



# Immobilienwirtschaft weiter im Abschwung

Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI)

Ralph Henger / Michael Voigtländer

Auftraggeber:

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Leipziger Platz 9

10117 Berlin

Köln, 23.06.2023

**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](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)**

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

#### **Stand:**

Juni 2023

## Zentrale Ergebnisse

Die Sommerbefragung der Immobilienunternehmen 2023 im Rahmen des ZIA-IW-ImmobilienstimmungsindeX (ISI) beschreibt eine weiterhin schwierige Marktlage, die sich durch alle Segmente zieht. Das Immobilienklima rutscht insgesamt wieder ins Negative und erzielt einen Wert von -4,3. Das entspricht einem Rückgang von -5,6 Punkten gegenüber dem Vorquartal. Mit einem nun nur noch leicht positiven Wert von +4,7 wird für die Geschäftslage der niedrigste Wert seit Beginn der Befragung im Jahr 2014 gemessen. Die Erwartungen für die nächsten 12 Monate haben sich ausgehend von der eingetrübten Lage kaum verbessert. Die Immobilienbranche befindet sich damit weiter im Abschwung. Es zeigt sich, dass das ungünstige Marktumfeld bestehend aus hohen Zinsen und hohen Baukosten die Unternehmen immer stärker belastet. Die Ergebnisse im Einzelnen:

- Der **Bürosektor** verzeichnet bei der Geschäftslage im Vergleich zum Vorquartal den stärksten Einbruch aller Marktsegmente und sinkt deutlich um 35,5 auf 7,0. Die Erwartungen steigen hingegen geringfügig, bleiben aber mit einem Wert von -8,8 negativ. Das sich aus Lage und Erwartungen berechnete Büroklima rutscht damit durch den Rückgang um 7,8 ins Negative (-1,0 Punkte). Im Büromarkt steigt die Leerstandsquote langsam an, die Nachfrage verschiebt sich zu zentral gelegenen, ESG-konformen und hochqualitativen Flächen.
- Die Stimmung im **Handelsimmobiliensektor** gleicht seit dem letzten Jahr einer Achterbahnfahrt. Nachdem sich das Handelsklima im Frühjahr durch den milden Winter und die überwundene Energiekrise erheblich verbessert hatte, haben sich die Einschätzungen der Geschäftsführer nun erneut deutlich eingetrübt. Der Rückgang betrifft sowohl die Geschäftslage, die um 20,4 auf +10,3 Punkte einbricht, als auch die Erwartungen, die um 28,8 auf -17,2 beträchtlich sinken. Das Handelsklima ist nun mit -3,9 Punkten wieder negativ. Das Segment leidet weiter unter dem schwachen privaten Konsum sowie den Sorgen, dass die hohe Inflation die Kaufkraft und damit den Konsum der Haushalte weiter schrumpfen lässt.
- Im **Wohnsegment** verbessern sich Lage und Erwartungen erneut ein wenig. Mit einem leicht positiven Wert bei der Lage (+5,1) und negativen Erwartungen (-8,9) befindet sich der Bereich jedoch weiter klar im Abschwung, zumal das Wohnklima mit -2,0 weiter negativ ist. Auch wenn die Baukosten nun nicht mehr so stark steigen wie 2022 und die Lieferengpässe abnehmen, bleiben die Probleme aus hohen Bau- und Modernisierungskosten bei gleichzeitig hohen Finanzierungskosten bestehen.
- Die **Projektentwickler** befinden sich mittlerweile in einer tiefen Rezession, die durch eine klar negative Geschäftslage mit -19,6 Punkten (+6,1 gegenüber Vorquartal) und negativen Erwartungen mit -10,9 Punkten (-28,8) angezeigt wird. Der im letzten Quartal zu erkennende vorsichtige Optimismus ist damit wieder der überwiegenden Sorge gewichen, dass die Nachfrage nach neuen Projekten aufgrund der sinkenden Inflation und stabileren Rahmenbedingungen nur sehr langsam zurückkommt.
- Die aktuellen Sonderfragen beschäftigen sich mit der Umsetzung von Baugenehmigungen im Neubau und der Entwicklung der Nachfrage. Die Ergebnisse zeigen, dass über ein Drittel (38,3 Prozent) der seit 2022 genehmigten Bauvorhaben im Neubau nicht in geplanter Form umgesetzt werden. Ursache dieser hohen Quote sind die gestiegenen Kreditzinsen und die hohen Baupreise. Hinsichtlich der Nachfrage nach Immobilien zur Vermietung sind die Erwartungen uneinheitlich. Im Wohnimmobiliensegment wird jedoch mehrheitlich (56,5 Prozent) mit einer zunehmenden Nachfrage in den nächsten 12 Monaten gerechnet. Umgekehrt gehen die Immobilienunternehmen in allen Segmenten eher von einer weiter sinkenden Nachfrage nach Immobilien zur Selbstnutzung aus. Insgesamt rechnen 51,5 Prozent mit einer rückläufigen Nachfrage.

## Inhaltsverzeichnis

<b>Zentrale Ergebnisse</b> .....	<b>2</b>
<b>1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen</b> .....	<b>4</b>
<b>2 Immobilienklima – Einzelergebnisse</b> .....	<b>8</b>
2.1 Büro .....	8
2.2 Handel.....	8
2.3 Wohnen .....	10
2.4 Projektentwicklung.....	10
2.5 Finanzierungsbedingungen .....	12
<b>3 Sonderfragen</b> .....	<b>13</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>17</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>18</b>
<b>Anhang – Zielsetzung und Konzeption</b> .....	<b>19</b>
<b>Anhang – Fragebogen</b> .....	<b>21</b>

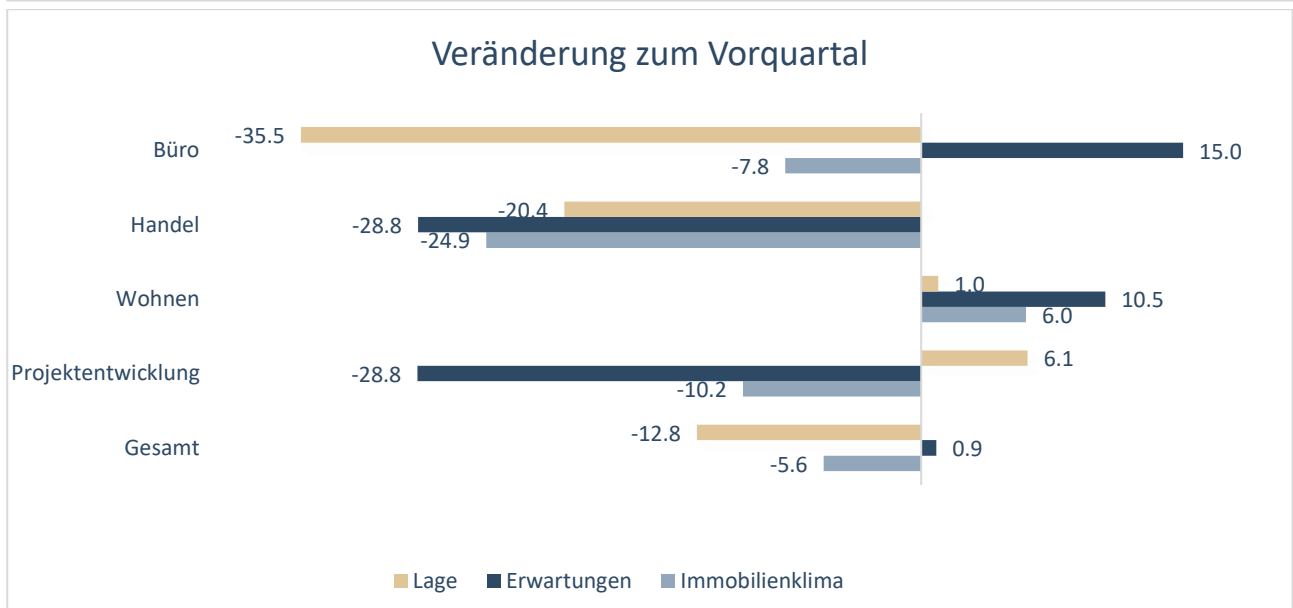
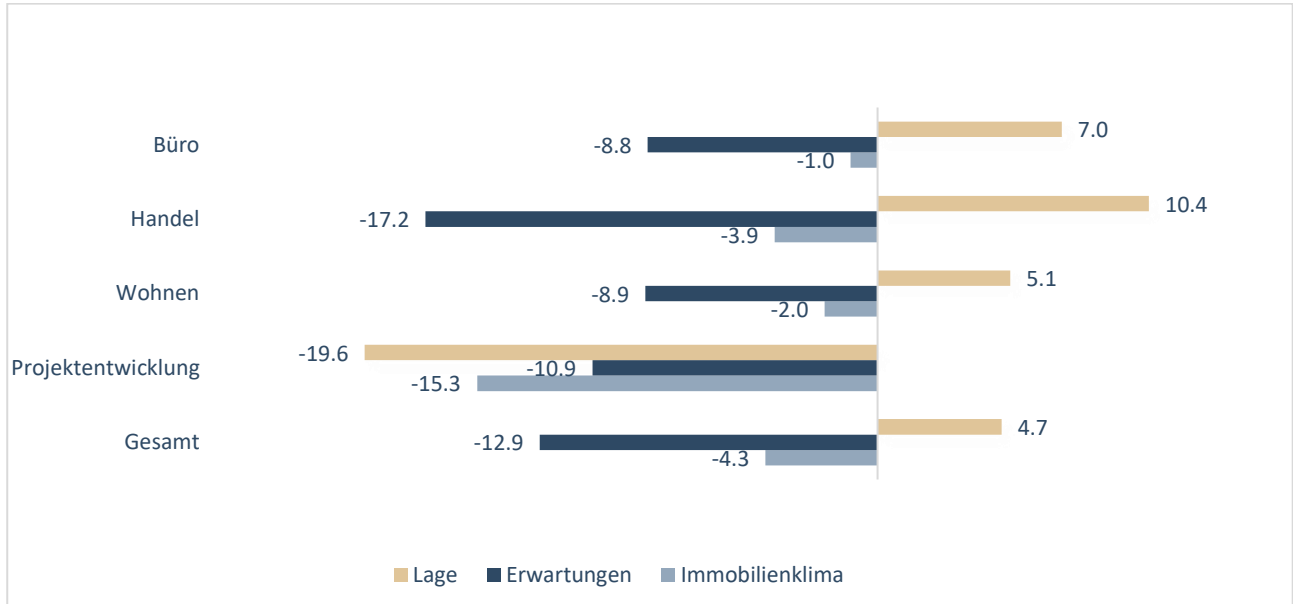
## 1 Immobilienklima – Lage und Erwartungen

Im Jahr 2023 wird die deutsche Wirtschaft aufgrund der geopolitischen Unwägbarkeiten und ihren ökonomischen Folgen stagnieren (Bardt et al., 2023). Erwartet wird ein leichtes Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von maximal 0,5 Prozent. Für 2024 ist die Erwartungshaltung äußerst heterogen, da große Unsicherheiten hinsichtlich der weiteren Auswirkungen der Inflation und der allgemeinen Entwicklung der Weltwirtschaft fortbestehen. Deutlich pessimistischer sind die Erwartungen für die Bauwirtschaft, die bereits seit 2021 in der Rezession steckt. Der Einsturz der Auftragseingänge und Baugenehmigungen in den letzten Monaten lässt für 2023 ein weiteres deutliches Absinken der realen Wertschöpfung in diesem Jahr erwarten (Statistisches Bundesamt, 2023a). Die Zinsen für Immobilienfinanzierungen zogen zwar zuletzt nicht weiter an, haben sich aber auf einem Niveau von rund 3,5 Prozent eingependelt (Dr. Klein, 2023; Interhyp, 2023). Die daraus resultierenden, deutlich höheren Finanzierungskosten als noch vor eineinhalb Jahren führen mittlerweile zu flächendeckend sinkenden Immobilienpreisen, wie beispielsweise der vdp-Immobilienpreisindex für das erste Quartal 2023 mit -2,1 Prozent im Wohnsegment und -8,3 Prozent im Gewerbesegment im Vergleich zum Vorjahresquartal anzeigt (vdpResearch, 2023).

Das ungünstige Marktumfeld bestehend aus hohen Zinsen, sinkender Nachfrage und hohen Baukosten belastet die Immobilienunternehmen immer stärker. Das Immobilienklima rutscht insgesamt wieder ins Negative und erzielt einen Wert von -4,3 (Abbildung 1-1). Das entspricht einem Rückgang von -5,6 Punkten gegenüber dem Vorquartal. Mit einem nun nur noch leicht positiven Wert von +4,7 wird für die Geschäftslage der niedrigste Wert seit Beginn der Befragung im Jahr 2014 gemessen. Die Erwartungen für die nächsten 12 Monate haben sich ausgehend von der eingetrübten Lage kaum verbessert. Die Immobilienbranche befindet sich damit weiter im Abschwung. Die Projektentwickler stecken hingegen bereits in der Rezession, da dort eine Mehrheit der Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage negativ einschätzen. Die insgesamt schlechten Fundamentaldaten zusammen mit den negativen Erwartungen der Geschäftsführer zeichnen eine schwierige Situation in der gesamten Immobilienbranche.

**Abbildung 1-1: Immobilienwirtschaft im Abschwung – Rezession bei Projektentwicklern**

Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) im 2. Quartal 2023 (Befragungszeitraum 19. Mai bis 12. Juni 2023; n = 108). 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 Teilindikatoren „Lage“ und „Erwartungen“ dar (siehe Anhang).



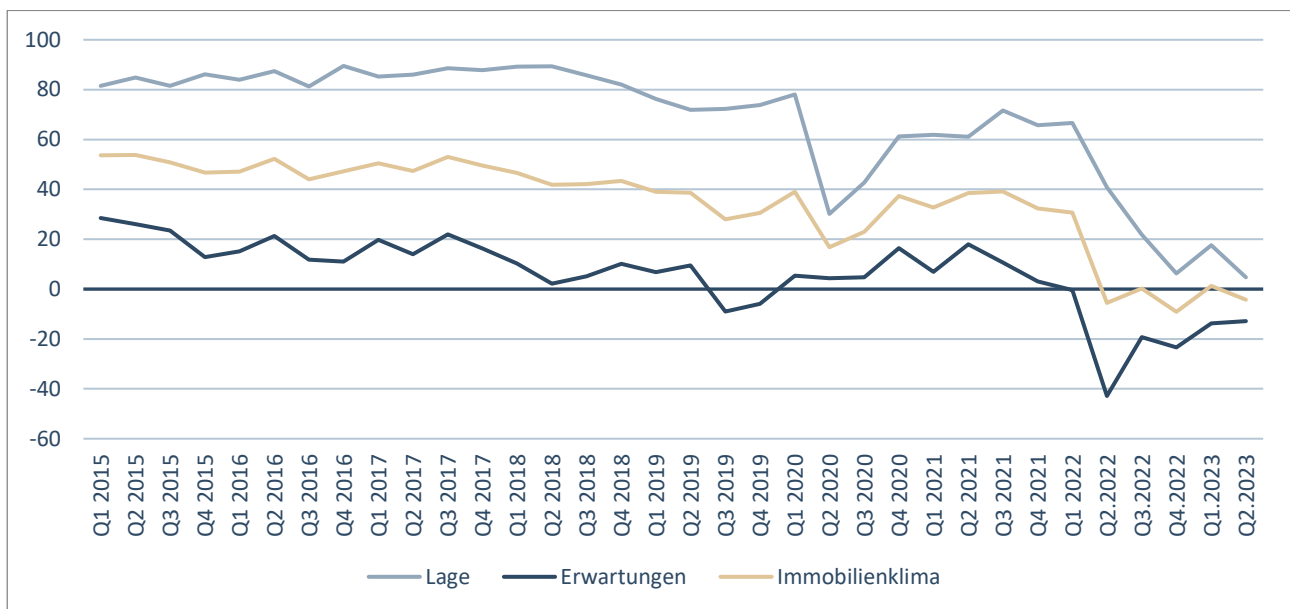
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 1-1 zeigt die Entwicklung der Stimmungslage nach dem ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) seit 2015. Die Abschwungphase, die durch den Beginn des Ukraine-Russland-Krieges im Februar 2022 eingeleitet wurde dauert weiter an. Setzt sich der Trend fort, dann werden die Unternehmen auch ihre Geschäftslage negativ einschätzen und nicht allein eine negative Erwartungshaltung für die nächsten 12 Monate zeigen. Eine negative Geschäftslage bei gleichzeitig negativen Erwartungen weist in der Konjunkturforschung auf eine Rezession hin. Es bedeutet, dass der Anteil an Unternehmen überwiegt, die die Geschäftslage beziehungsweise die Erwartungen als negativ beschreiben (siehe Anhang zur Konzeption der Befragung). Eine

Trendwende ist aktuell nicht in Sicht, sodass ein Aufschwung noch in diesem Jahr unwahrscheinlich wird. Entscheidender Faktor wird diesbezüglich sein, wie schnell die eingebrochene Nachfrage wieder zurückkommt. Dass diese wieder zurückkommt, ist aufgrund einer Vielzahl fundamentaler Faktoren zu erwarten. Hierzu zählen insbesondere die hohen Wohnungsbedarfe und die durch sowohl dynamischere Mietentwicklungen als auch das sich stabilisierende Zinsumfeld steigenden Renditen (Henger, 2023). Es bleibt jedoch offen, in welcher Geschwindigkeit diese Faktoren den Abwärtstrend stoppen und schließlich umkehren können.

**Abbildung 1-2: Abschwungphase dauert weiter an**

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).

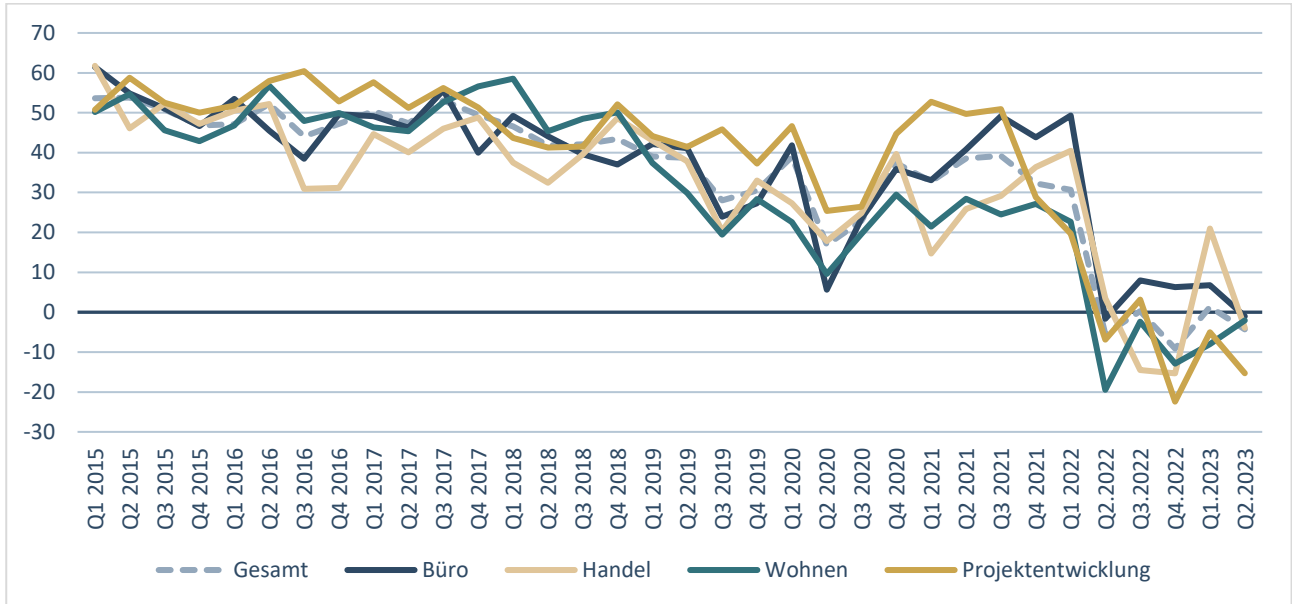


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, [Link zur interaktiven Grafik](#)

Abbildung 1-3 zeigt die Entwicklung der einzelnen Teilmärkte des Immobilienmarktes sei 2015. Entgegenesetzt zur Frühjahrsumfrage hat sich das Immobilienklima in allen Segmenten im aktuellen Quartal wieder verschlechtert. Am meisten trübte sich die Stimmung beim Handel ein (-24,9 auf -3,9 Punkte), der im Vorquartal noch am meisten zugewinnen konnte. Bei den Projektentwicklern ist das Immobilienklima nun seit dem Ukraine-Russland-Krieg mit Ausnahme des leicht positiven Wertes im Herbst 2022 stets negativ.

**Abbildung 1-3: Andauernde Krise in der Projektentwicklung und erneuter Einbruch des Handelsklimas**

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

Der Bürosektor verzeichnet bei der Geschäftslage im Vergleich zum Vorquartal den stärksten Einbruch aller Marktsegmente und sinkt deutlich um 35,5 auf 7,0. Die Erwartungen steigen hingegen geringfügig, bleiben aber mit einem Wert von -8,8 negativ. Das sich aus Lage und Erwartungen berechnete Büroklima rutscht damit durch den Rückgang um 7,8 ins Negative (-1,0 Punkte). Die Leerstandsquote steigt langsam an, befindet sich aber noch auf einem moderaten Niveau und unterscheidet sich stark nach und teils zwischen den A-, B- und C-Städten. Die Nachfrage fokussiert sich auf zentral gelegenen, ESG-konformen und hochqualitativen Flächen. Objekte, die diese Anforderungen nicht erfüllen, müssen saniert werden, um weiterhin marktfähig zu bleiben.

Die ISI-Befragung enthält auch ergänzende immobilienwirtschaftliche Fragen zur Entwicklung der Preise, Mieten und Bestände. Weiterhin geht die Mehrheit von sinkenden Preisen aus (52,5 Prozent, + 1,3 Prozent gegenüber Vorquartal). Umgekehrt rechnet immer noch die große Mehrheit mit steigenden Mieten (95 Prozent, + 24,5 Prozent gegenüber Vorquartal). Die Perspektiven bei den Mieten und Preisen sind damit ähnlich wie in den anderen Segmenten, nur bei den Preisen etwas weniger stark und bei den Mieten etwas stärker ausgeprägt (Abbildung 2-1 und Abbildung 2-3). Zukäufe sind bei diesen Aussichten noch schwieriger geworden. Es zeigt sich, dass nur noch 25 Prozent ihre Portfolien erweitern wollen, ein Rückgang von 18,5 Prozent im Vergleich zum Vorquartal. Damit liegt dieser Wert wieder fast so niedrig wie das Allzeittief von 23,7 Prozent im vorletzten Quartal. Dies ist vor dem Hintergrund des schwierigen Finanzierungsumfelds und den Herausforderungen durch den schnellen Zinsanstieg schlechte Nachrichten, da dies ein Zeichen dafür ist, dass die Unternehmen wieder weniger verstärkt handlungsfähig sind. Der Bürosektor folgt bei der Entwicklung der Bestände dem Gesamttrend der gesamten Branche (Abbildung 2-2).

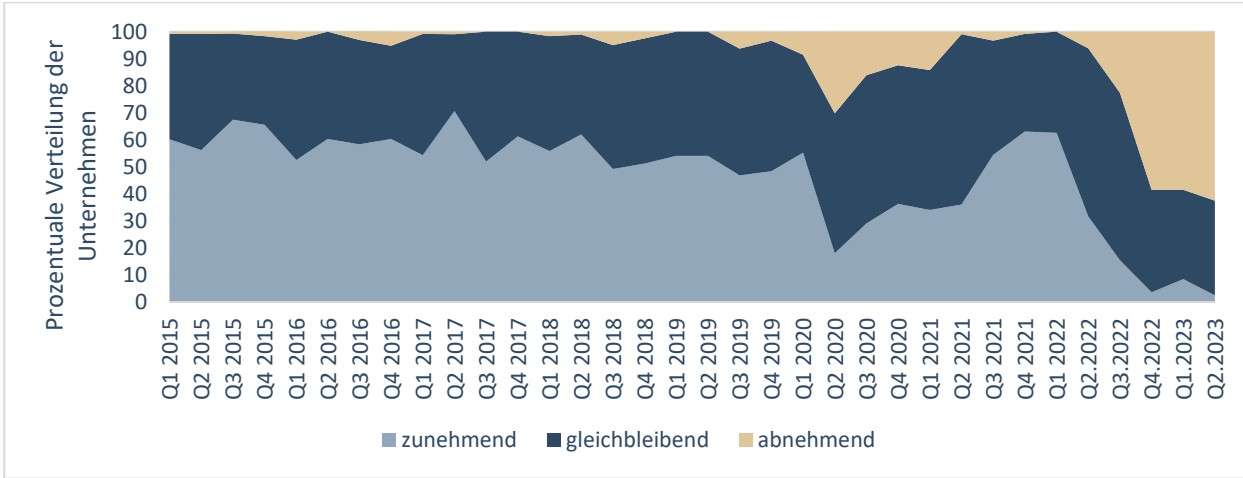
### 2.2 Handel

Die Stimmung im Handelsimmobiliensektor gleicht seit dem letzten Jahr einer Achterbahnfahrt. Nachdem sich das Handelsklima im Frühjahr durch den milden Winter und die überwundene Energiekrise erheblich verbessert hatte, haben sich die Einschätzungen der Geschäftsführer nun erneut deutlich eingetrübt. Der Rückgang betrifft sowohl die Geschäftslage, die um 20,4 auf +10,3 einbricht, als auch die Erwartungen die um 28,8 auf -17,2 beträchtlich zurückgehen. Das Handelsklima ist nun mit -3,9 Punkten wieder negativ. Das Segment leidet weiter unter dem schwachen privaten Konsum sowie den Sorgen, dass die hohe Inflation die Kaufkraft und damit den Konsum der Haushalte weiterhin schrumpfen lässt.

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 anziehen werden, sogar in einem größeren Ausmaß als im Vorquartal. Bei den Preisen gehen über zwei Drittel weiterhin von sinken Preisen aus (70,8 Prozent, +5,8 Prozent gegenüber Vorquartal). Bei den Mieten erwartet über die Hälfte steigende Mieten (62,5 Prozent, +12,5 Prozent gegenüber Vorquartal). Abbildung 2-1 und Abbildung 2-3 zeigen die ähnliche Erwartungshaltung für alle Immobiliensegmente.

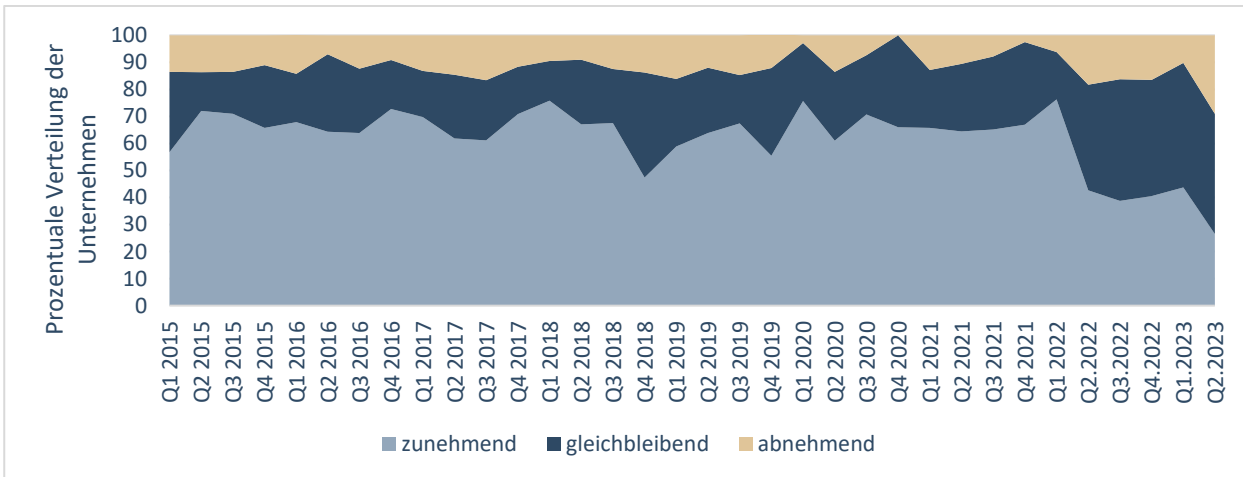
**Abbildung 2-1: Wie werden sich die Werte der Immobilien entwickeln?**

Frage an Immobilien-Bestandshalter aller Marktsegmente



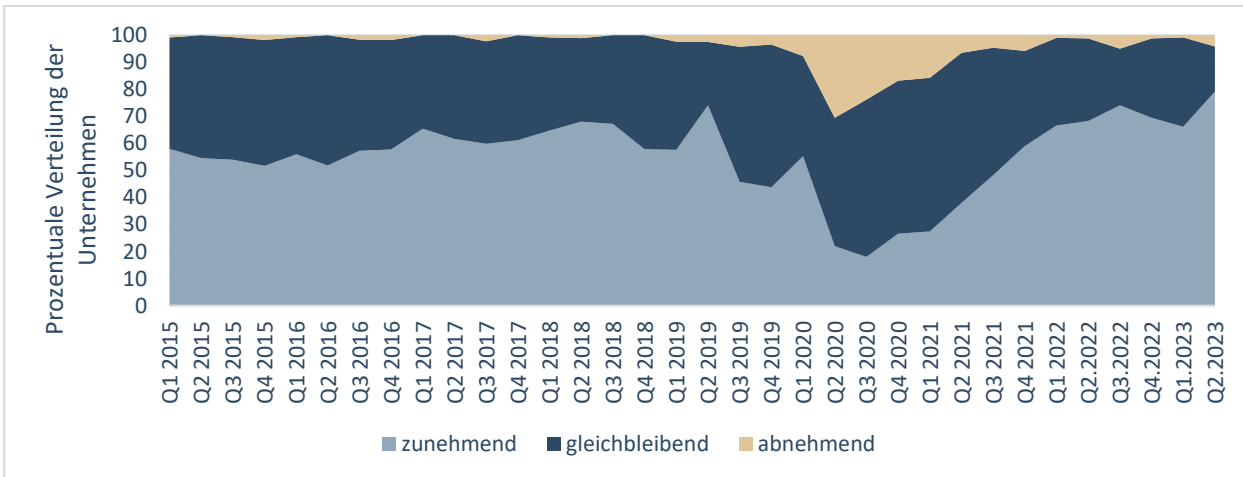
**Abbildung 2-2: Wie werden sich die Immobilienbestände entwickeln?**

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 verbessern sich Lage und Erwartungen erneut ein wenig. Mit einem leicht positiven Wert bei der Lage (+5,1) und negativen Erwartungen (-8,9) befindet sich der Bereich jedoch weiter klar im Abschwung, zumal das Wohnklima mit -2,0 weiter negativ ist. Auch wenn die Baukosten nun nicht mehr so stark steigen wie 2022 und die Lieferengpässe abnehmen, bleiben die Probleme aus hohen Bau- und Modernisierungskosten bei gleichzeitig hohen Finanzierungskosten bestehen. Es bleibt zudem die Sorge, dass die (Kauf-)Nachfrage nach Wohnimmobilien trotz hoher Bedarfe aufgrund der hohen Bau- und Finanzierungskosten noch eine längere Zeit niedrig bleibt. Zudem schwinden die Hoffnungen auf eine antizyklische Wohnungspolitik, die beispielsweise durch eine Absenkung der Grunderwerbsteuer oder Förderprogramme die Wohnungsnachfrage stabilisieren. Zwar existiert seit dem 1.6.2023 eine Eigentumsförderung über das KfW-Programm „Wohneigentum für Familien“ (WEF), sie hat jedoch nur ein Finanzvolumen in Höhe von 350 Millionen Euro, sodass hieraus keinerlei Wachstumsimpulse hervorgehen werden (Handelsblatt, 2023).

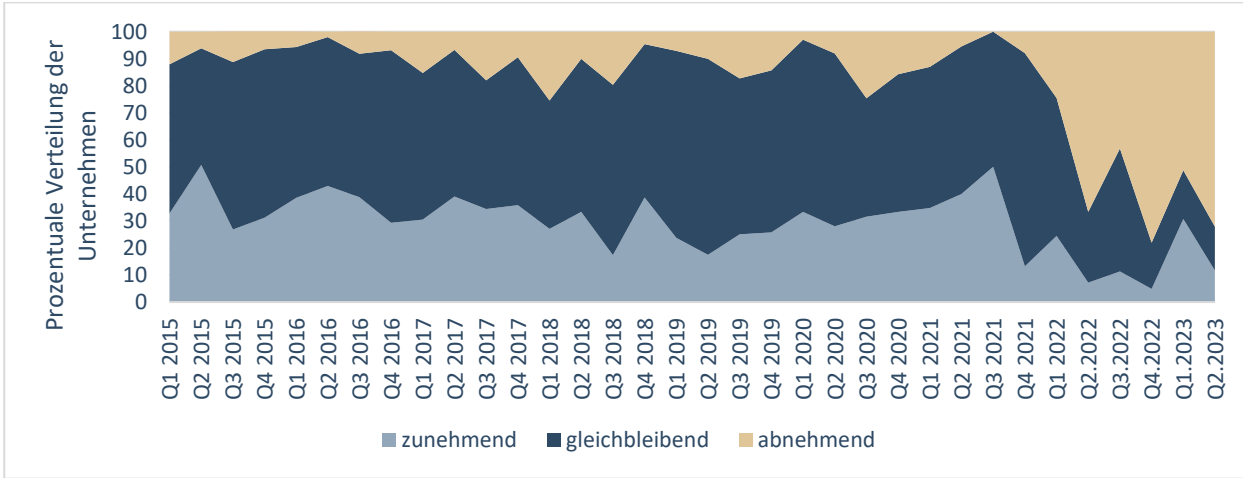
Hinsichtlich der Wertentwicklung der Immobilien hat sich die Erwartungshaltung bei den Wohnungsunternehmen innerhalb eines Jahres mit am stärksten verändert (vgl. Abbildung 2-1). Während vor einem Jahr noch 37,5 Prozent von steigenden Preisen ausgegangen sind, sind es nun 50 Prozent, die mit sinkenden Preisen rechnen. Vor einem Jahr gingen darüber nur 7,5 Prozent Wohnungsunternehmen von sinkenden Immobilienpreisen aus. Nun sind es immerhin 6,5 Prozent, die von einer Steigerung der Preise ausgehen. Bei den Mieten hat sich die Erwartungshaltung wie in den anderen Segmenten seit einem Jahr nicht fundamental geändert, ist jedoch, auch im Vergleich zum Vorquartal, extremer geworden. Aktuell gehen 93,5 Prozent (+13,5 Prozent gegenüber Vorjahr) der Wohnimmobilienunternehmen davon aus, dass die Mieten ihrer Bestände in den nächsten 12 Monaten werden zulegen können. Im Gesamtmarkt sind es 79,2 Prozent (Abbildung 2-3). Während vor einem Jahr noch 2,5 Prozent der Wohnimmobilienunternehmen mit sinkenden Mieten rechneten, tut dies heute kein einziges (!) mehr. Aussagen über die Dynamik der Mietsteigerungen lassen sich hieraus nicht ableiten. Auch ist offen, ob die Mietsteigerung größer als die Inflationsrate sein wird, sodass die Mieten auch real steigen. Wollten in der Vergangenheit immer mehr Wohnungsunternehmen ihre Bestände eher erweitern als verkleinern, sind die Anteile im aktuellen Quartal genau gleich bei 36,4 Prozent. Dies kann auf eine leichte Verschlechterung der zukünftigen Marktentwicklung hinweisen, da dies anzeigt, dass aufgrund schwieriger Rahmenbedingungen weniger Unternehmen als zuvor weiter aktiv am Markt bleiben und Investitionen tätigen.

## 2.4 Projektentwicklung

Die Projektentwickler befinden sich mittlerweile in einer tiefen Rezession, die durch eine klar negative Geschäftslage mit -19,6 Punkten (+6,1 gegenüber Vorquartal) und negativen Erwartungen mit -10,9 Punkten (-28,8) angezeigt wird. Der im letzten Quartal zu erkennende vorsichtige Optimismus ist damit wieder der überwiegenden Sorge gewichen, dass die Nachfrage nach neuen Projekten aufgrund der sinkenden Inflation und stabileren Rahmenbedingungen nur sehr langsam zurückkommt. Die pessimistischen Einschätzungen lassen sich auch in den ergänzenden immobilienwirtschaftlichen Konjunkturfragen zur Entwicklung der Vorverkäufe, Vorvermietungen und geplanten Grundstückskäufe erkennen. Die weiter steigenden Baukosten und weiter ungünstigen Finanzierungsbedingungen führen zu sinkenden Vorverkäufen und Vorvermietungen. Aktuell erwarten 72,1 Prozent der Projektentwickler abnehmende Vorverkäufe in den nächsten 12 Monaten (Abbildung 2-4). Bei den Vorvermietungen sind die Erwartungen nicht viel besser. Zwar gehen hier nur genau 50 Prozent von sinkenden Quoten aus, das ist jedoch der höchste Wert seit Ende 2020 (Abbildung 2-5). Bei den Grundstückskäufen zeigt sich, dass die Projektentwickler über große Grundstücksreserven verfügen, die

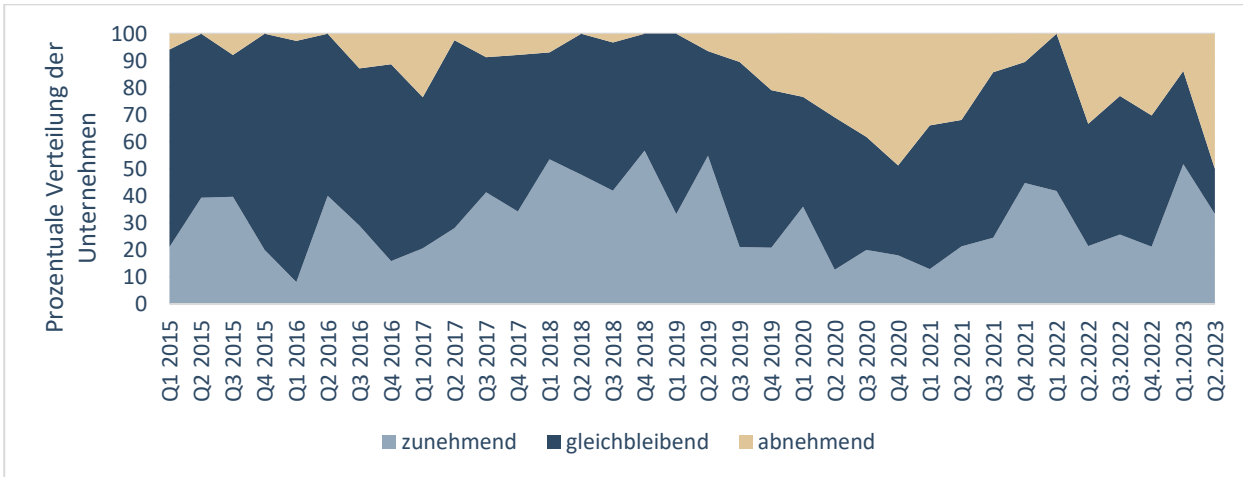
**Abbildung 2-4: Wie werden sich die Vorverkäufe entwickeln?**

Frage an Projektentwickler



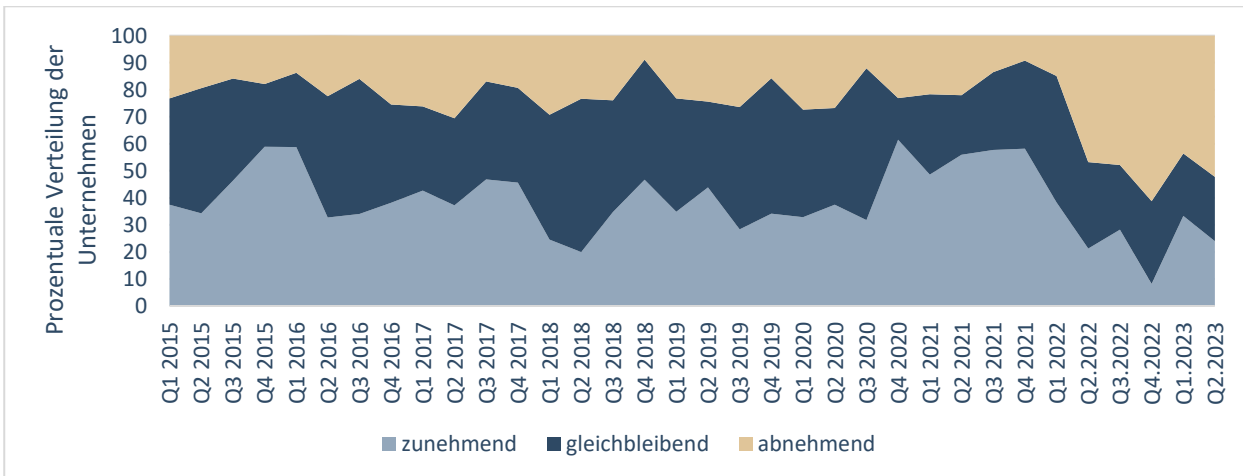
**Abbildung 2-5: Wie werden sich die Vorvermietungen entwickeln?**

Frage an Projektentwickler



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

Frage an Projektentwickler



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

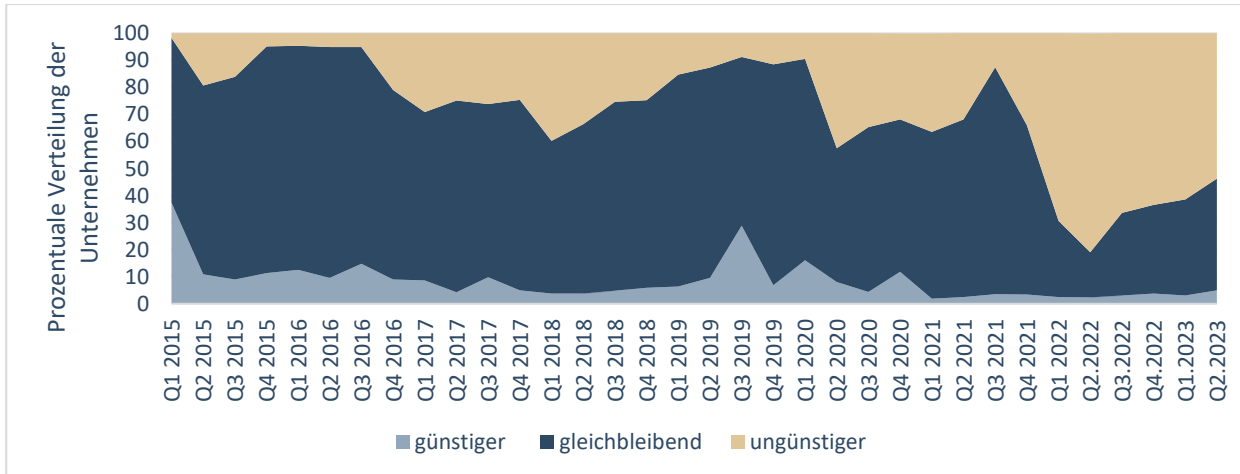
sie nun vor dem Hintergrund der niedrigen Nachfrage kaum noch durch weitere Zukäufe erweitern müssen. So gehen nun wieder 52,2 Prozent der Unternehmen von sinkenden Grundstückskäufen aus (Abbildung 2-6). Das ist der zweitschlechteste Wert nach der Winterbefragung 2022 (58,7 Prozent).

## 2.5 Finanzierungsbedingungen

Das Ende der Niedrigzinsphase und der Zinssprung im Jahr 2022 hat die Rahmenbedingungen bei der Finanzierung von Immobilien grundlegend verändert. Das Bauzinsniveau von nun rund 3,5 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 (53,7 Prozent), dass sich die Finanzierungsbedingungen in den nächsten 12 Monaten weiter verschlechtern (Abbildung 2-7). Dies ist vor dem Hintergrund der hohen Inflation und den möglichen weiteren Zinsschritten der Europäischen Zentralbank (EZB) nicht verwunderlich. Auch wenn die Inflation im Mai mit 6,1 Prozent im Vergleich zu über 7 Prozent im März und April leicht gesunken ist (Statistisches Bundesamt, 2023b), werden eine anhaltende Preissteigerung und weitere Zinsschritte erwartet (Tagesschau, 2023). Weiterhin bleibt die Hoffnung, dass sich das Zinsniveau nun auf einem Niveau 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

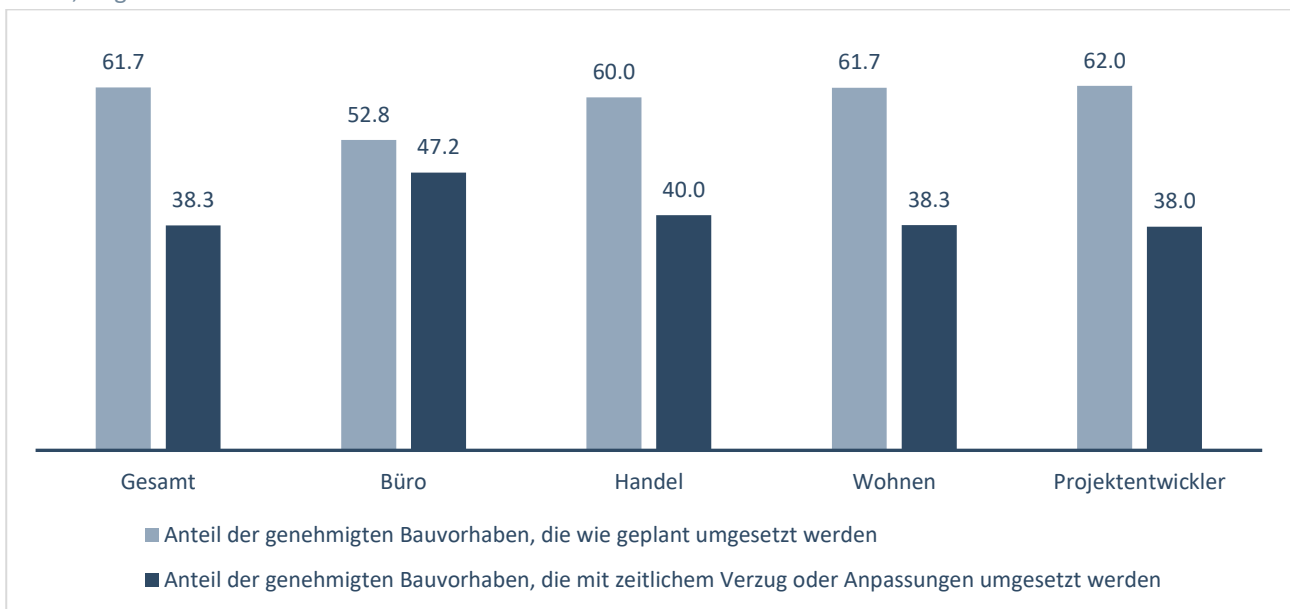
### 3 Sonderfragen

Die aktuellen Sonderfragen beschäftigten sich mit der Umsetzung von Baugenehmigungen im Neubau und der Entwicklung der Nachfrage. Seit dem sprunghaften Anstieg der Bauzinsen im Frühjahr 2022 zeigen alle Indikatoren, wie die Auftragseingänge und die Neugeschäftsvolumina der Banken für Immobilienkredite, eine sinkende Nachfrage in der Bauwirtschaft an. Auch anhand der Genehmigungszahlen lässt sich die Entwicklung nachzeichnen, wenn auch mit einem gewissen zeitlichen Verzug. So sank im Wohnungssektor 2022 die Zahl der genehmigten Wohneinheiten um 6,9 Prozent auf 354.500 (Statistisches Bundesamt, 2023a). Bei den Nicht-Wohnbauten war der Einbruch mit 10,9 Prozent auf 42.400 Gebäude etwas stärker. Der sich vor allem seit dem zweiten Halbjahr 2022 abzeichnende Abwärtstrend setzte sich 2023 ungebremst fort. Bis zum April 2023 wurden 27,3 Prozent weniger Wohnungen als im Vorjahreszeitraum genehmigt. Bei den Nicht-Wohnbauten ist der Einbruch mit einem Minus von 8,6 Prozent nicht so stark.

Ein zusätzliches und dringlicheres Problem resultiert jedoch daraus, dass Bauprojekte auch trotz erteilter Genehmigung nicht umgesetzt werden, weshalb sich die diesmalige Sonderfrage speziell dieses Themas annimmt. Die Ergebnisse zeigen, dass über ein Drittel (38,3 Prozent) der seit dem 1.1.2022 genehmigten Bauvorhaben im Neubau nicht in geplanter Form umgesetzt werden (Abbildung 3-1). Die Genehmigungen werden dabei entweder zeitlich nach hinten geschoben oder in angepasster Form umgesetzt. Interessant ist, dass der Anteil nicht wie geplant umgesetzter Genehmigungen über alle Immobiliensegmente ähnlich hoch ist. Allein im Bürosegment ist eine erhöhte Nichtumsetzung in Höhe von 47,2 Prozent zu erkennen.

**Abbildung 3-1: Über ein Drittel der genehmigten Bauvorhaben werden nicht in geplanter Form umgesetzt**

n = 70, Angaben in Prozent

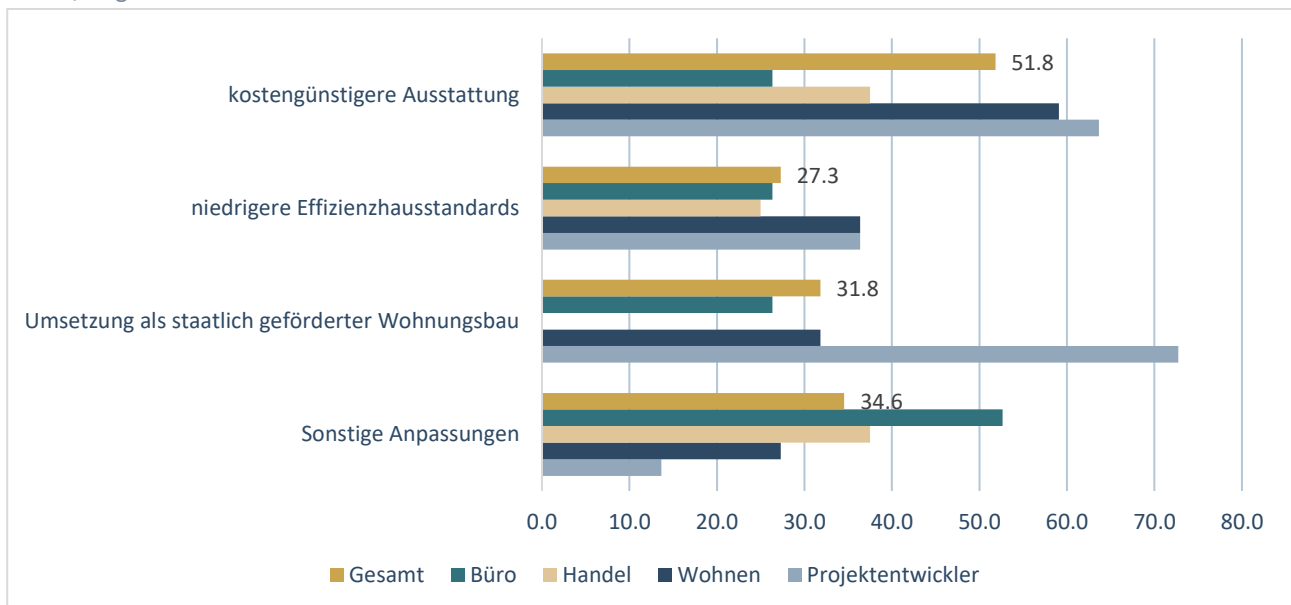


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Aufgrund der gestiegenen Kreditzinsen und der hohen Baupreise werden aktuell besonders viele bereits genehmigte Bauvorhaben nicht in der geplanten Form angegangen. Bitte schätzen Sie, wie viele Auftragseingänge für Baugenehmigungen im Neubau (seit 1.1.2022), an denen Ihr Unternehmen beteiligt ist, hiervon betroffen sind.

Die Ursachen der hohen Nichtumsetzungsquoten sind vielfältig. Nach dem Beginn des Ukraine-Krieges haben viele private Bauherren und Unternehmen über Lieferengpässe, Rohstoffknappheit und die daraus resultierenden deutlichen Preissteigerungen geklagt. Dies hat insbesondere zu einem zeitlichen Verzug bei der Umsetzung der Projekte geführt. Die Problemlage ähnelte dabei der Situation während der Coronapandemie 2020/2021. Neben den hohen Baupreisen kamen nun aber die gestiegenen Kreditzinsen hinzu, welche die Planungen bei noch nicht vorliegender Finanzierung erschwerten. Die Sonderfrage beschäftigte sich mit den Anpassungsformen an die neuen Gegebenheiten. Mit 51,8 Prozent gibt eine Mehrheit der Unternehmen an, dass sie ihre angepassten Auftragseingänge für Baugenehmigungen im Neubau mit einer kostengünstigeren Ausstattung umsetzen (Abbildung 3-2), beispielsweise indem sie Abstriche bei den Bauqualitäten machen. 27,3 Prozent gaben zudem an, dass sie die Projekte mit einem niedrigeren Effizienzhausstandard realisieren. Dies tun sie nicht nur wegen der höheren Baukosten, sondern auch, um sich an die veränderten KfW-Förderbedingungen anzupassen, die zum Beispiel im Januar 2022 in Form des KfW-55-Standards weggefallen sind. Fast jedes dritte Unternehmen (31,8 Prozent) plant hingegen, die Anpassung im staatlich geförderten Wohnungsbau vorzunehmen. Insbesondere die Projektentwickler wollen mit 72,7 Prozent diesen Weg gehen, wahrscheinlich in Kombination mit Kosteneinsparungen bei der Ausstattung, da insbesondere in den mittel- und hochpreisigen Segmenten die Nachfrage weggebrochen ist. Unter den sonstigen Anpassungen geben die Unternehmen an, dass Projekte teilweise komplett neu geplant werden, da sie im einmal vorgesehen Budget nicht mehr umgesetzt werden können. Zudem wurde angemerkt, dass Projekte ohne umfassende Vorvermietung und Vorverkäufe nicht mehr umgesetzt werden beziehungsweise abgewartet wird, bis sich die Marktsituation wieder verbessert.

### Abbildung 3-2: Genehmigungen werden häufig nur in angepasster Form oder als staatlich geförderter Wohnungsbau umgesetzt

n = 53, Angaben in Prozent

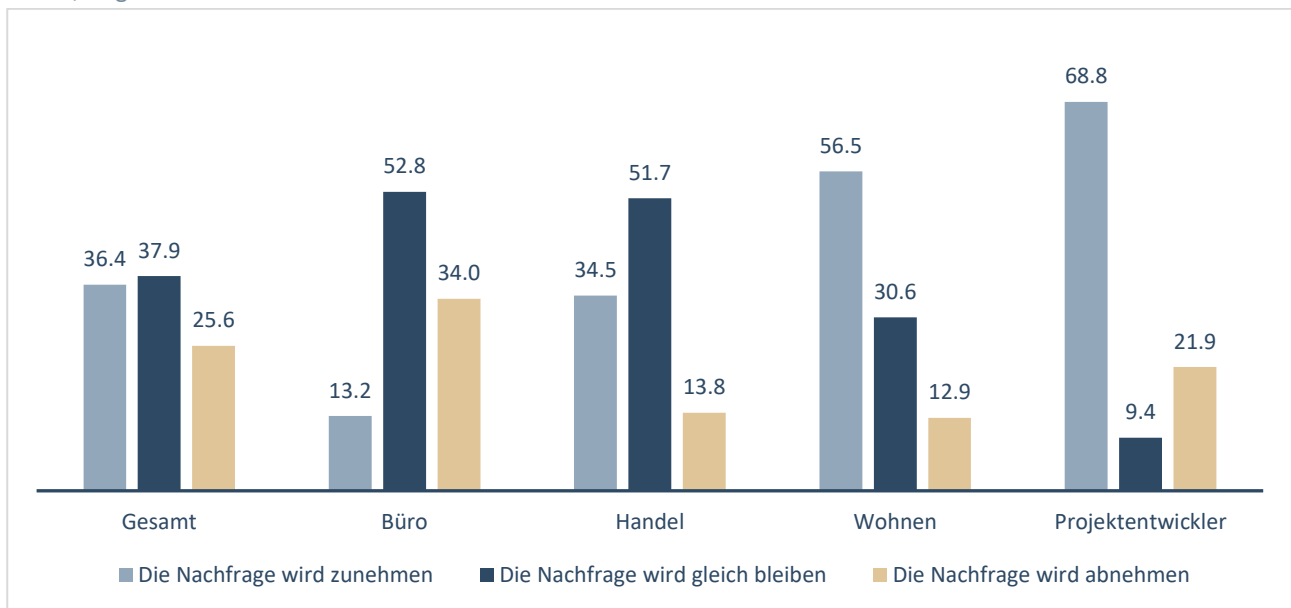


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Worin bestehen die Anpassungen?

Hinsichtlich der Nachfrage nach Immobilien zur Vermietung sind die Erwartungen uneinheitlich (Abbildung 3-3). Im Wohnimmobiliensegment wird mehrheitlich (56,5 Prozent) mit einer zunehmenden Nachfrage in den nächsten 12 Monaten gerechnet. Speziell die Projektentwickler sehen hier eine Zunahme. Über zwei Drittel (68,8 Prozent) geben an, dass die Nachfrage zunehmen wird. Dieser hohe Wert kann so interpretiert werden, dass die Projektentwickler als erstes merken, dass mehr private Haushalte und Unternehmen nun aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten bevorzugt Immobilien mieten, anstatt sie zur Selbstnutzung zu erwerben. In den restlichen Segmenten wie dem Büro- und Handelssektor wird eher von einer gleichbleibenden Nachfrage ausgegangen.

### Abbildung 3-3: Unternehmen rechnen mit gleichbleibender Nachfrage nach Immobilien zur Vermietung

n = 91, Angaben in Prozent



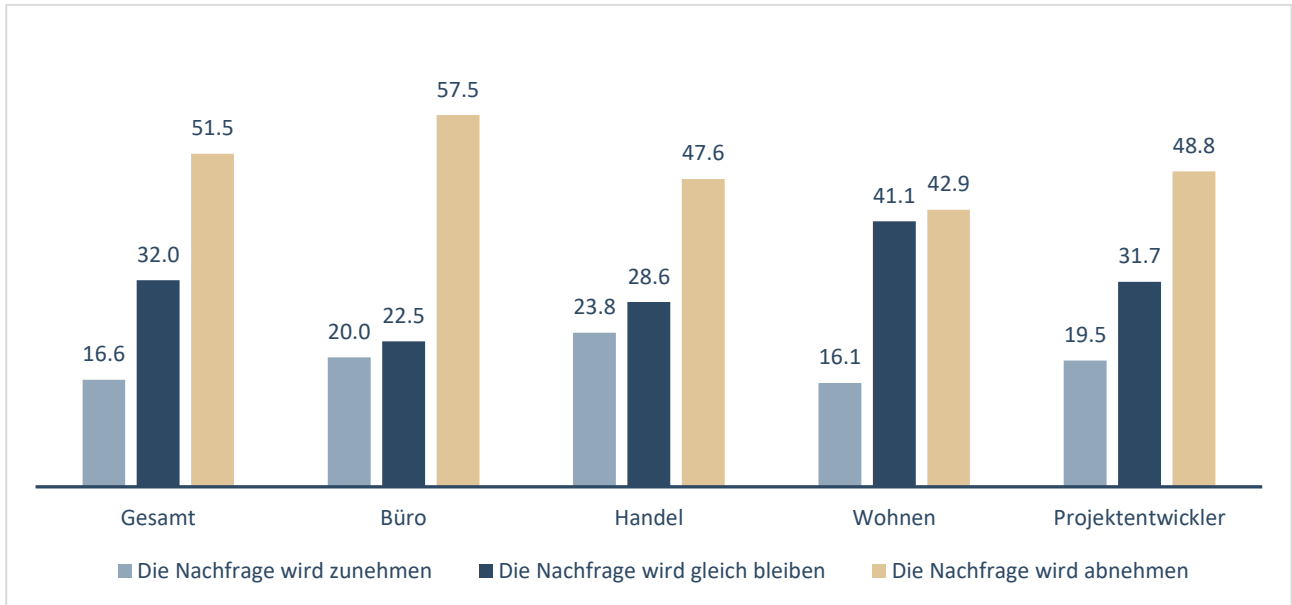
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Wie beurteilen Sie für Ihr Unternehmen die Nachfrage nach Immobilien zur Vermietung in den nächsten 12 Monaten?

Wie Abbildung 3-4 zeigt, wird entgegengesetzt zum Mietsegment eher von einer weiter sinkenden Nachfrage nach Immobilien zur Selbstnutzung ausgegangen. Insgesamt rechnen 51,5 Prozent mit einer rückläufigen Nachfrage in den nächsten 12 Monaten. Dies ist vor dem Hintergrund des bereits von Unternehmen wahrgenommenen Nachfragerückgangs bemerkenswert. Neben der Verschiebung der Nachfrage in das Mietsegment wird offensichtlich auch von einer sinkenden Nachfrage insgesamt ausgegangen. Dies schmälert die Hoffnung, dass sich die Nachfragesituation schnell wieder entspannt, sodass konkrete unternehmerischen Anpassungen zum Beispiel in Form eines Stellenabbaus insbesondere bei den Projektentwicklern und im Zuge dessen dann auch weiter wegbrechende Steuereinnahmen zu befürchten sind.



**Abbildung 3-4: Unternehmen rechnen mit sinkender Nachfrage nach Immobilien zur Selbstnutzung**

n = 80, Angaben in Prozent



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft; Frage im Wortlaut: Wie beurteilen Sie für Ihr Unternehmen die Nachfrage nach Immobilien zum Verkauf / zur Selbstnutzung in den nächsten 12 Monaten?

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Immobilienwirtschaft im Abschwung – Rezession bei Projektentwicklern .....	5
Abbildung 1-2: Abschwungphase dauert weiter an .....	6
Abbildung 1-3: Andauernde Krise in der Projektentwicklung und erneuter Einbruch des Handelsklimas .....	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: Über ein Drittel der genehmigten Bauvorhaben werden nicht in geplanter Form umgesetzt .....	13
Abbildung 3-2: Genehmigungen werden häufig nur in angepasster Form oder als staatlich geförderter Wohnungsbau umgesetzt .....	14
Abbildung 3-3: Unternehmen rechnen mit gleichbleibender Nachfrage nach Immobilien zur Vermietung .....	15
Abbildung 3-4: Unternehmen rechnen mit sinkender Nachfrage nach Immobilien zur Selbstnutzung .....	16

## Literaturverzeichnis

Bardt, Hubertus / Demary, Markus / Grömling, Michael / Henger, Ralph / Hentze, Tobias / Hüther, Michael / Obst, Thomas / Pimpertz, Jochen / Puls, Thomas / Schaefer, Thilo / Schäfer, Holger, 2023, Kein Aufschwung in Sicht, IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2023, IW-Report, Nr. 19, <https://www.iwkoeln.de/studien/michael-groemling-kein-aufschwung-in-sicht.html>

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

Handelsblatt, 2023, KfW-Förderung bei Immobilien Bund startet Eigentumsförderung für Familien, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/kfw-foerderung-bei-immobilien-bund-startet-eigentumsfoerderung-fuer-familien/29175844.html> [5.6.2023]

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

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/> [19.6.2023]

Statistisches Bundesamt, 2023a, Genesis Online, Die Datenbank des Statistischen Bundesamtes, <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online> [19.6.2023]

Statistisches Bundesamt, 2023b, Inflationsrate im Mai 2023 bei +6,1 %, Pressemitteilung Nr. 224 vom 13. Juni 2023, [https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2023/06/PD23\\_224\\_611.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2023/06/PD23_224_611.html) [19.6.2023]

Tagesschau, 2023, Leitzins in der Eurozone steigt auf vier Prozent, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/ezb-zinsanstieg-inflation-euroraum-100.html> [19.6.2023]

vdpResearch, 2023, vdp Immobilienpreisindex (GRX), [https://www.pfandbrief.de/site/dam/jcr:ce41343e-e871-4896-8bbd-aa6c1de1c9b8/vdp\\_Immobilienpreisindex-vdp\\_Property\\_Price\\_Index\\_QI2003-QI2023.xlsx](https://www.pfandbrief.de/site/dam/jcr:ce41343e-e871-4896-8bbd-aa6c1de1c9b8/vdp_Immobilienpreisindex-vdp_Property_Price_Index_QI2003-QI2023.xlsx) [19.6.2023]

## 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 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 und Vorstände 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 12 Monate. Der Wert Null entspricht einer theoretisch neutralen Konjunkturlage oder -erwartung. Die Spannweite 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
---	--	---