



Vorsichtiger Optimismus für 2023

Aktuelle Ergebnisse des ZIA-iW-Immobilienstimmungsindex (ISI)

Ralph Henger / Michael Voigtländer

Auftraggeber:

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Leipziger Platz 9

10117 Berlin

Köln, 24.03.2023

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

Instagram

@IW_Koeln

Autoren

Dr. Ralph Henger

Senior Economist für Wohnungspolitik und Immobilienökonomik

henger@iwkoeln.de

0221 – 4981-744

Prof. Dr. Michael Voigtländer

Leiter des Clusters Globale und regionale Märkte

voigtlaender@iwkoeln.de

0221 – 4981-741

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

Stand:

März 2023

Zentrale Ergebnisse

Die Frühjahrsbefragung der Immobilienunternehmen 2023 im Rahmen des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) dokumentiert einen leicht wiederkehrenden Optimismus in der Branche. Das Immobilienklima verbessert sich gegenüber dem Vorquartal spürbar und erreicht mit einem Plus von 10,4 Punkten wieder einen leicht positiven Wert von +1,3. Nach dem äußerst pessimistischen Ergebnis im Vorquartal erzielen sowohl die Lage als auch die Erwartungen für die nächsten zwölf Monate mit einem Plus von 11,2 beziehungsweise 9,7 einen Zuwachs in ähnlicher Größenordnung. Die Lage erreicht damit den Wert 17,6, während die Erwartungen mit -13,7 negativ bleiben. Die negativen Erwartungen zeigen, dass weiter eine große Unsicherheit in der Branche besteht, da weder bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung noch bei den Baukosten und Finanzierungsbedingungen klare Trends für 2023 zu erkennen sind. Die Ergebnisse im Einzelnen:

- Im **Bürosektor** laufen die immer noch gut eingeschätzte Geschäftslage und die negativen Erwartungen weiter auseinander. Die Lage wird mit 42,5 bewertet, was weiterhin die beste Bewertung aller Segmente darstellt (+9,2 gegenüber dem Vorquartal). Die Erwartungen gehen jedoch weiter zurück und sinken um -6,1 auf -23,8 Punkte. Das daraus berechnete Büroklima steigt damit leicht um 0,5 auf 6,7 Punkte. Die bestimmenden Belastungsfaktoren bleiben die Renditeentwicklung und die Attraktivität der Assetklasse für institutionelle Investoren sowie die Unsicherheiten bezüglich der weiteren Büroflächennachfrage aufgrund neuer Homeoffice-Konzepte der Unternehmen bei jedoch gleichzeitig guter Beschäftigungslage.
- Im **Handelsimmobiliensektor** verbessert sich das Stimmungsbild erheblich. Durch ein Plus der Geschäftslage auf 30,5 (+7,0) und einem regelrechten Euphoriesprung bei den Erwartungen um 59,2 (!) auf 11,5 dreht sich das Handelsklima ins Positive. Das Immobilienklima beträgt nun 20,9 Punkte, mit einem Plus von 36,3 gegenüber dem Vorquartal. Traditionell unterliegt das Handelssegment den größten Stimmungsschwankungen. Aktuell profitiert der Handel vom kräftigen privaten Konsum und der Erwartung, dass dieser sich auch im laufenden Jahr durch die deutlich niedrigeren Energiepreise als befürchtet nun viel besser entwickeln wird, als noch bei der Winterbefragung im Dezember erwartet wurde.
- Im **Wohnsegment** werden Lage und Erwartungen geringfügig besser als im Winter eingeschätzt. Das Wohnklima bleibt dabei aber mit -8,0 (+4,9) negativ, was an den weiter negativen Erwartungen liegt (-19,4). Insbesondere die zunehmenden energetischen Auflagen in Kombination mit stetig steigenden Baukosten sowie schwindender Zahlungsfähigkeit der Mieter belasten die Ertragserwartungen. Hinzu kommen kostenseitige Probleme in Zeiten hoher Inflation, die auf die Gewinnmargen drücken und neue Projekte unwirtschaftlich werden lassen.
- Die **Projektentwickler** leiden weiterhin am stärksten unter der aktuellen Marktsituation. Die Geschäftslage wird mit -25,6 und einem vierten Rückgang in Folge so schlecht eingeschätzt wie noch nie. Ausgehend von der aktuellen schlechten Ausgangslage überwiegt aber der Optimismus (Erwartungen steigen um 45,6 (!) auf 17,9 Punkte), dass sich in diesem Jahr der Markt an das neue Zinsniveau gewöhnen wird und sowohl eine sinkende Inflation als auch stabilere Rahmenbedingen dazu führen werden, dass die Nachfrage nach neuen Projekten wieder zurückkommt.
- Die diesmalige Sonderfrage beschäftigt sich mit den geplanten Investitionen in den Neubau und in Modernisierungen. 45,7 Prozent der Immobilienunternehmen wollen im laufenden Jahr weniger als 2022 investieren. Hingegen wollen 26,2 Prozent mehr investieren. Das schwache Investitionsklima zu verbessern, gelingt aus Sicht der Unternehmen am besten durch die Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren (29,5 Prozent) und einer Aufstockung der bestehenden Bundesförderprogramme (25,7 Prozent).

Inhaltsverzeichnis

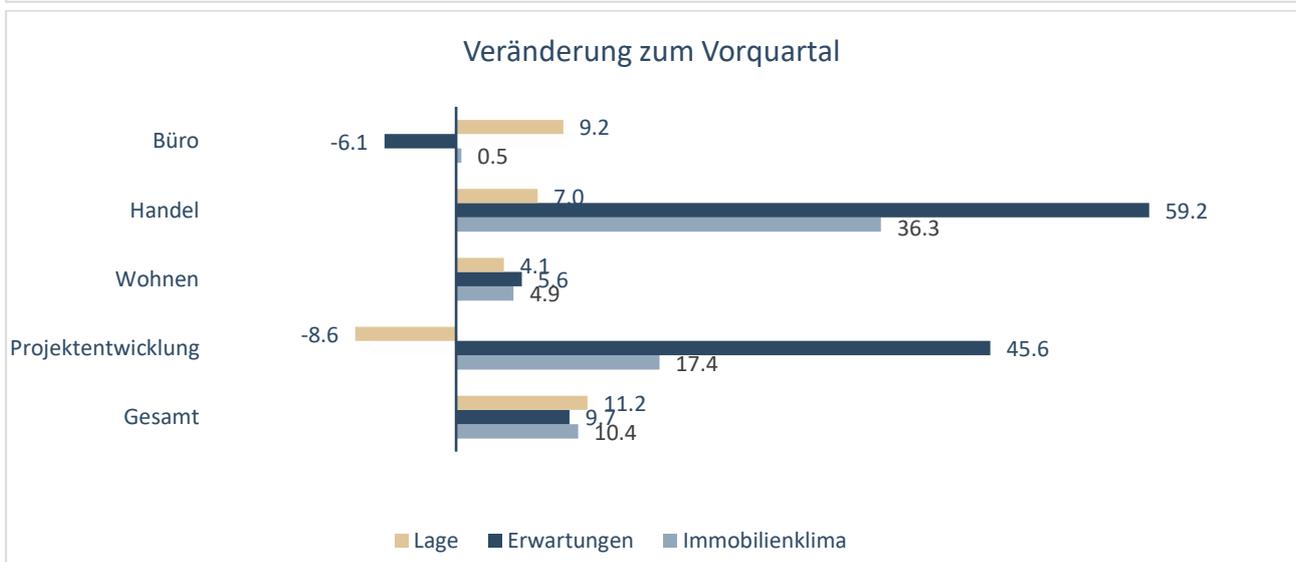
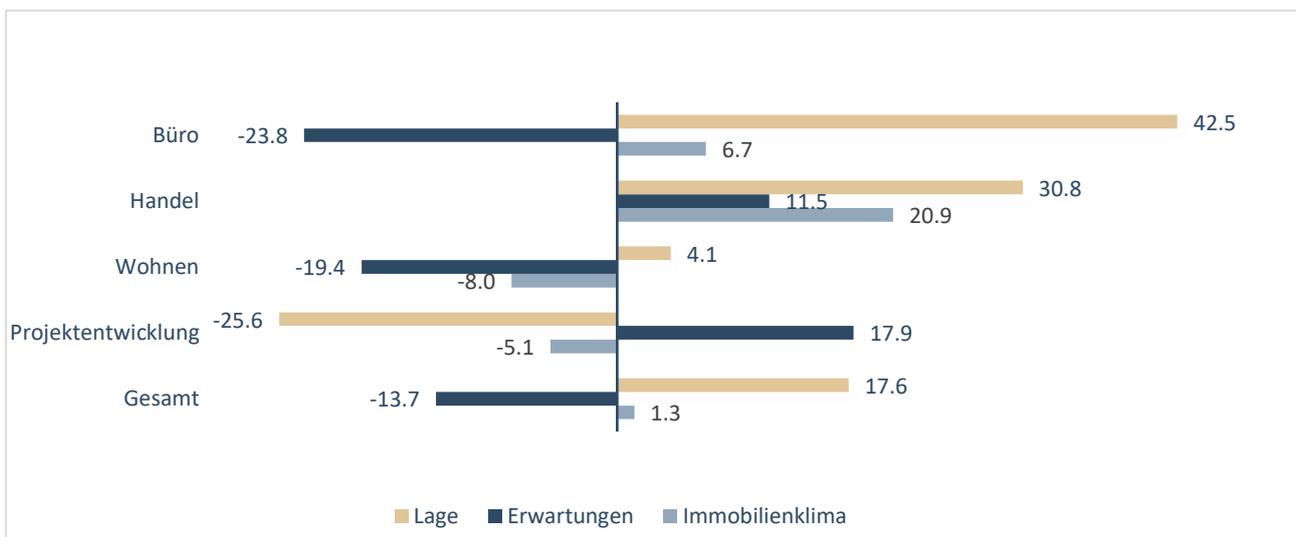
| | |
|---|-----------|
| Zentrale Ergebnisse | 2 |
| 1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen | 4 |
| 2 Immobilienklima – Einzelergebnisse | 7 |
| 2.1 Büro | 7 |
| 2.2 Handel..... | 7 |
| 2.3 Wohnen | 9 |
| 2.4 Projektentwicklung..... | 9 |
| 2.5 Finanzierungsbedingungen | 11 |
| 3 Sonderfragen | 12 |
| Abbildungsverzeichnis | 14 |
| Literaturverzeichnis | 14 |
| Anhang – Zielsetzung und Konzeption | 15 |
| Anhang – Fragebogen | 17 |

1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen

Die wirtschaftlichen Aussichten haben sich in den letzten Monaten insbesondere durch die sinkenden Energiepreise spürbar aufgehellt. Es besteht mittlerweile die Chance, dass Deutschland 2023 nicht wie befürchtet in eine Rezession rutscht und auch die Inflation schneller in geordnete Größenordnungen zurückgeführt werden kann (Bardt et al., 2022; Ifo, 2023). In der Bauwirtschaft kommt von dieser Stimmungsaufhellung bislang wenig an, zu sehr belasten sowohl die unlängst weiter steigenden Zinsen für Immobilienfinanzierungen (Dr. Klein, 2023; Interhyp, 2023) als auch die sinkenden Genehmigungszahlen (Statistisches Bundesamt, 2023). Neben dem rückläufigen Neubau sorgen auch die nun flächendeckend nicht mehr steigenden Immobilienpreise für eine insgesamt eingetrübte Stimmung (ZIA, 2023).

Abbildung 1-1: Gegensätzliche Entwicklungen in den Segmenten – Probleme bei Projektentwicklern

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) im 1. Quartal 2023 (Befragungszeitraum 17. Februar bis 13. März 2023; n = 125). 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).

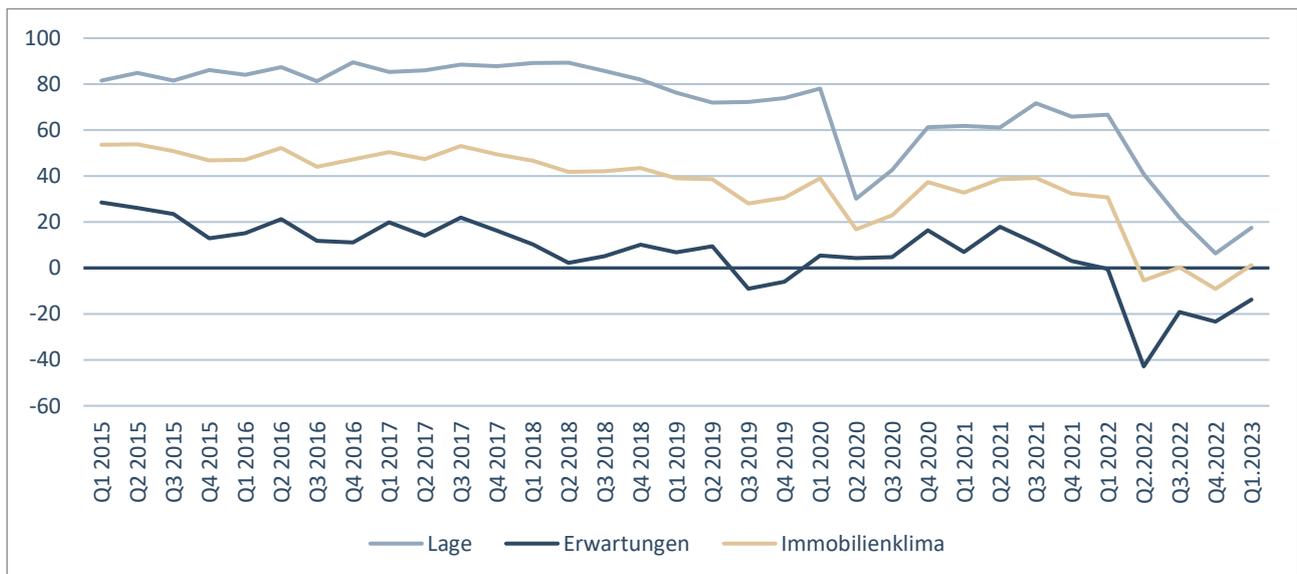


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Trotz des schwierigen Umfelds verbessert sich das Immobilienklima gegenüber dem Vorquartal spürbar und erreicht mit einem Plus von 10,4 Punkten wieder einen leicht positiven Wert von +1,3 (Abbildung 1-1). Nach dem mit einer Winterdepression überschriebenen pessimistischen Ergebnis im Vorquartal hellt sich das Stimmungsbild damit spürbar auf. Dabei erzielen sowohl die Lage als auch die Erwartungen für die nächsten zwölf Monate ein vergleichbares Plus von 11,2 beziehungsweise 9,7. Grund für die bessere Stimmung ist unter anderem die Hoffnung, dass die Energiekrise doch ohne große Blessuren überwunden werden kann. Die seit September 2022 rückläufigen Erzeugerpreise insbesondere beim Erdgas sorgen für Zuversicht – zum einen, da nun der private Konsum die gesamte Konjunktur und den Handel besser stützen kann und zum anderen, da nach der Schockstarre im letzten Jahr nun wieder stabilere Rahmenbedingungen dazu führen können, dass die Nachfrage nach Immobilien zurückkommt. Die ausgeprägten Stimmungsschwankungen der letzten Befragungen zeigen jedoch zusammen mit den weiterhin negativen Erwartungen, dass die Unsicherheit in der Branche ungebrochen ist. Schließlich sind weder bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung noch bei den Baukosten oder den Finanzierungsbedingungen klare Trends für 2023 zu erkennen.

Abbildung 1-2: Leichte Stimmungsaufhellung nach einjähriger Abschwungphase

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](#)

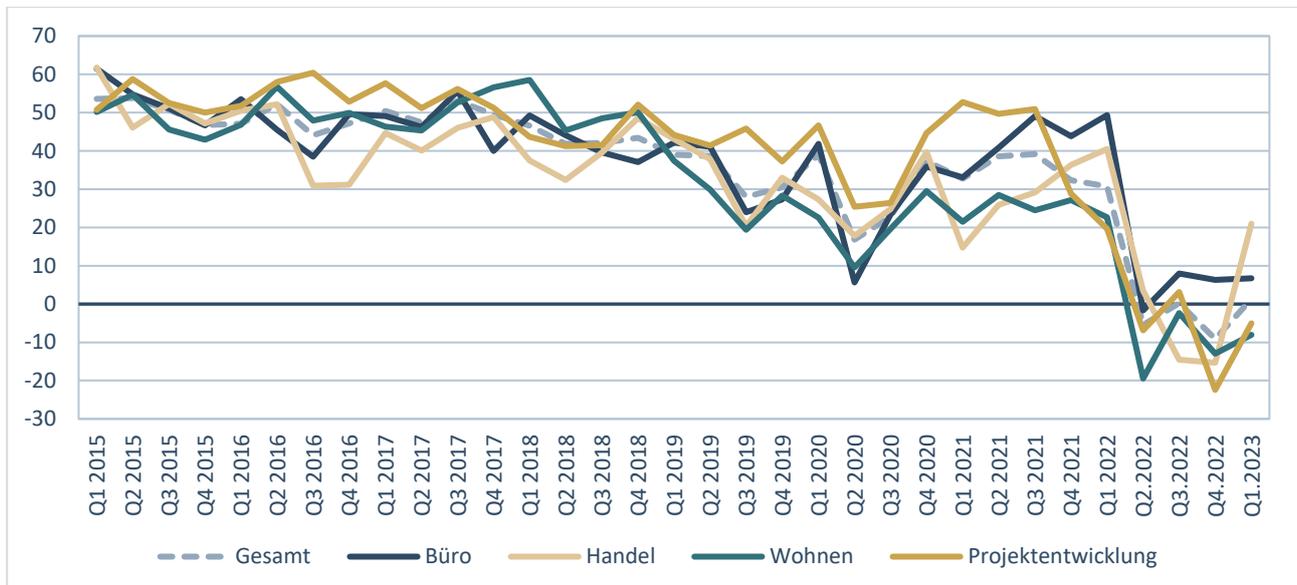
Abbildung 1-2 dokumentiert die Entwicklung der Stimmungslage nach dem ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) im Zeitablauf seit 2015. Deutlich zu erkennen ist die schlechte Stimmungslage der Branche innerhalb des Jahres 2022. Da hier die Werte negativ sind, überwiegt der Anteil der Unternehmen, die ihre Geschäftslage schlecht einschätzen beziehungsweise eine negative Erwartungshaltung für die nächsten zwölf Monate aufweisen (siehe Anhang zur Konzeption der Befragung). Während sich die Branche 2022 in einer Abschwungphase befand, ist nun im ersten Quartal eine Stimmungsaufhellung zu beobachten. Ob dies eine Trendwende oder nur eine kurze Verbesserung darstellt bleibt abzuwarten, da sich die schwierige Gesamtsituation mit hohen Baukosten und schwierigerem Zinsumfeld nicht nachhaltig verändert hat. Es mehren sich jedoch optimistische Stimmen mit der Hoffnung, dass sich die Immobilienmärkte jetzt zügig stabilisieren können und wieder zu einer Stütze der Gesamtwirtschaft werden. Eine zentrale Rolle wird dabei spielen, ob die

folgenden Faktoren die allgemeine Nachfrage nach Immobilien stützen werden. Der erste Faktor sind die hohen Bedarfe sowohl nach Wohnungen als auch nach Büro- und Handelsimmobilien, die sich durch den enormen Zuzug nach Deutschland (Deschermeier et al., 2023) und der hohen Beschäftigung ergibt (ZIA, 2023). Zweiter Faktor ist der sich abzeichnende Trend steigender Renditen, der auch durch nun dynamischere Mietenentwicklungen getrieben wird, sodass Immobilieninvestments wieder attraktiver gegenüber anderen Assetklassen werden. Dritter Faktor ist das sich voraussichtlich stabilisierende Zinsumfeld und die sich abzeichnende Entwicklung, dass sowohl potenzielle Selbstnutzer als auch Investoren im Jahr 2023 das attraktive Realzinsniveau nutzen wollen (Henger, 2023).

Abbildung 1-3 zeigt die Entwicklung in den einzelnen Teilmärkten des Immobilienmarktes sei 2015. In allen Segmenten hat sich das Immobilienklima im aktuellen Quartal verbessert. Am meisten verbesserte sich die Stimmung beim Handel (+36,6 auf 20,9 Punkte), während für den Bürosektor kaum Veränderungen beobachtet werden (+0,6 auf 6.7 Punkte). Insgesamt bleibt das Immobilienklima sowohl beim Wohnen als auch bei den Projektentwicklern negativ. Hierfür sind jeweils unterschiedliche Lageeinschätzungen und Erwartungen verantwortlich. Während bei der Projektentwicklung die Lage schlecht eingeschätzt wird und die Erwartung ausgehend von dieser Einschätzung positiv ist, schätzen die Wohnungsunternehmen ihre Geschäftslage immer noch gut ein, befürchten aber mehrheitlich eine Verschlechterung ihrer aktuellen Situation (Abbildung 1-1). Auf die Ursachen wird in Kapitel 2 eingegangen.

Abbildung 1-3: Verbesserungen beim Immobilienklima insbesondere beim Handel

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](#)

2 Immobilienklima – Einzelergebnisse

2.1 Büro

Im Bürosektor laufen die immer noch gut eingeschätzte Geschäftslage und die negativen Erwartungen weiter auseinander. Die Lage wird mit 42,5 bewertet, was weiterhin die beste Bewertung aller Segmente darstellt (+9,2 gegenüber dem Vorquartal). Die Erwartungen gehen jedoch weiter zurück, und sinken um -6,1 auf -23,8 Punkte. Das daraus berechnete Büroklima steigt damit leicht um 0,5 auf 6,7 Punkte. Große Belastungsfaktoren bleiben die Renditeentwicklung und die Attraktivität der Assetklasse für institutionelle Investoren sowie die Büroflächennachfrage. Denn diese Faktoren sind abhängig von neuen Homeoffice-Konzepten der Unternehmen und der guten Beschäftigungslage. Beim Thema Homeoffice zeichnet sich zunehmend ab, dass viele Unternehmen nicht schnell, sondern eher in kleinen Schritten ihre Bürokonzepte umstellen, sodass bislang immer noch relativ moderate Homeoffice-Anteile zu beobachten sind (25 Prozent, ifo, 2022).

Die ergänzenden immobilienwirtschaftlichen Konjunkturfragen zur Entwicklung der Preise, Mieten und Bestände verdeutlichen das weiterhin schwierige Gesamtumfeld. Bei den Preisen geht die Mehrheit weiterhin von sinkenden Preisen aus (51,2 Prozent, - 7,9 Prozent gegenüber Vorquartal). Entgegenstehend sind die Erwartungen für die nächsten zwölf Monate bei den Mieten). Hier geht immer noch die große Mehrheit von steigenden Mieten aus (70,5 Prozent, - 25,0 Prozent gegenüber Vorquartal). Die Perspektiven bei den Mieten und Preisen sind damit ähnlich wie in den anderen Segmenten nur stärker ausgeprägt (Abbildung 2-1 und Abbildung 2-3). Zukäufe bleiben bei diesen Aussichten schwierig. Jedoch zeigt sich, dass jetzt wieder 43,2 Prozent ihre Portfolien erweitern wollten, nachdem im letzten Quartal mit 23,7 Prozent der niedrigste Wert seit dem Beginn der ISI-Befragung 2014 gemessen wurde. Dies sind vor dem Hintergrund des schwierigen Finanzierungsumfelds und den Herausforderungen durch den schnellen Zinsanstieg gute Nachrichten, da dies ein Zeichen dafür ist, dass die Unternehmen wieder verstärkt handlungsfähig sind. Der Bürosektor folgt bei der Entwicklung der Bestände dem Gesamttrend der gesamten Branche (Abbildung 2-2).

2.2 Handel

Im Handelsimmobiliensektor verbessert sich das Stimmungsbild erheblich. Durch ein Plus der Geschäftslage (+7,0) auf 30,5 und einem regelrechten Euphoriesprung bei den Erwartungen um 59,2 (!) auf +11,5 dreht sich das Handelsklima ins Positive. Das Immobilienklima beträgt nun 20,9 Punkte, mit einem Plus von 36,3 gegenüber dem Vorquartal. Der Handel profitiert insbesondere vom kräftigen privaten Konsum und der Erwartung, dass dieser sich im laufenden Jahr durch die deutlich niedrigeren Energiepreise als befürchtet besser entwickeln wird, als noch bei der Winterbefragung im Dezember erwartet wurde. Zur Einordnung der Ergebnisse ist jedoch wichtig zu wissen, dass die Stimmung in diesem Segment traditionell sehr stark schwankt.

Für die weitere Entwicklung im Jahr 2023 wird weiterhin entscheidend sein, wie sehr die Inflation in Verbindung mit fallenden Reallöhnen den Einzelhandel und damit die Einzelhandelsvermieter belastet. Die weiterhin hohen Energiepreise schränken die Handlungsspielräume im stationären Handel weiter ein. Die Erwartungen hinsichtlich der Preise und Mieten sind im Handel ähnlich wie in den anderen Immobiliensegmenten: Es wird mehrheitlich davon ausgegangen, dass die Preise nachgeben und die Mieten stärker anziehen werden. Bei den Preisen gehen rund zwei Drittel weiterhin von sinkenden Preisen aus (65,0 Prozent, -7,4 Prozent gegenüber Vorquartal). Bei den Mieten geht die Hälfte von steigenden Mieten aus (50,0 Prozent, -7,1 Prozent gegenüber Vorquartal). Abbildung 2-1 und Abbildung 2-3 zeigen die ähnliche Erwartungshaltung für alle Immobiliensegmente.

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

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente

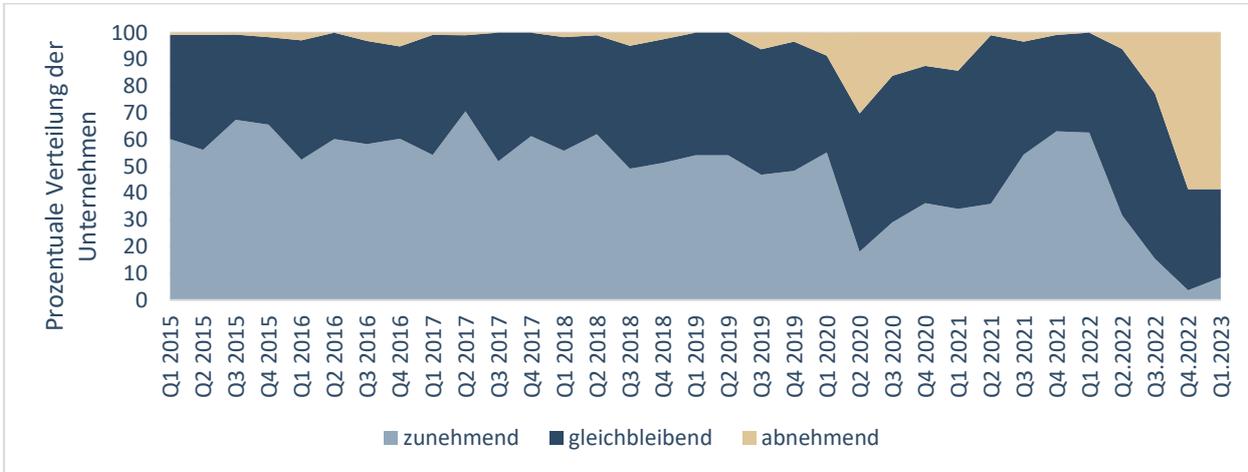


Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln?

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente

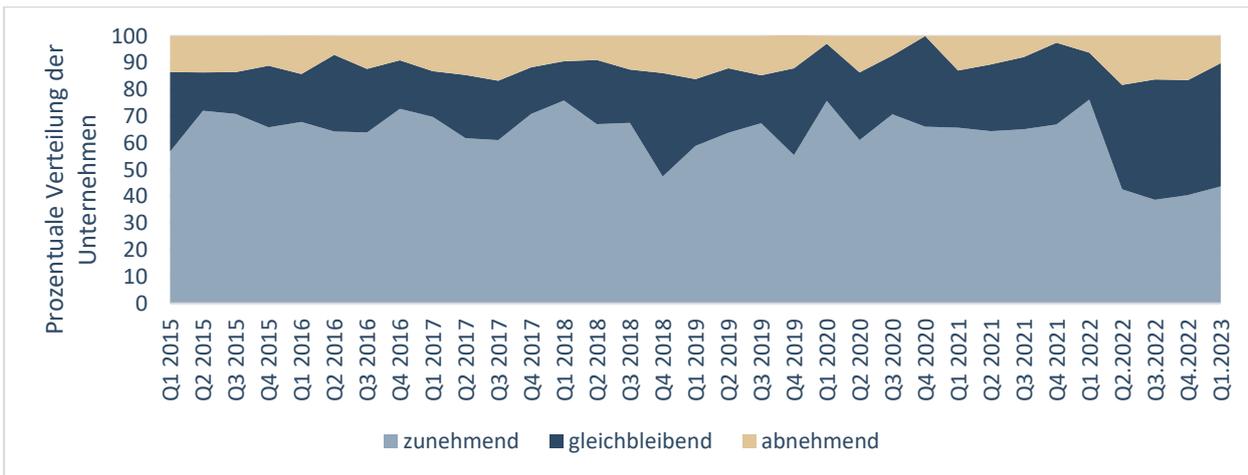
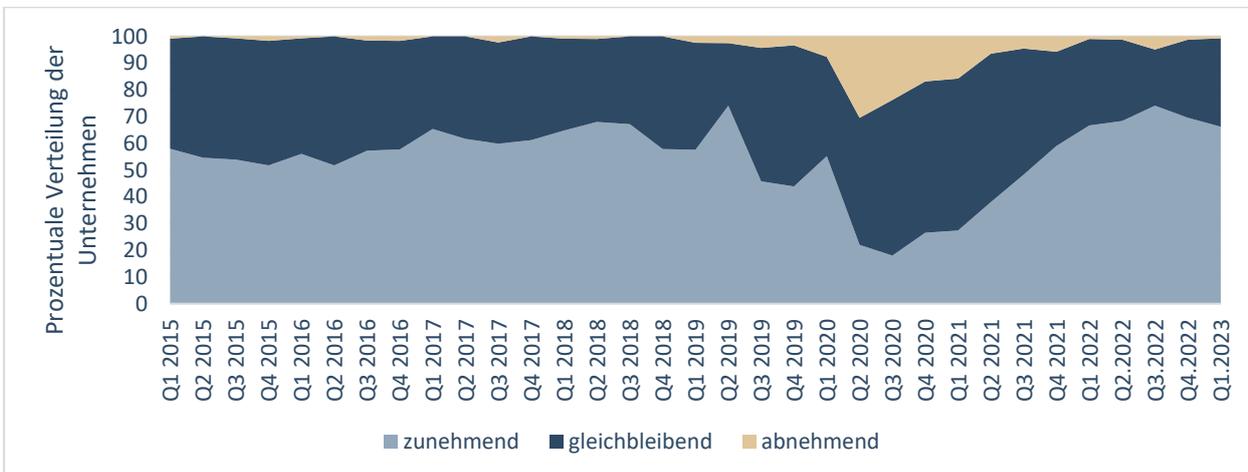


Abbildung 2-3: Wie werden sich die Mieten entwickeln?

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

2.3 Wohnen

Im Wohnsegment werden Lage und Erwartungen geringfügig besser als im Winter eingeschätzt. Das Wohnklima bleibt dabei aber mit -8,0 (+4,9) negativ, was an den weiter negativen Erwartungen liegt. Diese verbessern sich nur geringfügig von -25,0 auf -19,4 Punkte (+5,6). Insbesondere die zunehmenden energetischen Auflagen in Kombination mit stetig steigenden Baukosten sowie schwindender Zahlungsfähigkeit der Mieter belasten die Ertragsersparungen. Hinzu kommen kostenseitige Probleme in Zeiten hoher Inflation, die auf die Gewinnmargen drücken und neue Projekte unwirtschaftlich werden lassen. Es bleibt zudem die Sorge, dass die Nachfrage nach Wohnimmobilien trotz hoher Bedarfe aufgrund der hohen Bau- und Finanzierungskosten noch eine längere Zeit niedrig bleibt.

Hinsichtlich der Wertentwicklung der Immobilien hat sich die Erwartungshaltung bei den Wohnungsunternehmen am stärksten innerhalb eines Jahres verändert (vgl. Abbildung 2-1). Während vor einem Jahr noch 64,7 Prozent von steigenden Preisen ausgegangen sind, sind es nun 63 Prozent, die mit sinkenden Preisen rechnen. Vor einem Jahr ging darüber hinaus kein (!) Wohnungsunternehmen von sinkenden Immobilienpreisen aus. Nun sind es noch umgekehrt 7,4 Prozent, die von einer Steigerung der Preise ausgehen. Bei den Mieten hat sich Erwartungshaltung seit einem Jahr wie in den anderen Segmenten nur geringfügig geändert. Aktuell gehen 70,4 Prozent der Wohnimmobilienunternehmen davon aus, dass die Mieten in ihren Beständen in den nächsten zwölf Monaten zulegen werden können. Im Gesamtmarkt sind es 66,2 Prozent (Abbildung 2-3). Aussagen über die Dynamik der Mietsteigerungen lassen sich hieraus nicht ableiten. Auch ist offen, ob die Mietsteigerungen größer als die Inflationsrate sein werden, sodass die Mieten auch real steigen. Weiterhin gilt, dass mit 46,2 Prozent mehr Unternehmen ihre Bestände erweitern als verkleinern wollen (15,4 Prozent), was als gutes Zeichen für die zukünftige Marktentwicklung gedeutet werden kann, da dies anzeigt, dass trotz schwieriger Rahmenbedingungen etliche Unternehmen weiter aktiv am Markt bleiben und Investitionen tätigen.

2.4 Projektentwicklung

Die Projektentwickler leiden weiterhin am stärksten unter der aktuellen Marktsituation. Die Geschäftslage wird mit -25,6 und einem vierten Rückgang in Folge so schlecht eingeschätzt wie noch nie. Ausgehend von der aktuellen schlechten Ausgangslage überwiegt aber der Optimismus (Erwartungen steigen um 45,6 (!) auf 17,9 Punkte), dass sich in diesem Jahr der Markt an das neue Zinsniveau gewöhnen wird und sowohl eine sinkende Inflation als auch stabilere Rahmenbedingungen dazu führen werden, dass die Nachfrage nach neuen Projekten wieder zurückkommt.

Dieser Optimismus zeigt sich auch in den ergänzenden immobilienwirtschaftlichen Konjunkturfragen zur Entwicklung der Vorverkäufe, Vorvermietungen und geplanten Grundstückskäufe. Trotz immer noch steigender Baukosten und weiter erwarteter ungünstiger Finanzierungsbedingungen gehen die Projektentwickler wieder von steigenden Vorverkäufen und Vorvermietungen aus. In der hier vorgestellten Frühjahrsbefragung erwarten 30,8 Prozent der Projektentwickler zunehmende Vorverkäufe in den nächsten zwölf Monaten (Abbildung 2-4), im Vorquartal waren es nur 5,3 Prozent. Bei den Vorvermietungen gehen nun 51,7 Prozent von steigenden Quoten aus, während im Winter nur 21,2 Prozent diese Erwartung hatten (Abbildung 2-5). Auch bei den Plänen zu Grundstückskäufen gehen nun wieder 33,3 Prozent (Vorquartal 8,7 Prozent) von steigenden Grundstückskäufen aus (Abbildung 2-6). Auch wenn Werte noch nicht wieder die Niveaus von vor der Krise erreichen, verdeutlichen die klaren Anstiege bei diesen drei Indikatoren die positive Erwartungshaltung, dass die Nachfrage nach dem Zinsschock im letzten Jahr nun wieder langsam zurückkommen wird.

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

Frage an Projektentwickler

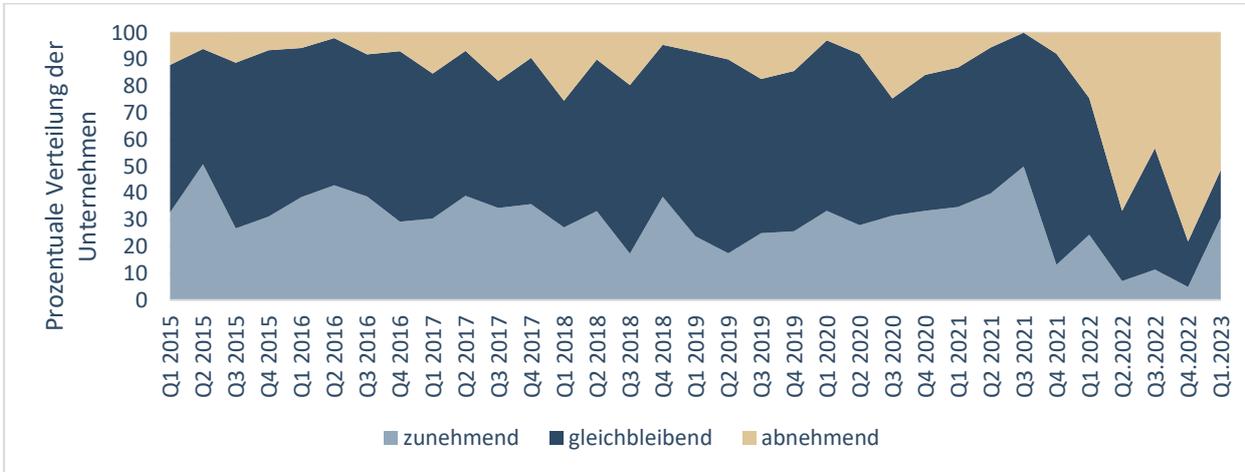


Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?

Frage an Projektentwickler

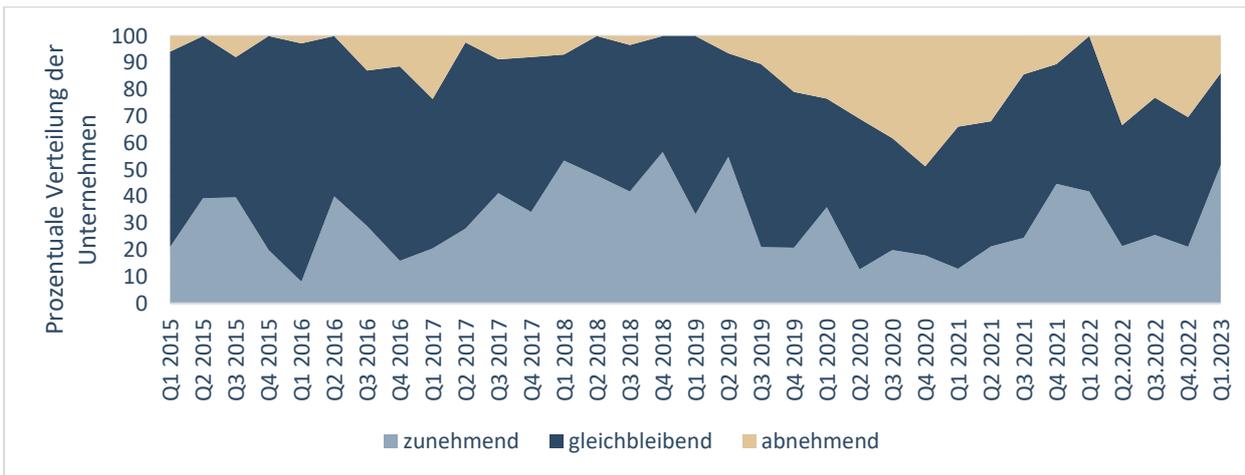
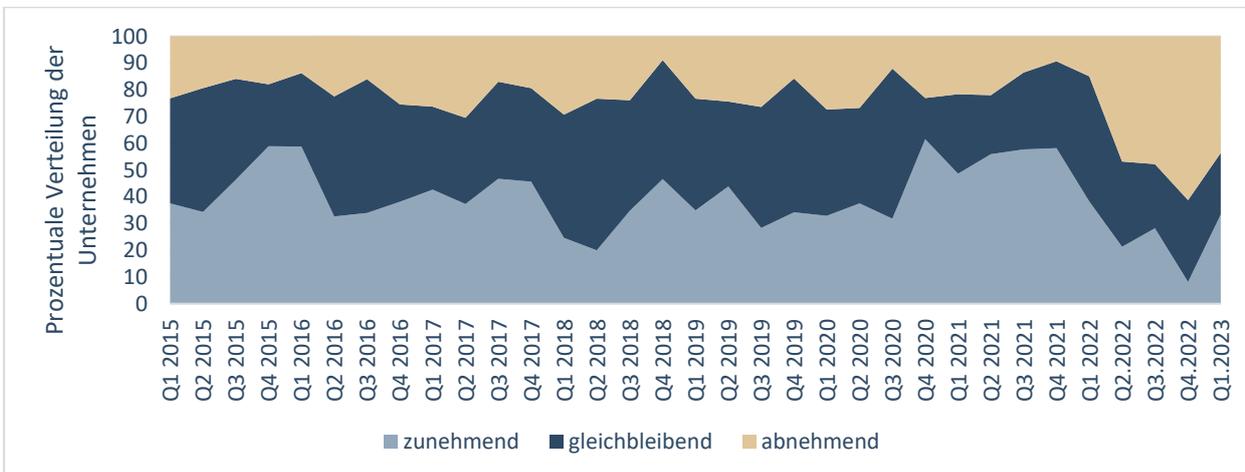


Abbildung 2-6: Wie wird sich der Umfang der Grundstückskäufe entwickeln?

Frage an Projektentwickler



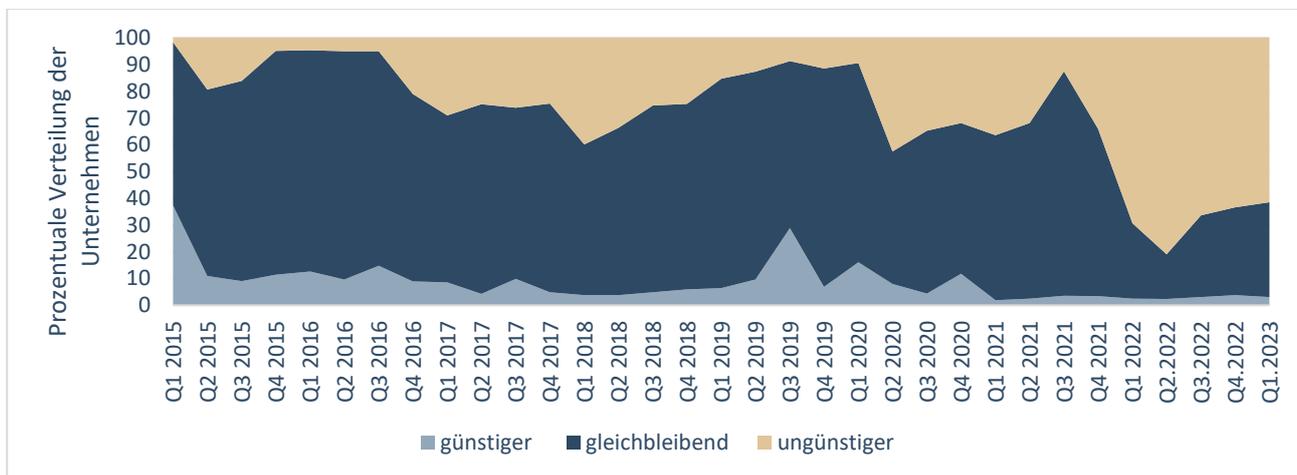
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

2.5 Finanzierungsbedingungen

Das Ende der Niedrigzinsphase und der Zinssprung im Jahr 2022 haben die Rahmenbedingungen bei der Finanzierung von Immobilien grundlegend verändert. Das Bauzinsniveau von nun rund vier Prozent (Dr. Klein, 2023; Interhyp, 2023) ist auch der Hauptgrund dafür, dass sich die Nachfrage nach Immobilien deutlich verringert hat. Dies betrifft sowohl die privaten Haushalte als auch Unternehmen und institutionelle Investoren. Die Chefetagen der Immobilienunternehmen erwarten weiterhin mehrheitlich (61,4 Prozent), dass sich die Finanzierungsbedingungen in den nächsten zwölf Monaten weiter verschlechtern (Abbildung 2-7). Dies ist vor dem Hintergrund der hohen Inflation und den weiteren Zinsschritten der Europäischen Zentralbank nicht verwunderlich. Es bleibt die Hoffnung, dass sich das Zinsniveau nun auf einem Level von um die 4 Prozent einpendelt und dabei nicht mehr so stark schwankt, sodass die Finanzierungen von Akquisitionen oder Bauprojekten wieder in Ruhe vorbereitet und abgeschlossen werden können.

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

Frage an alle Teilnehmer



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

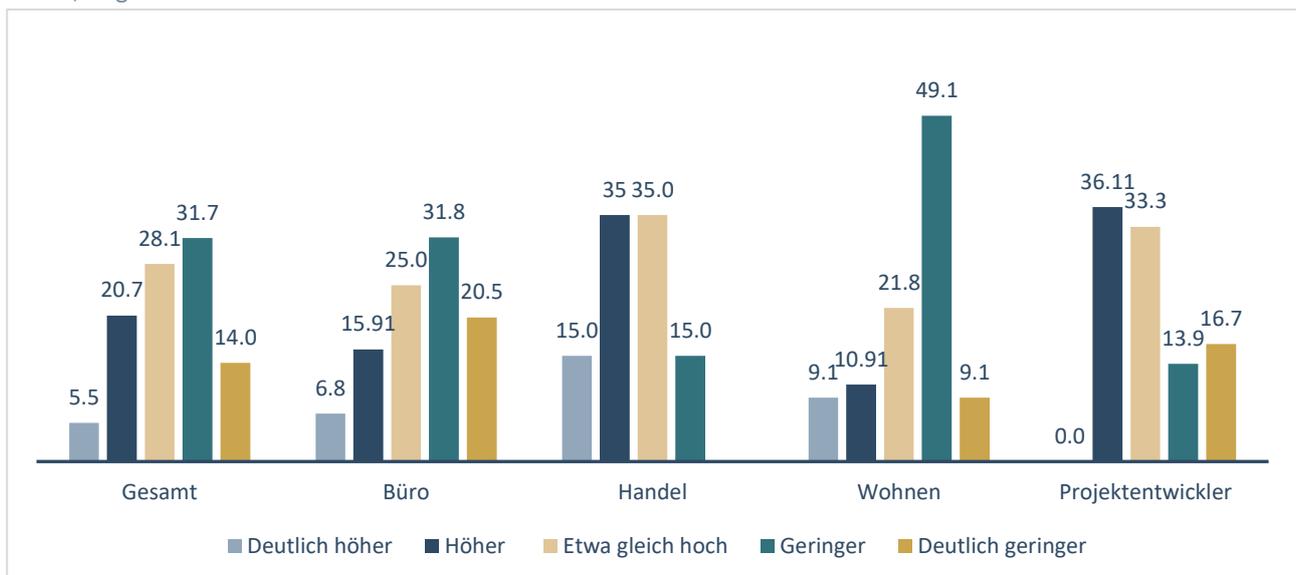
3 Sonderfragen

Durch die gestiegenen Zinsen und die hohen Baukosten bei gleichzeitig rückläufiger Nachfrage ist der Neubau im letzten Jahr deutlich zurückgegangen. So sanken die Genehmigungszahlen im Wohnungsbau im Jahr 2022 um 4,2 Prozent auf 354.500 Wohneinheiten (Statistisches Bundesamt, 2023). Die Rückgänge waren dabei insbesondere im zweiten Halbjahr zu beobachten. Dieser Trend setzt sich nach den jüngsten Zahlen auch im Januar 2023 weiter fort. So lagen die Baugenehmigungen im Januar um 26,0 Prozent unter denen des Vorjahresmonats. Bei den Nichtwohngebäuden war der Rückgang nicht so stark, aber dennoch spürbar (2022: -8,3 Prozent, Januar 2023 im Vergleich zum Vorjahresmonat: -2,9 Prozent). Auch das Modernisierungsvolumen war rückläufig, insbesondere wegen der gestiegenen Finanzierungskosten, wie die letzte Sonderfrage im Rahmen der ISI-Winterbefragung gezeigt hat. Vor diesem Hintergrund untersucht die aktuelle Sonderfrage, in welchem Umfang die Unternehmen im Jahr 2023 in Neubau- und Modernisierungsmaßnahmen in ihren Beständen investieren wollen.

Die Ergebnisse der Befragung zeigen, dass 45,7 Prozent der Immobilienunternehmen im laufenden Jahr weniger als 2022 investieren wollen (Abbildung 3-1). Hingegen wollen 26,2 Prozent mehr investieren. Dabei bestehen deutliche Unterschiede zwischen den Segmenten. Die Wohnungsunternehmen planen am deutlichsten, ihre Investitionen zurückzufahren. Der Grund hierfür dürfte darin liegen, dass der Nachfragerückgang hier am stärksten ist. Anders die Projektentwickler, für die 36,1 Prozent der Unternehmen angeben, ihre Investitionen auszuweiten. Dies liegt wahrscheinlich daran, dass viele bereits 2022 starke Anpassungen vorgenommen haben, sodass die Teilnehmer sich fragen mussten, ob sie ausgehend von diesem niedrigen Niveau in diesem Jahr mehr oder weniger investieren werden. Da die Hoffnung besteht, dass sich die Situation im laufenden Jahr verbessern wird, gehen wohl etliche von steigenden Investitionen aus.

Abbildung 3-1: Wie viel Investitionen planen die Unternehmen für 2023?

n = 75, Angaben in Prozent

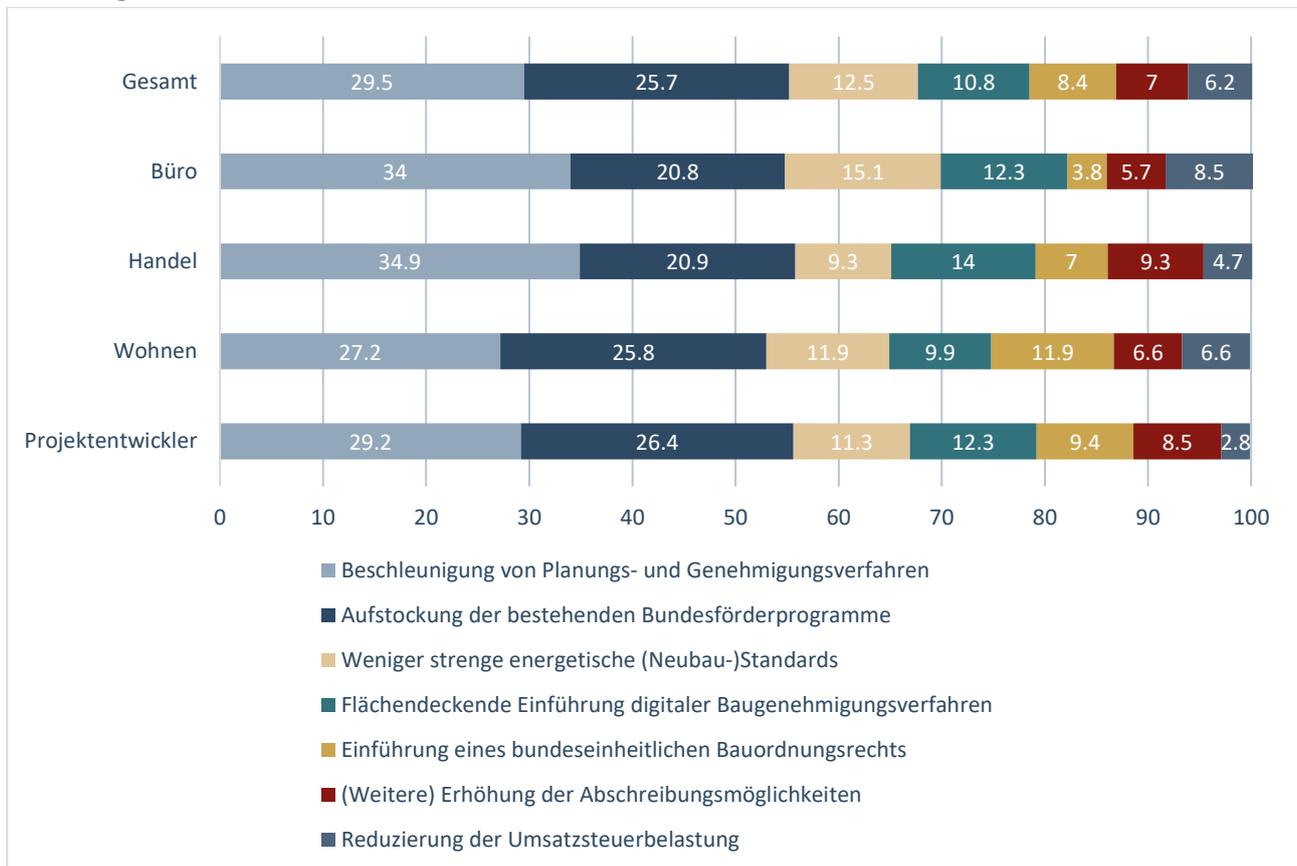


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: „Im Vergleich zum Vorjahr: Wie hoch fallen derzeit die für 2023 geplanten Investitionen Ihres Unternehmens bei Neubau und Modernisierungen aus?“

Um das schwache Investitionsklima zu verbessern, glauben die Unternehmen, dass dies am besten durch die Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren (29,5 Prozent) und die Aufstockung der bestehenden Bundesförderprogramme (25,7 Prozent) gelingen kann (Abbildung 3-2). Hierbei wurde angemerkt, dass die energetischen Förderprogramme finanziell mindestens so ausgestattet werden sollten, dass sie nicht so schnell aufgebraucht sind, sodass die beantragten Mittel mit einer höheren Wahrscheinlichkeit auch tatsächlich ausbezahlt werden. Am dritthäufigsten wurden mit 12,5 Prozent weniger strenge energetische (Neubau-)Standards genannt. Auch die flächendeckende Einführung digitaler Baugenehmigungsverfahren sowie die Einführung eines bundeseinheitlichen Bauordnungsrechts wurden mit 10,8 beziehungsweise 8,4 Prozent relativ häufig genannt. Als weitere effektive Maßnahme wurde angeführt, dass die Bürokratie abgebaut und gleichzeitig die Verwaltung deutlich effizienter werden müsse.

Abbildung 3-2: Welche Maßnahmen können kurzfristig für ein besseres Investitionsklima sorgen?

n = 77, Angaben in Prozent



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: „Welche Maßnahmen hätten aus Ihrer Sicht einen besonders positiven Effekt, um das Investitionsklima kurzfristig bei Neubau und Modernisierungen zu stabilisieren?“ Die Werte stellen den prozentualen Anteil aller Antworten dar, die auf eine Maßnahme entfallen.

Abbildungsverzeichnis

| | |
|--|----|
| Abbildung 1-1: Gegensätzliche Entwicklungen in den Segmenten – Probleme bei Projektentwicklern | 4 |
| Abbildung 1-2: Leichte Stimmungsaufhellung nach einjähriger Abschwungphase | 5 |
| Abbildung 1-3: Verbesserungen beim Immobilienklima insbesondere beim Handel..... | 6 |
| Abbildung 2-1: Wie werden sich die Werte der Immobilien entwickeln? | 8 |
| Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln? | 8 |
| Abbildung 2-3: Wie werden sich die Mieten entwickeln?..... | 8 |
| Abbildung 2-4: Wie werden sich die Vorverkäufe entwickeln? | 10 |
| Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?..... | 10 |
| Abbildung 2-6: Wie wird sich der Umfang der Grundstückskäufe entwickeln?..... | 10 |
| Abbildung 2-7: Wie werden sich die Finanzierungsbedingungen entwickeln?..... | 11 |
| Abbildung 3-1: Wie viel Investitionen planen die Unternehmen für 2023? | 12 |
| Abbildung 3-2: Welche Maßnahmen können kurzfristig für ein besseres Investitionsklima sorgen? | 13 |

Literaturverzeichnis

Bardt, Hubertus/ Demary, Markus / Grömling, Michael / Hüther, Michael / Kauder, Björn / Obst, Thomas / Puls, Thomas / Schaefer, Thilo / Schäfer, Holger, 2022, IW-Konjunkturprognose Winter 2022. Konjunktur in der Grauzone, IW-Report, Nr. 67, Berlin / Köln

Deschermeier, Philipp / Henger, Ralph / Oberst, Christian, 2023, Immer mehr Familien verlassen die Großstädte, IW-Kurzbericht, Nr. 21/2023, Köln

Henger, Ralph, 2023, Drei Stabilisierende Faktoren für den Wohnungsbau, in: ifo Schnelldienst, 716. Jg., Nr. 1/2023, S. 15–19

Dr. Klein, 2023, Zinschart: So entwickelten sich die Zinsen, <https://www.zinsentwicklung.de/zinscharts.html#!/>

Ifo Institut, 2022, Homeoffice setzt sich durch – aber nicht überall, Pressemitteilung vom 9. Dezember 2022, München

Ifo Institut, 2023, ifo Geschäftsklima Deutschland, Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen im Februar 2023, <https://www.ifo.de/sites/default/files/secure/umfragen-gsk/ku-202302/ku-2023-02-pm-geschaeftsklima-DT.pdf>

Interhyp, 2023, Wie entwickeln sich die Bauzinsen in der Baufinanzierung? Unsere Zins-Charts, <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts/>

Statistisches Bundesamt, 2023, Baugenehmigungen für Wohnungen im Januar 2023: -26,0 % gegenüber Vorjahresmonat, https://www.destatis.de/DE/Themen/Branchen-Unternehmen/Bauen/_inhalt.html

ZIA – Zentraler Immobilien Ausschuss, 2023, Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft des Rates der Immobilienwaisen, Berlin

Anhang – Zielsetzung und Konzeption

Zielsetzung

Der Immobilienstimmungsindex des Instituts der deutschen Wirtschaft (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 und leitenden Angestellten 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 ist als klassische Konjunkturumfrage, wie beispielsweise der ifo-Geschäftsklimaindex, konzipiert, in der die individuellen Einschätzungen der Geschäftsführer, Vorstände und leitenden Angestellte für ihre einzelnen Unternehmen jedes Quartal über einen Zeitraum von 3,5 Wochen abgefragt werden. Die Befragung findet online statt. 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 zwölf 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. Das Unternehmenspanel der Befragung hat mittlerweile eine Größe von gut 400 Firmen. 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"/> | <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 |
|---|--|---|