

## Immobilienmarkt 2021

# Stresstest bestanden

Rund ein Jahr nach Ausbruch der Coronapandemie zeigen sich spürbare Auswirkungen an den Immobilienmärkten. Während einige Segmente von der Krise zu profitieren scheinen, stehen andere vor großen Herausforderungen. Insgesamt präsentiert sich der Markt in Deutschland aber nach wie vor robust.

**Axel Jordan**

**D**er Immobilienmarkt hat „goldene Jahre“ hinter sich. Die Transaktionsvolumina stiegen von Jahr zu Jahr, Miet- und Kaufpreise nahezu aller Assetklassen entwickelten sich dynamisch, die Leerstände näherten sich dem Wert Null. Dann kam die Coronapandemie und das konjunkturelle Umfeld trübte sich innerhalb kürzester Zeit ein.

Fast ein Jahr ist dies inzwischen her und nach wie vor sieht es so aus, als habe der Immobilienmarkt den Stresstest bestanden. Bis zum Ende des dritten Quartals 2020 lag das Transaktionsvolumen für Gewerbeimmobilien inklusive Wohninvestments mit 58 Milliarden Euro sogar leicht über dem Niveau des Vorjahreszeitraums (57,6 Milliarden Euro). Wenngleich diese Zahl das überdurchschnittlich starke

erste Quartal 2020 beinhaltet, zeigt sich dennoch auch im herausfordernden restlichen Jahresverlauf ein hohes Anlegerinteresse. Kommt der Immobilienmarkt in Deutschland demnach unbeschadet aus der Pandemie und ihren Folgen?

## **Assetklassen unterschiedlich betroffen**

Anders als in den vergangenen Jahren lassen sich heute kaum noch Pauschalaussagen hinsichtlich der Entwicklung der Immobilienmärkte treffen. Vielmehr ist ein differenzierter Blick auf die einzelnen Assetklassen erforderlich. Es liegt in der Natur der Segmente, dass sie die Folgen der Pandemie unterschiedlich zu spüren bekommen. Während Menschen auch in Krisenzeiten Wohnraum benötigen, waren Handelsimmobilien während des ersten Lockdowns nahezu obsolet. Hotels haben bereits zwei Perioden der Zwangsschließungen hinter sich und hatten auch in der Zwischenzeit kaum die Gelegenheit zur wirtschaftlichen Erholung.

Langfristige, valide Prognosen sind, abgesehen von Wohnimmobilien, derzeit kaum möglich. Zu

fragil ist die epidemiologische und ökonomische Situation weltweit – auch wenn sich die deutsche Wirtschaft im Herbst 2020 wieder etwas erholen konnte und die Entwicklung von Impfstoffen gegen das Coronavirus zuversichtlich stimmt.

## **Wohnraumbedarf von Krise unberührt**

Die Kreditvergabe in der privaten Baufinanzierung lag Ende September 2020 über dem Niveau der beiden vorangegangenen Quartale. Die Miet- und Kaufpreise für Wohnimmobilien steigen landesweit weiter an. Dies gilt auch für die sieben Top-Standorte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart, an denen angesichts des hohen Preisniveaus zwischen 2017 und 2019 bereits eine rückläufige Dynamik zu beobachten war.

Ursächlich hierfür ist zunächst die Tatsache, dass die Coronapandemie keinen Einfluss auf den Bedarf an Wohnraum hat. Zudem haben sich die günstigen Rahmenbedingungen weder für private Bauherren noch für gewerbliche Investoren verändert. Dank des dauerhaften Zinstiefs bleibt der Immobilienkauf attraktiv. Die un-



Axel Jordan ist Bereichsleiter Gewerbekunden Mittelstand & Verbund der DZ Hyp AG.  
E-Mail: axel.jordan@dzhyp.de



verändert hohe Nachfrage trifft daher auf ein trotz zunehmender Bautätigkeiten anhaltend knappes Angebot.

Es ist demnach auch für das angelaufene Jahr nicht zu erwarten, dass die Pandemie einen signifikant negativen Einfluss auf den Wohnimmobilienmarkt hat. Im Gegenteil, das Eigenheim hat in Zeiten des Lockdowns, der Kontaktbeschränkungen und des mobilen Arbeitens an Stellenwert gewonnen.

### **Neue Arbeitswelt braucht neue Büroflächen**

Der Büroimmobilienmarkt war zu Beginn des vergangenen Jahres vielerorts leergefegt. Die Leerstandsquoten lagen in vielen Städten auch abseits der Metropolen unter 2 Prozent. Eine flächendeckend dynamische Preisentwicklung war die Folge. Dann kam die Pandemie und

das mobile Arbeiten hat seine globale Feuerprobe bestanden.

Doch auch nach fast einem Jahr bleiben viele Fragen offen. Etabliert sich die Heimarbeit dauerhaft? Wird künftig an drei Tagen in der Woche oder an drei Tagen im Monat flexibel gearbeitet? Und welche Büroumgebung ist geeignet, um hybridem Arbeiten einen effizienten Rahmen zu geben? Diese Fragen stehen nun auf der Agenda fast aller Unternehmen, wären früher oder später jedoch auch ohne die Pandemie auf Anbieter von Büroarbeitsplätzen und auf Arbeitgeber zugekommen. Das Arbeiten am heimischen Schreibtisch ist dabei nur ein Aspekt. Zweifelsfrei wird es uns als Bestandteil einer neuen Arbeitskultur und als Ergänzung zum Büro erhalten bleiben.

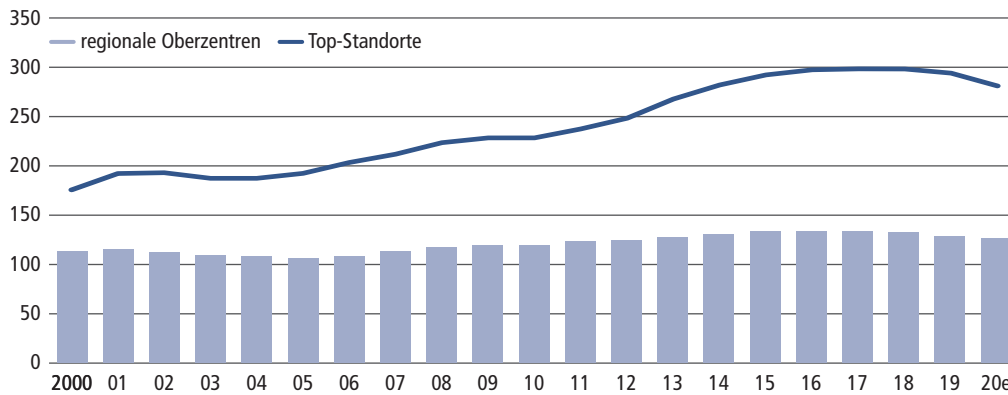
Viel zentraler für die künftige Nachfrage dürfte jedoch die Struk-

tur der Büroflächen sein. Klassische Zellenbüros verlieren zunehmend an Bedeutung. Gefragt sind stattdessen Orte der Begegnung und der Kommunikation, die eine hohe Aufenthaltsqualität mitbringen. Dieser Wandel wird beschleunigt von der beginnenden Ruhestandswelle der Babyboomer. Die Anbieter von Büroflächen müssen diese Entwicklung aktiv mitgestalten. Dies ist bei neuen Projektentwicklungen weniger ein Thema als bei den durchschnittlich 30 Jahre alten Bestandsflächen, die den deutschen Büroimmobilienmarkt aktuell dominieren.

### **Bürospitzenmiete bleibt stabil**

Gemessen an den vielen offenen Fragen und der konjunkturellen Unsicherheit hat sich der Büroimmobilienmarkt im Jahr 2020 zufriedenstellend entwickelt. Zwar ging der Flächenumsatz an den sieben

*Die Miet- und Kaufpreise für Wohnimmobilien steigen nicht nur an den sieben Top-Standorten, wie hier in Düsseldorf*

**Abb. 1:** Entwicklung der Spitzenmiete im Einzelhandel (in Euro je qm)

Top-Standorten bis Ende September gegenüber dem Vorjahr um rund 40 Prozent zurück. Zeitgleich bleibt die Leerstandsquote gering. Die Bandbreite reicht dabei zum Ende des dritten Quartals 2020 von 1,5 Prozent in Berlin bis hin zu 6,9 Prozent in Frankfurt. Im Durchschnitt der sieben Metropolen lag der Wert nach dem dritten Quartal 2020 mit rund 2,6 Millionen Quadratmetern bei knapp über 3 Prozent. Zum Jahresende 2019 waren es 2,3 Millionen Quadratmeter.

Auch die Spitzenmieten zeigen sich bislang unbeeindruckt von den Unsicherheiten. Der zuvor spürbare Mietanstieg konnte sich zwar nicht fortsetzen, aber die Werte blieben im Laufe des Jahres 2020 nahezu unverändert. Dies gilt insbesondere für zentral gelegene at-

traktive Büroflächen. Teuerster Bürostandort Deutschlands ist nach wie vor Frankfurt mit 41,00 Euro je Quadratmeter durchschnittlicher Spitzenmiete. Im laufenden Jahr ist mit einer leicht nachlassenden Nachfrage zu rechnen. Größere Verwerfungen und spürbar sinkende Spitzenmieten sind indes nicht zu erwarten. Vielmehr wird es vor dem Hintergrund der beschriebenen Veränderungen in der Flächennachfrage zu einer Differenzierung der Bürolagen kommen und wenig attraktive Flächen werden vom Markt verschwinden.

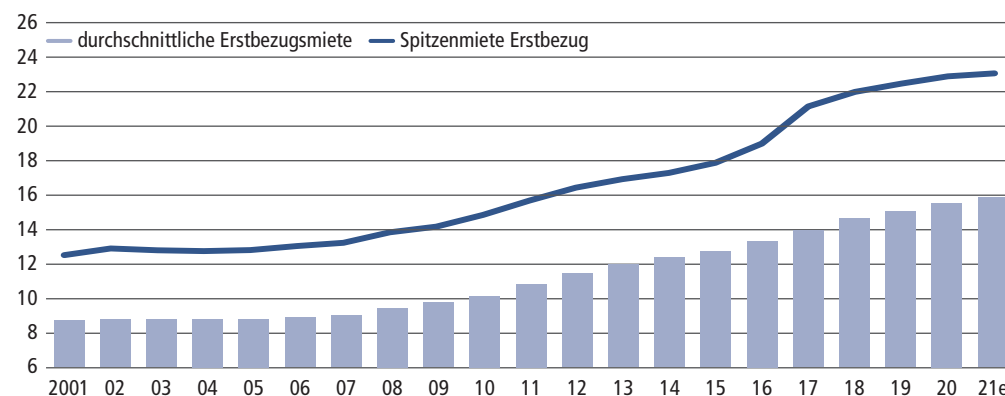
### **Einzelhandel: Pandemie beschleunigt Strukturwandel**

Die Lage für den innerstädtischen Einzelhandel ist herausfordernd. Die Ursache hierfür liegt aber we-

niger im Lockdown oder im insgesamt schwierigen Jahr 2020. Vielmehr hat die Coronapandemie tiefgreifende strukturelle Probleme aufgezeigt und beschleunigt. Kaum ein anderes Segment unterliegt dem Megatrend der Digitalisierung so stark wie der Handel. Der E-Commerce befindet sich seit fast 20 Jahren im Aufwind. Sein Anteil am gesamten Einzelhandelsumsatz stieg seit 2009 in einer nahezu linearen Entwicklung von 4 auf 10 Prozent an.

Als Reaktion auf die zunehmende Onlinekonkurrenz setzten die Retailer lange Zeit auf eine Ausweitung ihrer Filialnetze. Als Folge der stetig steigenden Flächennachfrage kletterte die durchschnittliche Spitzenmiete in den Toplagen der Metropolen auf rund 300 Euro je Quadratmeter im Jahr 2017. Anschließend kam es aufgrund der hohen Kosten in Verbindung mit sinkenden Absätzen trotz guter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen langsam zur Trendwende. Filialen wurden geschlossen, die Spitzenmieten begannen nachzugeben – zunächst in vielen kleinen und mittelgroßen Städten. Die Metropolen waren von der Entwicklung aufgrund ihres hohen Kundenpotenzials, zunehmender Touristenzahlen und der meist überdurchschnittlichen Kaufkraft bis zur Pandemie noch weitgehend ausgenommen.

Mit der Pandemie trifft es auch die Top-Standorte, und die Spitzenmiete dürfte im laufenden Jahr flächendeckend nachgeben. Der beschleunigte Strukturwandel wird den Verkaufsflächenbedarf dauerhaft senken. Für die freiwerdenden Flächen müssen alternative Nutzungskonzepte erarbeitet werden. Intelligente Mixed-Use-Quartiere mit Wohnungen, Coworking-Flächen und City-Logistik könnten Teil der Lösung sein.

**Abb. 2:** Entwicklung Wohnungsmarkt durchschnittliche Erstbezugsrente (in Euro je qm)

### **Hohe Nachfrage nach Logistikimmobilien**

Der Aufschwung des Onlinehandels beeinflusst nicht nur das Segment Einzelhandel. Die Zahl der Pakete stieg im Pandemie-Jahr 2020 spürbar an und unterstützte das ohnehin wachsende Interesse der Anleger an Logistikimmobilien. Experten erwarten in Deutschland eine jährliche Paketanzahl von etwa 4,4 Milliarden Stück im Jahr 2024 – dies wären 20 Prozent mehr als im Jahr 2019. Damit wird auch der Logistikflächenbedarf zunehmen. Gleichwohl bedarf es auch hier eines strukturellen Wandels. Viele große Logistikobjekte befinden sich außerhalb der Ballungsräume an günstig gelegenen Autobahnkreuzen. Diese Immobilien werden nachgefragt vom produzierenden Gewerbe – allen voran der mit Problemen kämpfenden Automobilindustrie.

Die Wachstumsbranche Onlinehandel benötigt hingegen kleinere Objekte in den Städten. Hier sind verfügbare Flächen wiederum Mangelware, sodass sich die Preise für Gewerbeflächen dieser Art zuletzt dynamisch entwickelten.

### **Aufschwung am Hotelmarkt endet abrupt**

Noch stärker als den Einzelhandel hat die Coronapandemie die Hotelbranche getroffen. Zwei Phasen der Zwangsschließungen im Jahr 2020, dazu das unsichere Geschäft in der Zwischenzeit haben Spuren hinterlassen. Einige prominente inhabergeführte Häuser mussten Insolvenz anmelden. Durch das geringe Gästeaufkommen angesichts hoher Infektionszahlen sind die Betreiber weiterhin einem hohen Insolvenzrisiko ausgesetzt. Im Gegensatz zum Einzelhandel befand sich die Hotelbranche allerdings bis zum Beginn des vergangenen

Jahres in bester Verfassung. Die jährlichen Besucherankünfte haben sich seit der Jahrtausendwende von 100 Millionen Gäste auf 190 Millionen fast verdoppelt. Der Städtetourismus florierte und führte zu einem spürbaren Ausbau der Kapazitäten. So nahm die Zahl der Hotels in den sieben größten Städten Deutschlands binnen 20 Jahren um 80 Prozent zu. Fast 250.000 Hotelbetten standen vor der Pandemie in den Metropolen zur Verfügung. Kapazitäten, die jetzt in vielen Fällen leer stehen. Mit einer Erholung des Marktes ist frühestens im Jahr 2023 zu rechnen.

Während davon auszugehen ist, dass der Tourismus nach Eindämmung der Pandemie schnell zurückkehrt, dürften die Geschäftsreisen ein Unsicherheitsfaktor bleiben. Einige Gründe, etwa die Etablierung von Videokonferenzen, sprechen für einen dauerhaften Rückgang dieser Reiseanlässe.

### **Renditevorteil bleibt erhalten**

Es ist davon auszugehen, dass sich die jeweiligen Assetklassen auch in den kommenden Jahren mit spürbaren Unterschieden entwickeln werden. Insgesamt dürfte der hiesige Markt seine Rolle als sicherer Anker für Investitionen jedoch weiterhin untermauern. Auch die Rahmenbedingungen mit negativen Anleiherenditen und niedrigen Zinsen bleiben unverändert. Zur Überwindung der Wirtschaftskrise wird die Europäische Zentralbank weiterhin auf eine expansive Geldpolitik mit umfangreichen Anleihekäufen setzen. Der Renditevorteil für Immobilien bleibt uns also erhalten – und damit auch das Interesse der Investoren. BI

Die DZ Hyp verfügt als Spezialist für die Immobilienfinanzierung in der genossenschaftlichen FinanzGruppe über ein weitreichendes Know-how der Märkte. Diese Kompetenz stützt die Bank seit 2008 durch ihre Immobilienmarktstudien, die mehrmals im Jahr erscheinen. Die Berichte sind in der Branche etabliert und treffen auf eine große Nachfrage. Die aktuellen Studien „Der Immobilienmarkt auf dem Corona-Prüfstand“ vom September 2020 sowie „Immobilienmarkt Deutschland“ vom Dezember 2020 stehen unter [dzhyp.de](http://dzhyp.de) zum Download bereit oder können bei der DZ Hyp unter [info@dzhyp.de](mailto:info@dzhyp.de) angefordert werden. Grafiken werden gern zur Verfügung gestellt.



Die Lage für den innerstädtischen Einzelhandel ist herausfordernd