



ENA-Research Immobilienmarktkompass

12. Oktober 2022

Marktumfeld

Aktuelle Situation: Zyklusende oder kurzfristige Abschwächung der Marktdynamik?

Hohe Inflationsraten, steigende Zinsen, restriktive Kreditpolitik der Banken, Rohstoffknappheit, Lieferengpässe, steigende Baukosten...

Aufgrund dieser aktuellen Risikolage agieren Investoren und Projektentwickler zunehmend vorsichtig und stellen zum Teil ihre geplanten Transaktionen und Projekte zurück. Stellt dieses Akteursverhalten ein Zeichen für das Ende des derzeitigen Immobilienmarktzyklus dar oder handelt es sich lediglich um eine kurzfristige Abschwächung der Marktdynamik?

Marktphase hoher Unsicherheit

Investitionen in Immobilien sind per se in besonderem Maße risikobehaftet. Kaum ein anderer Wirtschaftsbereich ist gleichermaßen von einer breiten Vielfalt von sich verändernden Einflussfaktoren wirtschaftlicher, politischer, gesellschaftlicher, technischer und ökologischer Art geprägt. Mit dem derzeitigen Krieg in der Ukraine in Verbindung mit der nach wie vor bestehenden epidemiologischen Bedrohung durch die Coronavirus-Pandemie entsteht für die Immobilienwirtschaft jedoch eine neuartige Krisensituation, deren Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Lage auch die Immobilienmärkte tangiert.

Die aktuelle Marktlage zeigt hierbei eine klare Zäsur: Der seit der globalen Finanzkrise und der Eurokrise eingesetzte Immobilienboom, wird derzeit von einer neuen Phase mit großen und unvorhersehbaren Unsicherheiten im Marktumfeld abgelöst. Die derzeitige Risikolage bzgl. der Rahmenbedingungen und Einflussfaktoren der Immobilienwirtschaft deutet aller Voraussicht nach auf eine Zeitenwende in Form einer bevorstehenden jahrelangen Seitwärts- ggf. in Teilen auch Abwärtsbewegung im Preisgefüge der Immobilienmärkte in Deutschland hin. Nach der seit dem Jahr 2010 eingetretenen Hochphase auf den Immobilienmärkten wird es nun aller Voraussicht nach zu einer Entschleunigung des Preisanstiegs und ggf. sogar zu Preisrückgängen kommen.

Weitere Unsicherheiten an den Immobilienmärkten entstehen dadurch, dass durch die EU die Taxonomie-Regeln weiter konkretisiert werden und dadurch die ESG-Anforderungen für Finanzmarktteilnehmer und für die Immobilienwirtschaft steigen. Die Nicht-Erfüllung der ESG-Kriterien führen zu einem steigenden Risiko für Immobilieninvestitionen, wonach ältere Gebäude mit einem hohen Investitionsbedarf in einem Worst-Case-Szenario zu Stranded Assets verkommen können.

Investmentmarkt

Aufgrund der Leitzinserhöhungen als Resultat der geschilderten Gemengelage sind die Kosten für Fremdkapital stark gestiegen. Infolgedessen sinkt auf der Käuferseite die Zahlungs- und Kaufbereitschaft und auf der Verkäuferseite werden aufgrund der Verzögerungen im Transaktionsgeschehen für eine Veräußerung vorgesehene Objekte dem Markt entnommen und deren Verkauf zeitlich verschoben. Dementsprechend liegen beispielsweise im zweiten Quartal 2022 die Kaufgebote in fast allen laufenden Verkaufsprozessen eines internationalen Immobilienunternehmens unter dem Niveau des ersten Quartals 2022 und Asset- und Risikoklassen übergreifend kann mit steigenden Anfangsrenditen gerechnet werden.¹ Dagegen ist der Preisindex des Verbands

¹ Savills: Markets in Minutes: Immobilienmarkt unter Zinsschock, 13.06.2022

deutscher Pfandbriefbanken (vdp) für bereits durchgeführte Transaktionen im zweiten Quartal 2022 im Vergleich zum Vorjahr um 8,4 % auf den neuen Höchstwert von 194,8 Punkten gestiegen. Dabei verzeichneten Wohnimmobilien (+10,1 %) die größte Preissteigerung, während das vergleichsweise geringe Preiswachstum bei Gewerbeimmobilien (+1,9 %) vorwiegend von Büroimmobilien (+3,5 %) getragen wurde, bei gleichzeitigem Preisverfall andere Nutzungsarten (z. B. Einzelhandelsimmobilien: -3,5 %).²

In den folgenden Quartalen dürften sich die hohe Inflation, die Zinssteigerungen und die gedämpften Konjunkturaussichten zeitlich verzögert in den Kaufpreisen niederschlagen, da der Immobilienmarkt im Unterschied zu Finanzmärkten und der Realwirtschaft generell zunächst konjunkturellen Entwicklungen hinterherläuft. In Folge kann von einer bevorstehenden Abschwächung der Kaufpreisdynamik ausgegangen werden, wobei es aller Voraussicht nach jedoch nicht zu gravierenden Kaufpreiseinbrüchen kommen wird.

Marktzyklusende?

Immobilienmarktzyklen treten hinsichtlich des Zeitpunktes und der Dauer unregelmäßig auf und stellen, sowohl auf den Wohnimmobilienmärkten als auch auf den gewerblichen Immobilienmärkten, den Normalfall dar. Die dargestellten aktuellen Entwicklungen im Marktumfeld und auf den Investmentmärkten legen ein mögliches Ende des Immobilienmarktzyklus in Deutschland nahe. Die aktuelle Risikolage hat die bereits hohe Inflation weiter vorangetrieben und demzufolge den Zeitpunkt sowie die Intensität der Zinswende vorgezogen bzw. verstärkt. Das Zinsniveau wird nach diesem Schock auch mittelfristig erhöht bleiben, allerdings auf einem niedrigeren Niveau. Gleichzeitig bleibt das für ein Zyklusende typische Übersteigen der Nachfrage durch das Angebot und die damit verbundenen Mietpreiserückgänge aufgrund erhöhter Baukosten und Materialmangel vorerst aus. Auch werden die Renditen von alternativen Anlageklassen unterhalb des Niveaus von Immobilien verharren, wodurch das „Betongold“ oder die Flucht in Sachwerte eine bevorzugte Anlagestrategie von Investoren bleiben wird. Demzufolge ist davon auszugehen, dass das Transaktionsgeschehen am Immobilienmarkt keinen fundamentalen Umbruch erlebt, sondern ein mögliches Zyklusende eher verträglich vollzogen wird.

Dieses Szenario könnte allerdings in dem Fall obsolet werden, dass der derzeitige Zinsschock von einem Konjunkturschock abgelöst wird. Dies würde wiederum auch den Immobilienmarkt beeinflussen und eine starke Korrektur hervorrufen. Momentan sind allerdings jene Strukturen, die die Immobilienwirtschaft beeinflussen noch weitestgehend unbeschädigt. Allerdings bilden Umfragen zur Konjunkturerwartung die zunehmende Angst vor einer Rezession in Deutschland und der Eurozone ab. Rückt ein Wiederhochfahren der Wirtschaft und die Kompensation der konjunkturellen Einbrüche immer mehr in weite Ferne, so ist auch mit gravierenderen Auswirkungen für die Immobilienwirtschaft zu rechnen. Allerdings wird sich aller Voraussicht nach ein mögliches Zyklusende an den Immobilienmärkten nicht zu einer exzessiven Schwankung, also einer Preisblase entwickeln, in der sich das Angebot und die Preise von der realen Nachfrage stark entkoppeln. Dementsprechend geht der empirica-Immobilienpreisindex davon aus, dass die Blasengefahr in Deutschland im zweiten Quartal 2022 sinken wird.³ Ein generell positiveres Bild zeichnet das Research der Deutschen Bank (DB), welches aufgrund des sich zuspitzenden Angebotsmangels, von einem Wiederanziehen der Wohnimmobilienpreise in den kommenden Monaten ausgeht und demzufolge zumindest für den Wohnimmobilienmarkt eher eine „Verschnaufpause“ des Marktes als ein Zyklusende sieht.⁴

² Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp), 10.08.2022

³ empirica-Immobilienpreisindex II/2022, Juli 2022

⁴ Immobilien Zeitung: Deutsche Bank hält das Ende des Hauspreiszyklus „nicht für ausgemacht“, 12.08.2022

Dennoch muss im Rahmen einer Immobilienmarktanalyse eine räumlich-differenzierte Betrachtung vorgenommen werden. So stieg der empirische Immobilienpreisindex zwar noch im ersten Quartal 2022 sowohl in Schrumpfungsräumen (+8 Pkt.), als auch in Wachstumsregionen und Schwarmstädten stark an (jeweils +5 Pkt.), im zweiten Quartal erhöhte sich der Wert jedoch lediglich in Wachstumsregionen leicht (+1 Pkt.), wohingegen sich in Schrumpfungsräumen und Schwarmstädten ein stabiler Wert eingestellt hat.

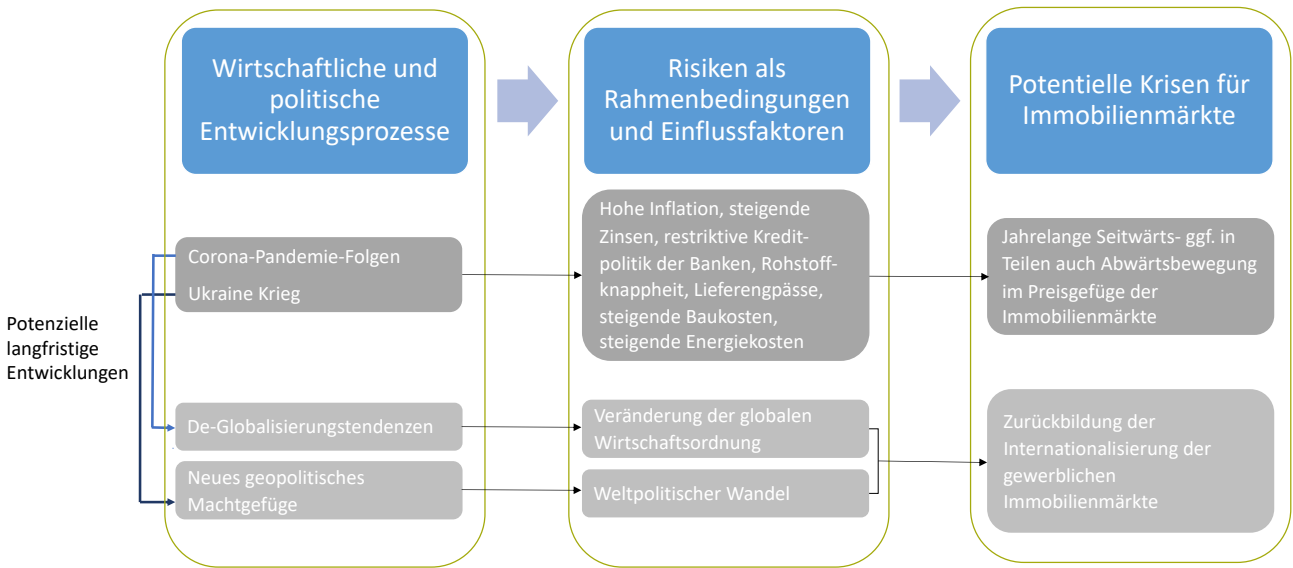
Vor diesem Hintergrund der räumlichen Disparitäten von Preisblasengefahren gilt es auch in Bezug auf Marktzyklen zu beachten, dass hinter einem nationalen Gesamtzyklus der Immobilienmärkte, aufgrund ihrer räumlichen Fragmentierung häufig heterogene regionale Immobilienzyklen stehen. Gleichsam führt die Differenzierung des Immobilienmarktes in sektorale Teilmärkte dazu, dass es ebenfalls nutzungsartenspezifische Zyklen mit unterschiedlichen Gewichtungen der Einflussfaktoren zu unterscheiden gilt. So werden Wohnimmobilienmärkte, neben der Bevölkerungsentwicklung, insbesondere durch finanzierungsrelevante Faktoren bestimmt, während Büroimmobilienmärkte primär von konjunkturellen Entwicklungen und den damit im Zusammenhang stehenden Beschäftigtenzahlen abhängig sind. Erstere Assetklasse ist demzufolge direkt von einer Veränderung des Zinsniveaus betroffen, während letztgenannte Nutzungsart erst im Zuge einer nachgelagerten Rezession die Auswirkungen spüren würde. Demzufolge ist zu beachten, dass einzelne regionale und sektorale Teilmärkte unterschiedlich intensiv von der kursierenden Risikolage betroffen sind und zu dem jetzigen Zeitpunkt für eine Einschätzung des Marktzyklusendes eine zusätzliche regionen- und assetklassendifferenzierende Betrachtung hilfreich ist.

Ausblick: Erhöhte weltwirtschaftliche und geopolitische Risiken

Wie bereits eingangs erwähnt, sind die geschilderten Marktbedingungen primär Ergebnisse der Corona-Pandemie sowie des Krieges in der Ukraine und deren wirtschaftlichen Folgen. Beide Faktoren besitzen allerdings auch das Potenzial, umfassendere strukturelle Veränderungen im Sinne von De-Globalisierungstendenzen und einem neuen geopolitischen Machtgefüge nach sich zu ziehen, die im Zuge einer dann veränderten globalen Wirtschaftsordnung und eines weltpolitischen Wandels, nachgelagert auch als neue langfristig wirkende Makro-Entwicklungen die Immobilienmärkte beeinflussen könnten (vgl. Abb. 1). Denn sowohl ein möglicher ökonomischer Trend hin zu einer De-Globalisierung als auch eine Manifestierung eines neuen globalen West-Ost-Konflikts könnten beispielsweise die seit einigen Jahrzehnten entstandene Internationalisierung der gewerblichen Immobilienmärkte in Teilen zurückbilden. Wie sich die Unsicherheitslage weiterentwickeln wird, ist derzeit allerdings schwer prognostizierbar.

In Verbindung mit den parallel bestehenden Megatrends wie Digitalisierung, Wandel der Arbeitswelt, Demographischer Wandel, Urbanisierung sowie Klimawandel und deren immensen Herausforderungen im Rahmen der Transformation der Immobilienwirtschaft, führen diese neuen Entwicklungen in rasanter Geschwindigkeit zu tiefgreifenden strukturellen Veränderungen im immobilien-spezifischen Marktumfeld.

Abb. 1: Langfristige Risiken und potenzielle Krisen für Immobilienmärkte in Folge der Corona-Pandemie und des Ukraine Krieges



Quelle: Eigene Darstellung

Assetklassen-Fokus

Aktuelle Entwicklungen auf den sektoralen Immobilienmärkten in Deutschland

Büroimmobilienmarkt

Die Assetklasse der Büroimmobilien sieht sich auch im Jahr 2022 mit diversen marktdeterminierenden Herausforderungen konfrontiert. Dabei zeigt sich ein Gefälle zwischen Büroimmobilien in Top- und Nebenlagen. Während erstere vor der Krise von ohnehin bereits sehr geringen Leerstandsdaten und geringem Flächenangebot sowie einer hohen Vorvermietungsquote profitierten, wiesen Büroflächen in Nebenlagen auch in den Jahren vor der Corona-Pandemie schon einen höheren Leerstand auf. Da die Nachfrage seitens des Arbeitsmarktes allerdings durch Kurzarbeit oder Home-Office-Pflicht während der Corona-Pandemie in allen Lagen stark zurückgegangen ist, erlebten auch Büros in Top-Lagen einen Attraktivitätsverlust.

Eine weitere Herausforderung spiegelte sich in den in den Jahren 2020 und 2021 verzeichneten überdurchschnittlich langen Angebotszeiträumen wider. Mittlerweile kann jedoch wieder eine Verkürzung der Vermarktungszeiträume inserierter Objekte beobachtet werden, was für einen erneuten Anstieg der Büronachfrage nach dem zuvor beschriebenen Rückgang spricht. Europaweit bewegt sich die Nachfrage sogar wieder etwa auf Vorkrisenniveau.⁵

Mit dem Ziel zusätzliche Incentives zu schaffen, werden Mietkonzepte immer flexibler, so dass langfristige Bindungen an bestimmte Standorte zunehmend obsolet werden.⁶ Dabei spielt auch die von den Mietern präferierte moderne Ausstattung der Büros eine wichtige Rolle, was sich auch anhand leicht ansteigender Leerstandsvolumen sowie dem Bau neuer Flächen abzeichnet. Eine eventuelle Verkleinerung des Bestands kommt laut eines Gutachtens des Instituts der Deutschen Wirtschaft (IW) ebenfalls für ca. jeden dritten Bürobetreiber (34,6 %) in Frage.⁷

Angebotsmieten wurden entgegen anfänglichen Vermutungen nur an wenigen Standorten mit dem Ziel, in kürzerer Zeit neue Mieter zu akquirieren, reduziert. Ganz im Gegenteil sorgen steigende Baukosten als auch stetig zunehmende Qualitätsanforderungen der Nutzer sogar für höhere Büromieten. Der Preisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) gibt für das zweite Quartal 2022 im Vergleich zum Vorjahr eine Steigerung der Neuvertragsmieten von Büroflächen von +2,8 % an.⁸

Besonders der starke Preisanstieg im Bausektor stellt einen großen Einflussfaktor für den Büromarkt dar. Damit verwoben ist auch der Rückgang der Baufertigstellungen, da durch die Ukraine-Krise der bereits zuvor eingetretene Angebotsmangel infolge von Störungen in den Lieferketten verstärkt sowie ein genereller Anstieg der Rohstoff- und Energiepreise ausgelöst wurden. Während bisweilen die meisten Büromietverträge auf Basis des Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamtes abgeschlossen werden, werden die

⁵ Deka: Büromärkte weltweit, Juni 2022, S. 4

⁶ Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung (gif): Ein neuer Zyklus – diesmal alles anders? 2/2020, S. 8

⁷ IW: Massiver Stimmungseinbruch. ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Juni 2022, S. 8

⁸ Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp), 10.08.2022

steigende Inflation laut Experten dazu führen, dass auch Staffelmieten sowohl für Mieter aufgrund von geringerem Risiko als auch für Vermieter aufgrund von Kalkulationssicherheit immer mehr an Bedeutung gewinnen.⁹

Der Krieg in der Ukraine hat den Büroklimateindex zwischen August und September um -14,5 % auf nurmehr 71,3 Punkte sinken lassen. Damit rangiert der Kennwert auf dem gleichen Niveau wie das Hotelklima.¹⁰ Allerdings ist dies nicht unbedingt auf eine grundlegende Trendwende, sondern eher auf eine durch kurzfristige Entwicklungen hervorgerufene Schockstarre des Immobilienmarktes zurückzuführen.¹¹

Welche Trends werden mittel- und langfristig den Büroimmobilienmarkt beeinflussen? Im Zuge der Folgen der Corona-Pandemie hat die dienstleistungsbezogene Arbeitswelt eine starke Beschleunigung ihrer zuvor bereits gestarteten Transformation erfahren. Zwar wird es voraussichtlich nicht zu einem übermäßigen Nachfragerückgang in der Assetklasse der Büroimmobilien kommen, dennoch sind strukturelle Veränderungen sichtbar, die ihren Ausdruck in dem Wunsch vieler Arbeitnehmer, regelmäßig im Homeoffice arbeiten zu können, finden.¹²

Dieser gesellschaftliche Wandelprozess bringt in Verbindung mit der neuen Suburbanisierung, also der Stadt-Umland-Wanderung der Bevölkerung, bereits bekannte Geschäftsmodelle, wie beispielweise Satelliten-Büros, wieder zum Vorschein, die an dezentralen Bürostandorten in Rand- und Umlandlagen der Metropolen entstehen und bereits jetzt die Preise für Büroimmobilien außerhalb der A-Städte stetig steigen lassen.¹³ Diese in der Vergangenheit bereits umgesetzten Standortkonzepte beinhalten heute vermehrt Co-Working-Spaces und können als „Third-Places“ gesehen werden, die räumlich zwischen dem eigenen Zuhause und dem klassischen Büro im Stadtzentrum zu verorten sind. Trotz des Trends zum Hybriden Arbeiten und den damit verbundenen Folgewirkungen in Form von neuen kollaborativen Büroflächen, ist eine derzeitige Fokussierung von Investoren auf Core-Objekte in TOP-Lagen zu beobachten.

Im Zuge der allgemeinen wie auch gebäudespezifischen Nachhaltigkeitsdebatte folgen viele Unternehmen bzw. Nutzer dem Trend, verstärkt ressourcenschonend zu wirtschaften. Dementsprechend werden hochmoderne klimaschonende Bürogebäude angemietet, was wiederum durch die mögliche Steigerung der Energieeffizienz vor Ort zu Kosteneinsparpotenzialen führen kann. Diese Rahmenbedingungen werden die Mietentwicklung für Core-Objekte noch zusätzlich anheizen. Auf der Gegenseite verliert der ältere Gebäudebestand aufgrund hoher Energiekosten an Attraktivität. Die Einführung der ESG-Regularien und die damit einhergehende zunehmende Bedeutung von Gebäudezertifizierungen (BREEAM, LEED, DGNB), insbesondere bei großen Büroimmobilien, als auch der vermehrte Einzug von ESG/Green Lease-Klauseln in Mietverträge kann die Situation von bestimmten Büroimmobilien auf dem Vermietungsmarkt erschweren.

Für Investoren und Projektentwickler bedeuten die genannten Entwicklungen auch, dass zukünftig modifizierte Nutzungskonzepte eine hohe Flexibilität der Büroflächen vorsehen müssen, um den neuen Anforderungen der Nutzer gerecht werden zu können. Das Büro im klassischen Sinne wird in Teilen einem neuen Bürotypus weichen, welcher vorrangig Interaktions-, Netzwerk-, Repräsentationsflächen vorhalten und somit dieser Nutzungsart auch neue Primärfunktionen zuweisen wird.

⁹ Thomas Daily: News vom 19.08.2022

¹⁰ Deutsche Hypo: Immobilienklima, September 2022

¹¹ Immobilien Zeitung: JLL-Büroindex Victor Prime Office korrigiert leicht abwärts, 02.08.2022

¹² Bayerisches Forschungsinstitut für Digitale Transformation (bidt) (2021): Befragung zur Verbreitung und Akzeptanz von Homeoffice in Deutschland, 1.559 Teilnehmer (erwachsene Berufstätige)

¹³ Immobilien Zeitung: Arbeiten in der Umlaufbahn. Ausgabe IZ26/2021, S. 1

Logistikimmobilienmarkt

Der Logistikimmobilienmarkt scheint sich als eine der wenigen Assetklassen herauszukristallisieren, die nicht direkt von der Corona-Pandemie tangiert und sogar mit einer erhöhten Nachfrage konfrontiert ist. Aufgrund der erhöhten Umsätze im Online- und Versandhandel, die bereits vor der Krise stetig gestiegen sind und deren Zunahme im Zusammenhang mit den coronabedingten Lockdowns nochmals an Intensität zulegte, musste zunehmend Logistikfläche betrieben und geschaffen werden, um dieser steigenden Nachfrage gerecht zu werden.

Problematisch für heimische Unternehmen gestaltet sich die Tatsache, dass internationale Lieferketten seit Beginn der Corona-Krise vermehrt unter den Störungen globaler Warenströme leiden. Um Lieferengpässen entgegenzuwirken, gewann der inländische Logistikmarkt mit kürzeren und vor allem stabileren Lieferketten sukzessiv an Bedeutung. Was die Corona-Pandemie bzgl. der Flächennachfrage bereits angestoßen hat, wird nun durch den Krieg in der Ukraine weiter verstärkt: Im ersten Halbjahr 2022 wurde der höchste jemals registrierte Flächenumsatz eines Halbjahres im Logistiksegment verzeichnet.¹⁴ Allerdings sind längerfristige Prognosen vor allem bezogen auf die Auswirkungen des Ukraine-Krieges zum aktuellen Zeitpunkt nur bedingt verlässlich. Fest steht jedoch, dass derzeit die Nachfrage nach Flächen zur temporären Zwischenlagerung von Waren in Deutschland steigt, was u. a. mit der aufgrund des Ukraine-Krieges ins Stocken geratenen Lieferkettenrouten von Westeuropa über Russland nach China begründet werden kann.

Des Weiteren lässt sich eine zunehmende Differenzierung der Nachfrage nach Logistikimmobilien erkennen, welche sich nicht mehr lediglich auf Lagen auf der „grünen Wiese“ beschränkt. Vielmehr gewinnen auch Logistikkonzepte in innerstädtischen Lagen, wie beispielsweise Urban Warehouses an Bedeutung, die im Einklang mit aktuellen Entwicklungen wie z.B. Quick-Commerce (Lieferung innerhalb von 60 Minuten) stehen.¹⁵

Gleichzeitig wird davon ausgegangen, dass zunehmend auch ländlichere und wirtschaftlich weniger bedeutende Regionen für den Logistiksektor attraktiv werden könnten. Begründet wird dies durch die Flächenverfügbarkeit in besagten Lagen, die – sofern sie infrastrukturell gut angebunden sind – als Ausgleichsflächen für dicht besiedelte Regionen mit geringem Leerstand oder fehlender Flächenverfügbarkeit dienen können.¹⁶ Auch hier seien jedoch abermals die stark steigenden Baukosten anzuführen, die den Bau neuer Logistikimmobilien kurz- bis mittelfristig beeinflussen, auch wenn es aktuell noch scheint, als sei die Neubauentwicklung im Logistiksegment von den höheren Baukosten noch nicht einschneidend tangiert worden.¹⁷

Deutschland ist nach wie vor ein TOP-Markt für Logistikimmobilien und dies trotz im internationalen Vergleich hoher Mieten.¹⁸ In guten Lagen stieg das Mietpreisniveau weiter an. An einigen Top-Standorten wurde innerhalb der vergangenen zwölf Monate ein Mietpreiswachstum von bis zu +17,0 % beobachtet.¹⁹

¹⁴ JLL Research: Logistik- und Industriemarktüberblick H1 2022

¹⁵ EY: Pressemitteilung 11.05.2022. Kürzere Lieferketten treiben Logistikimmobilienmarkt

¹⁶ Immobilien Zeitung: Die Logistikmieten ziehen kräftig an, 04.08.2022

¹⁷ Immobilien Zeitung: Große Nachfrage treibt Mieten für Logistikimmobilien, 26.07.2022

¹⁸ EY: Pressemitteilung 11.05.2022. Kürzere Lieferketten treiben Logistikimmobilienmarkt

¹⁹ JLL Research: Logistik- und Industriemarktüberblick H1 2022

Je länger die Ukraine-Krise andauert, desto weiter steigt in diesem Kontext auch das Potenzial für weitere Mietpreiserhöhungen, was zum einen im Zusammenhang mit der hohen Nachfrage nach modernen Logistikflächen und zum anderen mit den steigenden Baukosten steht. Der Leerstand, welcher in manchen Logistikregionen, wie beispielsweise Frankfurt am Main, die 0-Prozent-Marke erreicht, ist ein weiterer Faktor, der steigende Mieten begünstigt.²⁰

Einzelhandelsimmobilienmarkt

Kaufkraft und Konsumverhalten prägen das stationäre Einzelhandelsimmobiliensegment entscheidend. Sowohl die andauernde Corona-Pandemie und der Ukraine-Krieg als auch die Inflation dämpfen die genannten Faktoren derzeit allerdings maßgeblich. Der Einzelhandel verzeichnete folglich im Juni 2022 im Vergleich zum Vorjahresmonat ein Umsatzminus von real 8,8 %, was den größten Rückgang zum Vorjahresmonat seit Beginn der Zeitreihe 1994 bedeutet.²¹

Die gestiegenen Preise führen insbesondere im Lebensmittelbereich zur Konsumzurückhaltung. Der Ukraine-Krieg bringt demzufolge dem Lebensmitteleinzelhandel, der die Corona-Pandemie vergleichsweise unbeschadet überstanden hat (Umsatzeinbuße 2021: -1,0 % YoY), Umsatzrückgänge.²² Im Juni 2022 wurde insgesamt ein realer Umsatzrückgang von -7,2 % im Vergleich zu Juni 2021 registriert, wodurch der Umsatz im Einzelhandel mit Lebensmitteln in konstanten Preisen auf dem tiefsten Stand seit Juni 2016 lag.²³

Auch der Umsatz im Bereich Textilien, Bekleidung, Schuhen und Lederwaren, der bis Mai 2022 fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht hatte, sank im Juni wieder ab. Da der Erwerb dieser Güter nicht unter die Deckung der Grundbedürfnisse der Konsumenten fällt, wird der Konsum in diesem Bereich aufgrund der hohen Preise und der allgemeinen Unsicherheit zurückgefahren.

Bereits vor der aktuell hohen Inflationsrate sank die Nachfrage nach Handelsflächen im Zuge der Corona-Pandemie. Insbesondere in den Nebenlagen wächst seither die Anzahl leerstehender Läden, aber auch innerstädtische Lagen leiden unter den Folgen der Krise. Die lang erhofften und vorhergesagten Nachholeffekte, die die lockdownbedingten Verkaufseinbrüche kompensieren sollten, blieben bisweilen aus oder werden von der allgemeinen Sparneigung der Bürger abgedämpft.

Ein Indikator, der die Heterogenität des Einzelhandelsimmobilienmarktes widerspiegelt, ist die Veränderung der Spitzenmiete. Zwar sank diese im Jahresverlauf 2021 bis auf wenige Ausnahmen flächendeckend, allerdings variiert die Stärke des Rückgangs je nach Lage in einer Spanne zwischen -2,0 % bis -20,0 %.²⁴ Des Weiteren sind Shopping-Center im Vergleich zu Einzelhandelsobjekten im High-Street-Segment in höherem Ausmaß von der Krise betroffen. Generell war hier seit etwa fünf Jahren bereits ein kontinuierlicher Rückgang der Spitzenmieten zu beobachten, allerdings führte die Corona-Pandemie im Jahr 2020 zu einem Rückgang von fast -14,0 %. Dieser plötzliche Einbruch hat sich jedoch bereits im Folgejahr 2021 wieder auf etwa -1,0 % normalisiert. Mieten für Fachmärkte blieben dagegen weitestgehend stabil, der Lebensmitteleinzelhandel sowie Baumärkte verzeichneten coronabedingt kurzfristig sogar einen leichten Mietpreisanstieg.²⁵

²⁰ Thomas Daily: Frankfurt und Region: Rekordergebnis bei Logistikvermietungen. Pressemitteilung 26.01.2022

²¹ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 323 vom 1. August 2022

²² Deka: Einzelhandelsmärkte Europa, April 2022, Seite 7

²³ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 323 vom 1. August 2022

²⁴ Immobilien Aktuell: Corona Auswirkungen auf die Immobilienbranche

²⁵ Deka: Einzelhandelsmärkte Europa, April 2022, Seite 7

Laut vdpResearch sanken insgesamt jedoch die Neuvertragsmieten im zweiten Quartal 2022 gegenüber dem Vorjahr um -1,9 %. Die generelle Preisveränderung, also Neu- sowie Wiedervermietung, lag sogar bei -3,5 %, was den deutschlandweiten Trend darstellt.²⁶ Bedingt durch den insgesamt ausgebremsten Binnenkonsum ist aller Voraussicht nach weiterhin mit sinkenden Umsätzen und dadurch ebenfalls mit weiter sinkenden Mieten zu rechnen. Zusätzlich führen die enormen Energiepreissteigerungen zu Erhöhungen der Nebenkosten, wodurch die Mieten zusätzlich unter Druck stehen werden, da eine Anpassung der Gesamtbelastung zugunsten der Mieter zugenommen hat.²⁷

Hotelimmobilienmarkt

Nachdem 2020 und 2021 die umsatzschwächsten Jahre seit Beginn der Hotelmarktbeobachtung verzeichnet wurden, zeigt sich die Hotelbranche deutschlandweit betrachtet mittlerweile wieder etwas stabiler.²⁸ Insgesamt ist die touristische Nachfrage in Deutschland gemessen an den Übernachtungszahlen wieder fast auf dem Vor-Corona-Niveau (Mai 2022: -3,4 % ggü. 2019) angelangt. Jedoch gibt es regional als auch innerhalb der Hotelsegmente deutliche Unterschiede. Besonders Kongress- und Messestädte wie beispielsweise Frankfurt am Main oder Düsseldorf straucheln weiterhin, was vor allem auf das Ausbleiben ausländischer Geschäftsreisender zurückzuführen ist, auch wenn seit Beginn des zweiten Quartals 2022 im Zusammenhang mit weiteren Lockerungsmaßnahmen eine allmählich spürbare Erholung eingesetzt hat, was sich in steigenden RevPars niederschlägt.²⁹ Regionen und Städte, die hingegen ohnehin vorwiegend von Inlandsgästen besucht werden, verzeichnen eine deutlich schnellere Erholung und sind besser ausgelastet als besagte Messestädte.

Nach Segmenten differenziert, sind gehobene Hotels im Luxussegment stärker von der Inflation und steigenden Betriebs- und Rohstoffkosten betroffen als die Budgethotellerie.³⁰ Hinzu kommt erschwerend noch der Personalmangel, der sich nahezu über die gesamte Hotelbranche hinwegzieht und sich lediglich durch ein höheres Lohnniveau und eine Verbesserung der Arbeitsbedingungen beheben ließe.

Aufgrund der genannten segmentierten Unterschiede lag die bundesweite Belegung im Mai 2022 rund -13,0 % unterhalb des Durchschnittswertes aus dem Vorkrisenjahr 2019.³¹ Prognosen gehen jedoch weiterhin davon aus, dass sich die geringen Reisetätigkeiten aufgrund der Corona-Pandemie weder mittel- noch langfristig manifestieren werden und so die Hotelnachfrage nach der überwundenen Krise wieder prosperieren wird.³² Kurzfristig können allerdings aufkommende Rezessionsängste die Erholung der Nachfrage auf dem Hotelmarkt torpedieren.

Die noch nicht in allen Regionen und Segmenten wieder gleich stark angezogene Nachfrage und die damit zusammenhängende fehlende Belegung der Betten kann jedoch beispielsweise in Urlaubs- und Freizeithotels durch steigende Zimmerpreise abgefedert werden. Dieser Trend ist allerdings erst seit wenigen Monaten zu beobachten. Die hohen Zimmerpreise müssten demnach längerfristig aufrechterhalten werden, um die Verluste der Corona-Jahre ausgleichen zu können.

²⁶ vdpResearch: Immobilienindex. Erneuter Anstieg bei Immobilienpreisen, 10.08.2022

²⁷ Hahn Retail Real Estate Report 22/23: Händlerbefragung ab S. 70

²⁸ Immobilien Aktuell: Corona Auswirkungen auf die Immobilienbranche

²⁹ Deko: Hotelmärkte Europa, September 2022, Seite 2

³⁰ Bulwiengesa: Marktupdate Hotelimmobilien: Der Tourismus zieht an, 03.08.2022

³¹ Immobilien Zeitung: Gute Stimmung beim Deutschen Hotelkongress, 14.06.2022

³² Tophotel: Umfrage. Wie ist die Stimmung unter Hotelinvestoren? 04.08.2022

Das Preismaximum scheint dabei jedoch noch nicht ausgeschöpft, denn besonders in Urlaubsregionen sind Reisende nach langen Reisebeschränkungen wieder bereit, höhere Preise für die Übernachtung zu zahlen, auch wenn diese mitunter sogar das Vorkrisenniveau übersteigen.³³ Ab wann hinsichtlich dessen jedoch ein Zeitpunkt erreicht ist, ab dem sich nur noch wenige Reisende Übernachtungen in Hotels leisten können, steht auch im Zusammenhang mit den allgemeinen Teuerungen abseits des Hotelgewerbes und muss zukünftig beobachtet werden.

Wohnimmobilienmarkt

In jüngster Vergangenheit ist auf den Wohnimmobilienmärkten in Deutschland eine zunehmende Attraktivität der suburbanen Räume zu verzeichnen. Die Umlandkreise der Metropolen konstatieren wachsende Einwohnerzahlen³⁴, da die Bevölkerung der Großstädte vermehrt in Umlandgebiete abwandert.^{35,36} Insbesondere gewinnen in vielen Städten Stadt-Umland-Wanderungen von jungen Familien seit einigen Jahren an Dynamik.³⁷ Dieser Bedeutungsgewinn der suburbanen Räume ist vor allem auf die überhitzten großstädtischen Wohnungsmärkte mit stark gestiegenen Wohnkosten, unzureichender Bautätigkeit im bezahlbaren Wohnraumsektor sowie auf geänderte Wohnpräferenzen infolge der Corona-Pandemie zurückzuführen. Die Zunahme der Telearbeit im Zuge der Digitalisierung, die eine räumliche Nähe zwischen Wohn- und Arbeitsort zunehmend obsolet werden lässt, bildet einen wichtigen Faktor für die wachsende Bedeutung des städtischen Umlandes.

Der wohnungsmarktbezogene Bedeutungsgewinn des Umlandes gegenüber den Städten ist auch anhand der Wohnmietpreise erkennbar. Die Steigerungsraten bei Wiedervermietungen verringerten sich demnach am stärksten in den Metropolen, wobei die bundesweit höchsten Steigerungen der Wiedervermietungsmieten in den Umlandkreisen prosperierender Städte zu verzeichnen sind.³⁸ Wenngleich der Wohnungsmarkt in den Speckgürteln prosperiert, sind Wohnimmobilien in den großstädtischen Zentren dennoch weiterhin stark nachgefragt und die absoluten Mieten liegen hier größtenteils immer noch über dem Niveau des städtischen Umlandes. Generell übertrifft in Deutschland weiterhin die Nachfrage das Angebot und so stiegen Neuvertragsmieten bei Wohnimmobilien im zweiten Quartal 2022 um bis zu +4,4 %.³⁹

Aufgrund steigender Bauzinsen wird ein Immobilienneubau für viele Menschen zunehmend unrealistisch, weshalb die Nachfrage nach Bestandswohnungen steigt und das ohnehin schon mangelnde Angebot weiter verknappt. Bedingt dadurch sind die Bestandsmieten innerhalb des zweiten Quartals 2022 in den Großstädten um bis zu +7,0 % angestiegen.⁴⁰

³³ Bulwiengesa: Marktupdate Hotelimmobilien: Der Tourismus zieht an, 03.08.2022

³⁴ Zentraler Immobilienausschuss (ZIA) (2021): Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2021 des Rates der Immobilienweisen, S. 218.

³⁵ Institut der Deutschen Wirtschaft (IW) (2021): Haus oder Wohnung? Stadt oder Land? – Ein Auswahlexperiment zur Wohnstandortentscheidung. Köln, S. 5.

³⁶ Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung (BIB) (2020): Aktuelle Trends der Binnenwanderungen in Deutschland. Wiesbaden, S. 1f.

³⁷ Deutsches Institut für Urbanistik (2020): Das Umland der Städte. Chancen zur Entlastung überforderter Wohnungsmärkte. Berlin, S. 6.

³⁸ Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) (2021): Wohnungsmieten. Fachbeitrag vom 12.05.2021

³⁹ Vdp Research: Immobilienindex. Erneuter Anstieg bei Immobilienpreisen, 10.08.2022

⁴⁰ Immobilien Zeitung: Hohe Bauzinsen treiben die Bestandsmieten, 14.07.2022

Die aktuelle Krise schlägt sich auch in gesunkener Bautätigkeit nieder. Davor sind auch die sieben deutschen A-Städte nicht gefeit und so hat der Wohnungsbau in Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, München, Köln, Düsseldorf und Stuttgart zwischen 2021 und 2022 um -7,6 % abgenommen, was den größten Rückgang aller Asset-Klassen überhaupt darstellt.⁴¹ Auslöser für die geringe Bautätigkeit sind die bekannten Aspekte wie Materialknappheit, steigende Baukosten sowie die insgesamt höheren Bauzinsen. So klagten fast die Hälfte aller Wohnimmobilienentwickler im Juni und Juli 2022 beispielsweise über Lieferprobleme.⁴² Während größere Unternehmen dies noch eher kompensieren können, sind vor allem private Hausbauer von diesen virulenten Entwicklungen betroffen.

Auch steigende Energiekosten, die wiederum zu höheren Nebenkosten führen, stellen für viele Wohnungseigentümer aber auch für Mieter ein Problem dar, was aller Voraussicht nach im Winter dieses Jahres seinen Höhepunkt erreichen wird.

⁴¹ Bulwiengesa: Projektentwicklermarkt 2022 – Studie weicht Netzwerkplattform „2022: Wende und Wandel gleichzeitig“ S.6

⁴² Immobilien Zeitung: Am Bau kippt die Stimmung, 11.08.2022

Immobilienresearch-Dienstleistungen von ENA-RESEARCH

Wir bieten Orientierung in einem zunehmend komplexen Marktumfeld



Datenbankbasiertes Immobilienmarktresearch

Mit unserer kontinuierlichen Marktbeobachtung von nationalen und internationalen Immobilienteilmärkten unterstützen wir unsere Kunden bei der Analyse und Bewertung von Vergleichsmieten und -kaufpreisen sowie sozioökonomischen Strukturdaten



Strategische Markt- und Standortanalysen

Wir bieten mit unseren strategischen Analysen eine Konzeptions- und Entscheidungsgrundlage für Ihre Investitionen in Büroimmobilien, Hotelimmobilien, Logistikimmobilien, (Senioren)Wohnimmobilien und Einzelhandelsimmobilien



Forschungsbasierte Marktstudien

Mit ENA Research bereits heute zukünftige Marktentwicklungen erkennen! Wir analysieren im Rahmen unserer Auftragsforschung die komplexen Zusammenhänge immobilienmarkt-, standort- und stadtentwicklungsrelevanter Trends und bewertet deren vielfältige Auswirkungen auf die einzelnen Immobilien-Assetklassen

Kontakt

Von unserer Zentrale in Mainz aus sind wir weltweit tätig. Gerne vereinbaren wir einen persönlichen Termin mit Ihnen. Melden Sie sich bei uns, wir freuen uns auf Sie!

Folgen Sie uns



ENA EXPERTS Gmbh & Co. KG
Real Estate Valuation
Neutorstraße 3
55116 Mainz

Dr. Marcel-Alexander Gärtner
Isabel Huber (B.A. Geographie)

T +49 6131 94213-31
E gaertner@ena-experts.com

www.ena-experts.com