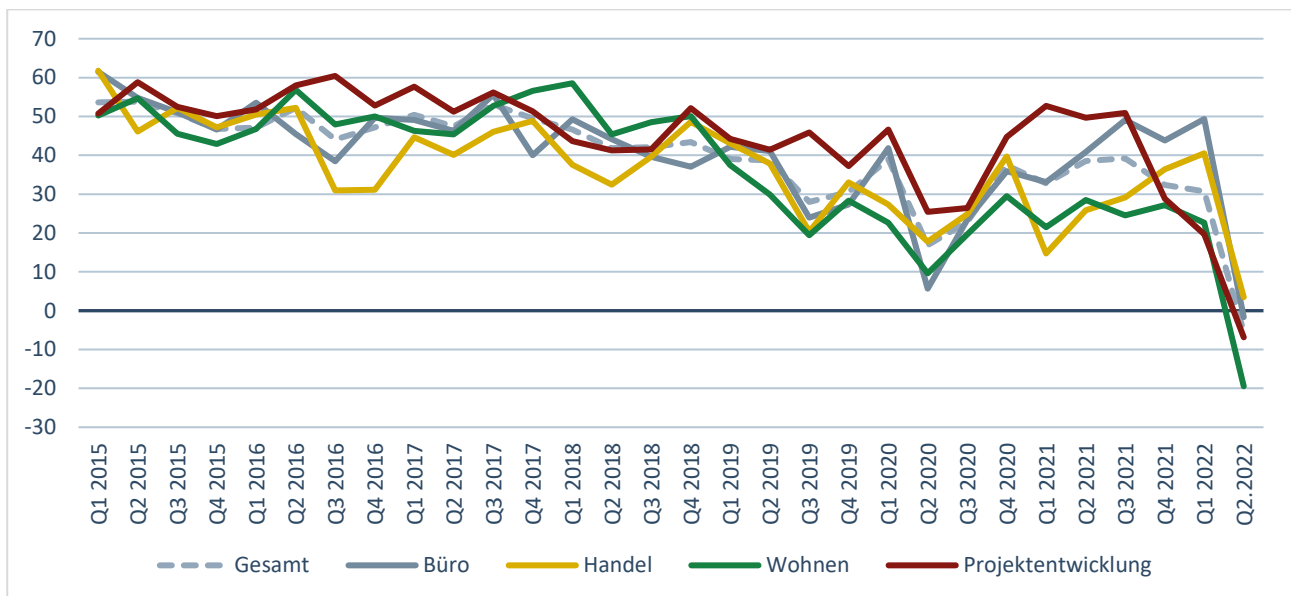
Im Bürosektor bricht das Immobilienklima am stärksten ein und sinkt von +49,3 auf -1,7. Nach einem leichten Anstieg im Vorquartal gehen speziell die Erwartungen zurück (Rückgang um 78,7 (!) auf -54,4, Abbildung 1-1). Der so deutliche Rückgang zum jetzigen Zeitpunkt ist überraschend. Nachdem der Büromarkt insgesamt gut und besser als erwartet durch die Corona-Krise gekommen ist, zeichnet sich nun wohl für die Unternehmen ab, wie sich der Büromarkt nach der Pandemie darstellt. Der erwartete Nachfragschwund durch mehr Homeoffice und ein Preisverfall blieb in den Jahren 2020 und 2021 aus (ZIA, 2022). Nach zwei Jahren Corona-Pandemie und nun unsicherer wirtschaftlicher Lage sind die vor dem Jahr 2020 angestoßenen Aufträge mehr und mehr abgearbeitet. Da nun weniger neue Aufträge aufgrund steigender Zinsen und schwächerer Konjunktur erwartet werden, gehen wohl viele Firmen von sinkenden Umsätzen aus. Hinzu kommen die insgesamt schlechteren wirtschaftlichen Aussichten, die auch Branchen mit hohen Bürobeschäftigungsanteilen betreffen (GD, 2022; ZIA, 2022). Diese Effekte führen zu dem sehr deutlichen Rückgang der Erwartungen um 78,7 von +24,3 auf -54,4 (Abbildung 1-1). Auch die langfristigen Perspektiven sind schlechter, wenn immer mehr sichtbar wird, wie sich Unternehmen mit neuen Bürokonzepten auf die Nach-Corona-Welt umstellen.

Damit erhöhen sich die Sorgen, dass Homeoffice zukünftig mehr genutzt wird und die Büroflächennachfrage nachhaltig geringer ausfallen wird.

Im Handelsimmobiliensektor sinkt das Immobilienklima von +40,5 auf +3,5. Im Vergleich zu den anderen Sektoren steht der Sektor damit vergleichsweise gut da. Dieser Gesamteindruck darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Unternehmen immer noch sehr unterschiedlich von den Auswirkungen der Corona-Pandemie betroffen sind. Das Segment ist davon gekennzeichnet, dass einige Unternehmen im stationären Einzelhandel unter den bis zuletzt stark eingebrochenen Umsätze leiden, während andere Unternehmen expandieren konnten (z. B. Baumärkte, Gartencenter).

### Abbildung 1-3: Immobilienklima bricht stärker ein als während der Corona-Pandemie

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) seit 2015 differenziert nach den wichtigsten Teilmärkten Büro, Handel, Wohnen und Projektentwicklung. Der Index erfasst vierteljährlich die Geschäftslage und die Geschäftserwartungen von Immobilienunternehmen und Projektentwicklern. Die Werte ergeben sich aus dem Anteil der positiven abzüglich der negativen Antworten. Das Immobilienklima stellt das geometrische Mittel der beiden Teilindikatoren „Lage“ und „Erwartungen“ dar (siehe Anhang).



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; [Link zu Einzelergebnissen](#)

Im Wohnsegment dreht das Immobilienklima ins Negative. Der Indexwert sinkt von +22,6 auf -19,5 und ist damit der schlechteste aller Segmente. Das Hauptthema beim Wohnen sind die gestiegenen Finanzierungskosten von Immobilien, welche die Erschwinglichkeit für den Immobilienerwerb für private Haushalte verringert. Die geringere Erschwinglichkeit dürfte zu einem nachhaltigen Rückgang bei den Preisen und bei der Nachfrage führen. Der Wohnungsmarkt scheint in einer Übergangsphase zu stecken, in der Haushalte und Investoren an Standorten mit hoher Überhangnachfrage nun aktiv werden können. Gleichzeitig scheinen einige Akteure zu beginnen, sich aus Investments zurückzuziehen. In vielen Regionen ist das allgemeine Preisniveau durch den rapiden Zinsanstieg zu hoch, so dass viele Marktbeobachter von sinkenden Preisen ausgehen. Beim Neubau wird deutlich, dass das 400.000-Wohneinheiten-Ziel der Bundesregierung nicht zu erreichen ist. Eine zunehmende Anzahl an Haushalten kann sich bei steigenden Finanzierungskosten und erhöhten Baukosten bei gleichzeitig höheren energetischen Anforderungen den Kauf einer Immobilie nicht mehr leisten. Hilfreich ist es daher nicht, dass die Neubauförderungen aufgrund Fehlkalkulationen und knapper Finanzmittel in diesem Jahr mehrfach geändert und ausgesetzt wurden (siehe Kapitel 3). Für das Wohnsegment



messen wir eine noch ordentliche Geschäftslage (+29,7), aber mit -58,1 die pessimistischsten Erwartungen für die nächsten 12 Monate.

Auch das Immobilienklima der Projektentwickler dreht ins Negative, allerdings nicht so stark wie im Wohnsegment. Der Indexwert verschlechtert sich von +19,7 auf -6,9. Die Projektentwickler leiden am stärksten unter den sich rapide veränderten Rahmenbedingungen. Viele Entwickler sind bei ihren laufenden Bauprojekten mit Lieferschwierigkeiten, Verzögerungen und steigenden Materialpreisen konfrontiert. Eventuelle Nachverhandlungen mit Baufirmen und Immobilienkäufern drücken auf die Stimmung und führen zu Rechtsunsicherheiten. Die Kalkulationen neuer Projekte müssen laufend mit aktuellen Zahlen à jour gehalten werden um sicherzustellen, dass sich die Projekte auch noch bei höheren Baukosten rechnen. Die Konjunkturmuster sind damit bei den Projektentwicklern am markantesten. War die Stimmung speziell im zweiten Jahr der Corona-Pandemie besonders positiv, trübt sie sich nun mit am deutlichsten ein.

## 2 Immobilienklima – Einzelergebnisse

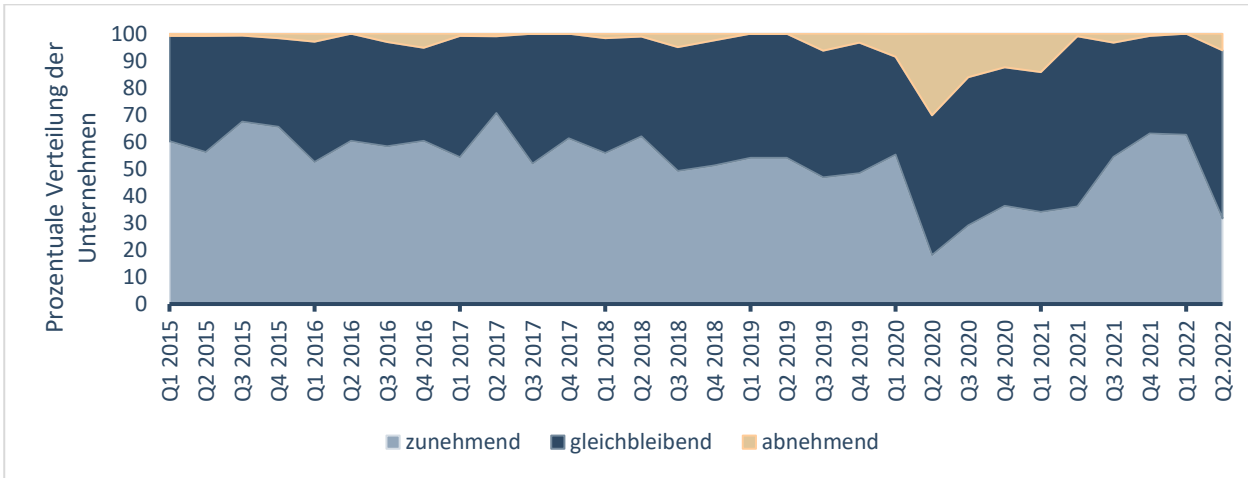
### 2.1 Immobilien-Bestandshalter: Preise, Mieten und Bestandsentwicklung

Von dem aktuellen Einbruch der Stimmung sind alle Marktsegmente betroffen. Auch bei den verschiedenen Unternehmen der Branche, also Bestandshalter, Finanzierer von Immobilien sowie Projektentwickler, zeigen sich ähnliche Veränderungen. Im Rahmen des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) erhalten diese gezielte Teilfragen, mit der sich das Konjunkturbild besser beschreiben lässt (siehe Konzeption im Anhang). Die Immobilienbestandshalter sind dabei die größte Gruppe, die auch maßgeblich in Immobilien investieren. Die Erwartungen der Bestandshalter zu den Preisentwicklungen ihrer Immobilien haben sich im Vergleich zum Vorquartal eingetrübt (Abbildung 2-1). Während im Vorquartal noch 62,6 Prozent von steigenden Preisen ausgegangen sind, sind es nun nur noch 31,7 Prozent. Die Mehrheit (62,2 %) geht von gleichbleibenden Preisen aus. Immerhin 6,1 Prozent erwarten Preisrückgänge in den nächsten 12 Monaten. Die Preiserwartungen sind in den drei Marktsegmenten Büro, Wohnen und Handel auf ähnlichem Niveau.

Die veränderten Preiserwartungen führen auch zu veränderten Erwartungen bei der Entwicklung der Immobilienbestände. Setzte bislang die Mehrheit der Immobilienunternehmen auf Expansion, gehen bei unserer jüngsten Befragung nur 42,7 Prozent davon aus, dass sie ihre Immobilienbestände in den nächsten 12 Monaten aufstocken werden (Abbildung 2-2). Mit 18,3 Prozent wollen nun auch einige Unternehmen ihre Bestände verkleinern. Insbesondere im Bürosegment gibt gut jedes dritte Unternehmen (34,6 %) an, einen Teil seiner Büros im Bestand zu veräußern.

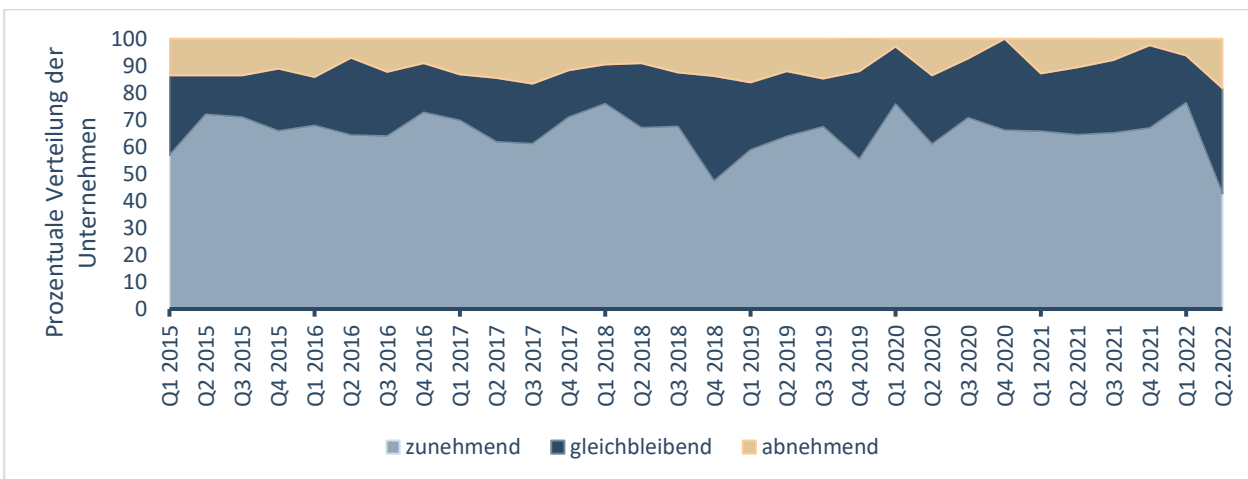
**Abbildung 2-1: Wie werden sich die Werte der Immobilien entwickeln?**

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



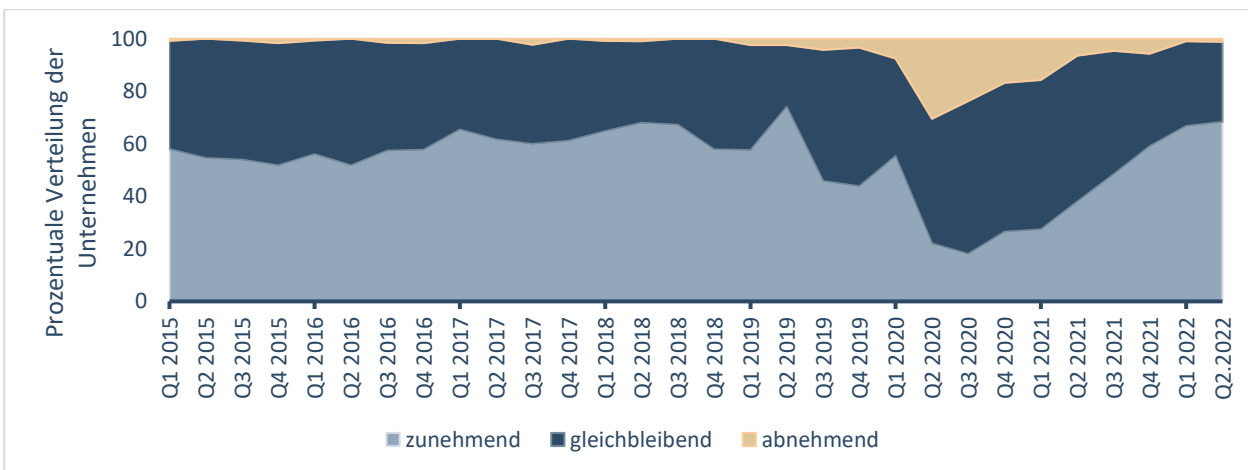
**Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln?**

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



**Abbildung 2-3: Wie werden sich die Mieten entwickeln?**

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Bei der Entwicklung der Mieten gibt es nach Angaben der Immobilienunternehmen kaum Veränderungen im Vergleich zum Vorquartal. Weiterhin gehen rund zwei Drittel der Unternehmen (68,3 %) von steigenden Mieten für ihre Bestände aus. Das ist der höchste Wert seit 2019. 30,5 Prozent erwarten hingegen konstante Mieten (Abbildung 2-3). Hauptgrund hierfür ist die hohe Inflation, die dazu führt, dass Vermieter nicht nur in Regionen mit steigenden Vergleichsmieten die Mieten begründet anpassen können. Dies erwarten vor allem Unternehmen im Wohnsektor. Hier gehen 80 Prozent von steigenden Mieten für ihre Bestände aus. Eine Mieterhöhung dürfte dabei nur in Ausnahmefällen über eine Indexmiete (§ 557b BGB) erfolgen. Dabei werden Mieterhöhungen auf Basis des Verbraucherpreisindex (VPI) vorgenommen. Indexmieten sind vorrangig bei Gewerbemieten üblich, erfordern jedoch in der Regel eine aktives Mieterhöhungsverlangen durch den Vermieter (bei so genannten „unechten Gleitklauseln“ verändert sich die Miete nicht automatisch entsprechend der Indexveränderung). Mieterhöhungen finden bei Wohnungen in der Regel auf Grundlage von Vergleichsmieten (§ 558 BGB) statt und nur selten über die Modernisierungsumlage (§559 BGB) oder eine Indexmiete.

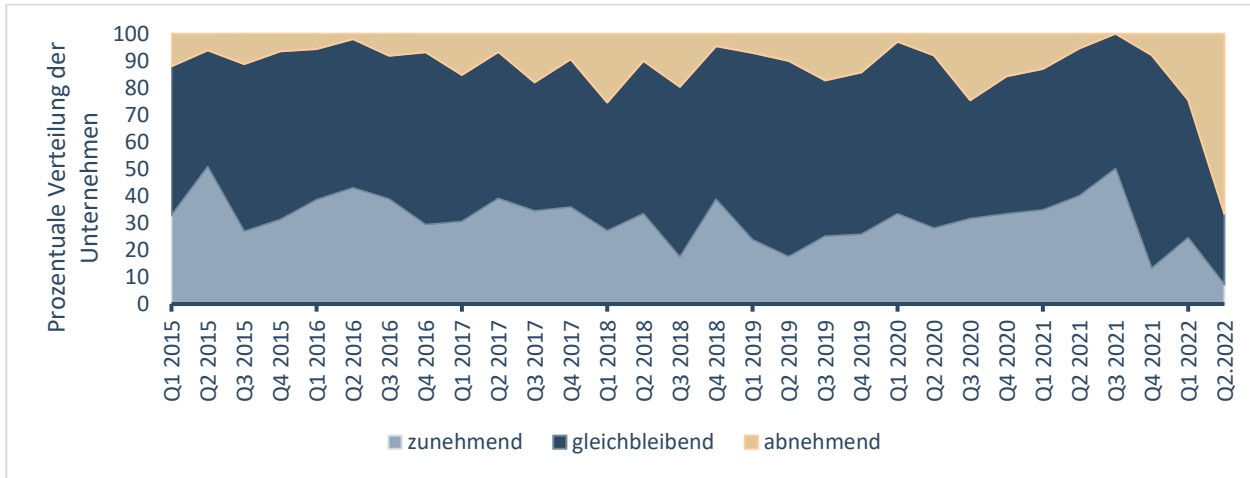
## 2.2 Projektentwicklung: Vorvermarktungen und Grundstückskäufe

Im Bereich der Projektentwicklung hat sich die Stimmung in den letzten Monaten am markantesten verschlechtert. Aufgrund des Kostendrucks durch die steigenden Materialpreise und der sich abzeichnenden Nachfragerückgänge sind sie diejenigen, die am meisten unter den aktuellen Rahmenbedingungen leiden. Nicht nur die Gewinnmargen verschlechtern sich, auch das Risiko der laufenden und neuen Projekte steigt aktuell an. Dies zeigt sich insbesondere bei den Vorverkäufen, die sich am Ende der Corona-Pandemie stabilisiert hatten (Abbildung 2-4). Bei der aktuellen Befragung gehen zwei Drittel der Unternehmen (66,7 %) davon aus, dass der Anteil der Vorverkäufe zurückgehen wird. Nur noch 26,2 Prozent (Vorquartal 51,1 %) erwarten keine Veränderungen. Ebenso bei den Vorvermietungen gab es einen deutlichen Rückgang, wenn auch nicht auf ein so niedriges Niveau. Hier liegt der Anteil derjenigen Projektentwickler, die einen Rückgang der Vorvermietungen erwarten, bei 33,3 Prozent (Abbildung 2-5). Die sinkenden Vorvermarktungen erhöhen das Risiko für neue Projekte und gehen in der Regel mit steigenden Finanzierungskosten einher, sodass auch von dieser Seite ein zunehmender Kostendruck entsteht.

Die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Grundstückskäufe haben sich ebenfalls eingetrübt. Fast die Hälfte der Projektentwickler (46,8 %) geht davon aus, dass sich der Umfang ihrer Grundstückskäufe in den nächsten 12 Monaten verringern wird (Abbildung 2-6). Das sind fast 31,9 Prozentpunkte mehr als im Vorquartal. Damit sinkt die Anzahl der Unternehmen, die expandieren und auf Grundstücken neue Projekte anstoßen wollen.

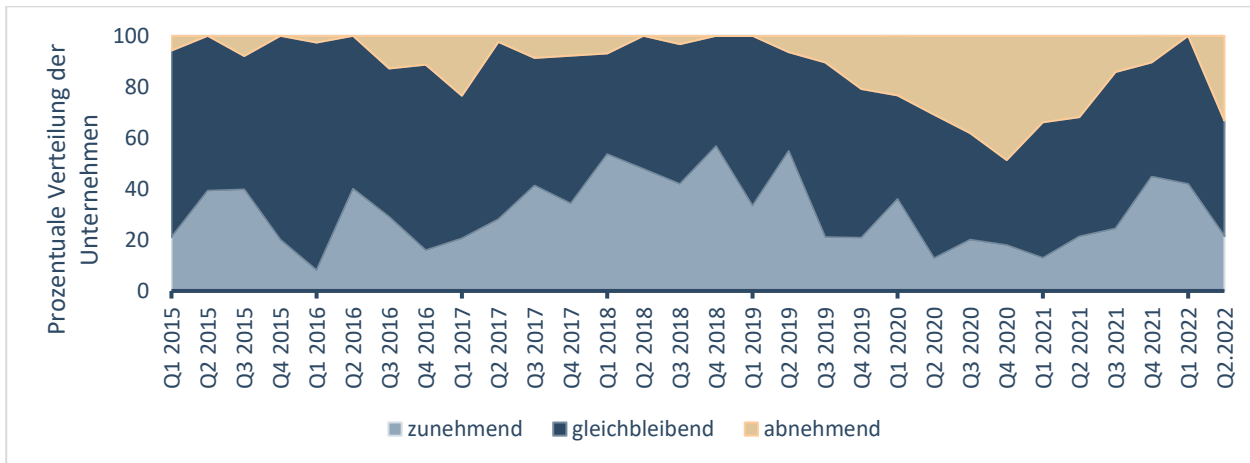
**Abbildung 2-4: Wie werden sich die Vorverkäufe entwickeln?**

Frage an Projektentwickler



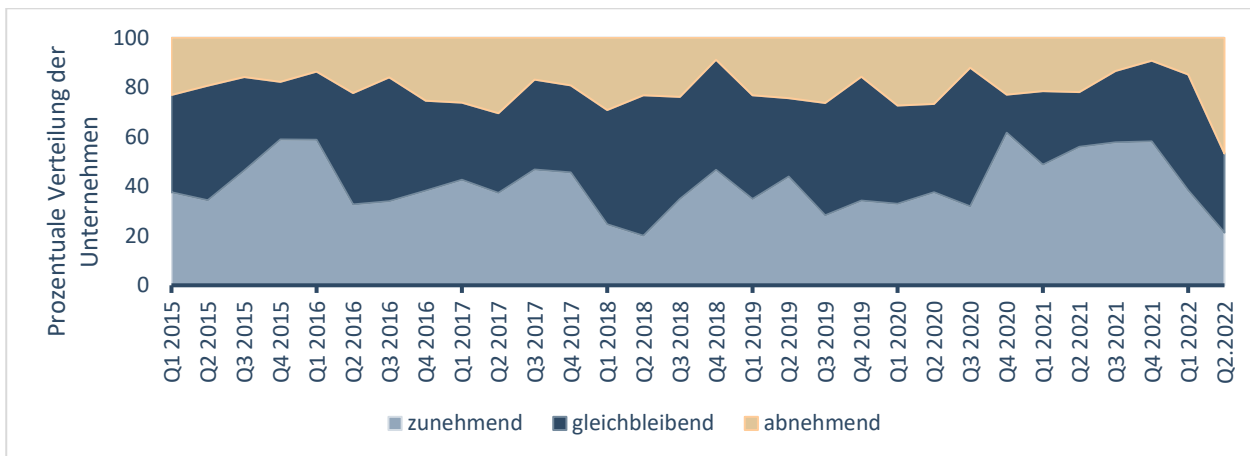
**Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?**

Frage an Projektentwickler



**Abbildung 2-6: Wie wird sich der Umfang der Grundstückskäufe entwickeln?**

Frage an Projektentwickler



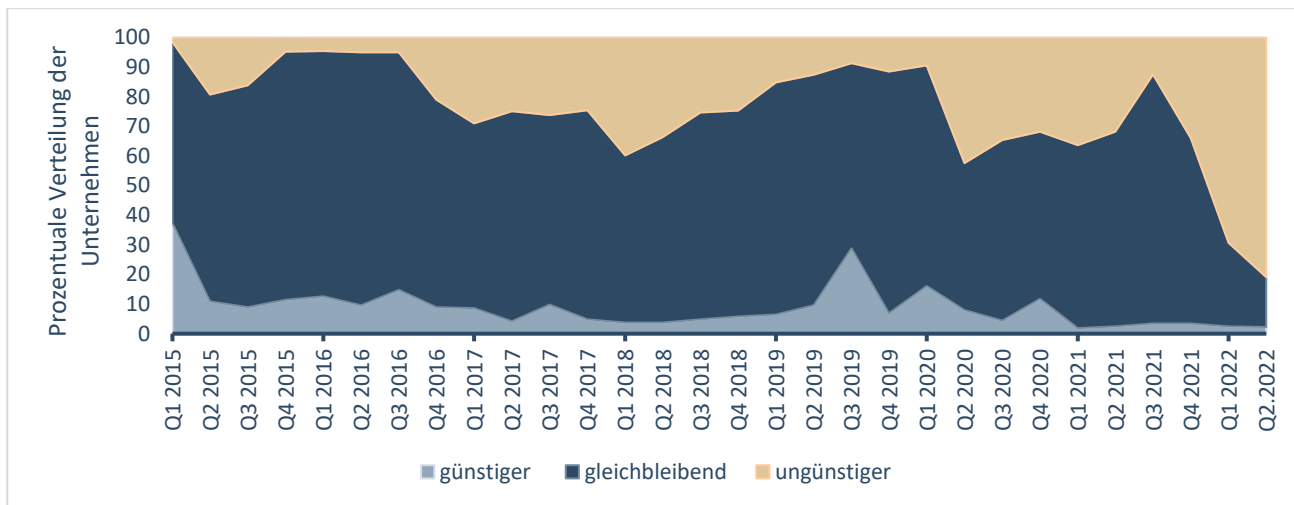
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

## 2.3 Finanzierungsbedingungen

Bei den Finanzierungsbedingungen geht eine große Mehrheit (80,9 % und damit 11,6 Prozentpunkte mehr als im Vorquartal) von sich verschlechternden Rahmenbedingungen bei der Finanzierung aus (Abbildung 2-7). Das ist der schlechteste Wert, der in unserer Befragung gemessen wurde. Der bisherige Tiefpunkt wurde im Vorquartal und bei der ersten Corona-Befragung im 2. Quartal 2020 erreicht. Hauptursache hierfür sind die gestiegenen (Bau-)Finanzierungszinsen, die wie beschrieben in den letzten Monaten rapide gestiegen sind und nach den Erwartungen der meisten Marktbeobachter noch weiter steigen werden.

**Abbildung 2-7: Wie werden sich die Finanzierungsbedingungen entwickeln?**

Frage an alle Teilnehmer



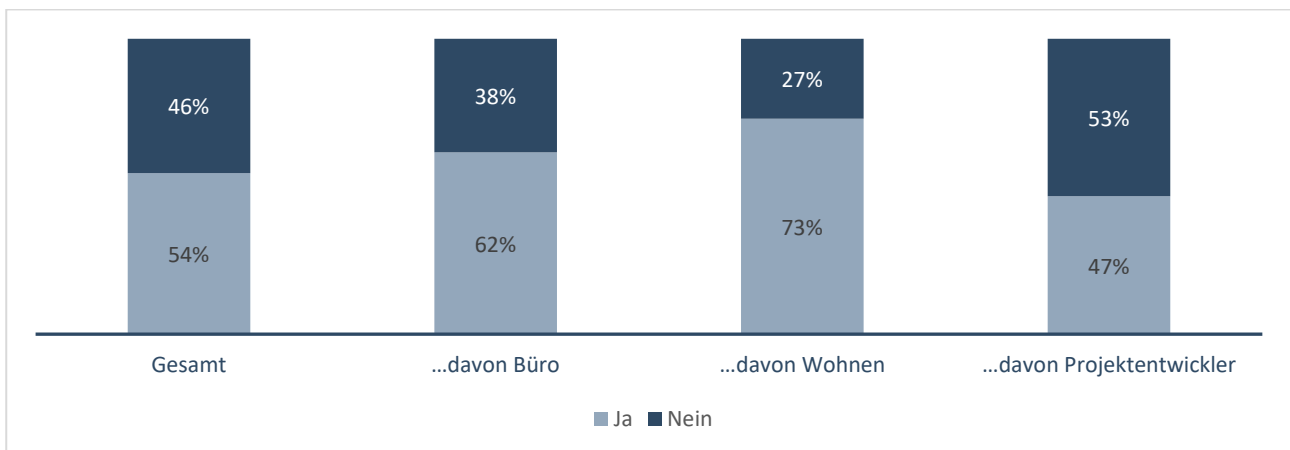
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

### 3 Sonderfrage zur Neubau-Förderung und Bautätigkeit

Die aktuelle Sonderfrage beschäftigt sich mit der Bedeutung der Neubauförderung auf die Geschäfte der Unternehmen und wie stark die vorzeitigen Beendigungen und wechselnden Angebote der staatlichen Förderungen für energieeffiziente Neubauten den Neubau beeinträchtigen. Anfang November 2021 hat die alte Bundesregierung das Auslaufen der KfW-55-Förderung zum 31.1.2022 angekündigt, bei der Neubauten einen Tilgungszuschuss in Höhe von 15 Prozent bis maximal 18.000 Euro erhalten konnten (Programm 153 der KfW). Die neue Bundesregierung formuliert in ihrem Koalitionsvertrag Ende November 2021 das Ziel, die Förderung im Neubau neu zu justieren und dabei einen „besonderen Fokus auf THG-Emissionen“ zu setzen (Henger/Voigtländer, 2022). Zudem sollten die Mittel mehr vom Neubau in den Bestand gelenkt werden, weil dort größere Einsparpotenziale realisiert werden können. Da das KfW-55-Programm im Neubau viel stärker als erwartet beantragt wurde, wurden alle KfW-Programme für Neubauten und Sanierungen innerhalb der „Bundesförderung für effiziente Gebäude“ am 24. Januar 2022 gestoppt. Seither besteht eine große Unsicherheit unter privaten Hausbesitzern und Unternehmen, wie mit bereits eingegangenen Anträgen für Effizienzhaus-55- und Effizienzhaus-40-Neubauten verfahren wird und welche Programme in welcher Form wieder angeboten werden. Ab dem 22. Februar 2022 waren Anträge für Sanierungsmaßnahmen wieder möglich. Erst am 20. April 2022 lief das Effizienzhaus-40-Neubauprogramm wieder an, wurde jedoch bereits am gleichen Tag wegen erneut unerwartet vieler Anträge eingestellt. Seither besteht nur noch die Förderung für den Standard „EH-40-Nachhaltigkeit“, der über ein „Qualitätssiegel Nachhaltiges Gebäude (QNG)“ höhere Anforderungen an die Bauherren stellt (Bundesregierung, 2022). Das Programm soll noch bis Ende des Jahres laufen.

**Abbildung 3-1: Unternehmen stellen Projekte wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung der KfW zurück**

Frage an Projektentwickler und Unternehmen, die regelmäßig an Neubauprojekten beteiligt sind (n = 55)



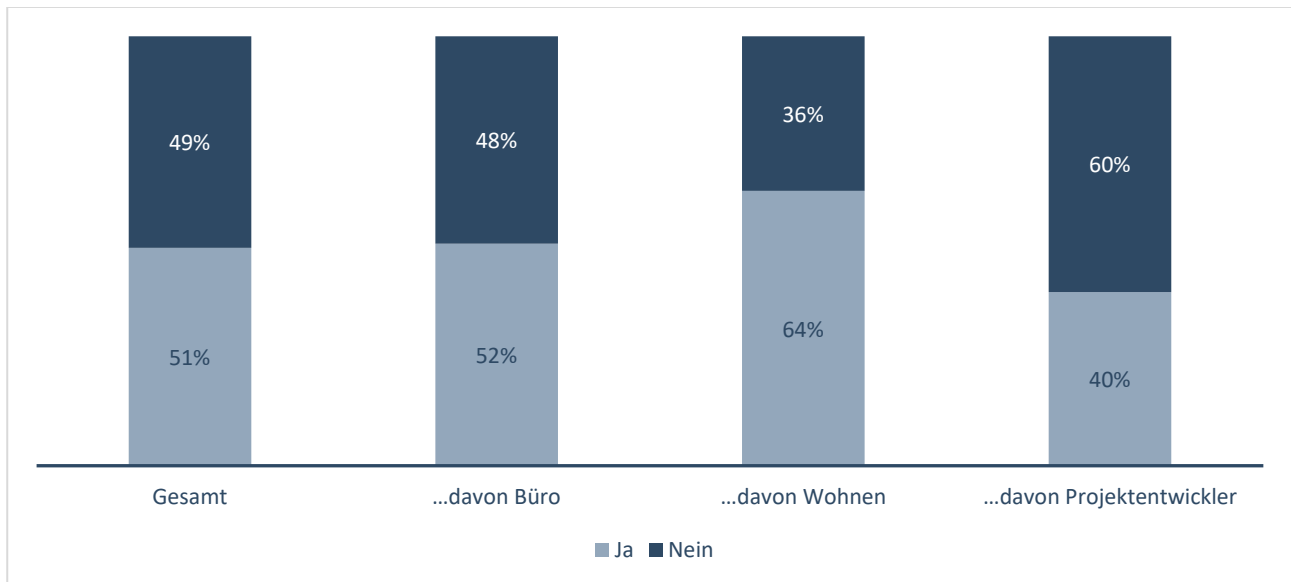
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Der Bund hat die Angebote der „Bundesförderung für effiziente Gebäude – BEG“ in diesem Jahr mehrfach angepasst. Für einige Zeit waren zudem keine KfW-Förderungen verfügbar. Welche Folgen haben die Änderungen für Ihr Unternehmen? Stellen Sie deshalb Neubauprojekte zurück?

Aufgrund der vielen unerwarteten Änderungen wurden die Unternehmen befragt, ob sie aufgrund der veränderten Förderungen Neubauprojekte zurückgestellt haben. Mit 54 Prozent gab eine Mehrheit der Unternehmen an, dass sie Projekte wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung zurückgestellt hat (Abbildung 3-1). Davon betroffen sind insbesondere der Wohnungsbau, bei dem höhere Zuschüsse im Vergleich

zu den Programmen im Nichtwohnungsbau (Programme 276, 277, 278) gewährt werden. Hier gaben 73 Prozent der Unternehmen an, dass sie Projekte zurückgestellt haben und entsprechend der Baustart später beginnt oder die Projekte gar nicht mehr umgesetzt werden.

### Abbildung 3-2: Projektverzögerungen wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung der KfW

Frage an Projektentwickler und Unternehmen, die regelmäßig an Neubauprojekten beteiligt sind (n = 57)



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Der Bund hat die Angebote der „Bundesförderung für effiziente Gebäude – BEG“ in diesem Jahr mehrfach angepasst. Für einige Zeit waren zudem keine KfW-Förderungen verfügbar. Welche Folgen haben die Änderungen für Ihr Unternehmen? Verzögern sich deshalb laufende Neubauprojekte?

Auch bei den laufenden Projekten kommt es wegen der wechselnden und zweitweise nicht verfügbaren Förderangebote zu Verzögerungen. 51 Prozent der Unternehmen gaben an, dass ihr Unternehmen hiervon betroffen war. Ebenfalls ist zu erkennen, dass das Problem den Wohnungsbau stärker beeinträchtigt (64 %), da hier die Förderprogramme aufgrund ihrer höheren Zuschüsse eine größere Bedeutung haben. Die Verzögerungen erklären sich daraus, dass Unternehmen bei noch offenen Förderanträgen abwarten mussten, ob sie auch einen Zuschuss tatsächlich erhalten. Für Unternehmen, die noch keinen Antrag gestellt hatten, geht es um die Frage, ab wann welche Förderangebote wieder zur Verfügung stehen und ob diese auch passend für ihr bereits begonnenes Projekt sind. Einige Unternehmen standen auch vor der Frage, ob sie ihr Projekt als ungeförderndes EH-55-Haus realisieren oder das Gebäude auf einen höheren Standard bringen, um noch eine EH-40-Förderung in Anspruch nehmen zu können.

Die Verantwortlichen der Unternehmen erhielten zudem die Frage, ob ihr Unternehmen im aktuellen Jahr mehr oder weniger Einheiten fertigstellen wird als im Vorjahr. Die Antwortenden konnten dabei – getrennt für Wohnen und Gewerbe – angeben, inwieweit sich voraussichtlich die Fertigstellungen prozentual verändern werden. Die Ergebnisse zeigen, dass die Firmen in diesem Jahr nur geringfügig mehr Projekte zum Ende bringen. Ungefähr die Hälfte der Unternehmen geht von keinen Mengenveränderungen für dieses Jahr aus. Der Anteil derjenigen, die ihre Fertigstellungen ausweiten bzw. verringern, halten sich etwa die Waage. Im (mit der Unternehmensgröße und der Bedeutung des jeweiligen Segments) gewichteten Durchschnitt geben die Unternehmen an, dass sie im Jahr 2022 1,1 Prozent mehr Wohnungen im Vergleich zum Vorjahr 2021 voraussichtlich fertig stellen werden (n=60). Für Gewerbeeinheiten ist die Ausweitung der Fertigstellung mit

8,9 Prozent höher (n=52). Vor dem Hintergrund der Zielsetzung der Bundesregierung, den Wohnungsbau zu beschleunigen und jährlich 400.000 Wohneinheiten fertigzustellen, sind dies keine guten Nachrichten. Im Jahr 2021 wurden im Wohnungsbau insgesamt 293.400 Wohneinheiten fertiggestellt (Statistisches Bundesamt, 2022b). Gleichzeitig zeigt sich aber auch, dass die Zahlen keinen Einbruch bei den Fertigstellungen in 2022 erwarten lassen, den man aufgrund der steigenden Baukosten und Zinsen befürchten könnte. Für die weitere Zukunft bleibt diese Frage aber natürlich offen. Auf die Politik kommt hier die schwere Aufgabe zu, Klimaschutzbelange und die angedachte Anhebung von Neubaustandards zusammen mit den Förderangeboten so auszutarieren, dass das Ziel ausreichend bezahlbaren Wohnungsraum zu schaffen nicht konterkariert wird.



## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Massiver Einbruch der Stimmung in allen Immobiliensegmenten.....	5
Abbildung 1-2: Massiver Stimmungseinbruch auf einen langfristigen Tiefstand.....	6
Abbildung 1-3: Immobilienklima bricht stärker ein als während der Corona-Pandemie.....	7
Abbildung 2-1: Wie werden sich die Werte der Immobilien entwickeln? .....	9
Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln? .....	9
Abbildung 2-3: Wie werden sich die Mieten entwickeln?.....	9
Abbildung 2-4: Wie werden sich die Vorverkäufe entwickeln? .....	11
Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?.....	11
Abbildung 2-6: Wie wird sich der Umfang der Grundstückskäufe entwickeln?.....	11
Abbildung 2-7: Wie werden sich die Finanzierungsbedingungen entwickeln?.....	12
Abbildung 3-1: Unternehmen stellen Projekte wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung der KfW zurück .....	13
Abbildung 3-2: Projektverzögerungen wegen veränderter und ausgefallener Neubauförderung der KfW .....	14

## Literaturverzeichnis

Bundesregierung, 2022, Neubauförderung für energieeffiziente Gebäude, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/neubaufoerderung-eh40-2023780> [15.6.2022]

Dr. Klein, 2022, Zinschart: So entwickelten sich die Zinsen, <https://www.zinsentwicklung.de/zinscharts.html#!/> [15.6.2022]

GD – Gemeinschaftsdiagnose, 2022, Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Frühjahr 2022, Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz, Halle (Saale)

Grömling, Michael, 2022, Stark bedingte Zuversicht für 2022, IW-Konjunkturumfrage Frühjahr 2022, IW-Report, Nr. 17, Köln

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2022, Wohnungspolitik in Rot, Grün und Gelb. Eine Bewertung des Ampel-Koalitionsvertrags aus ökonomischer Sicht, Gutachten für Deutsche Reihenhaus AG, Köln

Statistisches Bundesamt, 2022a, Inflationsrate im Mai 2022 bei +7,9 % [https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/06/PD22\\_245\\_611.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/06/PD22_245_611.html) [15.6.2022]

Statistisches Bundesamt, 2022b, Aktuelle Zahlen zu Baugenehmigungen und Bauaufträgen, Immobilienpreisen und Mieten sowie weiteren Indikatoren rund um das Thema Bauen und Wohnen, [https://www.dashboard-deutschland.de/wohnen\\_bau/bauen](https://www.dashboard-deutschland.de/wohnen_bau/bauen) [15.6.2022]

ZIA – Zentraler Immobilien Ausschuss, 2022, Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2022 des Rates der Immobilienweisen

## Anhang – Zielsetzung und Konzeption

### **Zielsetzung**

Der Immobilienstimmungsindex des IW bildet seit dem Jahr 2014 die Geschäftslage aller Unternehmen des deutschen Immobilienmarktes ab. Seit Anfang 2020 wird die Befragung in Kooperation mit dem ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. erstellt und unter dem Namen ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) veröffentlicht. Der Index liefert zeitnahe Informationen über die Lage und Erwartungen von Immobilienunternehmen, also Bestandshaltern, Investoren, Finanzierern und Dienstleistern von Immobilien sowie Projektentwicklern. Die Abfrage der Vorstände hinsichtlich ihrer Einschätzung der Geschäftslage und Erwartungen dient zur aktuellen und prospektiven Beurteilung der konjunkturellen Entwicklung und zur Erhöhung der Transparenz des deutschen Immobilienmarktes. Subindizes für die vier wichtigsten Teilmärkte (Büro, Handel, Wohnen, Projektentwickler) zeigen ein differenziertes Bild der Stimmungslage im deutschen Immobilienmarkt.

### **Methodik**

Die Befragung findet online statt und wird in Zusammenarbeit mit der IW Consult, einer Tochtergesellschaft des Instituts der deutschen Wirtschaft, durchgeführt. Die Befragung ist als klassische Konjunkturumfrage, wie beispielsweise der ifo-Geschäftsklimaindex, konzipiert, in der die individuellen Einschätzungen der Geschäftsführer und Vorstände für ihre einzelnen Unternehmen jedes Quartal über einen Zeitraum von 3,5 Wochen abgefragt werden. Neben den beiden klassischen Fragen zur Lage und den Aussichten des eigenen Unternehmens erhalten Bestandshalter, Finanzierer und Dienstleister von Immobilien sowie Projektentwickler ergänzende Spezialfragen, beispielsweise zu Preis- und Mietentwicklungen, Bestandsveränderungen oder Finanzierungsbedingungen. Die Zusammenführung der Einzelergebnisse zur Lage und den Aussichten erfolgt nach der Saldenmethode, bei der die prozentualen Anteile der drei Antwortkategorien aller Umfrageteilnehmer (gut, neutral, schlecht) saldiert werden. Dabei wird der Anteil der negativen Antworten von dem Anteil der positiven Antworten abgezogen, während der Anteil der neutralen Antworten für den Saldo keine Rolle spielt. Das Ergebnis wird auf Basis von Größenklassen gewichtet, um den unterschiedlichen Unternehmensgrößen Rechnung zu tragen. Durch dieses Vorgehen entstehen gewichtete und aggregierte Salden für die aktuelle Geschäftslage und die Geschäftserwartungen für die nächsten 12 Monate. Der Wert Null entspricht einer theoretisch neutralen Konjunkturlage oder -erwartung. Die Spannbreite reicht von +100 (alle Antworten positiv) bis -100 (alle Antworten negativ). Das Immobilienklima stellt das geometrische Mittel der beiden Teilindikatoren „Lage“ (Frage 1) und „Erwartungen“ (Frage 2) dar (siehe ISI-Fragebogen) dar.

### **Veröffentlichung**

Die Veröffentlichung der Ergebnisse erfolgt als IW-Gutachten in der Regel am vorletzten Freitag im Quartal. Zudem werden auf der IW-Homepage zusätzliche Auswertungen bereitgestellt und die Ergebnisse exklusiv im Handelsblatt veröffentlicht. Alle Teilnehmer erhalten die Ergebnisse 2-3 Werktage vor Veröffentlichung zusammen mit einer individuellen Auswertung, die eine Lageeinschätzung („Benchmarking“) ihres Unternehmens im Vergleich zur Einschätzung aller Unternehmen enthält.

### **Befragte Unternehmen**

Befragt werden die Geschäftsführer und leitende Angestellte von rund 1.200 Immobilien-Unternehmen, von denen gut 400 Firmen regelmäßig an der Befragung teilnehmen. Mit dem ZIA als neuen Partner wurde der Kreis der bislang befragten Unternehmen weiter gefasst. Seit Anfang 2020 deckt die Befragung die folgenden „Abschnitte“ der „Klassifikation der Wirtschaftszweige“ des Statistischen Bundesamts (WZ 2008) ab:

- Abschnitt F: Baugewerbe
- Abschnitt K: Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen
- Abschnitt L: Grundstücks- und Wohnungswesen

Innerhalb dieser Abschnitte werden folgende „Abteilungen“ nicht befragt:

- Abschnitt F: Abteilung 42: Tiefbau
- Abschnitt F: Abteilung 43: Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und sonstiges Ausbaugewerbe

Zu den drei berücksichtigten Abschnitten gehören folgende Abteilungen (Zweisteller):

- Abschnitt F: Abteilung 41: Hochbau (nur „41.1: Erschließung von Grundstücken“ ohne „41.2: Bau von Gebäuden“)
- Abschnitt K: Abteilung 64: Erbringung von Finanzdienstleistungen
- Abschnitt K: Abteilung 65: Versicherungen, Rückversicherungen und Pensionskassen (ohne Sozialversicherung)
- Abschnitt K: Abteilung 66: mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten
- Abschnitt L: Grundstücks- und Wohnungswesen

Die teilnehmenden Unternehmen ordnen sich zu Beginn der Befragung einer Unternehmensgruppe zu. Dabei wird je nach Geschäftsfeld zwischen folgenden Hauptgruppen unterschieden:

- Immobilien-Unternehmen (z. B. Immobilien-Aktiengesellschaft)
- Institutioneller Immobilien-Investor (z. B. Kapitalverwaltungsgesellschaft, Family Office)
- Immobilien-Fremdfinanzierer (z. B. Finanzinstitut, Versicherung)
- Projektentwickler (z. B. Trader-Developer)
- Immobilien-Dienstleister (z. B. Immobilienberater, Immobilienmakler)

Zudem machen die Unternehmen Angaben zu den Immobilien-Marktsegmenten, in denen sie geschäftlich aktiv sind. Hierzu gehören:

- Büro
- Handel
- Wohnen
- Industrie
- Logistik
- Hotel
- Pflege

## Anhang – Fragebogen

### Kernfragen (für alle Teilnehmer)

Frage 1: Wie schätzen Sie die aktuelle Geschäftslage Ihres Unternehmens insgesamt ein? Die **Geschäftslage** ist...

<input type="checkbox"/> gut	<input type="checkbox"/> befriedigend / saisonüblich	<input type="checkbox"/> schlecht
------------------------------	--	-----------------------------------

Frage 2: Ausgehend von Ihrer Antwort auf Frage 1: Die **Geschäftslage** Ihres Unternehmens wird **in den nächsten 12 Monaten**...

<input type="checkbox"/> eher günstiger	<input type="checkbox"/> etwa gleich bleiben	<input type="checkbox"/> eher ungünstiger
---	--	---

### Spezialfragen für Immobilien-Bestandshalter

Frage 3: Wie beurteilen Sie die Wertentwicklung Ihrer Immobilien in den nächsten 12 Monaten? Der durchschnittliche **Wert** der eigenen Immobilien...

<input type="checkbox"/> wird zunehmen	<input type="checkbox"/> wird gleich bleiben	<input type="checkbox"/> wird abnehmen
--	--	--

Frage 4: Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung Ihr Immobilienbestand in den nächsten 12 Monaten verändern? Der eigene **Immobilienbestand** wird durch An- und Verkäufe im Saldo...

<input type="checkbox"/> zunehmen	<input type="checkbox"/> gleich bleiben	<input type="checkbox"/> abnehmen
-----------------------------------	---	-----------------------------------

Frage 5: Wie beurteilen Sie die Entwicklung der Mieten für Ihre Immobilien in den nächsten 12 Monaten? Die durchschnittlichen **Mieten** der eigenen Immobilien...

<input type="checkbox"/> werden zunehmen	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden abnehmen
--	--	--

Frage 6: Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten verändern? Die eigenen **Finanzierungsbedingungen**...

<input type="checkbox"/> werden günstiger	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden ungünstiger
---	--	---

### Spezialfragen für Immobilien-Fremdfinanzierer

Frage 3: Wie beurteilen Sie die Entwicklung Ihres Finanzierungsvolumens für die nächsten 12 Monate? Das **Finanzierungsvolumen** Ihres Unternehmens...

<input type="checkbox"/> wird zunehmen	<input type="checkbox"/> wird gleich bleiben	<input type="checkbox"/> wird abnehmen
--	--	--

Frage 4: Wie beurteilen Sie die zukünftige Bonität Ihrer Bestandskunden? In den nächsten 12 Monaten wird die **Bonität** Ihrer Kunden...

<input type="checkbox"/> zunehmen	<input type="checkbox"/> gleich bleiben	<input type="checkbox"/> abnehmen
-----------------------------------	---	-----------------------------------

Frage 5: Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Re-Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten verändern? Die **Re-Finanzierungsbedingungen**...

<input type="checkbox"/> werden günstiger	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden ungünstiger
---	--	---

### Spezialfragen für Projektentwickler

Frage 3: Wie wird sich der Vorverkaufsstand Ihrer Projekte vor Baubeginn in den nächsten 12 Monaten entwickeln? Die **Vorverkäufe**...

<input type="checkbox"/> werden zunehmen	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden abnehmen
--	--	--

Frage 4: Wie wird sich der Vermietungsstand Ihrer Projekte vor Baubeginn in den nächsten 12 Monaten entwickeln? Die **Vorvermietungen**...

<input type="checkbox"/> werden zunehmen	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden abnehmen
--	--	--

Frage 5: Wie wird sich der Umfang Ihrer Grundstückskäufe in den nächsten 12 Monaten verändern? Der Umfang der **Grundstückskäufe**...

<input type="checkbox"/> wird zunehmen	<input type="checkbox"/> wird gleich bleiben	<input type="checkbox"/> wird abnehmen
--	--	--

Frage 6: Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten verändern? Die eigenen **Finanzierungsbedingungen**...

<input type="checkbox"/> werden günstiger	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden ungünstiger
---	--	---

### Spezialfragen für Immobilien-Dienstleister

Frage 3: Wie beurteilen Sie die Neuanfragen in den nächsten 12 Monaten? Die **Neuanfragen** ...

<input type="checkbox"/> werden zunehmen	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden abnehmen
--	--	--

Frage 4: Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten verändern? Die eigenen **Finanzierungsbedingungen**...

<input type="checkbox"/> werden günstiger	<input type="checkbox"/> werden gleich bleiben	<input type="checkbox"/> werden ungünstiger
---	--	---