



POSITIONSPAPIER

Q4 / 2023

Dresden / Siegburg 30. Dezember 2023

Liebe Leser,

anbei erhalten Sie unser neuestes Positionspapier zu den aktuellen Themen der Immobilienbranche, insb. aus Sicht der Investoren / Eigentümer.

Diskutieren Sie gern mit uns und kommentieren auf LinkedIn.

https://www.linkedin.com/posts/joerg-winterlich_positionspapier-ia-q42023-activity-7146776377042616320-Mizk/

Wir freuen uns auf Ihr Feedback.



Mit besten Grüßen

A handwritten signature in blue ink that reads "Jörg Winterlich". The signature is fluid and cursive.

Jörg Winterlich

A handwritten signature in black ink that reads "Michael Wiesendorf". The signature is fluid and cursive.

Michael Wiesendorf

Unsere Themen:

1. Entwicklung Immobilienpreise Deutschland versus Europa
2. Ausblick Zinsentwicklung
3. Arbeit der Ampel und Wirkung auf Gesellschaft und Unternehmen
4. Änderungen in der Welt – 3 Themenfelder (geopolitisch, wirtschaftlich, digitale Welt)
5. Unsicherheit von Bürgern, Unternehmen und Gesellschaft
6. Immobilien Investments – Chancen oder Vorsicht?
7. Fazit

Einleitung

Die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland und Europa offenbart eine bemerkenswerte Diskrepanz: Während die Preise in Deutschland in den vergangenen 18 Monaten in europäischen Vergleich am signifikantesten gesunken sind (statistisch ca. -10%), sind die Abschlüsse in Dänemark (-7,5%), Schweden (-7%), Finnland (-5,6%) und Niederlanden (-4,3%) deutlich geringer. Doch in den meisten europäischen Ländern blieben die Preise stabil oder sind teils deutlich gestiegen (Schweiz +2,4%, Spanien +3,7%, Polen +7%, Island, Bulgarien, Kroatien mit jeweils mehr als 10%). Dieses Positionspapier widmet sich der Aufgabe, die **Gründe für diese unterschiedlichen Entwicklungen** aufzuzeigen. Es berücksichtigt Faktoren wie Zinspolitik, politische und wirtschaftliche Unsicherheiten sowie globale Einflüsse auf lokale Märkte.

Indem wir einen Blick auf die aktuellen Trends und ihre möglichen Ursachen werfen, zielt das Papier darauf ab, ein Verständnis für die Dynamiken des Immobilienmarktes in Deutschland im Vergleich zu Europa zu schaffen. Es analysiert sowohl die Herausforderungen als auch die potenziellen Chancen in diesem Sektor und bietet einen umfassenden Überblick über die Kräfte, die die heutigen und zukünftigen Immobilienmärkte formen.

Entwicklung Immobilienpreise Deutschland versus Europa

Die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland im Vergleich zu Europa zeigt ein interessantes Bild. In den letzten zwölf Monaten sind in Deutschland die Preise auf allen Ebenen deutlich gefallen. Dieser Rückgang spiegelt sich auch in einer reduzierten Anzahl von Transaktionen (minus 40% bis minus 80%) wieder, was zu einem signifikanten Rückgang des gesamten Transaktionsvolumens führte. Immobilien wurden in **kurzer Zeit zu einem Asset, welches weitgehend illiquide wurde**.

Langfristiges **Immobilien-Investment ist vor allem ein Zinsdifferenzgeschäft** (Zinsfuß zu externem Darlehenszins). Doch hinsichtlich des deutschen Marktes wird vor allem der deutlich angestiegene Zins gern als fast einzige Ursache der stark gesunkenen Preise ins Feld geführt.

Schauen wir aber mal auf die europäischen Immobilienpreise – so sind diese in den meisten Ländern trotz der stark gestiegenen Zinsen stabil geblieben oder sogar etwas gewachsen. Die **Erhöhung der Zinsen reicht zur Erklärung des massiven Preiseinbruches in Deutschland also nicht aus**. Vielmehr erscheint eine Reihe weiterer Rahmenbedingungen ihren Anteil zu haben – wie die wirtschaftliche Verunsicherung durch die Politik, insbesondere die Energiepolitik, die Wirtschaftspolitik, die massivste Verunsicherung durch (angedrohte und überzogene) energetische Sanierungszwänge, deutliche Erhöhung der Staatsschulden – bei gleichzeitigen Steuer-Rekordeinnahmen, Abwanderung von Firmen und Vermögen ins Ausland. Ein Nachlassen der Preise war einerseits folgerichtig, denn während der Corona-Zeit fand eine **künstliche Verlängerung eines eh schon auslaufenden Marktzyklus** statt. Die

Produktivitätsmöglichkeiten der Wirtschaft sind damals deutlich eingeschränkt worden und die Gesellschaft mit massivsten Geldern subventioniert. Hierdurch ist es zu einer wirklichen Preisübertreibung gekommen, die wieder abgebaut werden musste. Derzeit liegt das Preis-Level im Wesentlichen dort, wo es kurz vor Corona lag.

Ausblick Zinsentwicklung

Während die kurzfristigen Zinsen gleichbleibend hoch sind, zuletzt nur noch kleine Zinsanhebung mit längerem Abstand kamen - lässt sich andererseits bereits beobachten, wie **langfristigen Zinsen bereits wieder deutlich sinken**. Dies weist klar auf eine Zinstrendwende hin. Wenn die langfristigen Zinsen niedriger liegen als die kurzfristigen Zinsen, ist das historisch immer ein klarer Indikator für eine generelle Abwärtsbewegung gewesen. Eine Reihe von Investoren, rechnet daher bereits mit sinkenden Zinsen im kommenden Jahr. Wir können uns gut vorstellen, dass aufgrund der deutlich gesunkenen Inflation und der gleichzeitig stark schwächelnden Wirtschaft (besonders in Deutschland) die europäische Zentralbank, den Leitzins in Europa wieder deutlich absenken wird. Erste Schritte hierzu sehen wir jedoch eher in Richtung Sommer 2024 und eine deutliche Korrektur dann gegen Jahresende. Typischerweise lassen diese Prozesse immer etwas länger auf sich warten als oft angenommen. Andererseits wird derzeit die Lohn-Preis-Spirale neu in Gang gesetzt, was zu einer Steigerung der Inflationsraten führen kann, dann sind sogar nochmalige kleinere Zinssteigerungen denkbar.

Arbeit der Ampel und Wirkung auf Gesellschaft und Unternehmen

Die Ampel-Regierung, nun seit zwei Jahren im Amt, trat ein schwieriges Erbe an, geprägt von 16 Jahren Stillstand der Vorgängerregierung - ohne nennenswerte gesellschaftliche Weiterentwicklung. Statt des erhofften Neuanfangs erleben wir jedoch nicht nur Stillstand, sondern in vielen Bereichen sogar **Rückschritte und Instabilität**. In den letzten drei Jahren stiegen die offiziellen Staatsschulden von rund 2,0 Billionen auf 2,45 Billionen Euro, zzgl. Wachstum der Target-III-Salden. Zudem beobachten wir einen Anstieg bei den Unternehmensinsolvenzen, und es ist auffällig, dass viele Unternehmen sowie vermögende Personen Deutschland verlassen. Die Bürokratie hat sich nicht reduziert, sondern wirkt noch umfangreicher und komplexer und bindet immer mehr Ressourcen, die wirklich produktiven Themen verloren gehen.

Anstatt Land, Wirtschaft und Bürgern nach der Corona-Pandemie eine **Verschlaufpause** zu ermöglichen, **überfrachtet die Regierung diese mit neuen Gesetzen, Vorschriften, Reportingpflichten** und einer **aufwendigen, teilweise redundanten Bürokratie**. Manche Regierungsvertreter zeigen in öffentlichen Äußerungen und Auftritten in Talkshows auffällige Kompetenzdefizite, was sie für Kritik und Bloßstellung durch ihre politischen Gegner anfällig macht. Statt sich auf wichtige Themen zu konzentrieren, die der Gesellschaft nutzen könnten, verstrickt sich die Regierung in Nebensächlichkeiten und schafft neue Probleme.

Die Gesellschaft ist zunehmend von einem Verteilungskampf geprägt, in dem individuelle wirtschaftliche Interessen im Vordergrund stehen. Vor dem Hintergrund hoher Inflation, insbesondere bei Gütern des täglichen Bedarfs, werden z.T. größere Lohnsteigerungen durch Jobwechsel und Vertragsverhandlungen erreicht. Die Gewerkschaften - mit ihren sehr gut gefüllten Kassen - setzen ihre Forderungen oft durch umfangreiche Streiks durch. **Politiker überbieten sich mit Vorschlägen für Neuausgaben und Sondervermögen**, beispielsweise 100 Milliarden Euro für Bildung, und entwickeln immer neue Ideen wie noch mehr Geld ausgegeben werden kann und die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse ausgehebelt wird. Gleichzeitig **rückt ein verantwortungsvoller Umgang mit öffentlichen Finanzen in den Hintergrund**, was sich beispielsweise in hohen 6-stelligen Ausgaben (der Minister und Staatssekretäre) für Friseure, Stylisten und Fotografen oder den fast 800 Millionen Euro für den Ausbau des Kanzleramtes zeigt, welches dann 8 mal größer sein wird als das Weiße Haus. Ob dies als gutes Beispiel für die Gesellschaft dient, ist zweifelhaft.

Änderungen in der Welt – 3 Themenfelder

Unabhängig von der Entwicklung in Deutschland – **die Welt entwickelt sich in einem rasanten Tempo weiter** und dies wirkt einen entsprechenden Einfluss auf unser Land aus. Lassen Sie uns kurz die drei großen Entwicklungen in der Welt kennzeichnen.

1. Geopolitische Front / Verschiebung

Aus einer ehemals bipolaren Welt, die 1989 ihr Ende fand, wurde eine unipolare Welt mit den USA als zentralem Punkt. Wesentliche Institutionen und internationale Organisationen in der Welt basieren immer auf dem westlichen Recht und westlichen Werten. Im Laufe der letzten zehn Jahre haben sich eine Reihe neuer Zusammenschlüsse und Organisationen in der Welt gebildet, deren wirtschaftliche Stärke, Bevölkerungszahl, militärische Stärke und politischer Einfluss ständig gestiegen sind. Zuletzt haben sich die BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika) um die Länder Argentinien, Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Iran, Ägypten und Äthiopien zu 'BRICS plus' erweitert. Gleichzeitig haben Länder wie China und Indien eine deutliche militärische Stärke erreicht. Immer mehr Politik und Diskussionen sprechen von der **Verschiebung zu einer multipolaren Welt** – sie fordern dies nicht nur ein, sondern handeln dementsprechend. Auch die Dominanz westlicher Werte in den internationalen Organisationen wird zunehmend infrage gestellt. Immer mehr wirtschaftlicher Austausch wird nicht in US-Dollar, sondern in den eigenen Währungen oder neuen Währungsmodellen abgewickelt.

2. Wirtschaftliche Front / Verschiebung

Das wirtschaftliche Gewicht in der Welt verschiebt sich immer mehr von Nordamerika und Westeuropa hin zu Asien. Gemessen an der Wirtschaftsleistung in Kaufkraftparität liegt heute bereits China vor den USA. Generell lässt sich sagen: Die Staaten der westlichen Welt sind i.d.R. sehr hoch verschuldet (USA 122%, Japan 258%, Italien 142%, Spanien 111%, Frankreich 111%, die EU gesamt 90%), die Wirtschaftsleistung steigt nur noch geringfügig, und die Staatshaushalte sind oft defizitär. Die sogenannten Entwicklungsländer bzw. BRICS-Länder hingegen verzeichnen eine viel höhere Steigerung der Wirtschaftsleistung. Sie haben im Regelfall niedrige Schuldenstände (Russland 18,9% in 2022, Indien 58%, Brasilien 74%, China 83% - dafür jedoch riesige Staatsfonds, Südafrika 73%) Saudi-Arabien 24%, UAE 29%), und die Staatshaushalte sind meistens ausgeglichen oder positiv. Für die Zukunft lässt sich wohl klar ableiten, dass die **wirtschaftliche Dominanz der westlichen Welt angebrochen** ist und wir sehr mächtigen Gegenspielern gegenüberstehen.

3. Digitale Front / Ausweitung und Verschiebung

Eine dritte Front lässt sich im Bereich der digitalen Geschäftsmodelle und Plattformen beobachten. Selbst in unserer Blase 'Invest Europa' müssen wir feststellen, dass wesentliche Teile der Kommunikationstechnologie und der Transaktionsplattformen aus den USA stammen. Amazon, eBay, WhatsApp, Uber und ähnliche Unternehmen machen das Leben der Konsumenten viel leichter – sie sorgen aber auch dafür, dass ohne diese Plattformen in unserer Wirtschaft immer weniger läuft und ein immer größerer Teil der Gewinnspannen an diese Technologieunternehmen übergeht. Insofern kann man sagen, dass es Europa nicht gelungen ist, in der Breite eigene Technologien zu entwickeln und langfristig wirksam in den Märkten zu etablieren. Wenn wir aber glauben, dass diese amerikanischen Technologien die ganze Welt einschließen, so irren wir uns. In anderen Teilen der Welt haben sich **komplett eigene Plattformen und digitale Wirtschaftsmodelle etabliert**, die im Gesamtmaßstab mit denen der amerikanischen Modelle konkurrieren oder noch deutlich größer sind. Als Beispiele hierzu seien Unternehmen wie Alibaba (China) oder WeChat / Tencent (China), Baidu (China), Rakuten (Japan), Samsung mit seinen umfassenden Internet Services (Südkorea), Reliance Jio (Indien) oder Yandex (Russland) genannt. In vielen dieser Märkte konnten die US-amerikanischen Unternehmen keinen Fuß fassen oder spielen nur eine Nebenrolle. Es findet im globalen Maßstab ein regelrechter Wettbewerb statt, bei dem Anbieter weltweit um neue Märkte kämpfen und diese zu dominieren versuchen. Insofern wird auch ein sehr harter Kampf an der digitalen Front geführt, bei dem Systeme nicht nur genutzt, sondern auch staatlich unterstützt und in gesetzliche Vorschriften oder rechtliche Entscheidungen eingebunden werden.

Diese drei großen Themenbereiche – die geopolitische Front / Verschiebung, die wirtschaftliche Front / Verschiebung und die digitale Front / Ausweitung und Verschiebung – sind **deutlich wandelnde**

Rahmenbedingungen, die wir nicht nur anerkennen, sondern denen wir uns auch stellen müssen. Gerade Deutschland als ehemaliges Schwergewicht in Europa scheint sich leider eher nur mit sich selbst zu beschäftigen, anstatt sich um die großen Herausforderungen und Chancen zu kümmern. Würde man es kritisch sehen, könnte man sagen: Wir leben auf dem **Gipfel der Dekadenz und sabotieren uns innerlich selbst** – anstatt wieder für solides wirtschaftliches und politisches Handeln zu sorgen und die Chancen zu nutzen.

Unsicherheit von Bürgern, Unternehmen und Gesellschaft

Die letzten zwei Jahre unter der neuen Ampel-Regierung haben zum **Gefühl der Unsicherheit und zu schrumpfender Stabilität für Wirtschaft und Gesellschaft** geführt – im Gegensatz zu den vorherigen 16 Jahren, die eher von Stillstand, aber auch von Stabilität geprägt waren. Eine Reihe von Umfragen bestätigt die zunehmende Verunsicherung und negative Erwartungen an die Zukunft – und gleichzeitig eine Abwendung von den traditionellen Parteien. Insofern befindet sich die Gesellschaft in einem neuen Zustand – auf dem Weg zu einer neuen Findung ist sie jedoch wahrscheinlich noch nicht. Dazu müssten gesellschaftlich stark die Weichen gestellt werden, wie durch einen massiven Abbau der Bürokratie, die Förderung und Entlohnung von realer Leistung, die **Beendigung von Steuerverschwendung** sowie fachlich und sachlich kompetentes Handeln bis in die höchsten Ämter. Leider lässt sich das derzeit noch nicht beobachten, und es steht die Frage offen, wann und ob es überhaupt zu einer großen Trendwende in der Gesellschaft kommt. Insofern dürften die Rahmenbedingungen für die nächsten Jahre deutlich schwieriger werden.

Immobilien Investments – Chancen oder Vorsicht?

Ob wir einen derart stetig wachsenden und boomenden Immobilienmarkt, wie wir ihn in den letzten 15 Jahren erlebt haben, in unserem Leben noch einmal in Deutschland sehen werden, steht wirklich infrage. Bevor es zum Preis-Crash kam, sind viele kluge Investoren teilweise oder vollständig aus ihren Immobilienbeständen ausgestiegen. Und natürlich gibt es für gute Investoren jederzeit neue Chancen, die genutzt werden wollen.

Gleichzeitig sehen wir, wie heute von Plattformen und Akteuren von 'Chancenmärkten' gesprochen wird – und ein Bild gezeichnet wird, als ob die goldenen Zeiten erst noch bevorstehen. Das wird oft genau von jenen propagiert, die vor ein bis zwei Jahren verkündet haben, die Zeiten seien für neue Investments so gut wie nie – und die zu Höchstpreisen des Marktes eingekauft haben oder andere dazu verleiten wollten.

Chancen gibt es und wird es geben – aber nur für diejenigen, die wirklich mit Know-how und kritischem Sachverstand arbeiten und bereits Krisenerfahrungen aus der Vergangenheit haben. Wir sehen einerseits **deutlich gesunkene Kaufpreise, andererseits gestiegene Mieten** und deutlich weniger kaufbereite Interessenten, die dann tatsächlich valide Finanzierungen vorweisen können. Wir können auch für die

Zukunft mit weiter steigenden Mieten rechnen, da die Neubautätigkeit deutlich eingebrochen ist und das Wohnraumangebot durch externen Zuzug oder landesinterne Wanderungsbewegungen an vielen Orten immer knapper wird. Auch zukünftige Gehaltserhöhungen tragen dazu bei, die Zahlungsbereitschaft, aber auch die reale Zahlungsfähigkeit für höhere Mieten zu gewährleisten. Insofern ergeben sich besondere Chancen für Investoren, die über hohe Liquidität verfügen, deren Kontakt zu Banken und Finanzierungsfähigkeit hervorragend sind und die auch in der Lage sind, viel Stress auszuhalten und Probleme zu lösen. Auch wenn die Vorschriften für energetische Sanierungen zuletzt etwas gelockert worden sind und auch in der EU ein Rückrudern erfolgt, bleibt das Thema aufgrund der hohen Energiepreise sehr präsent. Sie haben zumindest für eine massive Verunsicherung gesorgt und ihren Teil zu den deutlich sinkenden Preisen beigetragen.

Kluge Investoren kaufen heute sehr selektiv ein – einerseits Objekte von Verkäufern unter Druck – mit massiven Abschlägen. Dabei auch Objekte, deren energetische Bilanz eher im Mittelfeld liegt – darauf bauend dass die Regierung Ihren Weg der übertriebenen energetischen Sanierung über kurz oder lang weiter lockern oder aufgeben muss.

Neubau und große Erneuerungsprojekte werden sich für private Investoren nur rechnen, wenn es gelingt, gleichzeitig hohe Fördergelder und Zuschüsse zu erlangen, steuerlich vorteilhafte Gestaltungen vorzunehmen, ein gutes Baumanagement zu betreiben und neue Finanzierungen im entsprechenden Volumen zu günstigen Konditionen seitens der KfW oder anderer Förderinstitutionen zu bekommen. Für den klassischen Glücksritter, der immer nur glaubt, Immobilieninvestment sei ganz einfach und setze nur auf „steigende“ Preise, wird es jedoch nur noch wenig geben.

Fazit

Das Positionspapier hat eine breite Analyse der Immobilienpreisentwicklung in Deutschland im Vergleich zu Europa dargelegt. Dabei wurde deutlich, dass der deutsche Immobilienmarkt aktuell von einem Preisrückgang und zunehmender Unsicherheit geprägt ist, während in anderen europäischen Ländern die Immobilienpreise stabil bleiben oder sogar ansteigen. Dieses Phänomen lässt sich nicht allein durch die Zinsentwicklung erklären, sondern ist das Resultat eines Zusammenspiels verschiedener Faktoren, darunter politische und wirtschaftliche Unsicherheiten sowie globale Einflüsse.

Die Analyse hat gezeigt, dass neben der Zinspolitik auch andere Faktoren wie die politische Stabilität, wirtschaftliche Rahmenbedingungen und globale Trends einen erheblichen Einfluss auf die Immobilienmärkte haben. Insbesondere in Deutschland wirken sich die politischen Entscheidungen und wirtschaftlichen Herausforderungen, wie die hohe Staatsverschuldung und die Abwanderung von Unternehmen, spürbar auf den Immobilienmarkt aus.



Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der Immobilienmarkt in Deutschland einer Reihe von Herausforderungen gegenübersteht, die in anderen europäischen Ländern so nicht vorhanden sind oder anders gehandhabt werden. Dieses Positionspapier unterstreicht die Notwendigkeit einer differenzierten Betrachtung der Immobilienmärkte und die Berücksichtigung vielfältiger Einflussfaktoren. Es verdeutlicht, dass Investoren und politische Entscheidungsträger ein tiefgreifendes Verständnis dieser komplexen Dynamiken benötigen, um effektive Strategien für die Zukunft zu entwickeln und die Potenziale des Immobilienmarktes optimal zu nutzen.

Wie sagte Josephine Baker, US-amerikanische Tänzerin:

"Unsere Träume können wir erst dann verwirklichen, wenn wir uns entschließen, daraus zu erwachen."

Die Autoren



Dresden / Siegburg, 29. Dezember 2023

A handwritten signature in blue ink, reading "Jörg Winterlich".

Jörg Winterlich

A handwritten signature in black ink, reading "Michael Wiesendorf".

Michael Wiesendorf

Anmerkung der Autoren

Wir gehören keiner politischen Partei an oder unterstützen diese. Wir würden uns viele Entwicklungen in unserem Land anders wünschen. Jedoch ist die Situation so wie sie ist und wir müssen uns entsprechend anpassen. Unsere internen Umfragen liefern uns entsprechend Erkenntnisse. Die Ergebnisse und deren Klarheit und Entwicklungstendenz haben uns teilweise selbst überrascht - bringen uns selbst und unserem Netzwerk jedoch ein klares Bild der Realität.

Ihr direktes Feedback zu diesem Positionspapier senden Sie gern direkt an:

positionspapier@immobilien-investment-akademie.de