

Immobilienmärkte

Umbruch mit Perspektive

Die Herausforderungen am Immobilienmarkt haben zugenommen. Erst Coronapandemie mit mehr E-Commerce und mehr Homeoffice, dann – infolge des Ukrainekriegs – Energiekrise, rekordhohe Inflation und Zinswende. Trotzdem hielt die deutsche Konjunktur größtenteils stand. Die Bauwirtschaft wird dagegen von diesen Hausforderungen gebremst. Der Immobilienmarkt ist im Umbruch – doch es existieren auch positive Aussichten.

Axel Jordan und Thorsten Lange

Am Immobilienmarkt hat das veränderte Marktumfeld sichtbare Spuren hinterlassen. Der Immobilienboom endete durch die deutlich gestiegenen Zinsen. Seit der zweiten Jahreshälfte 2022 sinken die Kaufpreise am Gesamtmarkt. Noch ausgeprägter ist der Rückgang bei den Immobilieninvestitionen. Weil die Preisvorstel-

lungen auf Käufer- und Verkäuferseite oft auseinanderklaffen, kommen viele Transaktionen nicht zustande.

Doch im Gegensatz zu früheren Schwächephasen am Immobilienmarkt gehen die Mieten – außer im Innenstadthandel – nicht zurück. Vielmehr haben der hohe Bedarf an Wohnungen, modernen Büros und Logistikflächen die Mietentwicklung beschleunigt. Zunehmend Einfluss auf die Marktentwicklung nimmt das Thema Nachhaltigkeit, das durch den beschleunigten Ausstieg aus Öl und Gas in der Wärmeerzeugung erheblich an Bedeutung gewonnen hat.

Die Auswirkungen auf einzelne Immobilienstandorte zeigt der aktuelle Marktbericht der DZ Hyp „Regionale Immobilienzentren 2023“, in dem die Segmente Büro und Handel für zwölf Oberzentren und die sieben Top-Standorte untersucht werden (siehe dazu auch Hinweis auf Seite 70).

Belebter Büromarkt mit zu wenig Angebot

Besonders spannend ist die Entwicklung am Büromarkt. Der Homeoffice-Trend ließ vermuten, dass ein sinkender Flächenbedarf die Büromieten belastet und die Leerstände kräftig steigen lässt. Doch tatsächlich weiteten sich die Leerstände eher moderat aus. Dagegen nahm die Büromarktaktivität wieder Fahrt auf, was sich in spürbar steigenden Spitzenmieten niederschlägt.

Die Unternehmen benötigen Flächen, die für die neuen Bürokonzepte geeignet sind. Der Bedarf am Büromarkt hat sich vor allem qualitativ verändert. Zunehmend gefragt sind nachhaltige Immobilien in gut erreichbaren Lagen sowie moderne Räumlichkeiten, die den kommunikativen Austausch untereinander fördern. Dadurch lassen sich Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter überzeugen, wieder vermehrt im Büro zu arbeiten. Hochwertige Objekte mit klimafreund-



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



*Thorsten Lange ist Senior Economist bei der DZ Bank AG.
E-Mail: thorsten.lange@dzbank.de*

lichem Image liefern darüber hinaus einen Vorteil gegenüber anderen potenziellen Arbeitgebern im Wettbewerb um begehrte Fachkräfte und junge Talente.

Konzentriertes Arbeiten ist dagegen auch gut im Homeoffice möglich, sodass der Bedarf für kleine Büros zurückgeht. Die Entwicklung wirkt sich an den Immobilienstandorten jedoch unterschiedlich aus. Der Büroflächenumsatz konnte, nachdem er während der Pandemie zunächst zurückgegangen war, an den Top-Standorten wieder zulegen, während der Wert bei regionalen Oberzentren auch im vergangenen Jahr weiter sank.

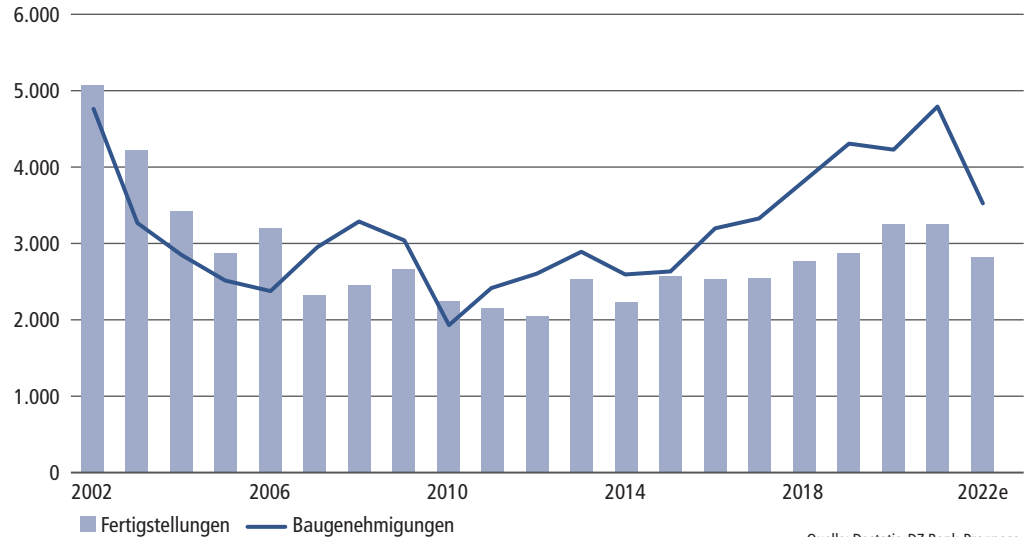
Insgesamt erreichte der jährliche Flächenumsatz aller im aktuellen Marktbericht der DZ Hyp untersuchten Standorte im vergangenen Jahr mit knapp 4 Millionen Quadratmetern weitestgehend das Ergebnis von 2021. Vom bisherigen Maximum von fast 5 Millionen Quadratmetern aus dem Jahr 2017 ist der Markt allerdings noch ein gutes Stück entfernt.

Die Nachfrage für solche Flächen übersteigt jedoch bei Weitem das Angebot. Zwar wurden 2021 deutschlandweit für den Büroneubau noch fast 5 Millionen Quadratmeter Nutzfläche genehmigt, doppelt so viel wie im jährlichen Durchschnitt von 2010 bis 2015. Im vergangenen Jahr gingen jedoch sowohl die Genehmigungen als auch die Fertigstellungszahlen, die ohnehin schon sichtbar in Verzug lagen, rapide zurück. Ursache dafür sind die zunehmenden Baukosten, die in einem bislang nie gekannten Tempo anstiegen – doppelt so stark wie die ohnehin schon enorm hohe Inflationsrate. Hinzu kommen die stark gestiegenen Finanzierungszinsen.

Die Folgen dürften in den kommenden Jahren den Bürobau an den betrachteten zentralen Stand-

Abb. 1: Bürobau: Sowohl die genehmigte als auch die fertiggestellte Fläche geht 2022 zurück

Nutzfläche Bürogebäude in Tsd. m²



Quelle: Destatis, DZ Bank-Prognose

orten wieder spürbar bremsen. In den zurückliegenden Jahren hatte dieser erheblich zugelegt. Das jährliche Flächenwachstum verdreifachte sich in der Zeit von 2017 bis 2022 auf 1,3 Prozent.

Dieser Zuwachs fiel mit Blick auf einzelne Lagen jedoch unterschiedlich aus. Besonders kräftig wuchs die Bürofläche in Berlin, wo aufgrund des fehlenden Angebots und des attraktiven Immobilienmarkts der Bundeshauptstadt eine Vielzahl von Büroprojekten initiiert worden war. Durch die nun wieder verlangsamten Bauaktivitäten wird sich an der geringen Verfügbarkeit moderner Büros somit so schnell nichts ändern. Der Bedarf wird auch in den kommenden Jahren nicht gedeckt werden können.

Mietrenditen steigen wieder

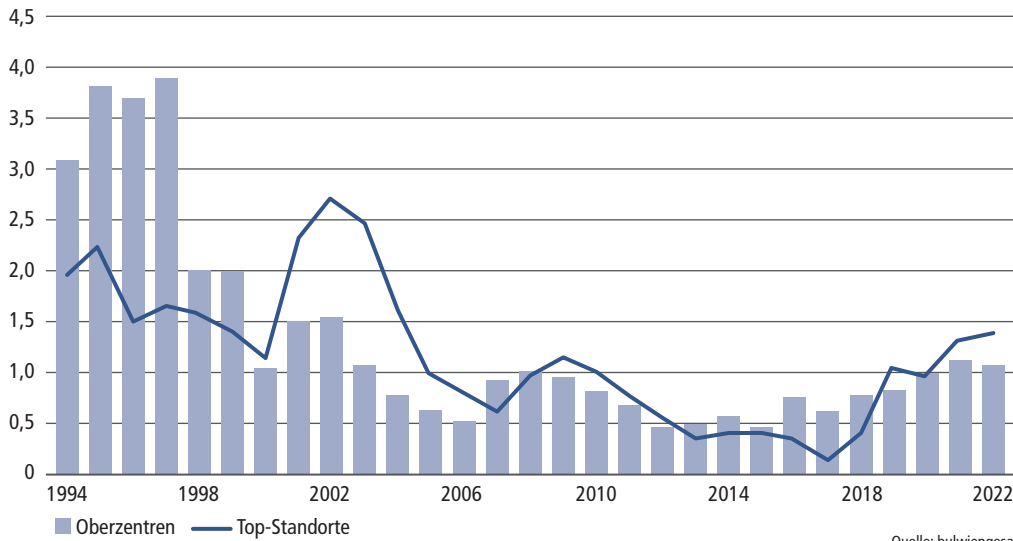
Während in der Vergangenheit zunehmende Leerstände mit sinkenden Mieten einhergingen, ist nun eine gegenläufige Entwicklung zu beobachten. Durch die wachsenden Beschäftigungszahlen und die geänderten Ansprüche steigt die Bereitschaft, für moderne Büroflächen hohe Mieten in Kauf zu nehmen. Diese Nach-

frage ließ die Spitzenmieten im Jahr 2022 teils in einem hohen Tempo steigen. Das trifft vor allem auf die Top-Standorte zu, wo diese um fast 9 Prozent zulegen konnten. Doch auch an den betrachteten regionalen Standorten sind sie im Durchschnitt um fast 4 Prozent gestiegen.

Die zunehmenden Renditeanforderungen der Anleger, die durch die erheblich gestiegenen Kapitalmarktrenditen nun wieder auf ein größeres Spektrum an Anlagealternativen zurückgreifen können, sind am Büromarkt sichtbar. Erstmals nach zwei Jahren sind in zentralen Lagen wieder leicht steigende anfängliche Mietrenditen zu beobachten. Ende 2022 reichte das Spektrum von rund 3 Prozent für Top-Standorte wie Berlin, Hamburg und München bis zu 5 Prozent für Oberzentren wie Bremen. Der Anstieg fiel insgesamt an den Top-Standorten etwas ausgeprägter aus als in den Oberzentren, insgesamt legten die anfänglichen Mietrenditen um rund 40 Basispunkte zu. Allerdings klaffen die Preis- und damit auch die Renditevorstellungen auf Käufer- und Verkäuferseite auseinander.

Abb. 2: Der lange Zeit schwache Bürobau hat bis 2022 wieder sichtbar Fahrt aufgenommen

Büroflächenbestand gegenüber Vorjahr in %



Quelle: bulwiengesa

der, wodurch das Transaktionsgeschehen erheblich gebremst wird.

Einzelhandel unter Druck, aber auch stützende Aspekte

Deutlich schwieriger ist die Situation im Handel. Anders als am Büromarkt wurden in den zurückliegenden Jahren in vielen Innenstädten großflächige Einzelhandelsprojekte realisiert. Doch schon vor der Coronapandemie verlangsamte sich der Flächenbedarf. Neben dem Filialverkauf nahm E-Commerce eine stetig steigende Rolle ein. Kostendruck führte zum Ausdünnen der Filialnetze und der zuvor kräftige Anstieg der Spitzenmieten endete. Mit der Pandemie beschleunigte sich dieser Prozess. Filialen schlossen in großer Zahl, und auch renommierte Handelsketten mussten Insolvenz

anmelden. Daraus resultierte ein verbreiteter Mietrückgang in den Innenstädten.

Statt der erhofften Erholung schloss sich im vergangenen Jahr die nächste Krise an. Durch die hohe Inflation wurden deutlich weniger Kleidung und Schuhe verkauft. Das trieb die Konsolidierung im Handel weiter voran. Zwar hat die Passantenfrequenz in den Innenstädten wieder ein hohes Niveau erreicht. Doch es wird unverändert weniger gekauft. Zusätzliche Herausforderungen für die Händler sind erheblich höhere Betriebskosten für Heizung, Klimatisierung und Beleuchtung. Auch die Indexmieten belasten den Handel, weil sinkenden Umsätzen steigende Mieten gegenüberstehen.

Erfreulicherweise hat sich der seit einigen Jahren anhaltende Rückgang der Spitzenmieten 2022 etwas verlangsamt. Es gibt allerdings markante Unterschiede zwischen den Standorten. Während die Spitzenmieten gegenüber ihren Höchstständen vor einigen Jahren abseits der Metropolen teilweise um bis zu 40 Prozent nachgaben, hielt sich die Mietre-

duzierung in diesen mit teils nur 10 Prozent in Grenzen. Daran zeigt sich die hohe Bedeutung standortspezifischer Faktoren.

Die großen Metropolen verkraften die aktuellen Herausforderungen insgesamt besser. Dort erreichte die Spitzenmiete 2022 im Durchschnitt noch rund 250 Euro je Quadratmeter, ein Rückgang um rund 4 Prozent gegenüber dem Vorjahr. In den Oberzentren hingegen lag sie im Mittel zuletzt lediglich bei 110 Euro je Quadratmeter und sank damit um fast 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die sieben Top-Standorte profitieren von ihrer Marktgröße, Internationalität, einer hohen Kaufkraft und dem wieder boomenden Gästeaufkommen. In Seiten- und Stadtteillagen entwickeln sich die Mieten oft günstiger. Pandemie und Homeoffice haben die Bedeutung des Handels in Wohnortnähe offenbar nachhaltig gestärkt.

Die im Unterschied zu früheren Wirtschaftskrisen gute Beschäftigungslage und die niedrige Arbeitslosigkeit stützen den Einzelhandel. Ein weiterer förderlicher Aspekt ist die wachsende Bevölkerung, die binnen eines Jahres um 1,1 Millionen Menschen nunmehr auf 84,3 Millionen Einwohner angestiegen ist. Zu diesem insgesamt höheren Käuferpotenzial kommt die Erholung des Tourismusgeschäfts hinzu, dessen monatliche Übernachtungszahlen fast wieder das hohe Niveau von 2019 erreicht haben. Davon profitieren vor allem Städte wie Berlin, Frankfurt oder München. Doch auch unter den Oberzentren finden sich viele Besuchermagnete, etwa Dresden, Nürnberg und Leipzig.

Insgesamt setzt die anfängliche Mietrendite ihren Aufwärtstrend der beiden Vorjahre auf immer noch niedrigem Niveau fort. Zu den schwachen Aussichten für den

Die DZ Hyp veröffentlicht seit über zehn Jahren mehrfach im Jahr in Kooperation mit der DZ Bank Immobilienmarktstudien und analysiert regelmäßig die Entwicklung der Märkte in ihren Geschäftsgebieten. Die aktuelle Studie „Regionale Immobilienzentren Deutschland 2023“ steht unter www.dzhyp.de zum Download bereit. Printexemplare können bei der DZ Hyp unter kommunikation@dzhyp.de angefordert werden.

Handel sind noch die generell gestiegenen Renditeansprüche der Anleger hinzugekommen. Für erstklassige Einzelhandelsobjekte betrug sie 2022 im Durchschnitt in den Top-Standorten 3,3 Prozent und in den Oberzentren 4,5 Prozent. Im Detail betrachtet gibt es zwischen den Regionen und Städte größere Unterschiede.

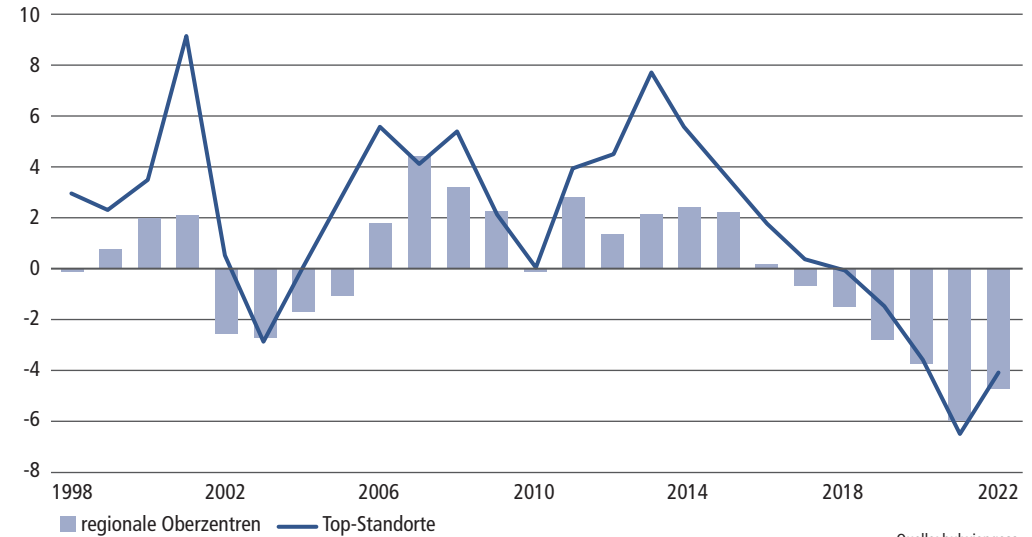
Zuversicht durch neue Trends

Perspektivisch stehen die vielen vom innenstädtischen Handel nicht mehr benötigten Flächen für alternative Nutzungen zur Verfügung. So werden leerstehende Warenhäuser in Mixed-Use-Objekte umgewandelt, in denen neben Handelsflächen meist Büros, Wohnungen, Hotels oder Freizeitangebote Einzug halten. Hinzu kommen bislang eher selten in der City vertretene Formate wie Möbelhäuser, Fahrradhändler oder Anbieter hochwertiger (E-)Autos, die Shops in den Innenstädten eröffnen. Popup-Stores wiederum kaschieren temporäre Leerstände. Oftmals können aber auch neue Langfristmieter gefunden werden.

Damit steht dem gesunkenen Verkaufsflächenbedarf ein sukzessive rückläufiges Angebot von Ladenflächen gegenüber. Dadurch wird der auf den Innenstadtmieten lastende Abwärtsdruck reduziert. Aber auch die Nachfrage von Konzepten, die neu auf die Innenstädte abzielen, stabilisieren den Markt. Der stationäre Cityhandel hat durchaus eine Perspektive, aber mit einer deutlich geringeren Ausdehnung als in früheren Jahren. Für die Eigentümer ist das eine Herausforderung. Sie müssen in ihre Immobilien investieren, obwohl die Mieteinnahmen zurückgehen. Höhere Kapitalkosten erschweren die notwendigen Investitionen in Innenstadtimmobilen zusätzlich.

Abb. 3: 2022 sanken die Handelsmieten zwar erneut, doch der Rückgang hat sich abgebremst

Spitzenmiete im Handel gegenüber Vorjahr in %



Quelle: bulwienges

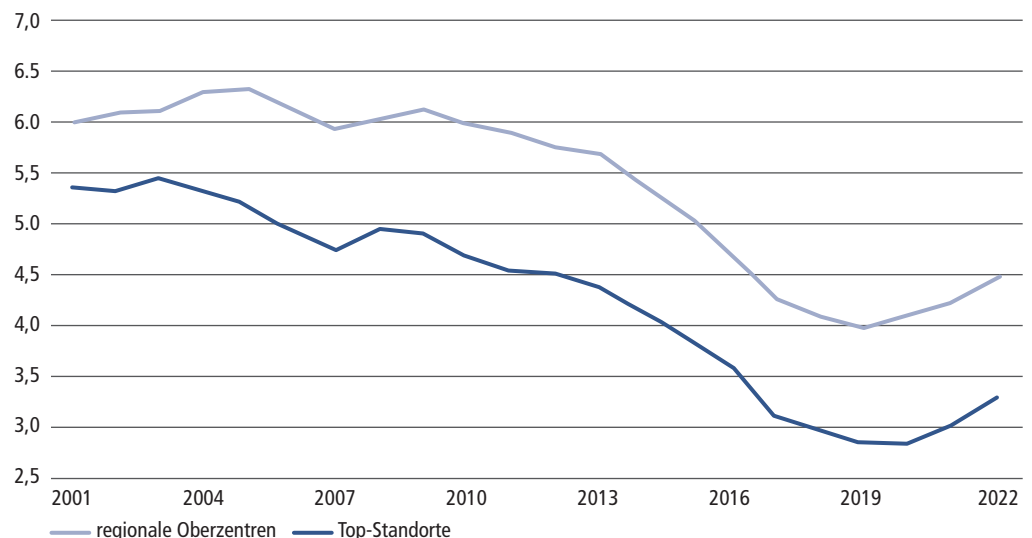
Nach der Pause kann es aufwärts gehen

Erst einmal macht der Immobilienmarkt noch Pause. Die Preise müssen zunächst nachgeben, damit die am Kapitalmarkt spürbar gestiegenen Renditen auch von den riskanteren Mietrenditen nachvollzogen werden. Erst wenn diese im Vergleich zu den Anleiherenditen wie-

der ein attraktives Niveau erreicht haben, wird der Transaktionsmarkt wieder in Schwung kommen. Das gilt vor allem für hochwertige Büroobjekte. Das knappe Angebot und der hohe Bedarf an modernen Kommunikationsflächen bietet gute Vermietungsperspektiven. Dagegen steht der Strukturwandel der Innenstädte noch am Anfang. **BI**

Abb. 4: Renditen für Handelsobjekte ziehen sukzessive an

Handel zentrale Lagen: anfängliche Mietrendite in %



Quelle: bulwienges