

Sorgen vor dem Zinsschock

Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI)

Dr. Ralph Henger, Prof. Dr. Michael Voigtländer

Auftraggeber:

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Leipziger Platz 9

10117 Berlin

Köln, 18.03.2022

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

0221 – 4981-744

Prof. Dr. Michael Voigtländer

Leiter des Kompetenzfelds Finanzmärkte und Immobilienmärkte

voigtlaender@iwkoeln.de

0221 – 4981-741

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

Stand:

März 2022

Zentrale Ergebnisse

Die 1. Befragung der Immobilienunternehmen im Jahr 2022 im Rahmen des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) fand diesmal teils vor und teils nach dem Kriegsbeginn in der Ukraine statt. Das Immobilienklima trübt sich im Vergleich zum Vorquartal ein und sinkt um 1,6 Punkte auf 30,7. Die Lage wird mit einem Wert von 66,7 immer noch als sehr gut eingeschätzt, aber die Erwartungen sind nun zum ersten Mal seit dem vierten Quartal 2019 wieder negativ (-0,4). Betrachtet man nur die Antworten, die nach Kriegsbeginn am 24.2.2022 abgegeben wurden, sind die Erwartungen noch einmal schlechter, der Wert beträgt dann -13,3. Allerdings haben nur rund ein Fünftel der Befragten nach dem 24.2. geantwortet. Neben dem Ukraine-Krieg sind vor allem Sorgen über schlechtere Finanzierungsbedingungen für die eingetrübten Erwartungen maßgeblich. Die Ergebnisse im Einzelnen:

- Im **Bürosektor** ist das Immobilienklima entgegen dem Trend auf einen Wert von 49,3 gestiegen. Wir messen ein Plus von 5,5 gegenüber dem Vorquartal. Während sich die Bewertung der Lage kaum geändert hat, liegen die Erwartungen durch einen Anstieg um 12,2 Punkte auf 24,3 Punkte nun deutlich höher. Die Aussicht auf ein Ende der Pandemie und die wieder ansteigenden Vermietungszahlen dürften maßgeblich für den gestiegenen Optimismus sein.
- Im **Handelsimmobiliensektor** verbesserte sich das Immobilienklima von 36,4 auf 40,5. Hierbei gibt es aber sehr gegenläufige Effekte: Während die Geschäftslage schlechter als im Vorquartal bewertet wurde, gab es bei den Erwartungen einen Sprung nach oben. Auch im Fall des Einzelhandels dürfte das nahende Ende eines Großteils der Corona-Einschränkungen ab dem 20.3.2022 für Zuversicht sorgen, da so im stationären Handel wieder mit steigenden Umsätzen gerechnet werden kann. Tatsächlich ist der Erwartungswert derzeit so hoch wie zuletzt im 1. Quartal 2015 – allerdings jetzt ausgehend von einer insgesamt schlechteren Geschäftslage.
- Im **Wohnsegment** ist das Immobilienklima nach dem sehr starken Anstieg im Vorquartal um 4,5 Punkte auf 22,6 gefallen. Der Lagewert bleibt dabei mit 59,8 fast unverändert, deutlich schlechter sind aber die Erwartungen, der Wert liegt bei -9,2. Neben den schlechteren Finanzierungsaussichten dürften vor allem die gestiegenen Energiepreise die Stimmung belasten.
- Bei den **Projektentwicklern** gibt es die größten Veränderungen. Die Lage wird zwar im 1. Quartal 2022 deutlich besser bewertet (+20,8), aber die Erwartungen sind eingebrochen (-30,2 auf nun -25,2). Das Immobilienklima erreicht mit 19,7 einen Tiefpunkt. Tatsächlich bereiten die steigenden Baukosten in Kombination mit höheren Finanzierungskosten den Projektentwicklern Sorge. Insbesondere Vorverkäufe können sich bei stark steigenden Kosten als belastend erweisen.
- Bei der **Sonderfrage** wurden diesmal die Erwartungen zur Zinsentwicklung abgefragt. Die Unternehmen gehen durchschnittlich davon aus, dass der Zins für private Wohnungsbaufinanzierungen in 12 Monaten bei etwa 1,5 Prozent liegt. Außerdem wurde der Zins abgefragt, ab dem die Immobilienpreise kippen könnten. Dieser kritische Zins wurde im Durchschnitt mit 2,4 Prozent angegeben. Angesichts derzeit deutlich steigender Zinsen wachsen somit auch die Sorgen der Marktteilnehmer.

Inhaltsverzeichnis

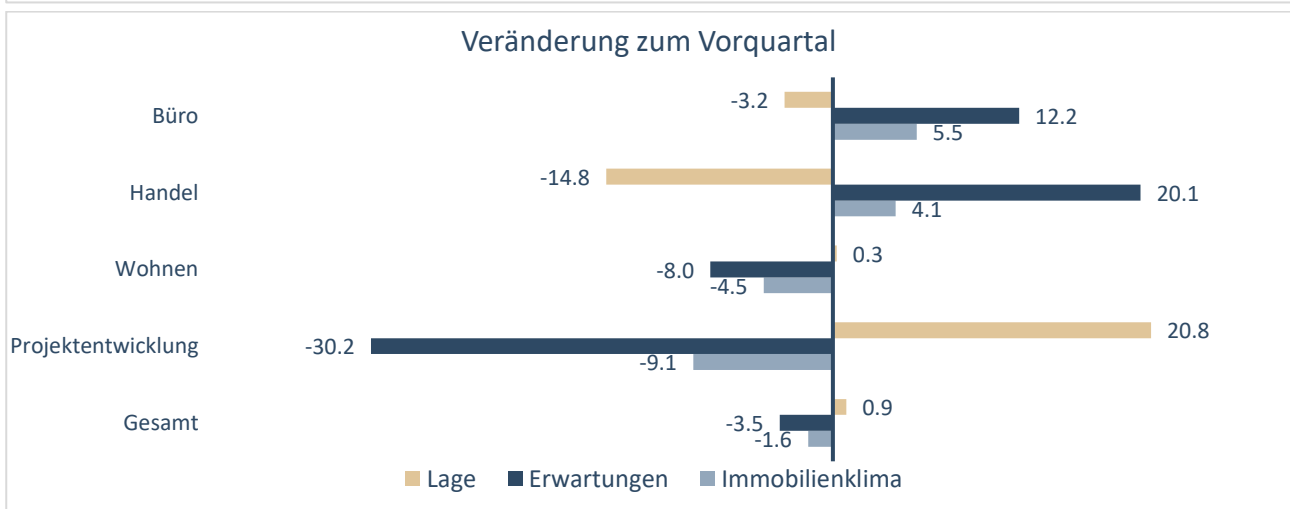
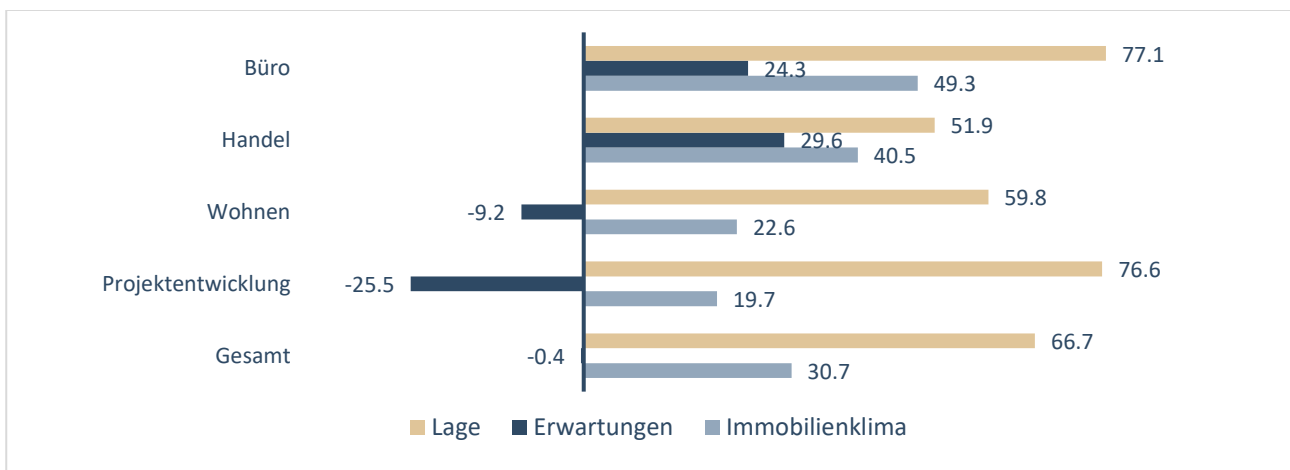
Zentrale Ergebnisse	2
1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen	4
2 Immobilienklima – Einzelergebnisse	7
2.1 Immobilien-Bestandshalter: Preise, Mieten und Bestandsentwicklung	7
2.2 Projektentwicklung: Vorvermarktungen und Grundstückskäufe.....	8
2.3 Finanzierungsbedingungen	11
3 Sonderfrage zur Zinsentwicklung	12
Abbildungsverzeichnis	14
Literaturverzeichnis	14
Anhang – Zielsetzung und Konzeption	15
Anhang – Fragebogen	17

1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen

Das Immobilienklima ist im Vergleich zum Vorquartal leicht um 1,6 Punkte auf 30,7 Punkte gesunken (Abbildung 1-1). Insgesamt betrachtet die Immobilienbranche die Lage als stabil (+0,9). Bei den Projektentwicklern gab es sogar eine deutliche Verbesserung der Lagebewertung, lediglich beim Handel ist ein größerer Rückgang zu verzeichnen. Alles in allem dürften das Ende der wesentlichen Corona-Maßnahmen am 20. März 2022 sowie die stabilen Vermietungserträge die Geschäftslage positiv beeinflussen. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die Befragung im Zeitraum vom 11. Februar bis zum 7. März 2022 stattfand, und rund 80 Prozent der Unternehmen vor dem 24. Februar die Befragung abgeschlossen haben, also vor dem Kriegsbeginn in der Ukraine. Insbesondere die Erwartungen dürften sich unter dem Eindruck der jüngsten Ereignisse weiter eintrüben.

Abbildung 1-1: Deutliche Eintrübungen der Erwartungen

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) im 1. Quartal 2022 (Befragungszeitraum 11. Februar bis 7. März 2022; n = 113). 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).

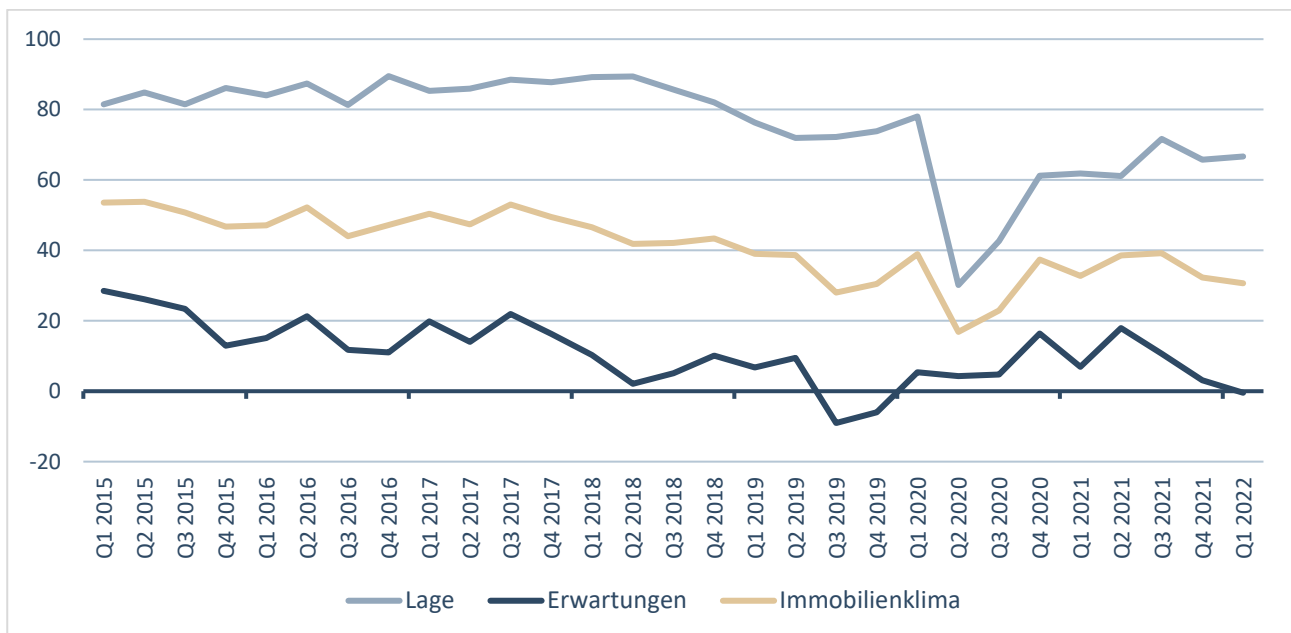


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Während sich die Lage leicht verbesserte, haben sich die Erwartungen um 3,5 Punkte im Vergleich zum Vorquartal verschlechtert. Der Wert ist damit ins Negative gerutscht und liegt nun bei -0,4 (Abbildung 1-2). Betrachtet man nur die Antworten, die ab dem 24. Februar abgegeben wurden, sinkt der Erwartungswert sogar auf -13,3. Der Rückgang der Erwartungen dürfte maßgeblich von zwei sich gegenseitig beeinflussenden Entwicklungen getragen sein. Zum einen gibt es die Befürchtung, dass sich die Finanzierungsbedingungen weiter verschlechtern, zum anderen belasten steigende Energiepreise die Entwicklung der Nettokaltmieten. Schließlich ist für Mieter die Entwicklung der Gesamtkosten relevant, und Steigerungen der Energiekosten nehmen Potenzial für eine Steigerung der Nettokaltmieten. Dies gilt grundsätzlich sowohl für Wohn- als auch für Gewerbeimmobilien.

Abbildung 1-2: Die Geschäftslage bleibt stabil, aber die Immobilienwirtschaft wird pessimistischer

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](#)

Die Situation in den einzelnen Teilmärkten des Immobilienmarktes entwickelt sich sehr unterschiedlich. Während das Immobilienklima in den Segmenten Handel und Büro anzieht, sinken die Werte im Segment Wohnen und Projektentwicklung (Abbildung 1-3). Besonders deutlich werden die Unterschiede mit Blick auf die Erwartungen. Bei Wohnungsbestandhaltern und Projektentwicklern sind die Erwartungswerte nun negativ, bei Projektentwicklern mit -25,2 sogar sehr deutlich. 49 Prozent der Projektentwickler erwarten eine Verschlechterung der Lage in den nächsten 12 Monaten, nur 23,4 eine Verbesserung. Seit der ersten Befragungswelle im Jahr 2014 gingen bislang maximal 16,7 Prozent der Befragten von einer Verschlechterung aus. Ganz anders sind hingegen die Erwartungshaltungen bei den Bestandhaltern von Handels- und Bürogebäuden. Bei beiden gab es einen kräftigen Anstieg der Erwartungswerte, um 12,2 Punkte im Büro-Segment und um sogar 20,1 Punkten beim Handel.

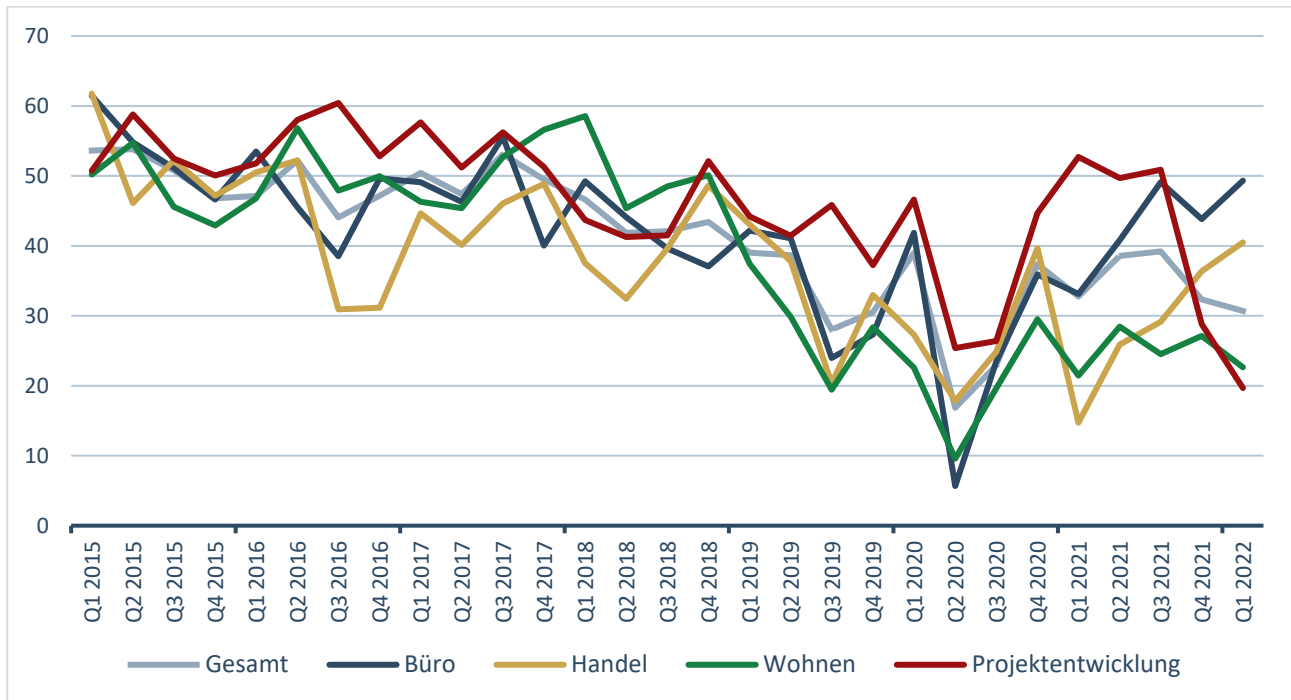
Diese unterschiedlichen Konjunkturschätzungen in den einzelnen Segmenten erklären sich vorrangig durch die unterschiedliche Ausgangslage. Büroimmobilien und vor allem Handelsimmobilien standen durch die Corona-Pandemie erheblich unter Druck. Im Einzelhandel sind die Umsätze erheblich zurückgegangen (vgl. Goecke/Rusche, 2021), vor allem Fachhändler gerieten unter Druck. Dies hatte auch Auswirkungen die Mietentwicklungen, jedoch weniger stark als befürchtet (vgl. Oberst/Voigtländer, 2021). Bedingt durch die nun in Aussicht gestellten Lockerungen der Pandemie-Auflagen versprechen sich die Unternehmen wieder höhere Umsätze im Einzelhandel, was auch die Mietentwicklung positiv beeinflussen würde. Auch im Büro-Segment zeigt sich nun deutlich, dass es keinen Einbruch durch eine Ausweitung des mobilen Arbeitens gab. Nach einer langen Zeit der Homeoffice Pflicht gehen mittlerweile viele Unternehmen davon aus, dass die Mitarbeitenden gerne wieder in die Büros zurückkehren. JLL (2021) berichtet, dass das Vermietungsgeschäft gerade gegen Ende letzten Jahres deutlich angezogen hat, gegenüber dem Vorjahr gab es ein Plus von 23,4 Prozent über alle Top-7-Standorte. Entsprechend erwarten viele Unternehmen eine weitere Normalisierung des Marktes.

Anders stellt sich die Lage bei Projektentwicklern und Bestandshaltern von Wohnimmobilien dar. In diesen Märkten war die Lage trotz Pandemie hervorragend. Nun setzt aber die steigende Inflation beiden Segmenten zu. Bei Projektentwicklern ist vor allem die Entwicklung der Preise und Verfügbarkeiten von Baumaterialien ein großes Problem. Der Baupreisindex zeigt einen Anstieg der Baupreise im Jahr 2021 von 14,4 Prozent an (Statistisches Bundesamt, 2022), eine Beruhigung in diesem Jahr ist nicht zu erwarten. Gleichzeitig sorgt die Inflation nun auch für steigende Kreditzinsen, über die letzten Wochen gab es bereits einen Anstieg um 50-60 Basispunkte. Die Nachfrage gerade nach Wohnimmobilien bleibt hoch, aber die Zahlungsfähigkeit sinkt aufgrund der Inflation und nun auch steigender Zinsen. Damit wird es unwahrscheinlich, dass die Kostensteigerungen vollumfänglich an die Kunden weitergeben werden können. Gerade Projektentwickler mit hohen Vorverkäufen haben überdies das Problem, dass die gestiegenen Kosten die Margen aufzehren. Ähnlich stellt sich die Lage bei Wohnimmobilien dar. Die stark gestiegenen Energiepreise treiben die Nutzungskosten deutlich nach oben, was die Zahlungsfähigkeit für Nettokaltmieten mindert. Gleichzeitig verteuert sich die Finanzierung von Wohnimmobilien, so dass Steigerungen von Mieten und Preisen unwahrscheinlicher werden. Allerdings könnten gerade sehr energieeffiziente Gebäude von der aktuellen Lage profitieren, da hier die Energiepreissteigerungen kaum relevant sind.

Insgesamt könnte die Inflation die Bestände daher sehr heterogen treffen: Je geringer die Energieverbräuche sind, umso eher wird eine Überwälzung der Inflation auf die Nettokaltmieten möglich sein. Es bleibt allerdings abzuwarten, wie sich insgesamt die Konjunktur entwickelt. Ein wirtschaftlicher Abschwung infolge des Ukraine-Kriegs würde sich auch auf die Zahlungsbereitschaft für Immobilien auswirken und könnte damit alle Segmente belasten. Die Kombination aus wirtschaftlichem Abschwung, steigenden Energiekosten, Inflationsraten und Zinsen wird jedoch nach unserer Einschätzung zu keinem starken konjunkturellen Einbruch im Immobilienmarkt führen, dürfte aber in jedem Fall den Boom der letzten Jahre – sofern wie bei Handel und Büro nicht schon geschehen – beenden.

Abbildung 1-3: Büro und Handel dynamisch, Projektentwicklung im historischen Tief

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 Immobilien-Bestandshalter: Preise, Mieten und Bestandsentwicklung

Quer über alle Segmente haben sich die Erwartungen zu den Preisentwicklungen im Vergleich zum Vorquartal kaum verändert (Abbildung 2-1). Insgesamt gehen 62,6 Prozent von steigenden Preisen aus. Weitere 37,4 Prozent rechnen mit gleichbleibenden Preisen für ihr Immobilienportfolio und kein Unternehmen rechnet mit Preisrückgängen. Besonders optimistisch sind die Bestandshalter von Wohnimmobilien, hier rechnen 64,7 Prozent mit Wertsteigerungen, im Handel sind es noch 50 Prozent. Diese Ergebnisse stehen im Kontrast zu den schlechteren Erwartungen, allerdings könnten sie die Auffassung widerspiegeln, dass Inflation auch zu einem Anstieg der (nominalen) Immobilienpreise beiträgt.

Die Immobilienunternehmen setzen darüber hinaus weiter auf Expansion. 76,3 Prozent wollen ihre Immobilienbestände in den nächsten 12 Monaten aufstocken (Abbildung 2-2). Nur 6,2 Prozent wollen ihre Bestände reduzieren. Möglich, dass viele Unternehmen sich gerne noch die günstigen Finanzierungsbedingungen sichern. Entsprechend bleibt abzuwarten, ob die Neigung zur Expansion auch in den nächsten Quartalen feststellbar ist.

Die Erwartungen der Manager von Immobilienunternehmen zur Entwicklung der Mieten zeigen sich ähnlich wie zur Entwicklung der Preise. Die Mehrheit von 66,7 Prozent geht von steigenden Mieten für ihre Bestände aus, nur 1 Prozent rechnet mit sinkenden Mieten (Abbildung 2-3). Ein wesentlicher Grund könnte auch hier die Erwartung sein, dass Inflation einen positiven Einfluss auf die Mieten hat, da speziell Gewerbemietverträge indiziert sind. Fraglich ist jedoch, ob die Nettokaltmieten im Markt tatsächlich angehoben werden können, wenn Energiepreise die Zahlungsfähigkeit der Mieter zunehmend abschöpfen.

2.2 Projektentwicklung: Vorvermarktungen und Grundstückskäufe

Bei den Projektentwicklern hat sich die Lage gegenüber dem Vorquartal deutlich aufgehellt. Gleichzeitig sind jedoch die Erwartungen noch stärker gesunken. Ein Grund für dieses heterogene Stimmungsbild ist möglicherweise, dass viele Marktteilnehmer kurzfristig noch Grundstücke kaufen und Projekte anstoßen möchten, um sich die noch günstigen Finanzierungskonditionen zu sichern. Sicherlich ist daher auch die Nachfrage nach noch im Bau befindlichen Gebäuden sehr hoch, was wiederum dazu führt, dass die Preise steigen und sich der Wunsch verstärkt, Geschäfte zum heutigen Preisniveau zu sichern. Tatsächlich könnten aber gerade Vorverkäufe die Lage der Projektentwickler verschlechtern, da die Kosten immer weiter steigen und damit die Margen belasten. Insbesondere Vorverkäufe in den letzten beiden Jahren, als die extreme Verteuerung der Baumaterialien noch nicht absehbar war, könnten die Bilanzen der Projektentwickler zunehmend belasten. Entsprechend geben nun 24,4 Prozent an, im Vergleich zu 7,9 Prozent im Vorquartal, dass sich die Zahl der Vorverkäufe reduzieren wird – möglicherweise aufgrund eigener strategischer Veränderungen (Abbildung 2-4). Bei den Vorvermietungen bleibt die Einschätzung sehr optimistisch, kein Unternehmen geht von einer Reduzierung der Vorvermietungen aus, 41,9 Prozent erwarten eine weitere Steigerung (Abbildung 2-5).

Die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Grundstückskäufe sind dagegen deutlich getrübt, nur noch 38,3 Prozent gehen von einer Steigerung aus, im Vorquartal waren es fast 20 Prozent mehr (Abbildung 2-6). Insgesamt scheinen die Projektentwickler damit zu rechnen, dass der Boom nun aufgrund schlechterer Rahmenbedingungen zu Ende geht.

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

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente

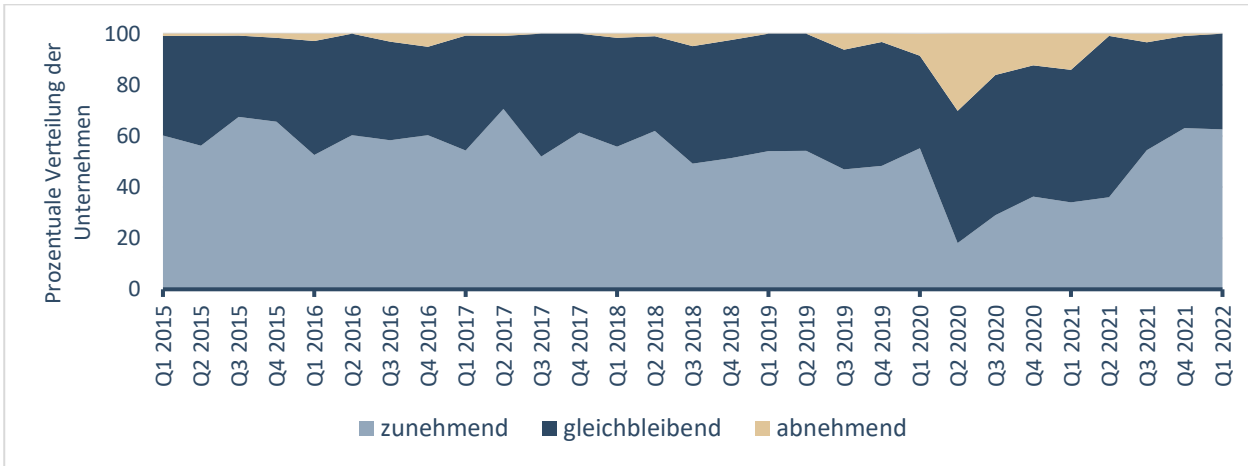


Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln?

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente

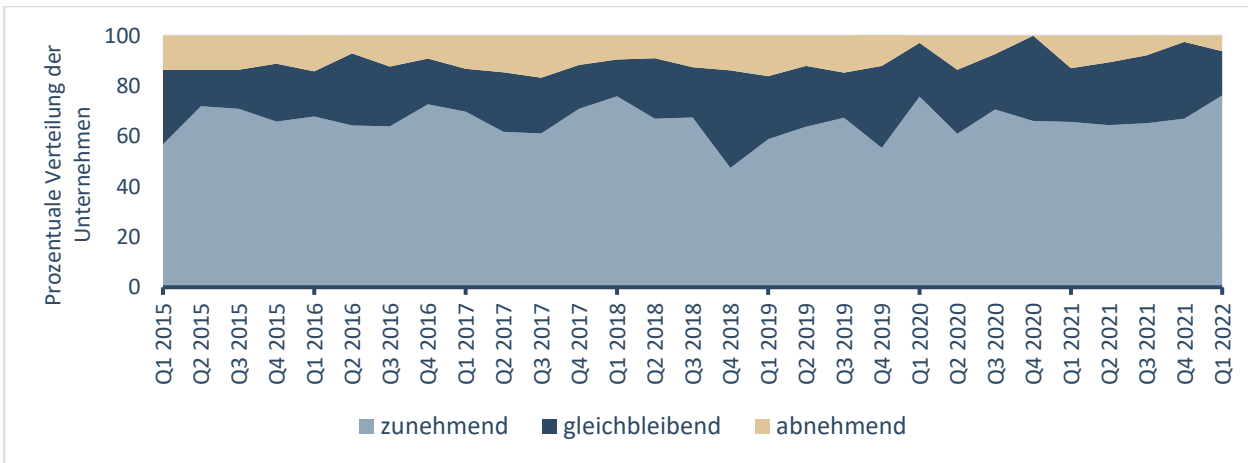
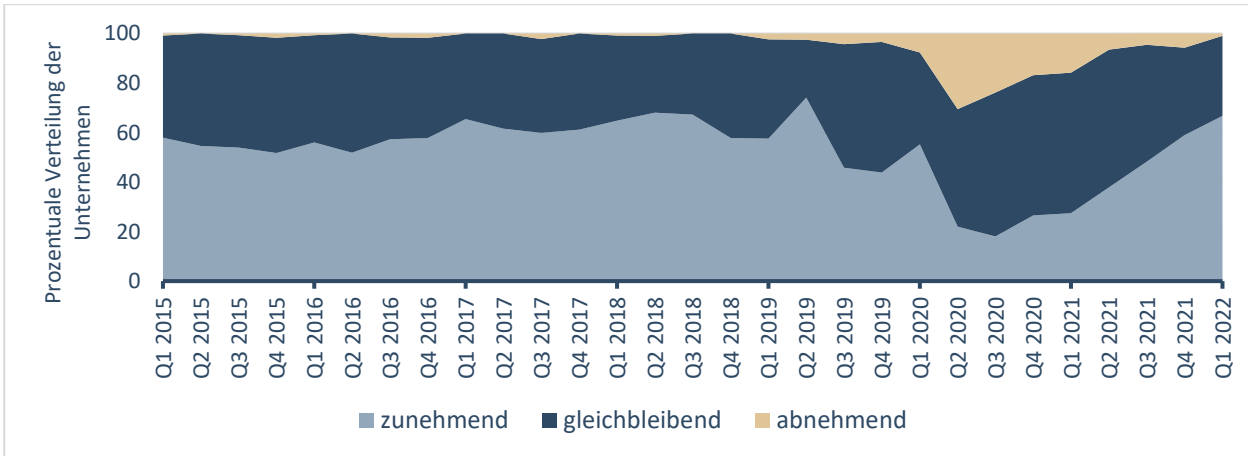


Abbildung 2-3: Wie werden sich die Mieten entwickeln?

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

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

Frage an Projektentwickler

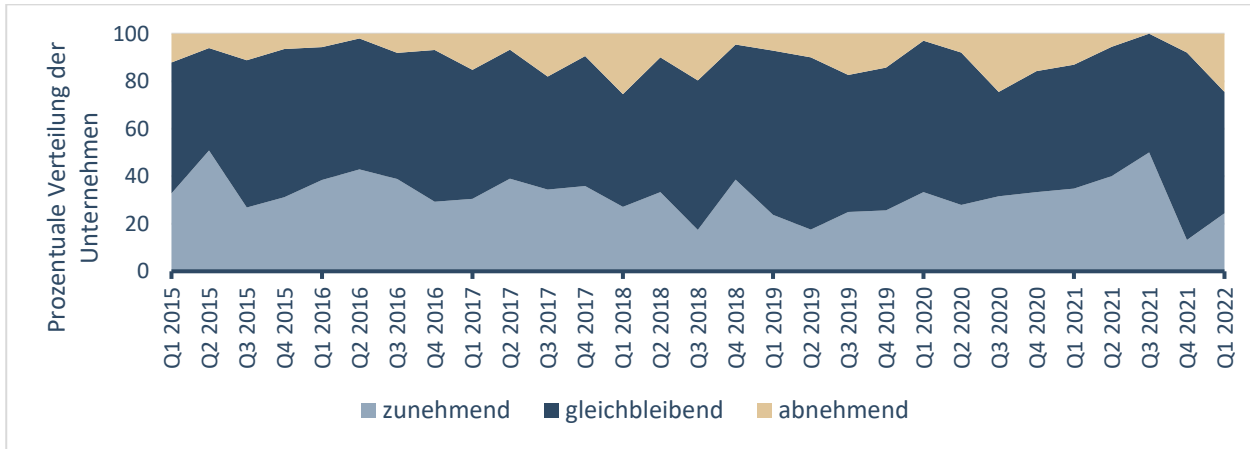


Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?

Frage an Projektentwickler

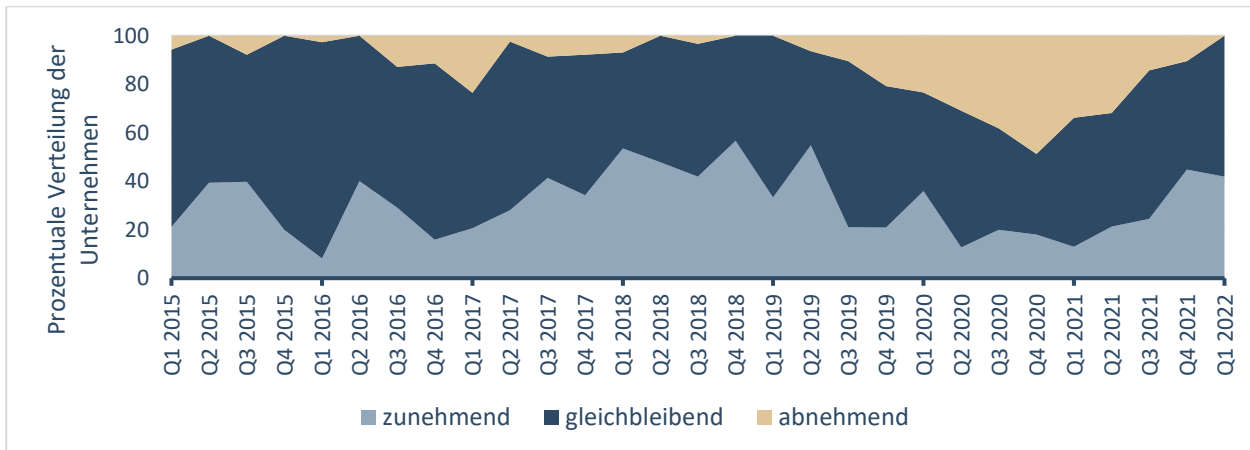
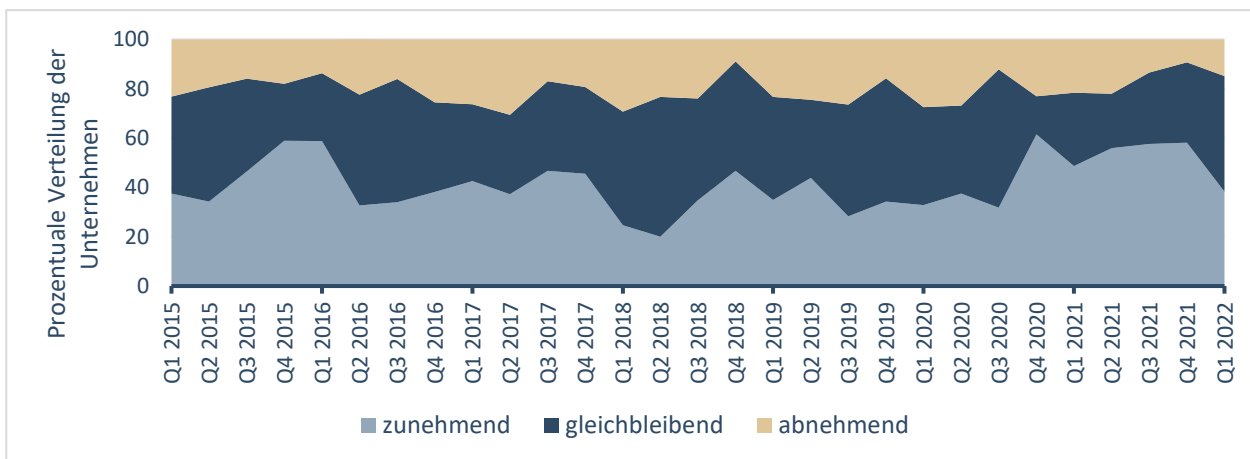


Abbildung 2-6: Wie wird sich der Umfang der Grundstückskäufe entwickeln?

Frage an Projektentwickler



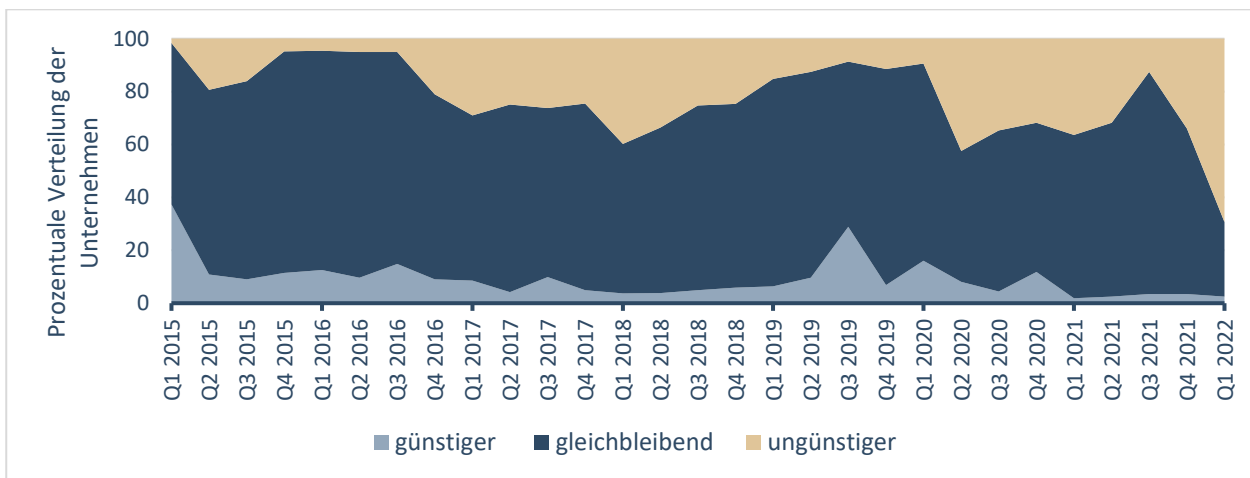
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

2.3 Finanzierungsbedingungen

Bei den Finanzierungsbedingungen gibt es die deutlichsten Veränderungen (Abbildung 2-7). Noch im Vorquartal gingen 62,6 Prozent der Befragten von gleichguten Finanzierungsbedingungen in den nächsten 12 Monaten aus, nun rechnen 69,4 Prozent mit einer Verschlechterung. In der Tat haben sich die Finanzierungsbedingungen schon in den letzten Wochen verschlechtert, die Zinsen für Hypothekendarlehen sind bereits um 50 bis 60 Basispunkte gestiegen (vgl. Interhyp, 2022). Aufgrund des Ukraine-Kriegs, der neu angekündigten Klima- und Rüstungsausgaben und des weiteren Anstieges der Inflation wird allgemein mit einem weiteren Anstieg der Zinsen gerechnet.

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

Frage an alle Teilnehmer



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

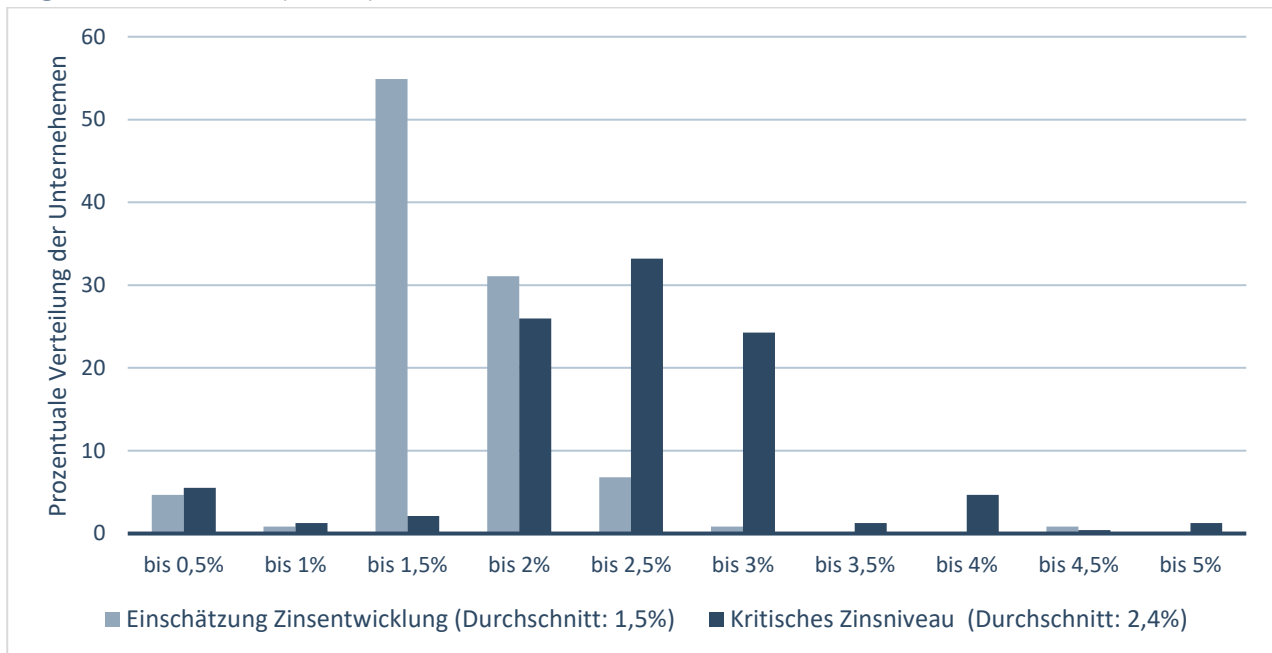
3 Sonderfrage zur Zinsentwicklung

Diesmal wurden zwei Sonderfragen gestellt, welche die Zinsentwicklung in den Fokus nehmen. Zunächst wurden die Unternehmen gefragt, welche Erwartung sie mit Blick auf die Entwicklung des Zinssatzes für private Wohnungsbaufinanzierung mit einer Zinsbindung von 5 bis 10 Jahren haben. Zum Zeitpunkt der Befragung lag der letzte veröffentlichte Zinssatz aus dem Januar 2022 bei 1,2 Prozent (Bundesbank, 2022), was den Teilnehmern auch angegeben wurde. Die Unternehmen gehen davon aus, dass der Zins für private Wohnungsbaufinanzierungen in den nächsten 12 Monaten auf 1,5 Prozent steigen wird. 54,9 Prozent der Teilnehmer erwarten, dass der Zinssatz in 12 Monaten zwischen mehr als 1 Prozent und 1,5 Prozent liegt, wobei 1,5 Prozent auch der am häufigsten genannte Wert ist (20,7 Prozent). Weitere 31,1 Prozent schätzen, dass der Zins zwischen mehr als 1,5 Prozent und 2,0 Prozent liegt (Abbildung 3-1).

Mit Blick auf die jüngsten Entwicklungen und den bereits vollzogenen Anstieg der Zinsen in den letzten Wochen um 50 bis 60 Basispunkte erscheinen die Einschätzungen optimistisch zu sein (Interhyp, 2022). Die Beibehaltung eines Zinsniveaus von ungefähr 1,5 Prozent würde zumindest voraussetzen, dass sich die Inflationentwicklung abschwächt und keine größere geldpolitische Wende stattfindet.

Abbildung 3-1: Wie schätzen Sie die Entwicklung der Zinsen im privaten Wohnungsbau in den nächsten 12 Monaten ein und wo liegt das kritische Zinsniveau?

Frage an alle Teilnehmer (n = 110)



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Den Befragten wurde folgende Information gegeben: Zum Vergleich: Laut Bundesbank lag der durchschnittliche Zins für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung über 5 bis 10 Jahre im Dezember 2021 bei 1,16 %. Ein Jahr zuvor (Dezember 2020) lag der Zins bei 1,02%.

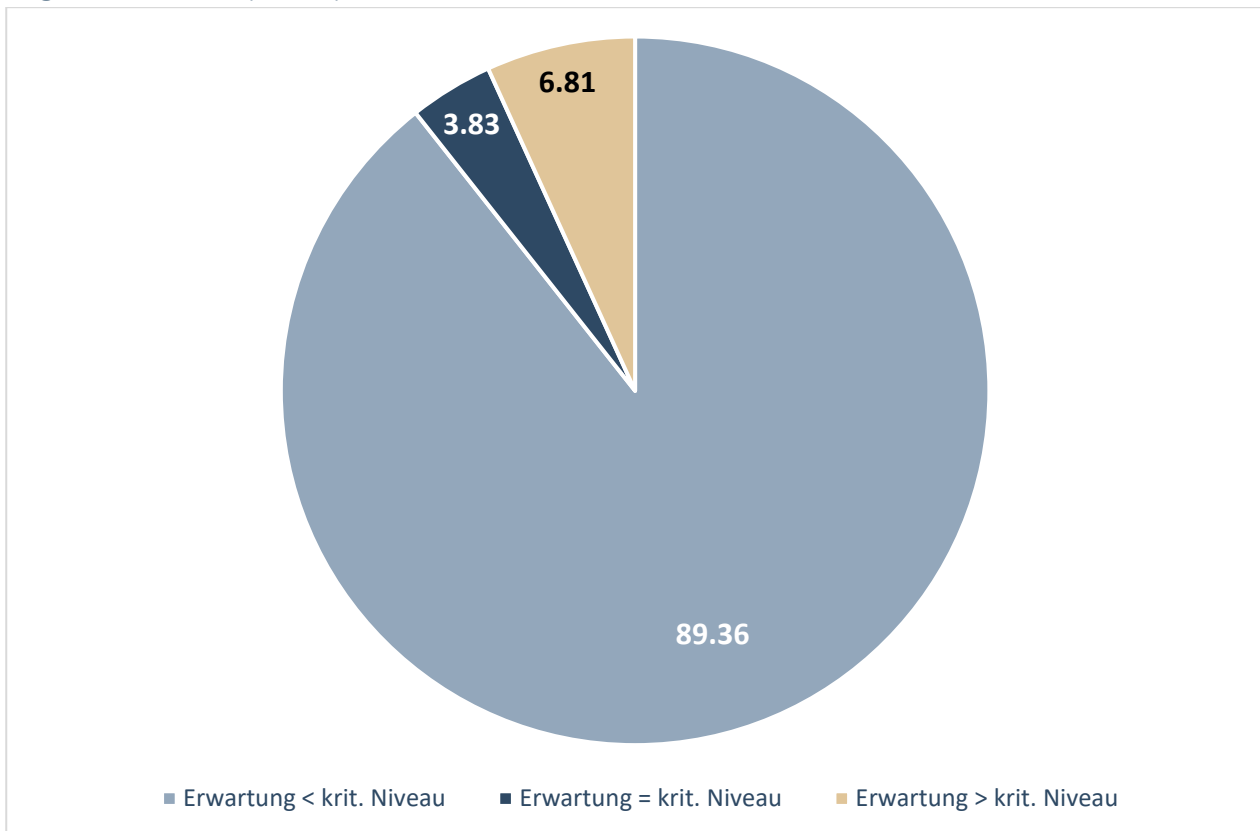
Weiterhin wurden die Teilnehmer auch gefragt, ab welchem Zinsniveau ein Kippeffekt im Immobilienmarkt zu erwarten ist, sprich ab welchem Zinsniveau die Preise sinken könnten. Im Durchschnitt der Teilnehmer wurde ein Zinssatz von 2,4 Prozent angegeben. Für 34,9 Prozent liegt dieser kritische Zinssatz zwischen 0 und 2 Prozent, wobei 20,9 Prozent genau 2,0 Prozent nannten (Abbildung 3-1). Für weitere 33,2 Prozent der

Teilnehmer liegt dieser Zinssatz zwischen mehr als 2 Prozent und 2,5 Prozent, für die nächsten 24,2 Prozent dagegen zwischen mehr als 2,5 Prozent und 3 Prozent.

Demnach erwarten die Teilnehmer mehrheitlich noch keine Kippeffekte im Immobilienmarkt. Angesichts der derzeit sehr dynamischen Entwicklung der Zinsen kann ein solches Szenario aber zumindest nicht mehr ausgeschlossen werden, zumindest ein Zinssatz von 2 Prozent ist gut vorstellbar. Bei immerhin 10,6 Prozent liegt der erwartete Zins oberhalb des von dem jeweiligen Teilnehmer angegebenen kritischen Zins (Abbildung 3-2). Dieser Kreis der Teilnehmer erwartet folglich einen negativen Effekt auf die Preise in den nächsten 12 Monaten. Es ist davon auszugehen, dass sich dieser Kreis in den nächsten Monaten weitet, sofern die Zinsen weiter anziehen.

Abbildung 3-2: Wie stehen die Erwartungen des Zinsniveaus und das kritische Niveau zueinander?

Frage alle Teilnehmer (n = 110)



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Deutliche Eintrübungen der Erwartungen	4
Abbildung 1-2: Die Geschäftslage bleibt stabil, aber die Immobilienwirtschaft wird pessimistischer	5
Abbildung 1-3: Projektentwicklung sehr dynamisch, Handel im historischen Tief	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?	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 schätzen Sie die Entwicklung der Zinsen im privaten Wohnungsbau in den nächsten 12 Monaten ein und wo liegt das kritische Zinsniveau?	12
Abbildung 3-2: Wie stehen die Erwartungen des Zinsniveaus und das kritische Niveau zueinander?	13

Literaturverzeichnis

Bundesbank, 2022, Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 5 bis 10 Jahre, <https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/723452/723452?tsId=BBK01.SUD118&dateSelect=2021> [10.3.2022]

Goecke, Henry / Rusche, Christian, 2021, Corona-Schock für den Handel in deutschen Innenstädten. Eine empirische Analyse mit Passantendaten, in: IW-Trends, 48. Jg., Nr. 3, S. 25-44

Interhyp, 2022, Zinsentwicklung und Expertenmeinungen: Hier finden Sie wichtige Infos & aktuelle Bauzinsen, <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts.html> [10.3.2022]

JLL, 2021, Büromarktüberblick – Rebound-Effekt zum Jahresende, <https://www.jll.de/content/dam/jll-com/documents/pdf/research/emea/germany/de/Buromarktueberblick-JLL-Deutschland.pdf> [10.03.2022]

Oberst, Christian / Voigtländer, Michael 2021, Gewerbemieten trotzen der Corona-Krise, IW-Kurzbericht, Nr. 4, Köln

Statistisches Bundesamt, 2022, Genesis-Online - Die Datenbank des Statistischen Bundesamtes, <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online> [10.3.2022]

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 Bestandhaltern, 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 Bestandhalter, 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
---	--	---