



KINGSTONE
REAL ESTATE

MACRO MATTERS

Investment Insights Juli 2026

Fokus der Juli-Ausgabe:

Mietendeckel, Vergesellschaftung, Bundesbaugesellschaft –
löst mehr Staat die Wohnungskrise?

KINGSTONE Webinar-Reihe

Juli 2026

**FAMILY VALUES
MEET INSTITUTIONAL VALUES**

Webinar: MACRO MATTERS: Investment Insights

Im Überblick:

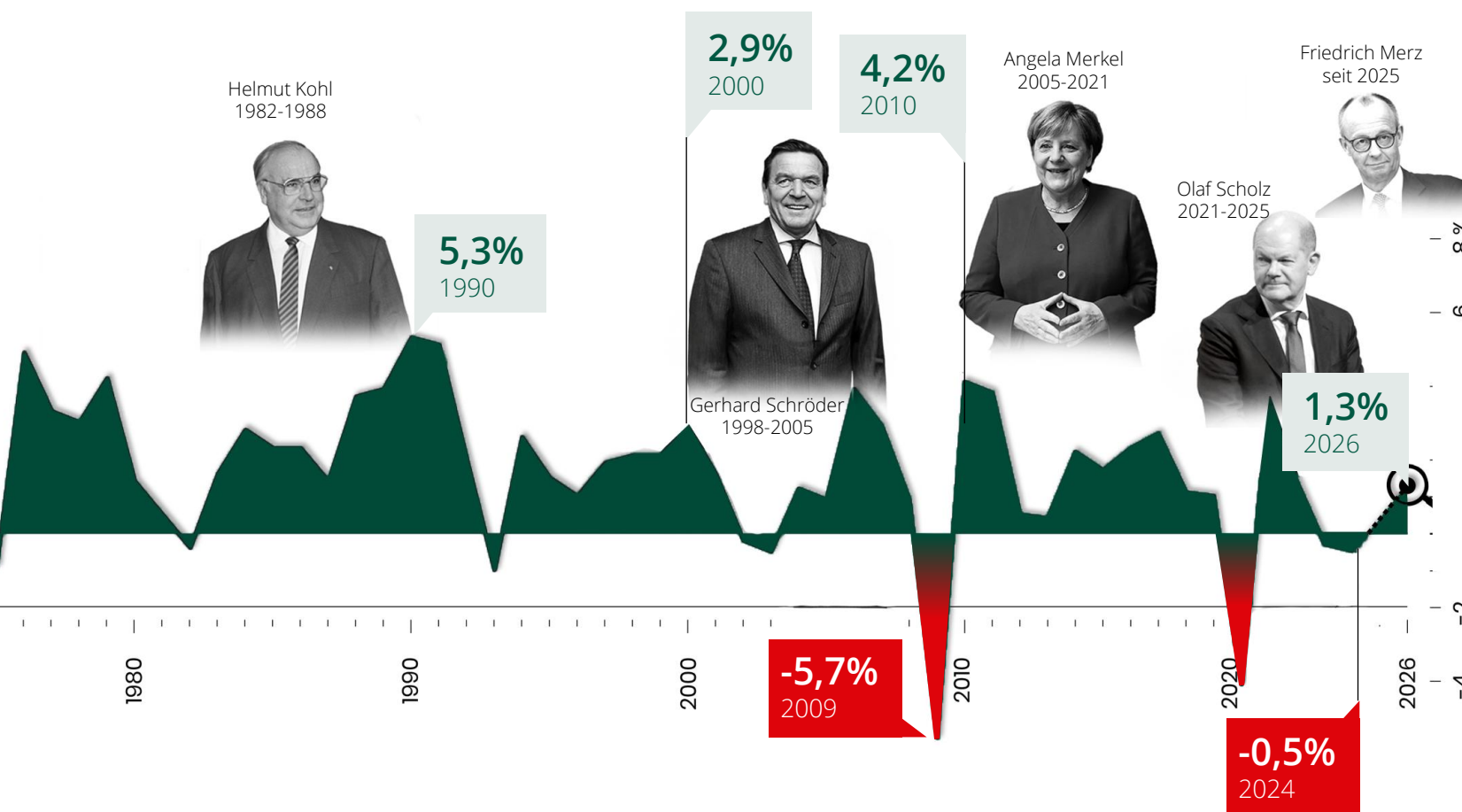


FOLLOW US!
News, Research & Updates
@KINGSTONE REAL ESTATE



Wirtschaftswachstum ade?

Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorjahr (in %)



Meinungen & Perspektiven



- Wirtschaftsweisen erwarten nur eine zähe Erholung der deutschen Wirtschaft.
- BIP-Prognose: 2026: +0,5 %; 2027: +0,8 %.
- Inflation bleibt erhöht: 2026: 3,0 %; 2027: 2,8 %.
- Fiskalische Impulse stützen die Konjunktur, sorgen aber nicht für einen kräftigen Aufschwung.
- Energiepreise, geopolitische Unsicherheit und strukturelle Schwächen bremsen weiterhin.

„Wirtschaftsweisen“ (SVR)



- Das ifo-Geschäftsklima steigt im Juli auf 86,6 Punkte (Erwartung: 86,0; zuvor: 85,7).
- Die Geschäftserwartungen verbessern sich deutlich auf 86,7 Punkte (Erwartung: 84,4).
- Die Stimmungsverbesserung wird unter anderem auf die wirtschaftspolitischen Reformen der Bundesregierung zurückgeführt.

ifo Institut
(ifo Geschäftsklima Deutschland – Juli 2026)



- IWF erwartet für Deutschland nur eine schwache Erholung im Umfeld eines uneinheitlichen globalen Wachstums.
- BIP-Prognose Deutschland: 2026: +0,7 % 2027: +1,0 %.
- Globales Wachstum: 2026: +3,0 % 2027: +3,4 %.
- Globale Lage bleibt uneinheitlich: Energie- und Kriegsschocks belasten energieimportierende Volkswirtschaften, während KI- und Technologiedynamik andere Länder stützen.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

ifo Konjunkturprognose: Energiepreisanstieg bremst – Finanzpolitik schiebt

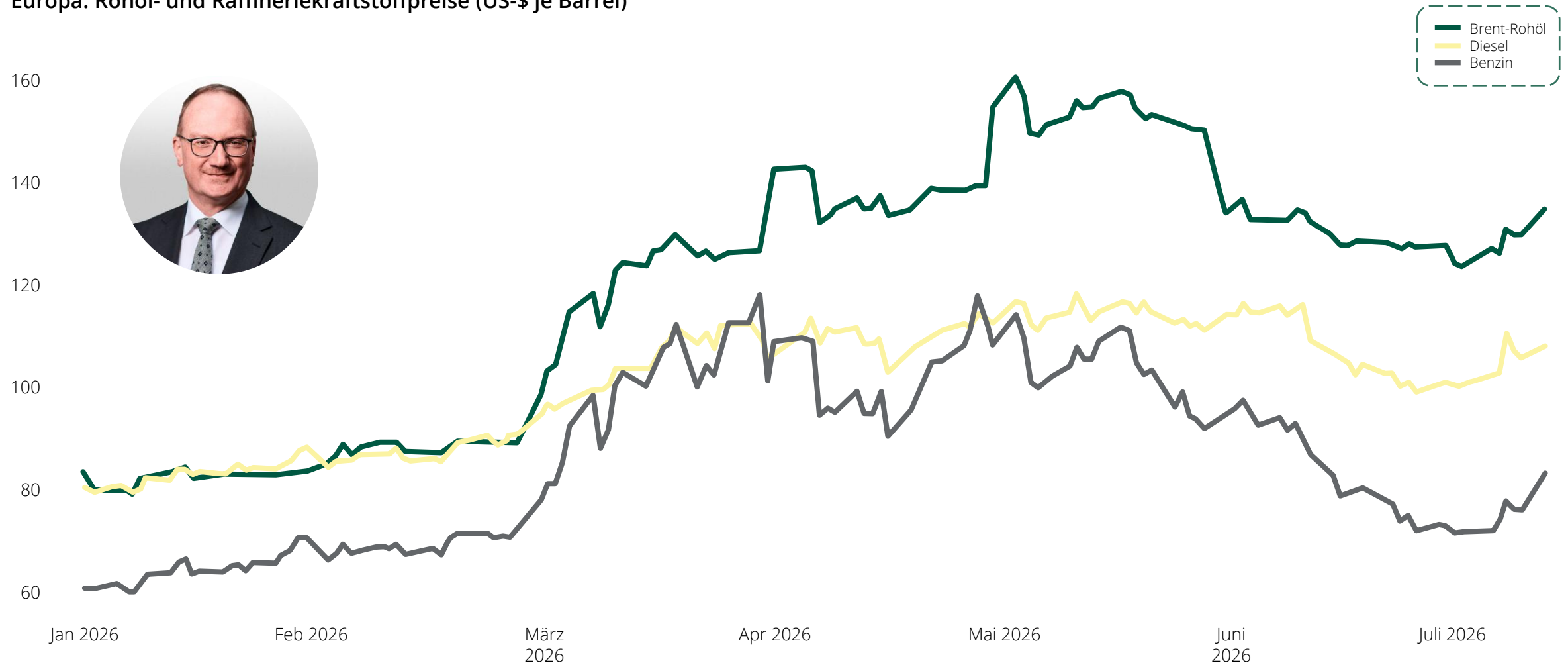
ifo Konjunkturprognose Sommer 2026 – Annahmen der Prognosen



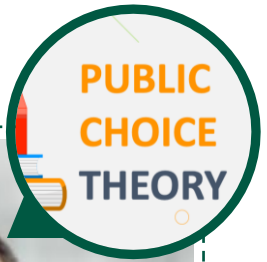
	2025	2026	2027
	Ifo Konjunkturprognose Sommer 2026		
Rohöl USD/Barrel (Brent)	68,0	92,3	81,5
Erdgas EUR/MWh (ICE Natural Gas Germany)	36,7	45,1	37,5
Strom EUR/MWh (European Energy Exchange)	89,4	100,3	94,9
Wechselkurs USD/EUR	1,13	1,17	1,17
Zinssatz für die Einlagefazilität der EZB in %	2,1	2,2	2,3
EURIBOR-Dreimonatsgeld in %	2,1	2,2	2,3
Kapitalmarktzins (10-jährige Bundesanleihe) in %	2,7	3,2	3,3
ifo-Weltnachfrageindikator	2,3	1,5	1,8
Welthandel	4,2	3,0	2,0

Erneute geopolitische Risiken treiben den Rohölpreis, während die Kraftstoffmärkte angespannt bleiben

Europa: Rohöl- und Raffineriekraftstoffpreise (US-\$ je Barrel)



Markt vs. Staat: Reformbereitschaft und Reformfähigkeit im Lichte der Public-Choice-Theorie



„Eiserne Lady“

Margaret Thatcher

Ehemalige Premierministerin UK;
1979 - 1990



„Agenda 2010“

Gerhard Schröder

Ehemaliger Bundeskanzler BRD;
1998 - 2005



„Anti-Che-Guevara“

Javier Milei

Präsident von Argentinien; seit
2023



„Agenda 2030“

Friedrich Merz

Bundeskanzler BRD

Zeit, dass sich etwas dreht: Wie sieht das Reformpaket aus?



Einkommensteuer-
entlastung ab 2027

Deutschlandfonds mit
Resilienz-Dimension

Umsetzung der
Alterssicherungskomm
ission / Rentenpaket
bis Ende 2026

Moderner Datenschutz
/ Datengesetzbuch

Risikoorientierte
Aufsicht statt
Vollkontrolle

Sachgrundlose
Befristung bis zu 48
Monate

Förderung von
Zukunftstechnologien

Steuervereinfachung
und digitale
Steuererklärung

Staat als Ankerkunde
in strategischen
Bereichen

Aktionsplan gegen
Sozialleistungs-
missbrauch

Handelsschutz gegen
unfairen Wettbewerb

Bürokratieabbau durch
Berichts-
entlastungsgesetz

Stabilisierung der
Arbeitslosen-
versicherung

Neue Außen-
wirtschaftsstrategie

Stabilisierung der
Arbeitslosen-
versicherung

Reformpaket: Kommt jetzt Bewegung in den Standort Deutschland?

„Wir wollen Wachstum schaffen, Arbeitsplätze sichern und den Zusammenhalt in Deutschland stärken.“

„Das Wachstumspaket ist ein wichtiges politisches Signal – aber kein wirtschaftlicher Durchbruch.“

Pro

Lars Klingbeil
(Bundesfinanzminister)



Wichtiges Signal für mehr Standortvertrauen und Investitionsbereitschaft.

Bürokratieabbau und schnellere Genehmigungen können private Investitionen erleichtern.

Steuerentlastungen stärken Kaufkraft und Konsumspielräume.

Mehr Arbeitsmarktflexibilität kann Produktivität und Beschäftigung stützen.

Impulse für Infrastruktur, Digitalisierung und Zukunftstechnologien adressieren zentrale Standortschwächen.

Kernaussage Kein Wachstumsturbo, aber ein wichtiger Auftakt für mehr Investitionsdynamik.

Entscheidend bleibt die schnelle und verbindliche Umsetzung.

Contra

Prof. Bert Rürup
(ehemaliger Vorsitzender der „Wirtschaftsweisen“)



Politisches Signal statt Wachstumsschub: Das Paket zeigt Reformwillen, ist aber kein wirtschaftlicher Durchbruch.

Zu kleinteilig: Viele Maßnahmen verbessern Details, verändern aber das Potenzialwachstum kaum.

Nettoentlastung fraglich: Steuerentlastungen könnten durch steigende Sozialabgaben teilweise verpuffen.

Reformprozess erst gestartet: Für messbare BIP-Impulse braucht es tiefere Strukturreformen.

Strukturprobleme bleiben: Demografie, Fachkräftemangel und schwache Produktivität werden nicht grundlegend gelöst.

Industrie weiter unter Druck: Wettbewerbsfähigkeit, Energiepreise und China-Konkurrenz bleiben zentrale Belastungsfaktoren.

VS.

Die deutsche Wirtschaft – ausgewählte Entwicklungen zusammengefasst



Wachstum & Konjunktur (Q2 2026)

- BIP dürfte im zweiten Quartal leicht zugelegt haben; im ersten Quartal lag das Plus bei +0,3 % gegenüber Vorquartal
- Industrieproduktion und Umsätze legten im Mai zu; im Schnitt April/Mai lag die Industriekaktivität über dem Vorquartal
- Auftragseingänge aus dem Ausland stützten die Industrie, während die Inlandsnachfrage verhalten blieb
- Einzelhandelsumsätze lagen leicht über Vorquartal, die Anschaffungsneigung blieb aber gedämpft
- Staatliche Impulse erhöhen das konjunkturelle Grundtempo



Inflation & Preise (Fokus: Nahrungsmittel)

- Eurozone: "Soft food inflation will only be temporary"
- Lebensmittelinflation 2026 niedriger als von der EZB erwartet → 2026 auf 2,1 % statt 2,6 %
- Lebensmittelinflation dürfte auf rund 3 % steigen
- Energie, Düngemittel, Rohstoffe, Hormus-Blockade, sowie Hitzewellen und Trockenheit wirken verzögert
- Extreme Wetterereignisse könnten die Lebensmittelinflation 2027 um bis zu 1 Prozentpunkt erhöhen



Arbeitsmarkt (Fokus: Q2 2026)

- Beschäftigung sank im Mai um 8.000 Personen auf 45,82 Mio. Erwerbstätige
- Industrie baut weiter Stellen ab; besonders im Verarbeitenden Gewerbe bleibt der Arbeitsplatzabbau spürbar
- Beschäftigung insgesamt nur moderat rückläufig; nach dem deutlicheren Rückgang im Winterquartal fiel das Minus im Frühjahr geringer aus
- Arbeitslosigkeit nahezu stabil. Im Juni waren 2,98 Mio. Personen arbeitslos; die Quote lag unverändert bei 6,3 %
- Das ifo Beschäftigungsbarometer bleibt tief im negativen Bereich, neue Stellenangebote bleiben schwach

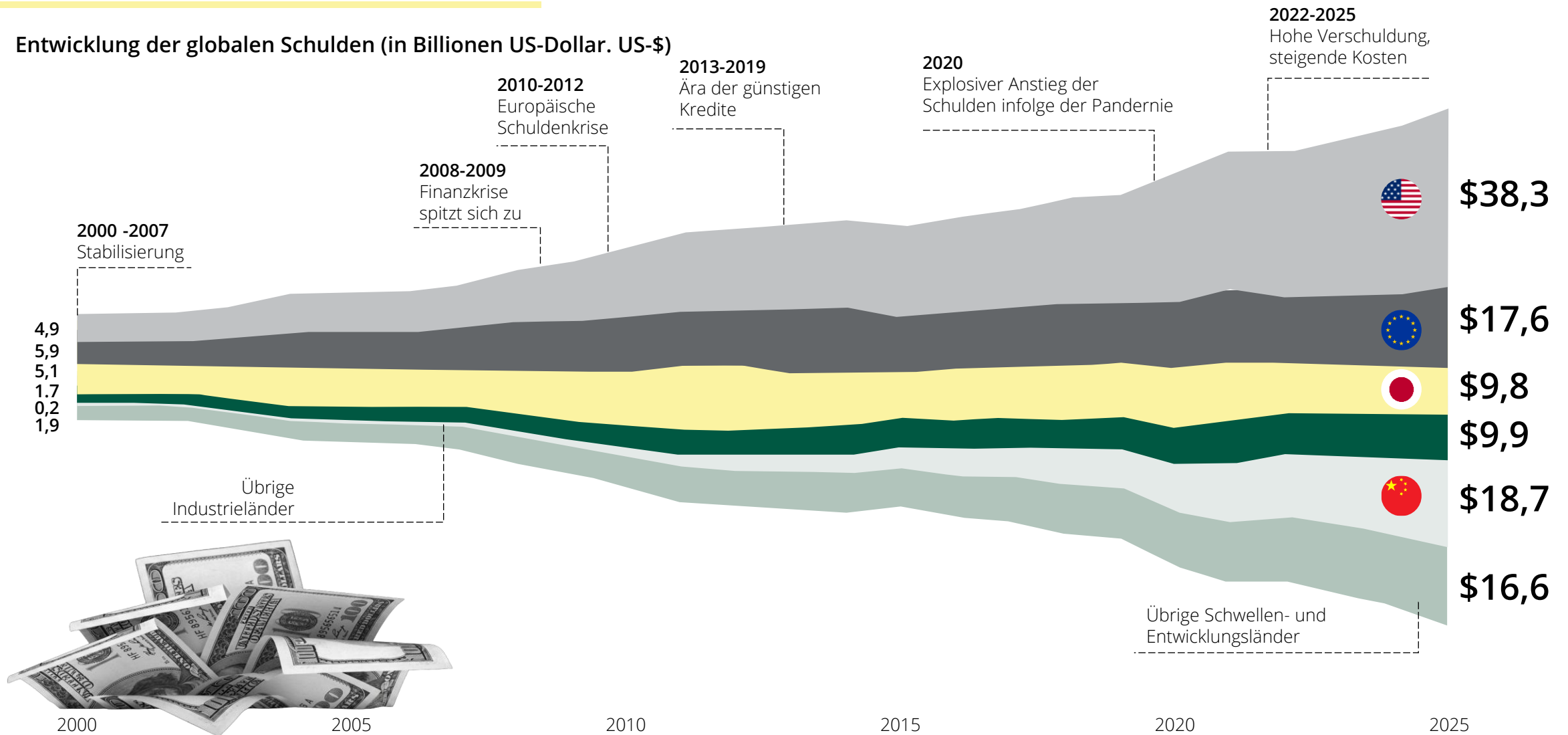


Investitionen (Fokus: Wohnungsbauinvestitionen in Europa)

- Die Bundesbank erwartet für Q2 einen deutlichen Zuwachs der Bauproduktion trotz höherer Bauzinsen
- Wohnungsbau profitiert vom Nachholeffekt: Ein Teil der Stärke dürfte eine Gegenbewegung zum witterungsbedingt schwachen Vorquartal sein
- Europäische Bauwirtschaft zieht an: Wachstum nach +0,3 % 2025 nun bei +2,4 % 2026, +2,2 % 2027 und +1,9 %
- Wohnungsbau und Tiefbau treiben: Beide Segmente sollen bis 2028 jeweils rund 7,5 % über dem Niveau von 2025 liegen
- Deutschland: Impulse aus dem Sondervermögen sind vor allem im Schienenbereich sichtbar, im Hochbau begrenzt

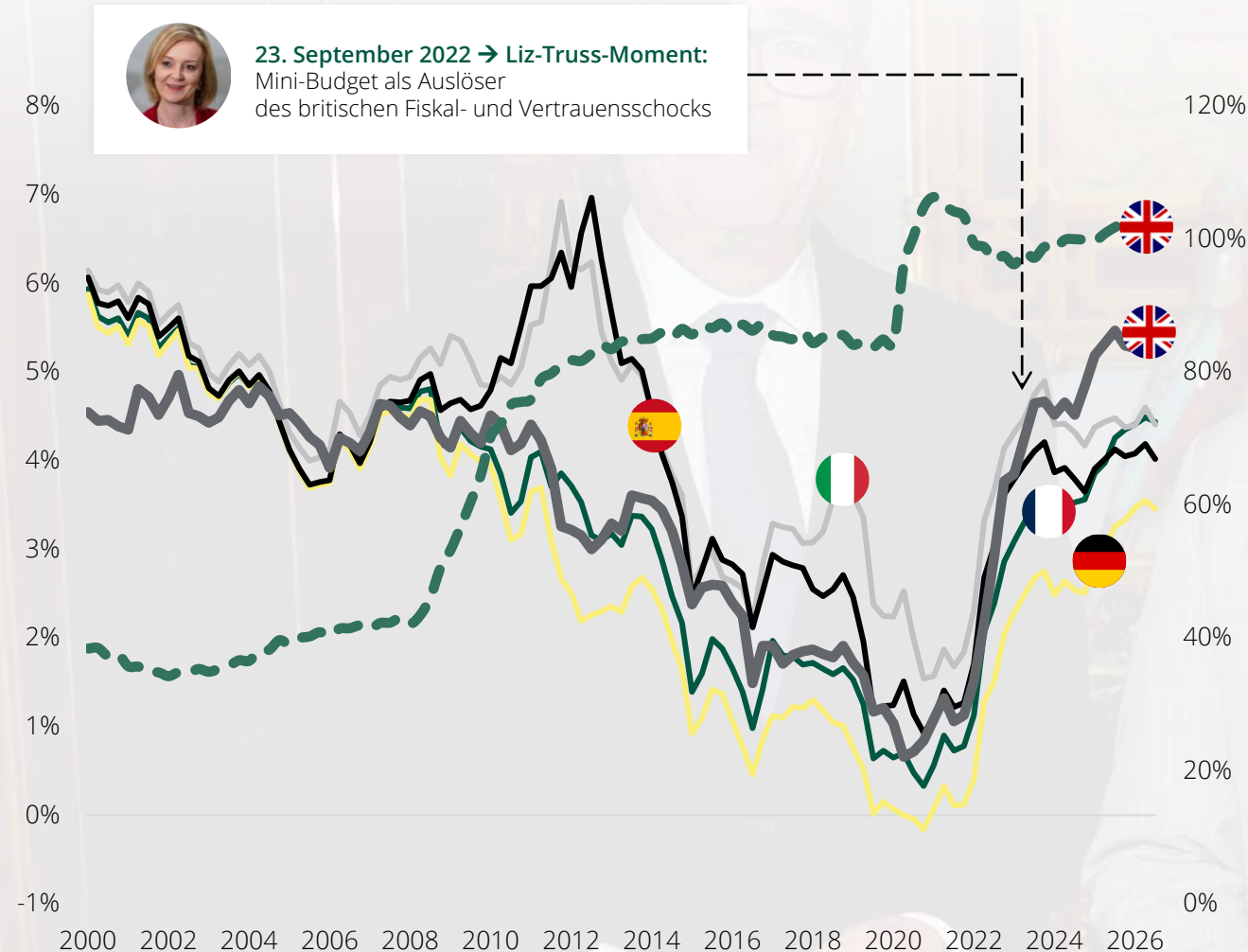
Mehr Staat, mehr Schulden, höhere Risikoprämien?

Entwicklung der globalen Schulden (in Billionen US-Dollar. US-\$)

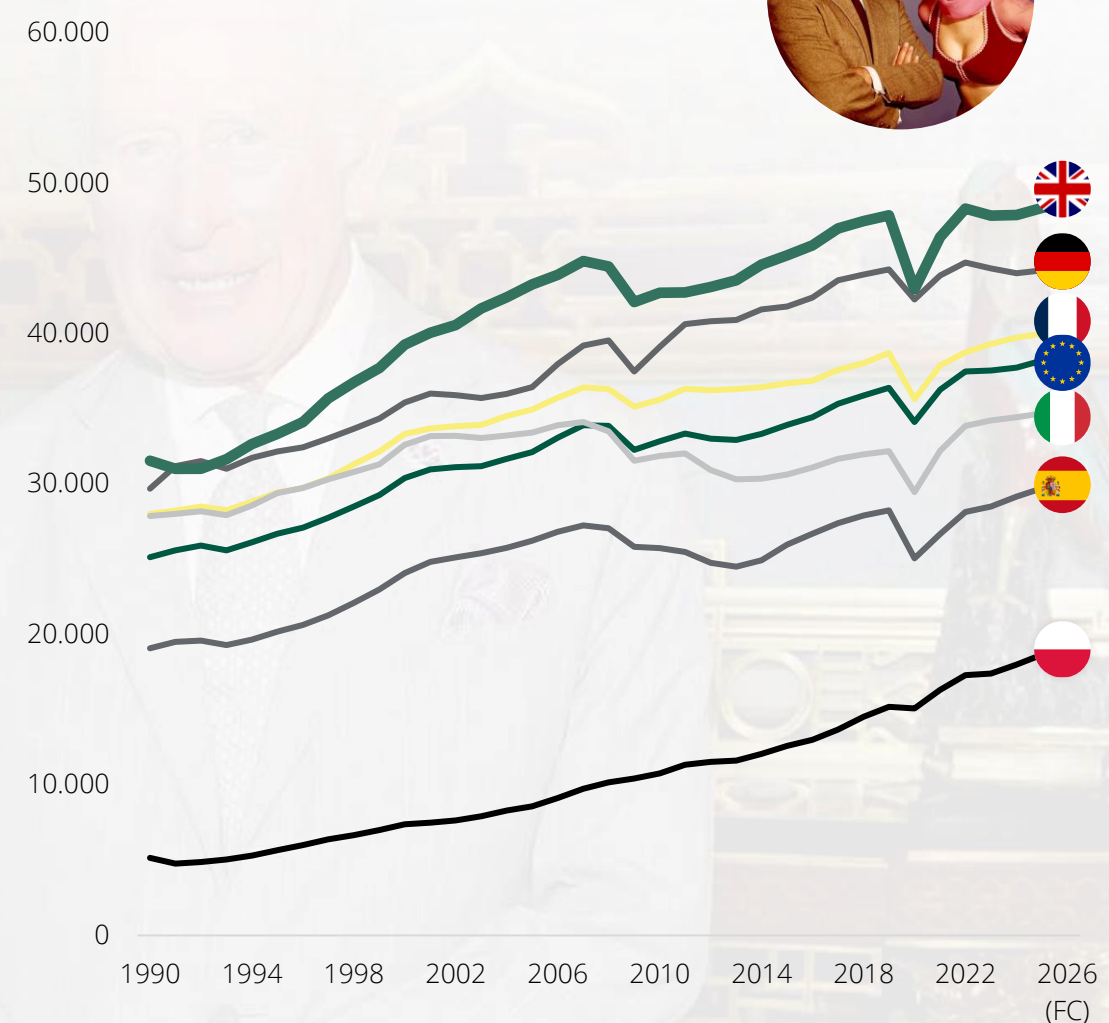


Exkurs: Großbritannien zehn Jahre nach dem Brexit-Votum: Kein Ende der Unsicherheit

Britische Staatsschulden und europäische Staatsschulden (in %)

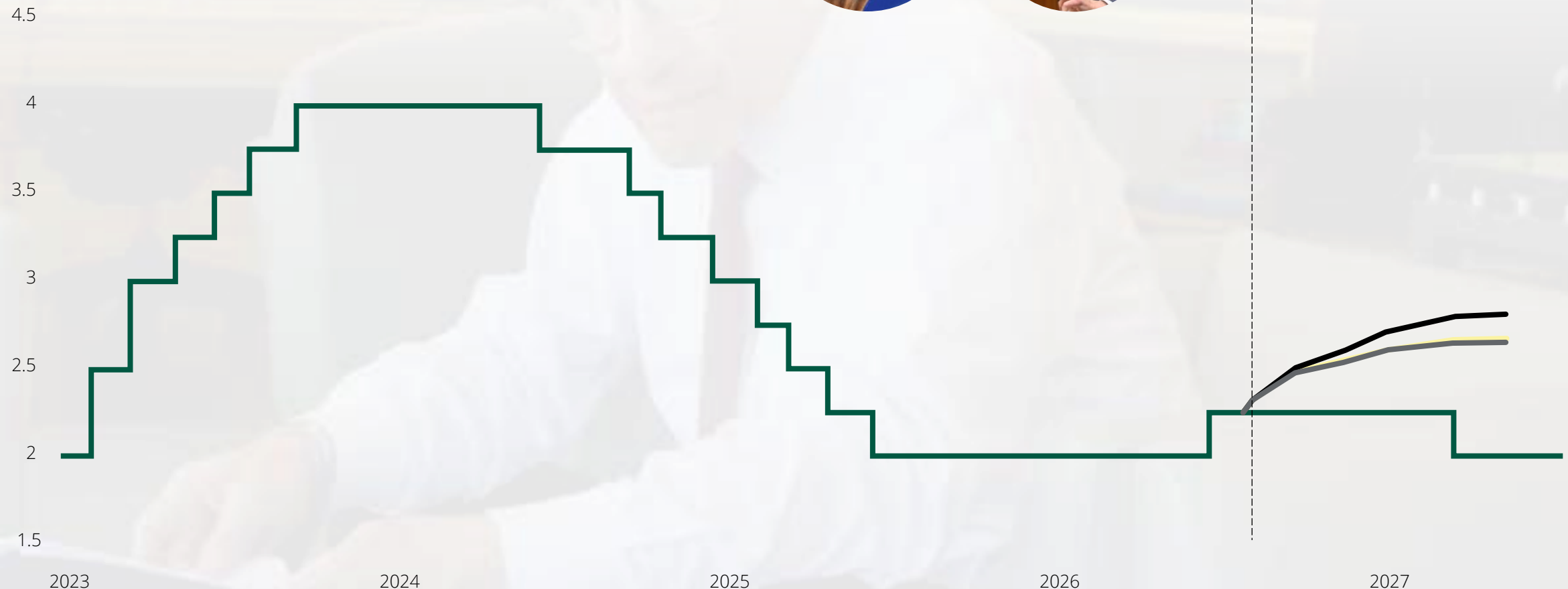


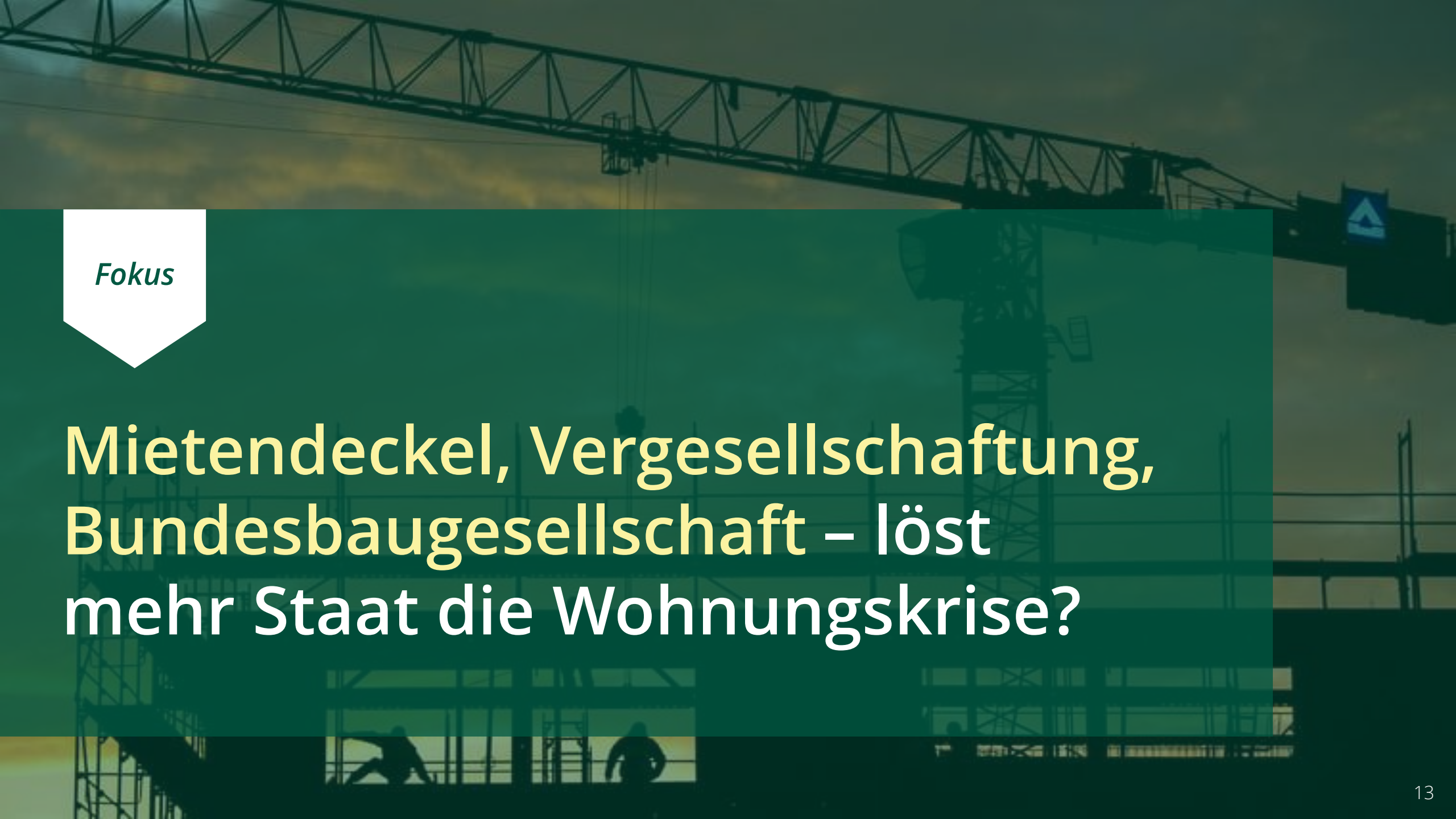
Reales BIP-pro-Kopf (in US-\$)



Finanzmärkte halten an einem restriktiven Zinspfad fest

Europa: EZB-Einlagensatz





Fokus

Mietendeckel, Vergesellschaftung, Bundesbaugesellschaft – löst mehr Staat die Wohnungskrise?

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt – eine komplexe Gemengelage

2022

Wohnungsmarkt

Eher Verschnaufpause als das Ende des Preiszyklus

Baubranche Das Risiko ist zurück

Demographischer Wandel, soziale
Sicherung und öffentliche Finanzen:
Langfristige Auswirkungen und aktuelle Herausforderungen

Die Resilienz des deutschen Wohnungsmarktes

**Auch die Polizistin und der
Pfleger wollen gut wohnen**

Mieter trifft es am härtesten
Wohnkosten überlasten jeden zehnten Deutschen

2023

Preisschub für Mieter und Eigentümer



[...] Dafür starten wir einen Aufbruch in der Bau-,
Wohnungs- und Stadtentwicklungspolitik. **Unser Ziel ist
der Bau von 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr,**
davon 100.000 öffentlich geförderte Wohnungen.
Dafür werden wir die finanzielle Unterstützung des
Bundes für den sozialen Wohnungsbau inklusive
sozialer Eigenheimförderung fortführen und die Mittel
erhöhen.

**Zinswende bremst Preisentwicklung
bei Wohnimmobilien / Nachfrage bleibt
aber intakt**

2024

Die Mieten in den Städten werden teurer und teurer

Unternehmer in der Krise
Beten am Bau



**Mieten hoch,
Kaufpreise runter**

Vonovia expects "return to growth" as
property values reach trough

**Insolvenzwelle in der
Immobilienbranche hält an**

Geschäftsklima im Wohnungsbau deutlich
verbessert

**Harte Zeiten
am Bau**

Wohnungsmarkt
**SPD für bundesweiten
Mietenstopp**

FDP-Wohnungsmarktexperte Föst lehnt SPD-Ideen zum Mietrecht ab

2025

**Deutlich mehr Geld für
den Wohnungsbau**

Bundeshaushalt 2025: 12 Milliarden Euro für Woh-
nen, Stadtentwicklung und Bauwesen

**Kabinett beschließt
"Bau-Turbo"**

ZIA-Immobilienklima erreicht Sommerhoch – doch
Reformdruck bleibt

Bezahlbares Wohnen sichern

Mietpreisbremse verlängert

**Baukrise spitzt sich zu: Nur 205.000 neue
Wohnungen statt 400.000**

Bauzinsen sinken wieder

Serielleres Bauen nimmt zu

Mit Fertigbauteilen gegen die Wohnungsnot

2026

**Wohnimmobilienmarkt 2026:
Weiter steigende
Immobilienpreise erwartet**

Institutionelles Kapital kehrt zurück an
den Wohnimmobilien-Markt

Länderöffnungsklausel für Mietendeckel? Ein SPD-Beschluss
in Zeiten des Wahlkampfes

«Silver Tsunami»

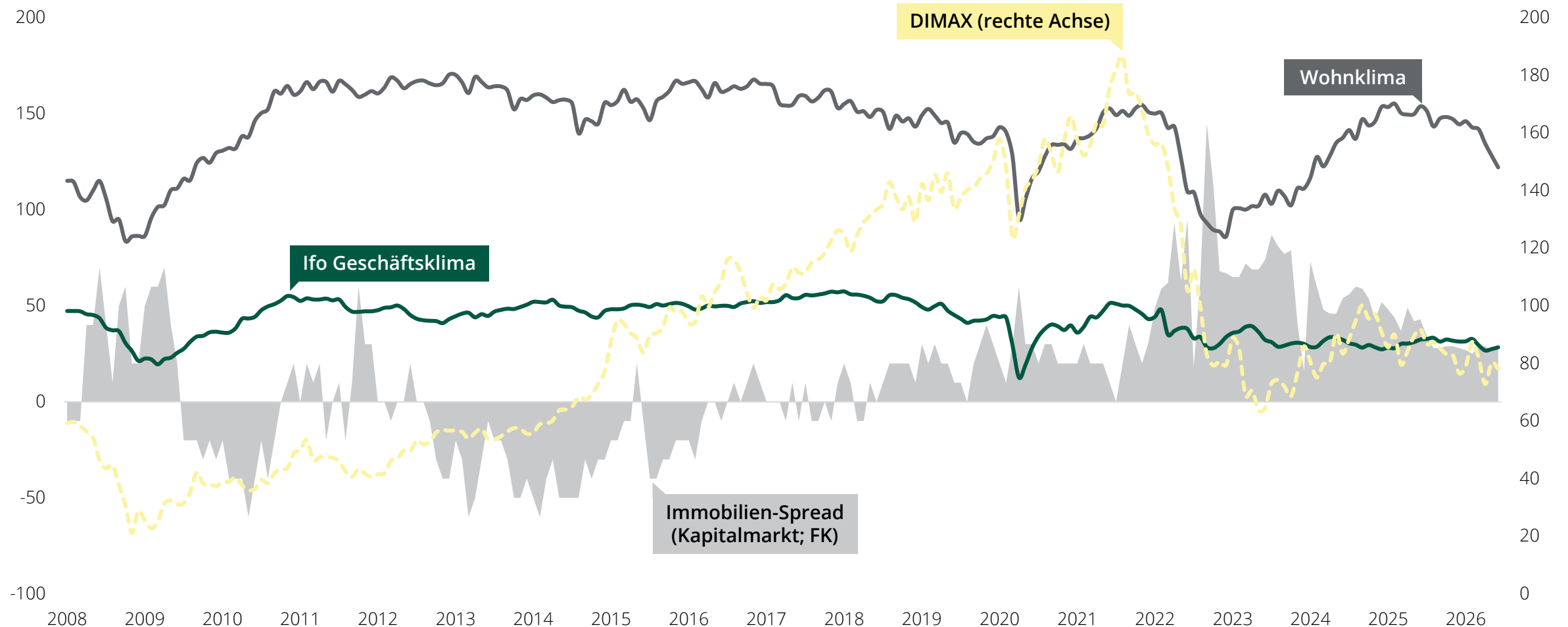
**Bringt der demografische Wandel
bei Immobilien eine Korrektur?**

11,7 % der Bevölkerung in Deutschland lebten 2025 in überbe-
legten Wohnungen

**Mietangebote seit 2022 um bis zu 57
Prozent eingebrochen**

Wohnungsmarkt zwischen Erholungssignalen und anhaltender Unsicherheit

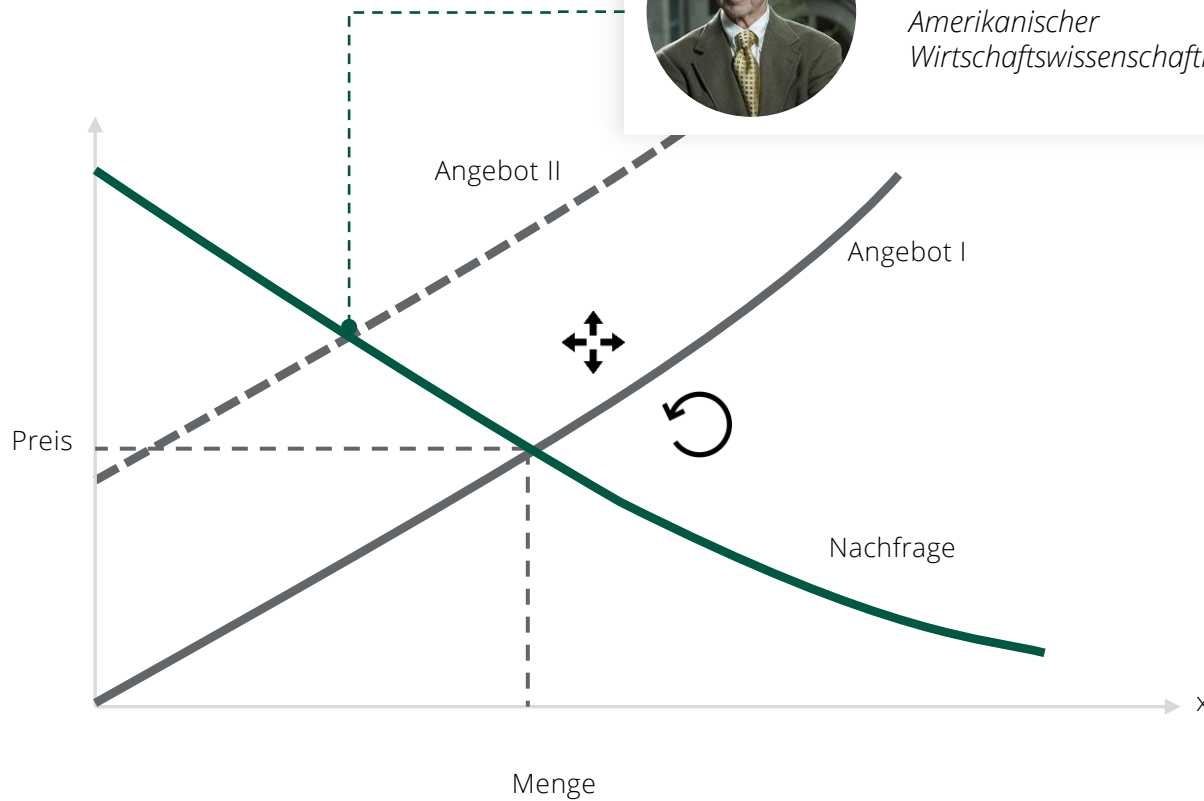
Immobilien- & Wirtschaftsindizes



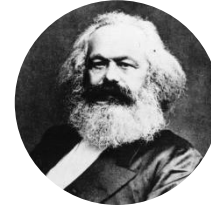
Der deutsche Wohnimmobilienmarkt zwischen „Adam Smith“ und „Karl Marx“

Preis-Mengen-Diagramm

Williamson Trade-off-
Model („Cournot-Punkt“)



Oliver E. Williamson
Amerikanischer
Wirtschaftswissenschaftler



Karl Marx
Philosoph, Ökonom;
Das Kapital

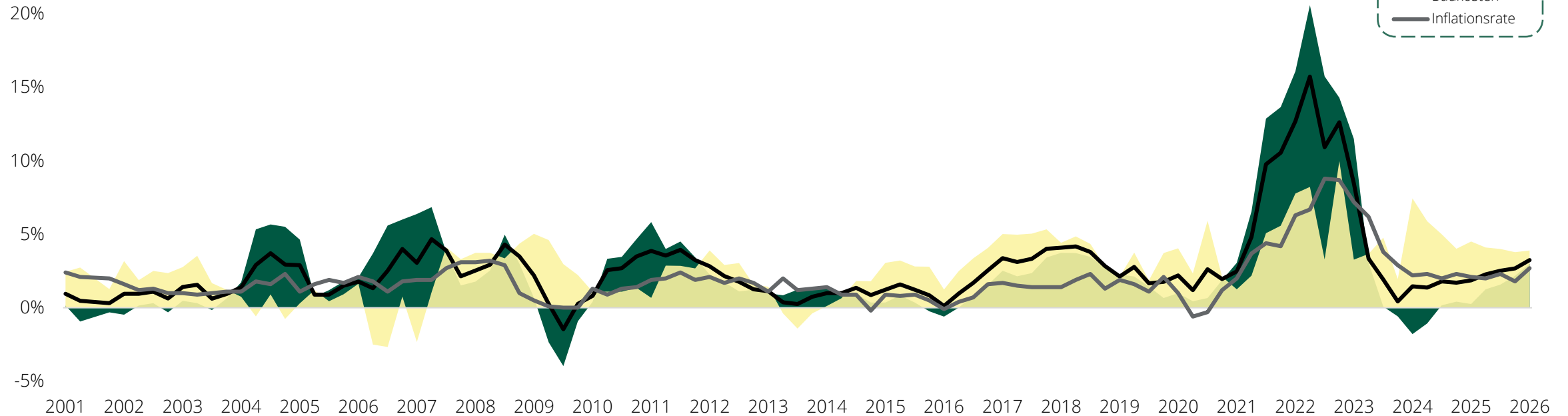


Adam Smith
Begründer der
klassischen
Nationalökonomie; Der
Wohlstand der Nationen

“ Bezahlbares Bauen
und Wohnen in der
Krise – Entwicklungen,
Erfordernisse und
Maßnahmen im
Spannungsfeld
zwischen Markt und
Staat ”

Die Angebotskurve: Vom Grenzkostenkalkül zum Marktangebot

Baukosten und Inflationsrate im Vergleich p.a. (in %)



Definition

Die Angebotskurve zeigt, zu welchen Miet- oder Kaufpreisen zusätzlicher Wohnraum bereitgestellt wird.

Die Grenzkosten des Wohnungsangebots hängen unter anderem ab von:

Treiber

Baulandkosten

Baukosten

Finanzierungskosten

Genehmigungsdauer

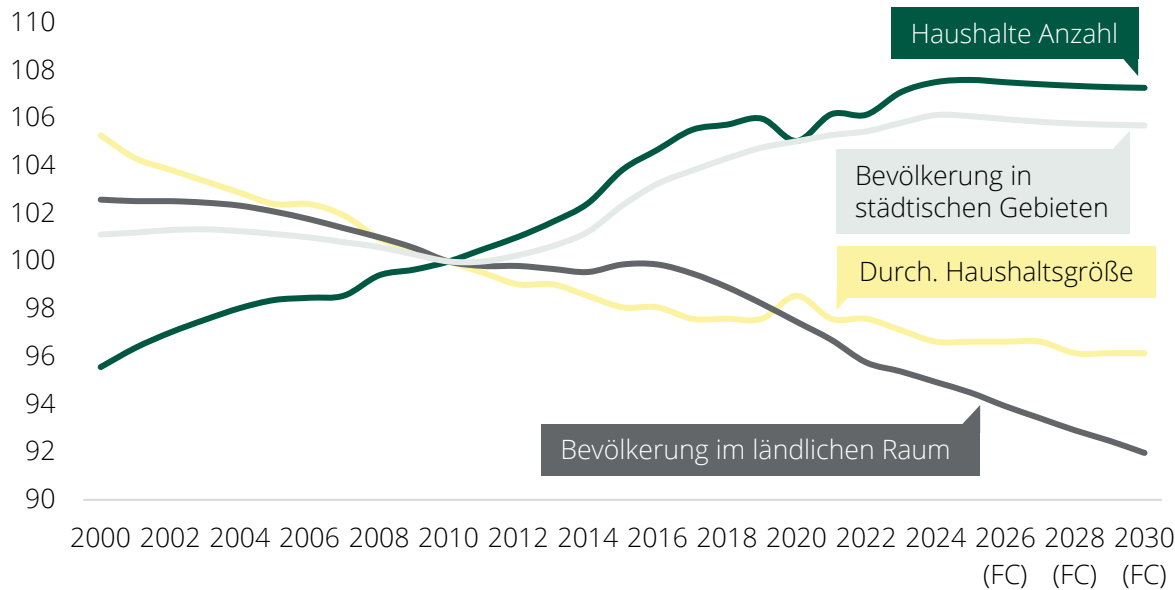
Arbeitskräfte

Regulierung

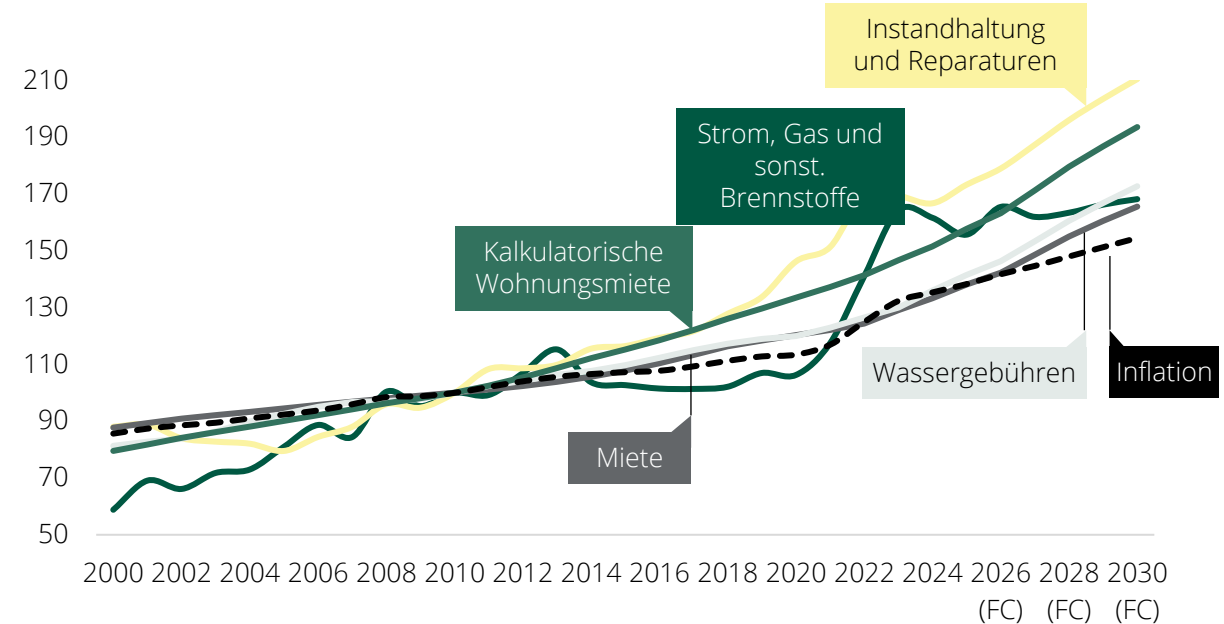
Kapazitäten in der Bauwirtschaft

Die Nachfragekurve: Vom Grenznutzen zur Zahlungsbereitschaft

Haushalte – Merkmale & Belegenheitsort (Index, 2010 = 100)



Konsumausgaben Wohnen vs. Inflation (Index, 2010 = 100)



Definition

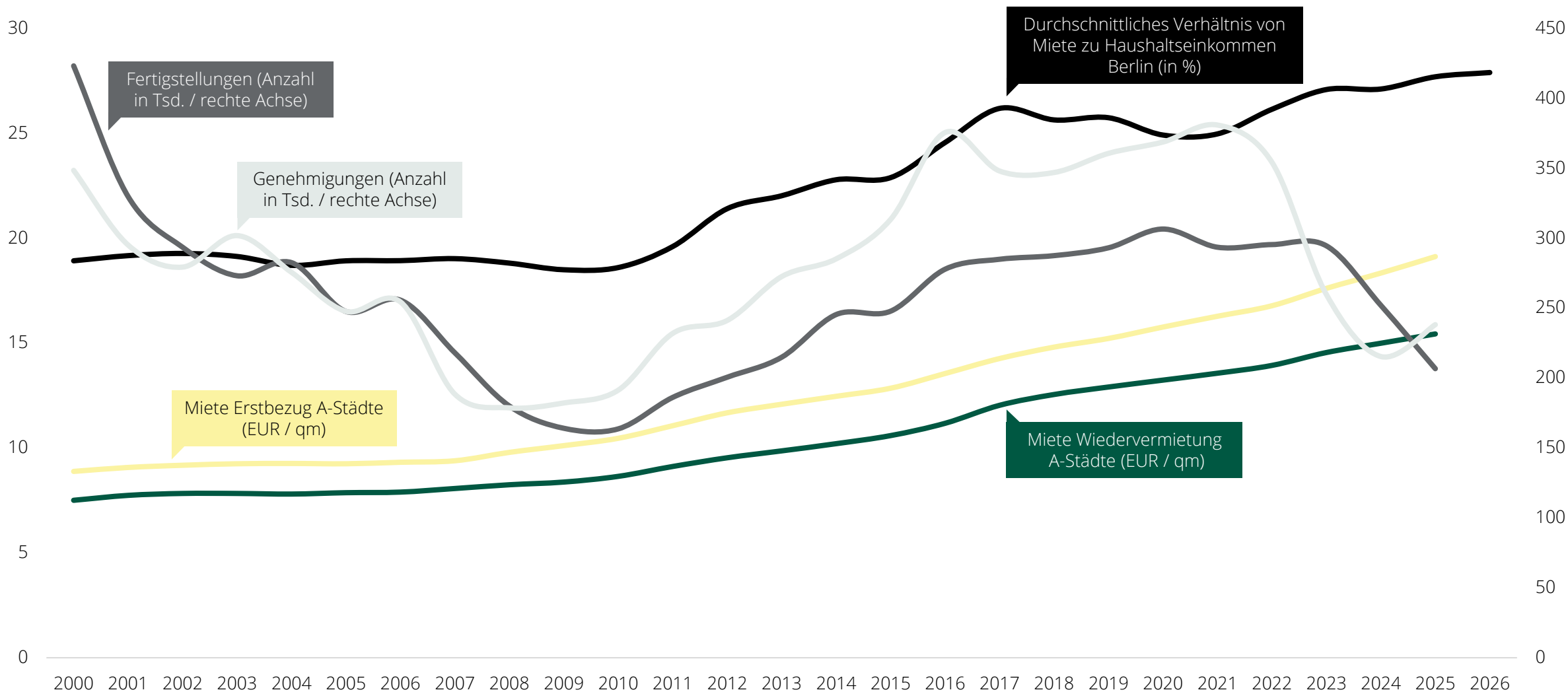
Im Wohnungsmarkt entsteht Nachfrage nicht nur aus klassischer Zahlungsbereitschaft, sondern auch aus Bedarf. Wohnen ist kein beliebiges Konsumgut, sondern ein existenzielles Gut. Deshalb ist die Nachfrage häufig relativ stabil — auch wenn Preise steigen.

Treiber

Bevölkerungswachstum und Haushaltsbildung	Einkommen und Kaufkraft	Zuwanderung und Urbanisierung
Zinsniveau und Finanzierungsmöglichkeiten	Präferenzen, etwa Lage	Wohnfläche Ausstattung
Haushaltsgröße	demografische Struktur	

Ein Blick auf Preise und Mengen

Preise und Mengen auf Immobilienmärkten



Mehr Staat gegen Wohnungsknappheit? Eine mikroökonomische Einordnung



Public-Choice-Theorie

Transaktionskostenökonomik



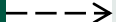
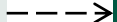
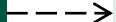
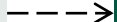
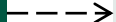
Eigentumsrechte-Theorie /
Property Rights



Preise koordinieren
Angebot und Nachfrage

Staatseingriffe müssen Effizienz- oder
Verteilungsprobleme begründen

Staat kann Marktversagen
korrigieren



Unter Idealbedingungen ist
das Gleichgewicht effizient

Träges Angebot, Knappheit,
Externalitäten, soziale Bedeutung

Effizienzgewinn oder reine
Umverteilung?



Principal-Agent-Theorie

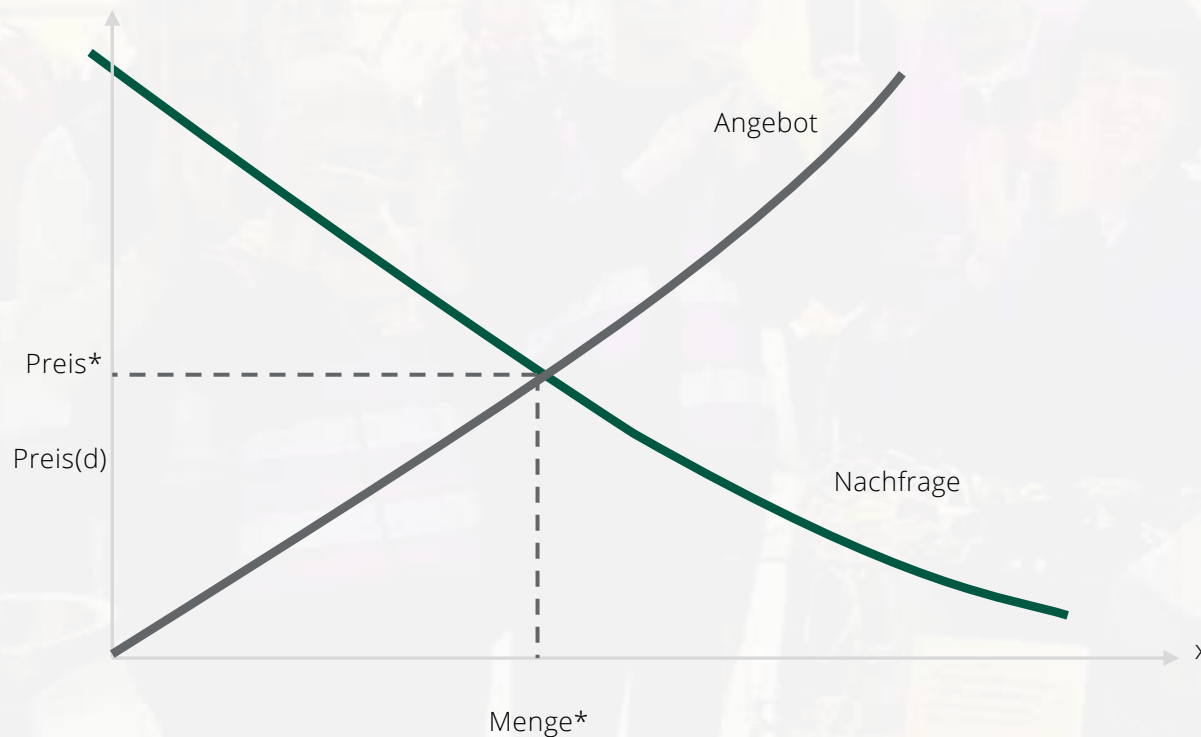
Der Pareto-Test: Mehr Wohlfahrt
oder nur Umverteilung?



Enteignung: Lösung, Symbol oder Risiko?

Vergesellschaftungsgesetz vs. Vergesellschaftungsrahmengesetz der Regierungsfractionen

Auswirkungen im Preis-Mengen-Diagramm



Marktmechanismus

Ceteris paribus: Das Problem liegt im Mengenverhältnis: Nachfrage wächst schneller als Angebot. Vergesellschaftung verschiebt Eigentum – aber nicht die Angebotskurve nach rechts.

Pareto-Optimum

Der Pareto-Test bleibt kritisch: Vergesellschaftung schafft neue Gewinner und Verlierer – aber keinen konfliktfreien Wohlfahrtsgewinn.

Eingriffsvorbehalt

Nicht jeder Eingriff in einen angespannten Markt ist automatisch wirksam. Entscheidend ist, ob er die Ursache der Knappheit adressiert.

Realität Wohnungsmarkt

Lock-In-Effekt: Die Knappheit trifft vor allem Wohnungssuchende. Ein Eigentumswechsel im Bestand löst deren Zugangsproblem nicht.

Legitimation

Wenn das Problem fehlendes Angebot ist, sind Bauland, Genehmigungen, Neubau und gezielte Belegungsrechte näher am Problem als Eigentumsübertragung.

Prüfstein / Wirkungstest

- **Property Rights:** Eigentumsunsicherheit erhöht Risikoprämien.
- **Transaktionskosten und Principal-Agent:** Eigentumswechsel schafft Umsetzungs- und Steuerungskosten.
- **Public Choice:** Politisch attraktiv, aber kein direkter Angebotshebel.

Der Mietendeckel im Marktmodell: Preis, Menge, Knappheit

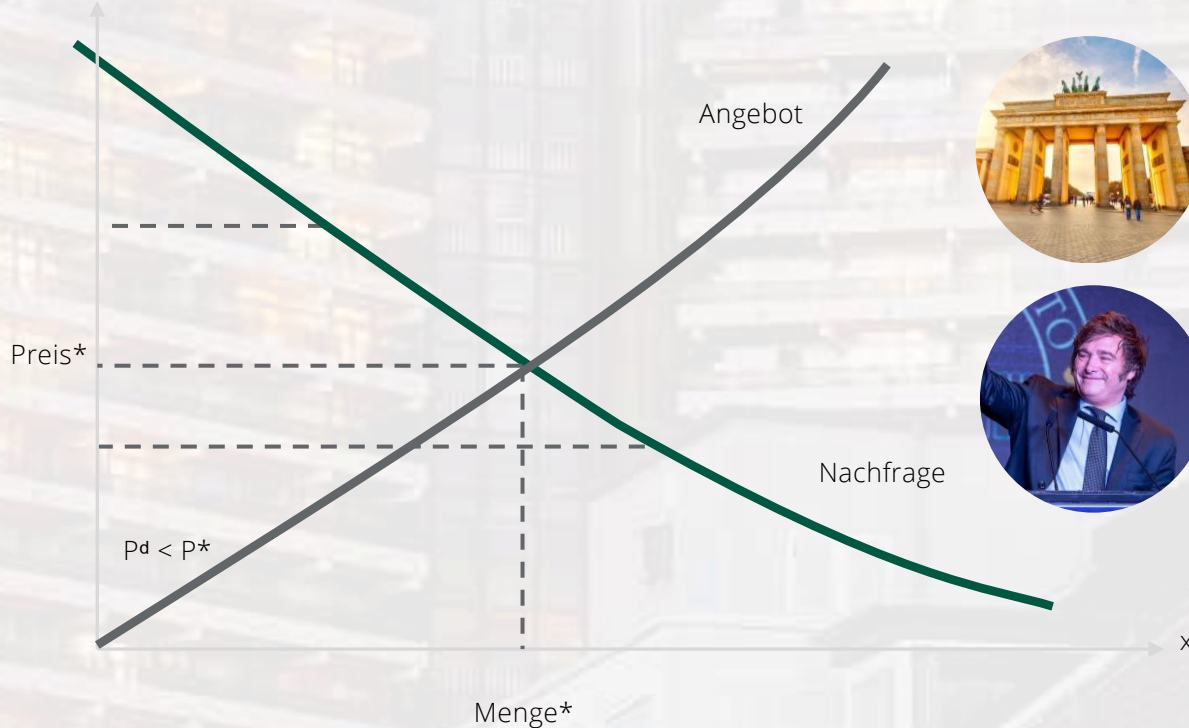
Mietendeckel

Auswirkungen im Preis-Mengen-Diagramm



'rent control appears to be the most efficient technique presently known to destroy a city – except for bombing.'

Rent Control as an Instrument of Housing Policy



Marktmechanismus

Ceteris Paribus: Der Mietendeckel senkt nicht die Nachfrage nach Wohnraum und erhöht nicht automatisch das Angebot — er kappt zunächst nur den Preis.

Pareto-Optimum

Der Mietendeckel ist keine Pareto-Verbesserung, sondern eine Umverteilung zwischen Bestandsmieter, Wohnungssuchenden und Anbietern. „Wohnungen günstiger, aber schwieriger zu finden“ (DIW)

Eingriffsvorbehalt

Ein Eingriff kann legitim erscheinen, weil Wohnen sozial bedeutsam ist und das Angebot kurzfristig kaum reagiert; Sozial begründbar — ökonomisch nur wirksam, wenn die Knappheit sinkt.

Realität Wohnungsmarkt

Der Mietendeckel kann den Preis sichtbar senken, aber den Zugang zum Wohnraum erschweren.

Legitimation

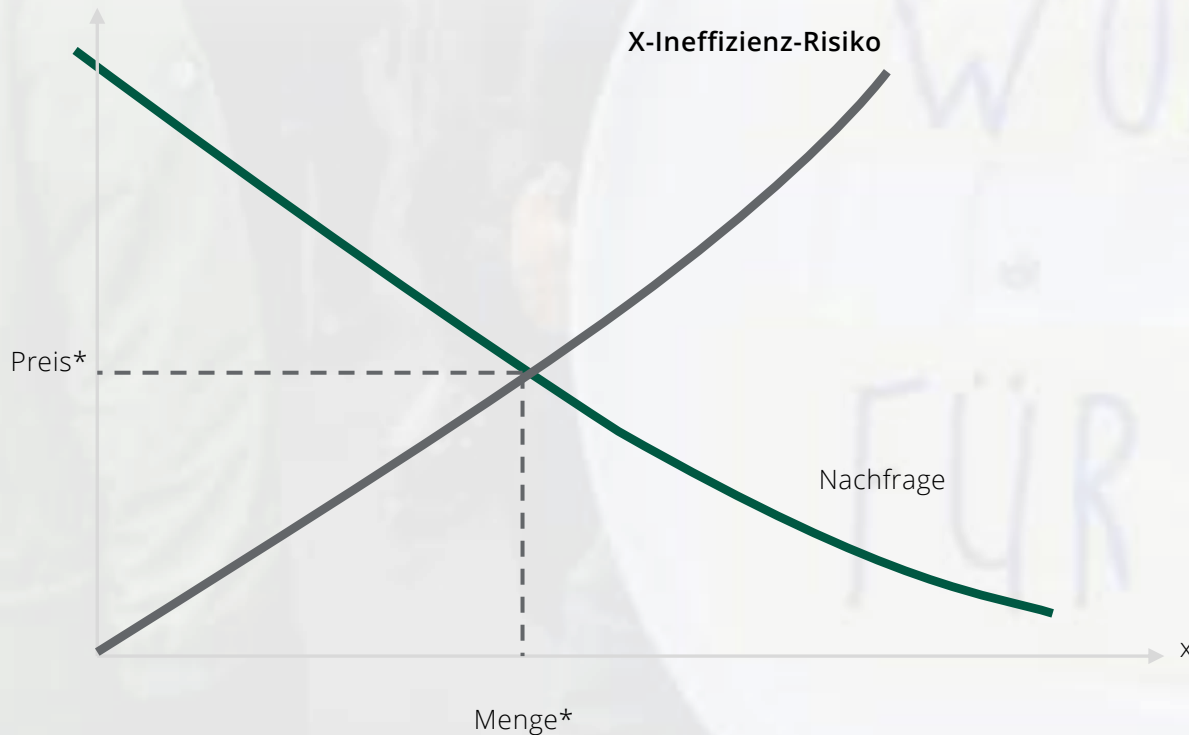
Als Sozialinstrument kurzfristig nachvollziehbar, als Angebotsinstrument schwach.

Prüfstein / Wirkungstest

- **Property Rights:** Ertragsrechte begrenzt — Investitionsanreize geschwächt.
- **Transaktionskosten und Principal-Agent:** Regulierung senkt nicht nur Preise — sie erhöht Komplexität.
- **Public Choice:** Politisch sichtbar — ökonomisch kein Angebotshebel.

Bundesbaugesellschaft: Staatlicher Wohnungsbau als Angebotshebel?

Bundesbaugesellschaft



Marktmechanismus

Die Bundesbaugesellschaft greift nicht wie der Mietendeckel in den Preis ein und verschiebt nicht wie die Vergesellschaftung Eigentum im Bestand. Sie soll auf der Angebotsseite ansetzen.

Pareto-Optimum

Pareto-näher nur bei echtem Mengeneffekt — sonst droht staatliche Verdrängung statt zusätzlichem Angebot.

Eingriffsvorbehalt

Der Eingriff ist begründbar, wenn der Markt bezahlbaren Wohnraum nicht in ausreichender Menge bereitstellt.

Realität Wohnungsmarkt

Die Bundesbaugesellschaft kann nur wirken, wenn sie reale Engpässe löst — nicht nur neue Zuständigkeiten schafft.

Legitimation

Die politische Legitimation liegt in der sozialen Bedeutung von Wohnen. Die ökonomische Legitimation liegt darin, dass die Maßnahme angebotsseitig wirkt.

Prüfstein / Wirkungstest

- **Property Rights:** Kein enteignender Eingriff; kann Investitionssicherheit eher stärken.
- **Transaktionskosten und Principal-Agent:** Kann Koordination verbessern, aber auch neue Bürokratie schaffen.
- **Public Choice:** Politisch sichtbar — ökonomisch zählt die zusätzliche fertiggestellte Wohnung.

Soziale Marktwirtschaft im Wohnungsmarkt: Was wäre mit Erhard denkbar?



Vergesellschaftung $x \downarrow$ $p -$



- Preise kurzfristig: Mieten im Bestand könnten gedämpft werden.
- Preise langfristig: Höhere Risikoprämien können Finanzierung und Neubau verteuern.
- Mengen kurzfristig: Kein zusätzlicher Wohnraum durch Eigentumswechsel.
- Mengen langfristig: Investitionszurückhaltung kann Neubau und Modernisierung bremsen.
- Treffsicherheit: Bestandsmieter profitieren eher als Wohnungssuchende.
- Property Rights: Eigentumsunsicherheit verteuert Kapital.
- Umsetzung: Überführung schafft Transaktions- und Governance-Kosten.
- Prüfstein: Mehr Angebot — oder nur neue Verteilung?

Mietendeckel $x \downarrow$ $p \downarrow$



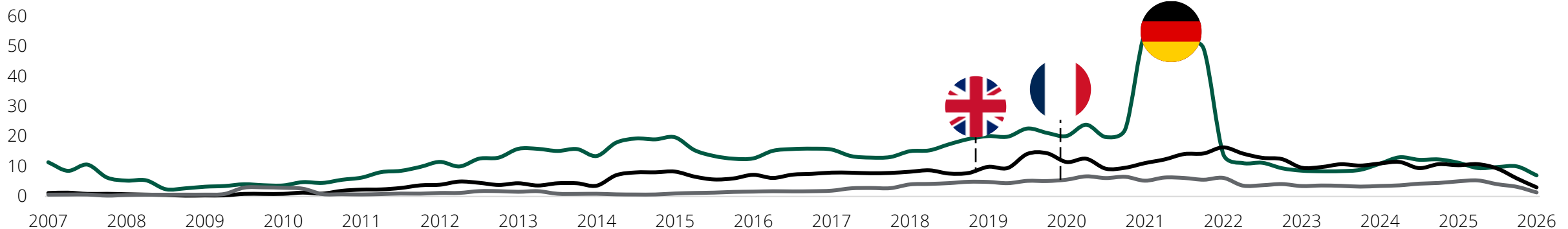
- Preise kurzfristig: Regulierte Mieten sinken sichtbar.
- Preise mittelfristig: Ausweich- und Umlandeffekte können Preise anderswo erhöhen.
- Preise langfristig: Weniger Investitionen können Knappheit und unregulierte Mieten verschärfen.
- Mengen kurzfristig: Kein zusätzlicher Wohnraum — Angebot an Mietannoncen sinkt.
- Mengen mittelfristig: Rückzug, Verkauf, Modernisierung oder Umwandlung in Eigentum.
- Mengen langfristig: Gefahr geringerer Mietwohnungsbestände und schwächerer Qualität.
- Treffsicherheit: Bestandsmieter profitieren eher als Wohnungssuchende.
- Prüfstein: Mietentlastung — oder erswerter Zugang zum Wohnungsmarkt?

Bundesbaugesellschaft $x \uparrow \downarrow$ $p \uparrow \downarrow$



- Kurzfristig – Preise: Kaum Effekt, da keine Wohnungen sofort entstehen.
- Kurzfristig – Menge: Kein direkter Zuwachs; Aufbau, Flächen und Genehmigungen brauchen Zeit.
- Mittelfristig – Preise: Dämpfung möglich, wenn zusätzlicher bezahlbarer Wohnraum entsteht.
- Mittelfristig – Menge: Zusätzlicher Neubau möglich, sofern Boden, Finanzierung und Verfahren funktionieren.
- Langfristig – Preise: Stabilisierung möglich durch größeren bezahlbaren Bestand.
- Langfristig – Menge: Angebotskurve kann nach rechts verschoben werden.

Institutionelle Immobilieninvestments: Transaktionsvolumina (geglättet, in Mrd. US-\$)





Danksagung & Fragenrunde

Macro Matters – Ausblick: September 2026

Freitag, 25. September 2026

09:00 – 09:30 Uhr

WEBINAR

**MACRO MATTERS – Investment
Insights – September 2026**

**Immobilienpreise und
-bewertungen im
Spannungsfeld von Zins
und Miete**



**Maximilian Radert, LL.M.,
EMBA**

Head of Product Development &
Research, KINGSTONE Real Estate

FOLLOW US!
News, Research
& Updates



@KINGSTONE REAL ESTATE

Macro Matters – Ausblick: Oktober 2026

Freitag, 30. Oktober 2026

09:00 – 10:00 Uhr

WEBINAR

MACRO MATTERS – The
KINGSTONE Real Estate View –
Oktober 2026

Risikoprämien für Real Assets –
Renditeanforderungen im
neuen Marktumfeld



Prof. Dr. Michael Trübestein

Hochschule Luzern

FOLLOW US!
News, Research
& Updates



@KINGSTONE REAL ESTATE

Anhang

In-House Research Expertise

“Eine fundierte Analyse ist die wesentliche Basis für die Konzeption unserer Anlagestrategien in Anlehnung an die von uns definierten Megatrends.”



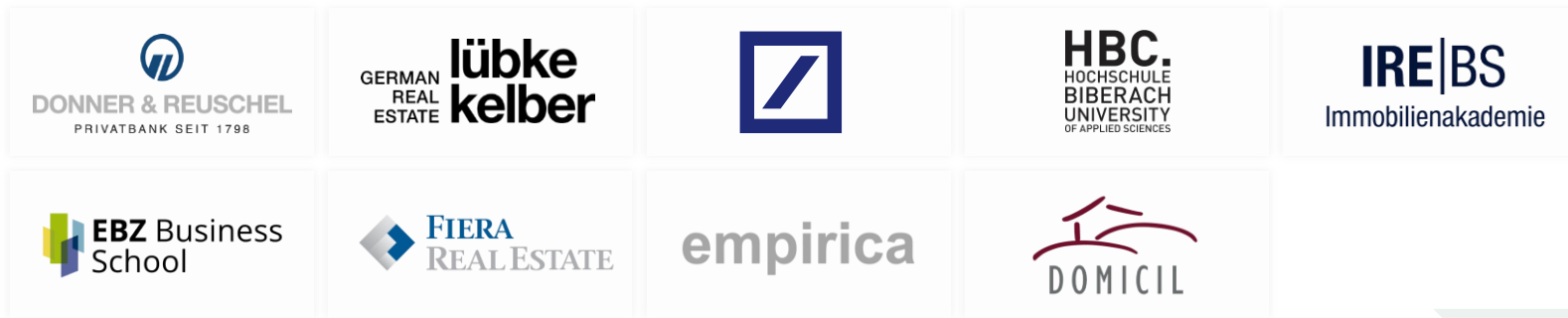
**Maximilian Radert, LL.M.,
EMBA**

Head of Product Development & Research



„Macro Matters“ – Jahresrückblick 2025

Kooperationspartner & Gastredner



Webinar-Themen

- **Februar 2025:** Volkswirtschaft und Immobilienmärkte: Zwischen Unsicherheit und Stabilität – 10 Thesen für 2025 ([Link](#))
- **März 2025:** Die Welt im geopolitischen Wandel: Ein Kompass für die Weltwirtschaft und Immobilienmärkte ([Link](#))
- **Mai 2025:** Puzzle der Megatrends: Welche Trends bewegen die Immobilienwelt? ([Link](#))
- **Juni 2025:** Städte unter Anpassungsdruck: Zurück zur Dichte, zur Mischung, zum Wohnen ([Link](#))
- **September 2025:** Europäische Wohnimmobilienmärkte zwischen schwarzen Schwänen und grauen Nashörnern ([Link](#))
- **Oktober 2025:** EXPO Real Spezial: Canada Calling – Immobilienallokationen in Nordamerika neu denken ([Link](#))
- **Oktober 2025:** Der deutsche Wohnimmobilienmarkt: Auf der Suche nach dem langfristigen Gleichgewicht ([Link](#))
- **November 2025:** November 2025: Pflege im Wandel - Betreiber zwischen Wachstum und Wirklichkeit ([Link](#))



CARSTEN MUMM

Chefvolkswirt, Donner & Reuschel



MARK HOLZ

Head of Strategy & Research, Lübke Kelber



PROF. DR. Thomas Beyerle

Professor für Immobilienwirtschaft und -research, Biberach University of Applied Sciences



PROF. DR. TOBIAS JUST (FRICS)

Geschäftsführer und Wissenschaftlicher Leiter, IREBS Immobilienakademie GmbH



DR. REINER BRAUN

Vorstandsvorsitzender, empirica AG



CHRISTIAN NITSCHKE

Vorstandsvorsitzender, DOMICIL Senioren-Residenzen

KONTAKT

Maximilian Radert, LL.M, EMBA

Head of Product Development & Research

M: +49 174 3461679

E: research@kingstone-re.com



KINGSTONE Investment Management GmbH

Promenadeplatz 10

80333 München

W: www.kingstone-re.com

Disclaimer

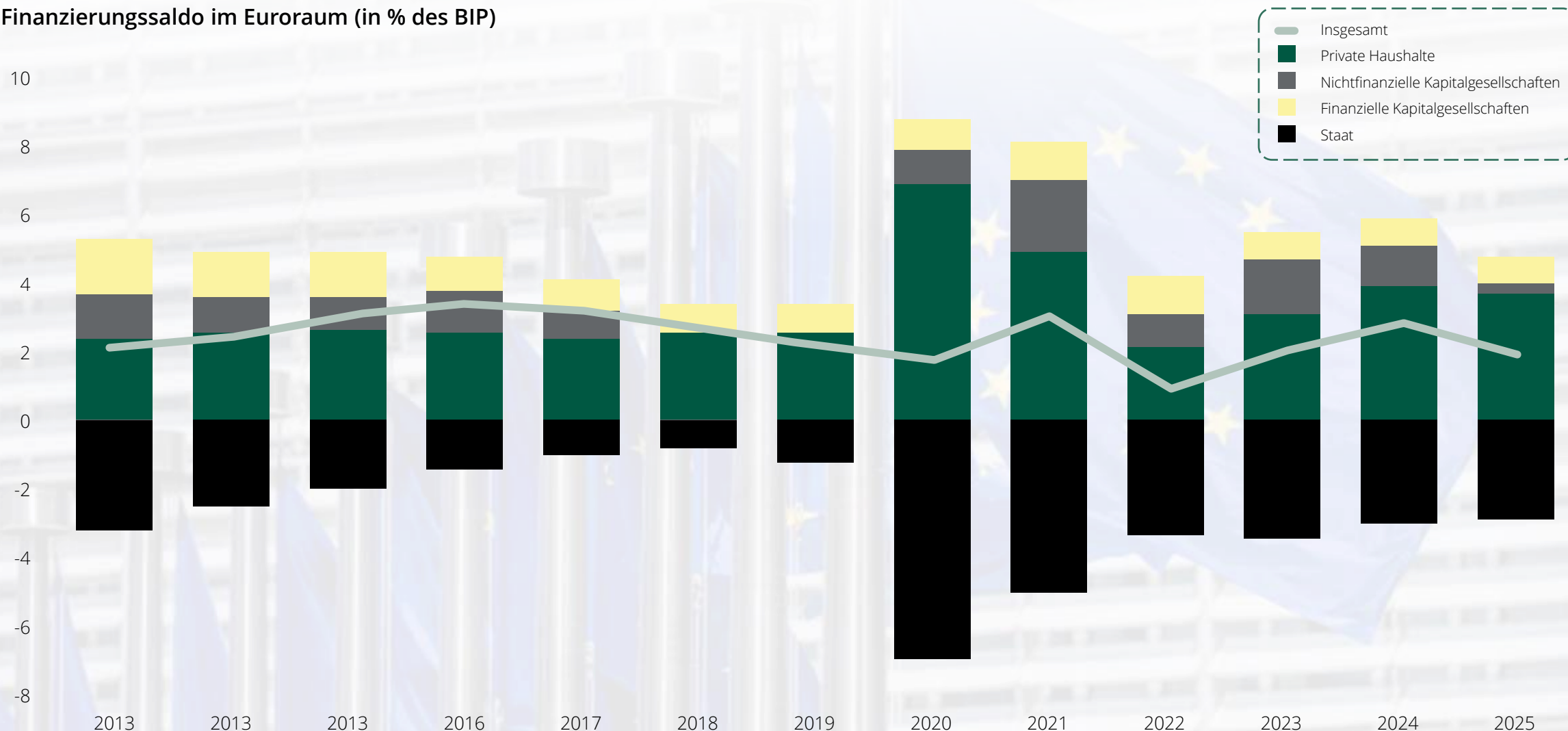
Die vorliegende Darstellung dient Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung, keine Anlageempfehlung, kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die Informationen sind nicht geeignet, auf ihrer Grundlage eine konkrete Anlageentscheidung zu treffen. Sie beinhalten keine rechtliche oder steuerliche Beratung. Sofern nicht anders angegeben, beruhen die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen auf Recherchen und Berechnungen der KINGSTONE Investment Management GmbH („KINGSTONE“) sowie auf öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden, für deren Richtigkeit aber keine Garantie übernommen werden kann. Soweit in dieser Präsentation Immobilienanlagen textlich oder durch Abbildungen beschrieben sind, die entsprechend der Darstellung nicht zu einem bestehenden Portfolio von KINGSTONE gehören, sind diese als beispielhaft für eine mögliche künftige Portfoliozusammensetzung zu verstehen. Eine Haftung dafür, dass diese Immobilien für Portfolios von KINGSTONE erworben werden, wird nicht übernommen. Die Angabe von Wertentwicklungen erfolgt ggfs. nach der BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung von Ausgabebauaufschlag/Rücknahmeabschlag und weiterer individueller Kosten auf Anlegerseite (z.B. Depotgebühren), die sich mindernd auf die individuelle Rendite des Anlegers auswirken. Aufgezeigte Wertentwicklungen aus der Vergangenheit lassen keine zwingenden Schlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Bei dem dargestellten Anlageprodukt kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Anleger nicht den investierten Betrag im Falle einer Rückgabe oder eines Verkaufes zurückerhält. Soweit Aussagen in dieser Präsentation keine historischen Fakten darstellen, handelt es sich um Erwartungen, Schätzungen und Prognosen.

Daraus ergibt sich wesensgemäß, dass diese von den effektiven Ergebnissen der Zukunft maßgeblich abweichen können. Trotz der sorgfältigen Erstellung dieser Präsentation wird keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Genauigkeit oder Angemessenheit der Informationen und Einschätzungen übernommen. Dies gilt insbesondere für rechtliche oder steuerliche Komponenten der Darstellung. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die in dieser Publikation beschriebenen Anlageprodukte können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für bestimmte Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet und/oder unzulässig sein. Anteile an den Anlageprodukten dürfen innerhalb der USA nicht angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden. Diese Präsentation ist keine Verkaufsunterlage; sofern einschlägig, können das Verkaufsprospekt zum Anlageprodukt nebst Anlagebedingungen, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen im Falle der Auflage des Anlageprodukts kostenlos bei KINGSTONE Investment Management GmbH, Promenadeplatz 10, 80333 München, Deutschland angefordert werden. Durch die Überlassung der Informationen wird weder eine vertragliche Bindung noch eine sonstige Haftung gegenüber dem Empfänger oder Dritten begründet. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen sind vertraulich zu behandeln. Eine Vervielfältigung oder Weitergabe des Dokumentes oder der darin enthaltenen spezifischen Informationen bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch KINGSTONE.

Europäische Staatsschulden: Wohin führt der Pfad?

Finanzierungssaldo im Euroraum (in % des BIP)



Taylor-Regeln stützen nicht die Argumentation für eine Zinserhöhung der Fed



John Taylor (*1946) Wirtschaftswissenschaftler & Professor an der Stanford University

John Taylor-Rule:

Herleitung des **Leitzinssatzes** einer Zentralbank unter **Berücksichtigung der realwirtschaftlichen** und der angestrebten konjunkturellen **Situation** (Inflationsrate und Beschäftigung).

Optimaler Zins nach Taylor

Realer Zinssatz zur Erreichung der Inflationsziele

Variablen; geben an, wie stark die Geldpolitik auf Abweichungen der Inflation und Produktion von ihren Zielwerten reagieren soll

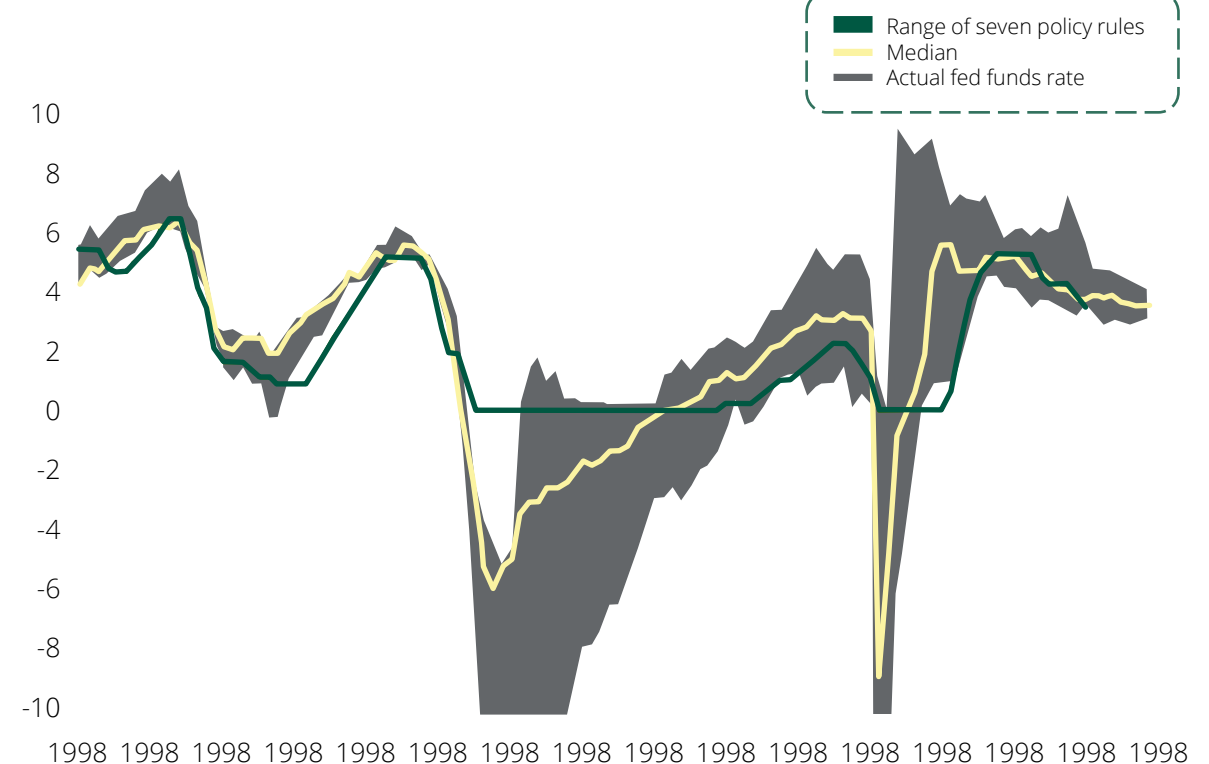
$$i^{Tay} = \pi^{erw} + r^* + \alpha \cdot (\pi^{erw} - \pi^{Ziel}) + \beta \cdot ygap$$

Erwartete Inflationsrate

Inflationslücke

Produktionslücke

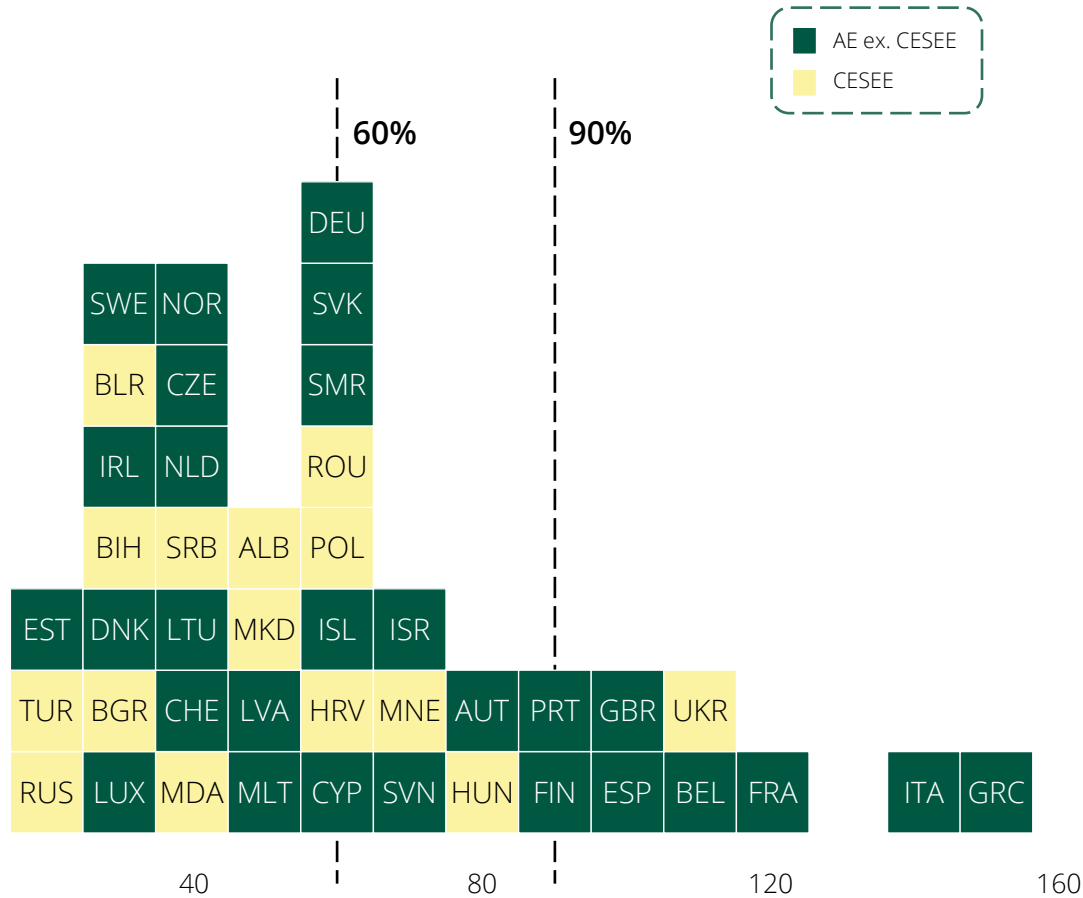
Geldpolitische Regeln und Federal-Funds-Rate



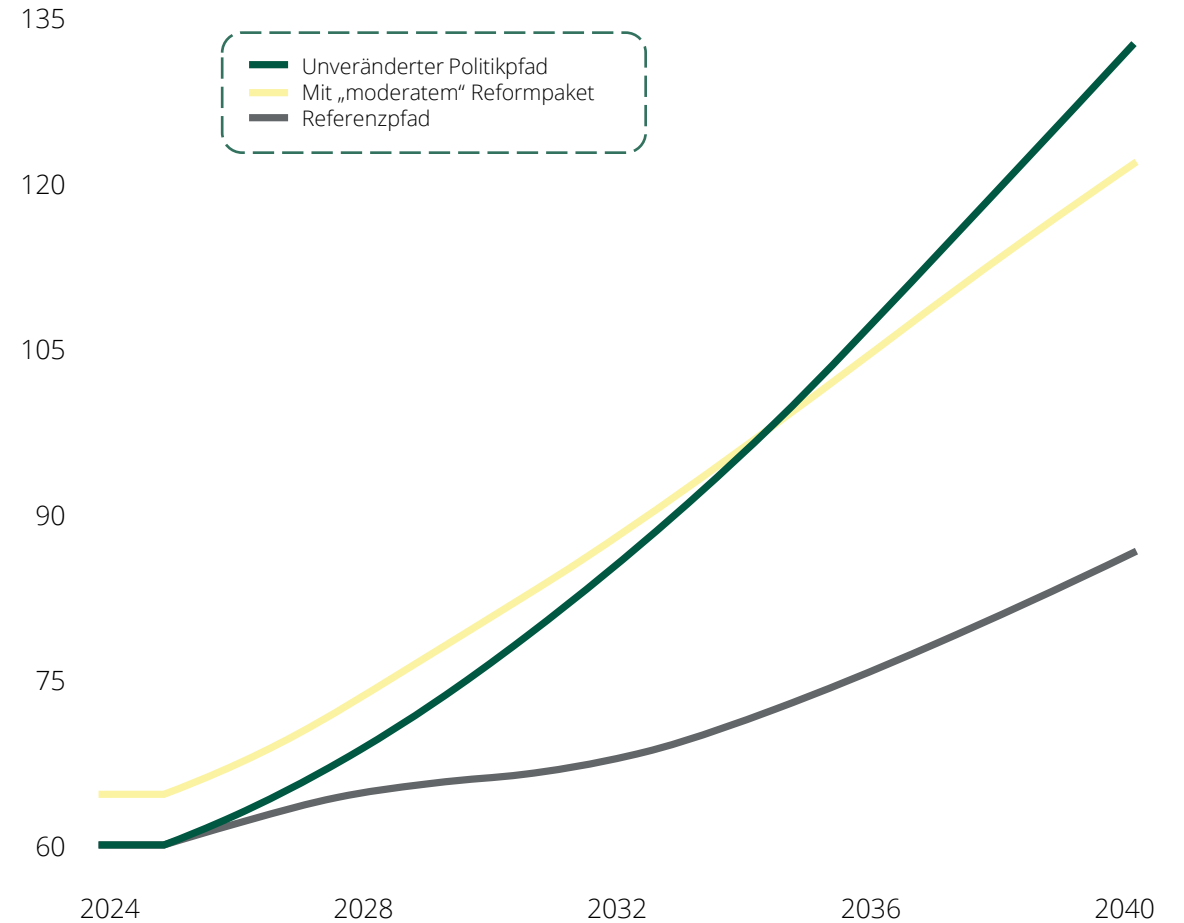
- Einfache Zentralbankreaktionsfunktionen (Zinsregeln) können Anhaltspunkte für das Ausmaß der geldpolitischen Straffung liefern, das ausreichend ist, um der hohen Inflation entgegenzuwirken → Reaktionsfunktion als Indikator für die geldpolitische Ausrichtung.
- Für den weiteren Verlauf legen die Zinsregeln nahe, dass zusätzliche Zinsanhebungen notwendig sein dürften, um eine Rückkehr der Inflation zu ihrem Ziel zu gewährleisten.

Rauswachsen statt Raussparen?

Europäische Bruttoschuldenquoten (in % des BIP)

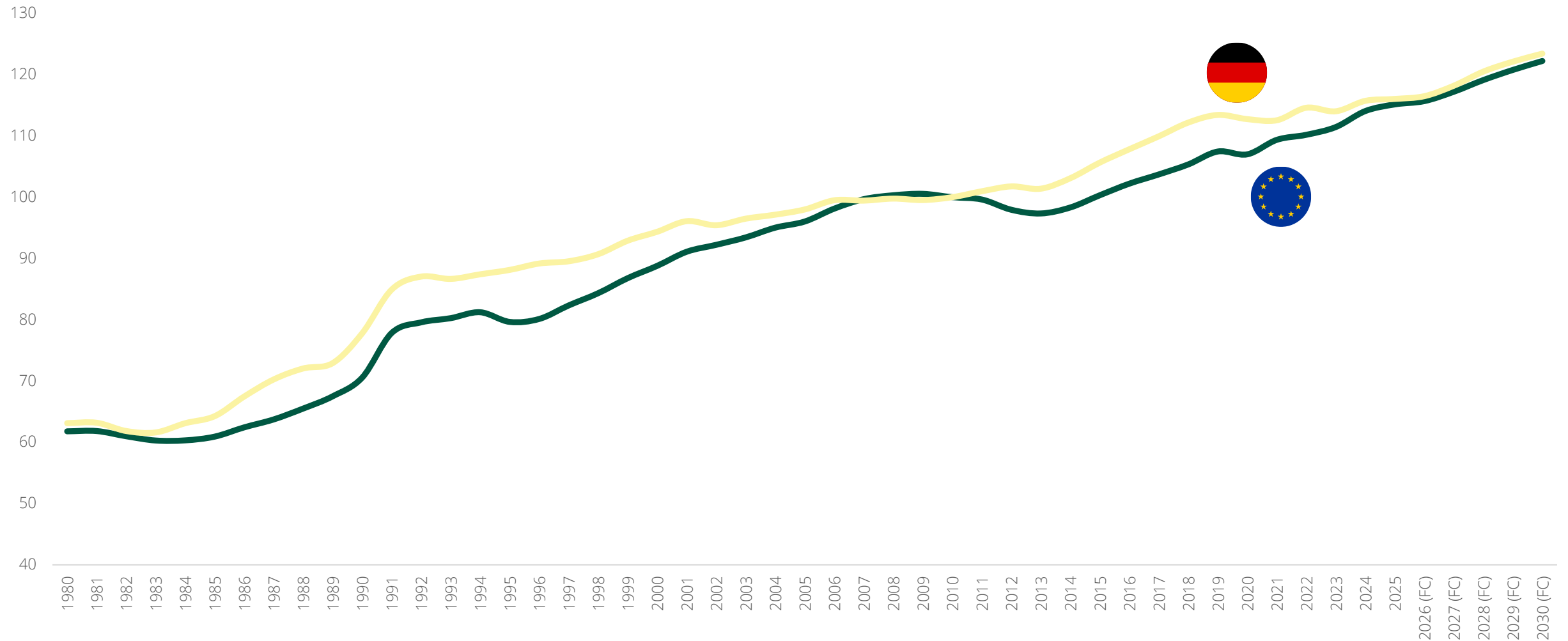


Entwicklung der öffentlichen Verschuldung unter verschiedenen Szenarien (in % des BIP, einfacher Durchschnitt europäischer Länder)



Kaufkraft entscheidet über Bezahlbarkeit

Reale verfügbare Einkommen im Vergleich - (Index, 2010 = 100)



Staatliche Eingriffe im Kontext der mikroökonomischen Institutionenökonomie



Adverse Selektion & Hidden Characteristics

(verborgene Eigenschaften)

- Vollständiges Marktversagen denkbar.
- Ex-ante-Informationsasymmetrien.
- Screening: Abbau der Informationsasymmetrien durch die informationsunterlegenen Transaktionspartner.
- Signaling: Abbau der Informationsasymmetrien durch Aktivitäten des informationsüberlegenen Transaktionspartners.
- Self-Selection: zum Beispiel durch Gewährleistungspflichten.



Hidden Action & Hidden Information

(verborgene Handlungen und Informationen)

- Verborgene Informationen und Handlungen sind eine Form asymmetrisch verteilter Informationen, die ex post Vertragsabschluss bestehen.
- Anstrengungsniveaus / seines Verhaltens (hidden action); Zusammenhänge des Verhaltens mit dem Ergebnis (hidden information).
- Aus dieser Informationsasymmetrie resultiert die Gefahr des Moral Hazard (moralisches Risiko bzw. Wagnis), das durch opportunistisches Verhalten hervorgerufen wird.



Hidden Intention

(verborgene Absichten)

- Form asymmetrisch verteilter Informationen; ex post.
- Spezifische Investitionen
- Durch Abhängigkeit besteht die Gefahr von opportunistischen Handlungen.
- Abhilfe schafft: Commitments, Reputation, Vertrauen, Informations- und Kommunikationssysteme, Verträge.